

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**RESOLUCIÓN Nº 49/2016.**

Santiago, catorce de abril de dos mil dieciséis.

**PROCEDIMIENTO:** No Contencioso.

**ROL:** NC Nº 431-15.

**CONSULTANTE:** Fiscalía Nacional Económica.

**OBJETO:** Que este Tribunal se pronuncie acerca de si la adquisición por parte de Inversiones Hoteleras Holding SpA de los hoteles Sheraton Santiago Hotel and Convention Center y San Cristóbal Tower se ajusta a las disposiciones del D.L. Nº 211 y, en su caso, ordenar que se adopten las medidas o condiciones que estime pertinentes en relación con los riesgos expuestos o los que sean identificados durante el curso del proceso.

**CONTENIDO:**

**I) PARTE EXPOSITIVA**

A. INTERVINIENTES Y APORTANTES

B. OPERACIÓN QUE DA ORIGEN A ESTA CONSULTA, ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS EN LA CONSULTA

C. ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LOS INTERVINIENTES

D. OTROS ANTECEDENTES DEL PROCESO

E. AUDIENCIA PÚBLICA

F. OFICIOS

**II) PARTE CONSIDERATIVA**

G. ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN Y DE LA INDUSTRIA HOTELERA

H. EL MERCADO DE LOS SERVICIOS DE ALOJAMIENTO HOTELERO

I. ÍNDICES DE CONCENTRACIÓN Y BARRERAS A LA ENTRADA

J. CONSIDERACIONES FINALES Y CONCLUSIONES

**III) PARTE RESOLUTIVA**

**REPÚBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**I) PARTE EXPOSITIVA**

**A. INTERVINIENTES Y APORTANTES**

1. Consultante: Fiscalía Nacional Económica (“FNE”).
2. Entidades que han aportado antecedentes:
  - a) Inversiones Hoteleras Holding S.p.A. (“Fondo de Inversión Hotelera”);
  - b) Whitesands S.A.;
  - c) Host, que incluye a Host CLP, LLC; RHP Foreign Lessee, LLC; y Host CLP Business Trust (“Host”);
  - d) Servicio Nacional del Turismo (“Sernatur”);
  - e) Servicio Nacional del Consumidor (“Sernac”);
  - f) Hotel Courtyard by Marriot.

**B. OPERACIÓN QUE DA ORIGEN A ESTA CONSULTA, ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS EN LA CONSULTA**

1. A fojas 3, el 13 de octubre de 2015 la FNE solicitó a este Tribunal que se pronuncie acerca de si la adquisición por parte de Inversiones Hoteleras Holding SpA (en adelante “Fondo de Inversión Hotelera” o el “Fondo”, indistintamente) de los hoteles Sheraton Santiago Hotel and Convention Center (en adelante “Sheraton”) y San Cristóbal Tower (todo en adelante como la “Operación”) se condice con las disposiciones del D.L. N° 211 y, en caso de estimarlo necesario, ordenar que se adopten las medidas o condiciones que este Tribunal estime pertinentes.
2. Señala que el 4 de septiembre de 2013 la FNE archivó la investigación F. N° 15-2013 referida a la compra de los hoteles Intercontinental, Ritz Carlton y Crowne Plaza por parte del Fondo de Inversión Hotelera, debido a que descartó que dichas compras produjeran riesgos de entidad suficiente para justificar el ejercicio de acciones ante este Tribunal. Sin perjuicio de ello, la resolución de archivo señala que la antedicha conclusión se vería alterada en caso que el Fondo de Inversión Hotelera adquiriera la propiedad o administración de otros hoteles de lujo.
3. Indica que el 8 de octubre, a través de una nota de prensa, la FNE tomó conocimiento de que el Fondo de Inversión Hotelera estaría en un avanzado proceso de adquisición de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower, ambos de propiedad de Host Hotels & Resorts y administrados por la cadena internacional

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Starwood. Atendida la inminencia con la que la Operación se cerraría, la FNE consideró que el camino más adecuado para analizar los riesgos de la misma era el procedimiento de consulta regulado en el artículo 31 del D.L. 211.

4. La FNE identifica como partes de la Operación en primer lugar al Fondo de Inversión Hotelera, el que sería administrado por Whitesands S.A. y tendría como principal objeto el de la adquisición de acciones de uno o más sociedades que participen directa o indirectamente en el negocio hotelero de categoría cuatro y cinco estrellas en Chile. A la fecha de la Consulta el Fondo de Inversión Hotelera participaba en la propiedad de los hoteles Intercontinental, Ritz Carlton y Crowne Plaza.

5. En segundo lugar identifica a Host Hotels & Resort, uno de los principales fondos de inversión internacional en materia hotelera, quien participa en Chile sólo a través de la propiedad de los hoteles que el Fondo de Inversión Hotelera pretende adquirir.

6. Finalmente menciona a Starwood S.A. (en adelante "Starwood"), una de las cadenas hoteleras líderes mundiales, la que administra los hoteles objeto de la Operación, además del Four Points by Sheraton y el W Santiago.

7. En cuanto a la descripción de la industria, la FNE señala que la industria hotelera pretende satisfacer las necesidades de alojamiento de los consumidores. De acuerdo con ese servicio, la oferta sería tan diversa como la demanda; se trataría una industria caracterizada por una alta estacionalidad y en la que participan dos tipos de agentes: el dueño y el administrador.

8. De acuerdo con la FNE, el propietario es el dueño del inmueble y el administrador u operador es quien tiene el control de la operación del hotel. Señala que sin perjuicio de lo anterior, el propietario tiene algún grado de participación en aspectos propios de la administración, cuya especificidad dependería de cada caso particular. De esa forma pueden igualmente existir riesgos a la competencia aun cuando la Operación importe una concentración en la propiedad de los hoteles y no en su administración.

9. En lo que respecta al mercado relevante, señala que varios ejecutivos que declararon en el contexto de la investigación F. N° 15-13 antes mencionada explicaron la dificultad de establecer una separación estricta entre los actores de la industria hotelera, ya que el desempeño de los hoteles de cinco estrellas se ve constreñido por el desempeño de los hoteles de cuatro estrellas, y que el de éstos se ve afectado a su vez por el desempeño de los hoteles de tres estrellas, y así

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

sucesivamente. La FNE indica que ello no es una particularidad de esta industria, sino que representaría la regla general del desempeño competitivo de la mayoría de los mercados y que, a mayor abundamiento, el establecimiento de cualquier división entre sustitutos razonablemente próximos puede parecer arbitrario, lo que sería un defecto propio de la herramienta de mercado relevante.

10. Sin perjuicio de ello, la consultante señala que existen buenas razones para que este Tribunal considere que los hoteles de lujo constituye un mercado relevante diferenciado del resto de los competidores, atendida la existencia de diferencias del lado de la oferta y de la demanda.

11. Desde el lado de la oferta, clasifica los hoteles de lujo en cuatro categorías: (i) hoteles boutique; (ii) hoteles de lujo de cadenas internacionales de segmentos *luxury* y *upscale*; (iii) hoteles de menos lujo de cadenas internacionales del segmento *midscale*; y, (iv) hoteles de lujo nacionales.

12. Los hoteles boutique son hoteles de lujo con 70 o menos habitaciones que, de acuerdo con actores del mercado, su demanda sería principalmente de turistas extranjeros interesados en conocer la ciudad y se distinguiría por entregar un servicio personalizado.

13. En relación con los hoteles de lujo pertenecientes a cadenas internacionales, señala que éstos seguirían estándares internacionales de la cadena a la que pertenecen además de beneficiarse de las estrategias de marketing y fidelización y del sistema central de reservas implementado por cada marca. En cuanto a los convenios de fidelización, especifica que de acuerdo con los antecedentes de los que dispondrían, los usuarios con tarjeta de fidelización representan entre un 40% y un 70% de la demanda de hoteles de cadenas internacionales.

14. Señala que la demanda por los hoteles de lujo se destaca porque provendría en gran medida de empresas multinacionales que licitan los servicios de alojamiento de sus ejecutivos, por lo que sus clientes serían principalmente extranjeros, mayoritariamente viajeros de negocios. La demanda de clientes nacionales variaría según el segmento de cada hotel, señalando que sería más importante en el segmento de menos lujo, en el cual también cobraría importancia la demanda de tripulaciones y pasajeros de aerolíneas afectados por el retraso o suspensión de vuelos, así como la demanda de quienes asisten a congresos del área de la salud.

15. Luego, distingue dos grupos dentro de los hoteles de lujo: aquellos que estarían en un segmento superior de lujo o *luxury*, como los hoteles Ritz Carlton, Hyatt, San Cristóbal Tower y W Santiago; y, aquellos que estarían en un segmento

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

normal o *upscale* como el Marriot, Crowne Plaza, Sheraton, NH Collection Vitacura, Renaissance e Intercontinental.

16. Los hoteles de menos lujo de cadenas internacionales del segmento *midscale* corresponderían de acuerdo a la FNE a marcas asociadas a cadenas tradicionales pero enfocadas a un segmento de público de menor ingreso y más vinculado al turismo. Ejemplo de ellos serían el Double Tree by Hilton y Courtyard by Marriot.

17. La cuarta categoría, compuesta por hoteles de lujo nacionales, se distinguiría de las anteriores porque carecerían de los beneficios de las marcas internacionales que atraen a los viajeros extranjeros.

18. Señala la consultante que el mercado relevante se definiría sobre la base de los hoteles de lujo de cadenas internacionales, ya que de acuerdo con la información cualitativa de que dispone, existirían ciertos indicios de que éste sería un mercado diferenciado del de hoteles nacionales, hoteles internacionales de menos lujo y hoteles boutique. Indica que la conclusión anterior sería consistente con la forma que tienen esos hoteles de monitorear las condiciones competitivas, realizada por la empresa STR Global, toda vez que utilizan como *benchmark* únicamente a hoteles de cadenas internacionales, sin considerar a los de menos lujo.

19. Sin perjuicio de la definición de mercado relevante señalada en los puntos anteriores, la consultante hace presente que la determinación de que los segmentos *luxury* y *upscale* son parte de un mismo mercado así como el grado de disciplina competitiva que los hoteles internacionales de menos lujo y los hoteles nacionales ejercen sobre ellos, debe realizarse sobre la base de información cuantitativa de la que la FNE no dispone.

20. En cuanto al área geográfica, la FNE señala que en el marco de la investigación F. N° 15-13 se definió la existencia de dos mercados geográficos relevantes en la ciudad de Santiago: el del centro de Santiago y el de la zona oriente de la ciudad. Sin perjuicio de ello, la consultante señala que debido a que los hoteles objeto de la operación se emplazan en un área intermedia entre ambos mercados, el mercado relevante de autos debe comprender los hoteles de lujo de cadena internacional emplazados tanto en el centro como en el oriente de Santiago, sin perjuicio del escaso grado de competencia existente entre unos y otros.

21. En su análisis de concentración la FNE señala que atendido que la Operación no produce efectos sobre la administración de los hoteles, cualquier indicador de concentración medido por ésta no reflejaría los riesgos asociados a la Operación. Hace presente, a su vez, que un indicador construido únicamente sobre la base de

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

cambios de propiedad amplifica los riesgos asociados a la Operación, ya que asume un control total sobre la administración que no es tal.

22. De acuerdo con los cálculos de la consultante, la participación de mercado del Fondo posterior a la Operación sería de 55,3%, basadas en propiedad y sobre la base del número de habitaciones, la que sería muy superior a aquella considerada inocua por jurisprudencia comparada.

23. A su vez, la consultante señala que los actores del mercado identificaron como barrera a la entrada la escasez de suelo en el sector oriente de Santiago, que limita la construcción de nuevos hoteles, aumentando los precios para su instalación. Adicionalmente señala que los altos costos asociados a la construcción de hoteles de lujo explicaría el hecho de que el 55% de la oferta de hoteles que ingresará a Santiago entre los años 2015 y 2019 se orientaría al segmento de menos lujo, existiendo sólo un proyecto vinculado al mercado de hoteles de lujo –el Four Seasons– del cual no se tienen noticias públicas hace al menos un año, contado desde la fecha de la Consulta.

24. Indica que los potenciales entrantes se enfrentarían además a la barrera del reconocimiento de marca, la que en esta industria sería especialmente relevante producto de las licitaciones de clientes internacionales mencionadas en el párrafo 14 anterior.

25. En cuanto a los riesgos, la FNE señala que resulta necesario tener a la vista los términos contractuales que rigen la relación entre el propietario y el administrador para ver la injerencia del primero en la operación del hotel. Señala a su vez que se debe tomar en consideración que el Fondo de Inversión Hotelera se convertiría en dueña de cinco hoteles de lujo y que exhibe amplio conocimiento del mercado hotelero nacional, características que le permitirían influir en la administración. A su vez, indica que existen indicios que permitirían inferir que el Fondo de Inversión Hotelera tendría la intención de influir en la administración, citando una presentación efectuada a potenciales inversionistas, acompañada en el expediente a fojas 1, y una noticia publicada en el Diario Financiero el 15 de junio de 2013.

26. Adicionalmente la consultante señala que el Fondo de Inversión Hotelera podría tener la aptitud para afectar los precios del mercado relevante, en la medida que logre influir en la administración de sus hoteles, citando al efecto los siguientes antecedentes: (i) los hoteles de su propiedad representarían actualmente el 35% del mercado, cifra que aumentará a 55% después de la Operación; y, (ii) algunos

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

de los hoteles de su propiedad definen como competencia relevante a hoteles que son objeto de la Operación y viceversa, lo que da luces de que parte de la demanda de los hoteles que actualmente pertenecen al Fondo dirigirían su mirada a los hoteles objeto de la Operación.

27. En cuanto a los riesgos de coordinación, la consultante señala que la Operación aumentaría las instancias de coordinación, ya que el Fondo de Inversión Hotelera pasará a vincularse al Hotel W por medio del contrato con Starwood, lo que se sumaría a la vinculación ya existente entre el Fondo de Inversión Hotelera y el Marriot –quien administra el Ritz Carlton. Sin perjuicio de ello, reconoce (i) la dificultad que implica la coordinación de actores en un mercado en el que se utiliza *revenue management*; y, (ii) que la Operación eliminaría el vínculo que existe en Chile entre Starwood y Marriot Internacional, Inc., relacionada a Host Hotels & Resorts.

28. De acuerdo con la FNE, las eventuales eficiencias de la Operación se vincularían a reducciones en los costos comerciales y operacionales, particularmente por la renegociación de contratos e internalización de actividades externalizadas, las que serían en todo caso de escasa entidad.

29. La FNE acompañó a fojas 3 un disco compacto que contenía la presentación *Roadshow* de Fondo de Inversión Hotelera a sus inversionistas, de junio de 2013, elaborada por Gamma Capital y Larraín Vial.

**C. ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LOS INTERVINIENTES**

30. Según consta a fojas 26, el 14 de octubre de 2015 este Tribunal admitió a tramitación la Consulta y ordenó oficiar al Sr. Ministro de Economía; al Director Nacional de Servicio Nacional de Turismo; al Director del Servicio Nacional del Consumidor; a Inversiones Hoteleras Holding SpA; a Starwood Hotels & Resorts; a WhiteSands S.A.; a los hoteles Ritz Carlton, Hyatt, San Cristóbal Tower y W Santiago, Marriott, Crowne Plaza, Sheraton, NH Collection Vitacura, Renaissance, InterContinental, Double Tree by Hilton, Coutyard by Marriott, Hyatt Place, Four Points by Sheraton y Best Western Premier Marina, San Francisco, Kennedy, Regal Pacific, Noi, The Singular, Park Plaza, Radisson Petra, Radisson Plaza, Plaza San Francisco y Plaza El Bosque, a fin de que éstos, así como otros que también tuvieran interés legítimo, aportaran antecedentes dentro del plazo de veinte días hábiles contados desde la publicación de la resolución en el Diario Oficial, la que se efectuó el 23 de octubre de 2015, según consta a fojas 59.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

31. Según consta a fojas 269, el 20 de noviembre de 2015, aportó antecedentes el Servicio Nacional de Turismo (“Sernatur”), quien describe la aplicación de las normas relacionadas a dicho organismo y al turismo en general, así como la forma en la que éstas podrían aplicarse en los hechos consultados. A su vez, el Sernatur señala que cuenta con datos provenientes de encuestas de alojamiento turístico que mensualmente realiza el Instituto Nacional de Estadísticas y entrega información de la demanda de servicios de alojamiento en la Región Metropolitana para el año 2014.

32. Documentos acompañados por Sernatur: (i) copia de la Ley N° 20.243 “del Sistema Institucional para el Desarrollo del Turismo”; (ii) copia del Decreto N° 222 de 2011, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que aprueba reglamento para la aplicación del Sistema de Clasificación, Calidad y Seguridad de los Prestadores de Servicios Turísticos; (iii) copia de la Norma Técnica Nch 2912-2012; (iv) copia de la Norma Técnica Nch 2760; (v) copia del Registro Nacional de Prestadores de Servicios Turísticos del Servicio Nacional de Turismo, actualizado al 18 de noviembre de 2015; y, (vi) copia del Informe de Estadísticas de Establecimientos de Alojamiento Turístico por comunas, año 2014, del Sernatur.

33. Según consta a fojas 295, el 30 de noviembre de 2015 aportó antecedentes el Servicio Nacional del Consumidor (“Sernac”), quien hace una descripción de la ley sobre Protección de los Derechos del Consumidor y su relación con materias de libre competencia, solicitando a este Tribunal que considere dentro de su análisis los efectos que la Operación podría causar en el ejercicio de los derechos que le asisten a los consumidores.

34. Según consta a fojas 452, el 30 de noviembre de 2015 aportaron antecedentes Host CLP, LLC; RHP Foreign Lessee, LLC; y, Host CLP Business Trust, filiales de Host Hotels & Resorts Inc. (en adelante “Host”), quienes solicitaron la aprobación de la Operación por las razones que se exponen.

35. Host señala que sólo participa en Chile en el mercado de la construcción y transacción de inmuebles hoteleros para su posterior arriendo a terceros operadores u administradores, por lo que la Operación se enmarcaría sólo dentro de ese mercado y no dentro del mercado de prestación de servicios hoteleros.

36. Indica que la división antes mencionada ha sido reconocida por la Comisión Europea y que, por tanto, la Operación no generaría ningún efecto en el mercado de administración de hoteles ya que Starwood seguirá operando los hoteles objeto



**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

de la Operación de acuerdo con un contrato que terminaría en 2026, con posibilidad de renovación en dos períodos de 10 años cada uno.

37. Sin perjuicio de lo anterior, Host señala que si el análisis de la Operación incluye ambos mercados antes indicados, el mercado relevante afectado por la Operación es más amplio que el propuesto por la FNE, ya que además de los hoteles de lujo *luxury* y *upscale*, debiese incluir los hoteles de menor lujo o *midscale*, además de los hoteles nacionales y boutique de dichas categorías.

38. Luego, tomando en consideración los criterios aplicados por la Comisión Europea para definir el mercado relevante en esta industria, señala que la FNE dejó fuera de su definición hoteles que perfectamente podrían competir en precios con aquellos que sí consideró. Para ilustrar lo anterior, Host realizó una búsqueda en el portal booking.com, la que arrojó que hoteles del segmento *midscale* tienen precios similares a aquellos de los segmentos considerados por la FNE. Una búsqueda similar indicaría que tampoco existiría una razón para excluir a los hoteles nacionales, incluyendo los hoteles boutique.

39. En lo que respecta al área geográfica del mercado relevante, siguiendo criterios de la Comisión Europea, la interviniente señala que éste debiese ser considerado como nacional o local, pero no por sectores como pretende la FNE. Al respecto señala que, desde el punto de vista de la demanda, en una ciudad interconectada como Santiago las distancias pierden relevancia por lo que cualquier hotel en Santiago puede ser visto por otro como un sustituto cercano. De esta forma, señala que sería más ajustado considerar la ciudad de Santiago como el mercado relevante geográfico en el que se enmarca la Operación.

40. Tomando en consideración lo anterior, Host señala que las participaciones de mercado postoperación calculadas sobre la base de la propiedad y del número de habitaciones, sería una concentración de 23,3% y no de 55,3%, como pretende la FNE.

41. En cuanto a la relación contractual entre el propietario y el administrador del hotel, Host especifica que el administrador es quien se hace cargo del día a día de la operación del hotel, definiendo las variables de competencia. El dueño, por su lado, confía la inversión al administrador, basándose en su experiencia y nombre dentro del rubro. Sin perjuicio de esto, el dueño como inversionista tiene cierto nivel de supervisión sobre la administración.

42. Al respecto, Host analiza el contrato suscrito con Starwood relativo a la operación de los hoteles objeto de la Operación, que se encuentra acompañado

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

a fojas 304. Señala que ese contrato otorga al operador una administración discrecional y exclusiva de todos los asuntos de los hoteles, pudiendo actuar a nombre y en representación del propietario, facultándolo expresamente a fijar precios, políticas de descuento y facturación, entre otros.

43. En relación al nombramiento y veto del gerente general y ejecutivos, Host señala que el propietario sólo tiene derecho a aprobar o rechazar los candidatos a gerente general de acuerdo con criterios técnicos y de idoneidad profesional. A su vez, el propietario sólo podría rechazar un máximo de dos candidatos, luego de lo cual el administrador queda en libertad de elegir a cualquiera de ellos. Una vez en el cargo, el gerente general sólo se relaciona con el administrador del hotel y el propietario sólo tendría el derecho de solicitar fundadamente al operador la remoción o transferencia del gerente general, decisión que queda a discreción del administrador y que puede ser apelada.

44. En lo que respecta al Plan de Operación Anual (*Operating Plan*), señala que el operador debe proponerlo al propietario para que este último lo apruebe, sin perjuicio de la facultad del operador de modificarlo libremente en los términos que sean razonablemente necesarios para su correcta ejecución, con algunas excepciones en casos que involucran significativos montos de dinero.

45. A su vez indica otros casos en que el operador requiere la aprobación del propietario, como en la participación de juicios de gran cuantía o la celebración de arriendos de espacios del hotel. En adición a lo anterior, señala que el operador tiene el derecho de poner término al contrato de operación en caso que el propietario interfiera en forma significativa en la administración del hotel.

46. Luego, Host señala otras particularidades de la industria hotelera: (i) altos costos fijos; (ii) estrategia de precios de *revenue management*; y, (iii) existencia de competencia entre administradores, debido a que éstos obtienen sus ingresos por medio de una tarifa base y de incentivos que se relacionan con el rendimiento del hotel.

47. En cuanto a las barreras de entrada, señala que éste sería un mercado de fácil entrada para nuevos dueños y operadores, lo que se condeciría con decisiones de la Comisión Europea. Respecto a la escasez de suelo, argumenta que en el último tiempo la cantidad de hoteles en Santiago ha crecido en gran medida y que, atendido que no requiere de permisos especiales o grandes paños de extensión, la construcción de hoteles se asemejaría a cualquier negocio inmobiliario. En lo que respecta al reconocimiento de marca, indica que ésta ha perdido peso por la

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

existencia de guías de hoteles, especialmente las *online*, y que en todo caso existen múltiples marcas internacionales que aún no ingresan al mercado chileno y que podrían hacerlo fácilmente en el futuro.

48. Documentos acompañados por Host: (i) copias de cuatro contratos entre Host Hotels & Resorts y las sociedades administradoras de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower; y, (ii) *Gross Operating Profit* (GOP) y utilidad final del propietario que resulta de la inversión en los años 2012 a 2014 para los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower.

49. Según consta a fojas 546, el 30 de noviembre de 2015 Whitesands S.A. aportó antecedentes y señala que en junio de 2015, consciente de la resolución de archivo de la investigación de la FNE rol F. N° 15-13 y de las particularidades de la Operación, encargó un análisis de factibilidad desde el punto de vista de la libre competencia de la Operación a un tercero que ofreciera garantías de capacidad técnica e imparcialidad a la FNE. Dicho tercero concluyó que la Operación no afecta la libre competencia.

50. Señala asimismo que una vez que la FNE presentó la Consulta a este Tribunal, le encargó al mismo informante un análisis completo de los efectos de la Operación en la competencia. Así, el 27 de noviembre de 2015, el informante emitió un nuevo informe confirmando la conclusión anterior.

51. En su presentación Whitesands S.A. acompaña dos informes económicos, a saber: (i) informe preliminar de 6 de julio de 2015; y, (ii) "Informe sobre efectos en la competencia de la adquisición de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower por parte de IHH" de 27 de noviembre de 2015, ambos elaborados por doña Andrea Buttelmann.

52. El informe preliminar establece que la Operación no cambia el grado de concentración de este mercado, toda vez que las decisiones relevantes en materia de competencia las toma la empresa que administra los hoteles y la Operación no altera la concentración de hoteles en una misma administradora. A su vez, concluye que el mercado sobre el cual recae la Operación es "*sumamente dinámico con altas tasas de entrada de nuevos ´players´ y en que no se avizoran barreras a la entrada en el mediano plazo*".

53. El segundo informe acompañado por Whitesands concluye además que las empresas administradoras de hoteles no tienen incentivos para coordinar la operación de hoteles que pertenecen a un mismo propietario inmobiliario, y que en

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

todo caso, “los servicios hoteleros son productos diferenciados, lo que hace menos probable la colusión”.

54. Según consta a fojas 817, el 30 de noviembre de 2015 aportó antecedentes Inversiones Hoteleras Holding S.p.A., solicitando que la Operación sea aprobada en forma pura y simple por no representar ningún riesgo anticompetitivo.

55. En lo que respecta al mercado relevante la interviniente señala que la Operación incide en el mercado inmobiliario y no en el mercado de servicios de hospedaje, señalando además que el propietario de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower no tiene injerencia en aspectos relevantes de la administración de dichos hoteles.

56. En relación a lo anterior, indica que el contrato de operación de los hoteles objeto de la Operación, además de establecer el derecho del administrador de poner término al contrato en caso que el propietario interfiera significativamente en la administración, limita la injerencia del propietario en la administración de estos hoteles a lo siguiente:

a. Revisión y aprobación del Plan de Operación Anual. Al respecto señala que el propietario puede formular objeciones a ese plan dentro de treinta días desde que lo recibe, entendiéndose aprobado en los aspectos que no fueron objetados. En caso de existir objeciones, las partes deberán acordar modificaciones al plan propuesto o bien someter esa decisión a un experto.

b. Selección y remoción del gerente general y del *controller* del administrador. Señala que de acuerdo con el contrato de operación, el personal del hotel es contratado por el administrador, sin perjuicio de que el propietario tenga el derecho a entrevistar y aprobar los candidatos a gerente general, a discutir la conveniencia del despido del mismo y a solicitar (pero no exigir) la remoción o transferencia del gerente general y del *controller*.

57. A su vez, la interviniente señala que la FNE habría sido inconsistente con su propia definición de mercado relevante, toda vez que dejó fuera del análisis de concentración una serie de hoteles que cumplirían con las características de su propia definición de mercado relevante. Señala al respecto que si la FNE hubiese incluido estos hoteles en su análisis, la participación de mercado del Fondo de Inversión Hotelera, con posterioridad a la Operación, sería de 29,9% y no de 55,3%.

58. En adición a lo anterior, indica que la definición de mercado relevante entregado por la Consultante no tendría respaldo en legislación comparada, para lo

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

cual cita una serie de casos de la Comisión Europea y de la Comisión Nacional de Mercados y la Competencia de España (“CNMC”).

59. La interviniente hace mención especial a dos expedientes de la CNMC, en la que ésta se pronunció acerca del impacto de Internet en el acceso a distintos tipos de hoteles por parte de los consumidores. Al respecto señala: *“el desarrollo de Internet permite el fácil acceso por parte de los usuarios, tanto nacionales como internacionales, a cualquier establecimiento integrado o no en cadenas.”*. (Expediente N-07057, VALANZA / GRUPO OCCIDENTAL, citado a fojas 831). Señala también que dichos expedientes son de los años 2007 y 2009, por lo que el argumento del impacto de Internet cobraría mayor fuerza ahora, atendido el crecimiento exponencial de la tasa de penetración del acceso a Internet a nivel mundial, citando datos de la Unión Internacional de Comunicaciones.

60. Continuando con el análisis de mercado relevante, el Fondo de Inversión Hotelera señala que la FNE habría sobredimensionado el efecto de las llamadas licitaciones, las que serían más bien propuestas no vinculantes, y de los programas de fidelización, que no generarían efectos significativos en las decisiones de consumo.

61. Señala adicionalmente que las barreras a la entrada identificadas por la consultante no tendrían respaldo en los hechos. En cuanto a la escasez de suelos, señala que en el último tiempo se ha empezado o proyectado la construcción de numerosos hoteles y que, en todo caso, propiedades ya construidas pueden convertirse en hoteles de lujo de las categorías indicadas por la FNE, con costos de conversión variables según el edificio que se transforma. En cuanto a los costos de construcción, señala que éstos no pueden considerarse una barrera a la entrada y en lo que respecta al reconocimiento de marca, indica que ésta no constituye una barrera, toda vez que existen diversas marcas internacionales o de fama mundial que aún no ingresan a Chile.

62. A continuación el Fondo analiza los riesgos identificados por la FNE en el texto de la Consulta e indica que los riesgos unilaterales identificados no existirían, pues se basarían en un supuesto que no sería efectivo (que el propietario tiene total injerencia en la administración del hotel). Agrega que los antecedentes utilizados por la FNE para argumentar la existencia de esos riesgos –detallados en el párrafo 26 anterior– no tendrían respaldo en los hechos: el primero porque los niveles de concentración no se condecirían con la propia definición de mercado relevante de la FNE, y, el segundo porque los “sets competitivos” (esto es, un grupo de

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

competidores que cada hotel selecciona para efectuar comparaciones en forma agregada) se utilizan para medir desempeño y no para definir mercados relevantes.

63. Descarta también los riesgos de coordinación identificados por la FNE, ya que la Operación sustituye una vinculación entre dos grandes cadenas internacionales propietarias y administradoras de hoteles por un vínculo entre una cadena internacional y un fondo de inversión nacional. Así, la Operación, más que incrementar los riesgos de coordinación, los disminuiría entre Marriot –relacionada a Host– y Starwood. A su vez señala la dificultad que implicaría la coordinación en mercados en los que se utiliza *revenue management*.

64. Señala también que la inexistencia de riesgos de competencia significativos fue acreditado previamente por un tercero independiente con garantías de seriedad y que el proceder de las partes de la Operación se justificó en dicha acreditación.

65. Por último, la interviniente establece que en la Consulta no se aportan antecedentes que permitan concluir que la Operación genera riesgos a la libre competencia, razón por la cual la FNE se habría limitado a solicitar a este Tribunal que disponga de las medidas para recabar información que permitan un completo análisis de la misma y, que en definitiva, se pronuncie acerca de la conformidad de la Operación con el D.L. N° 211. A su vez indica que esas particularidades de la Consulta no eximen a la Consultante de probar que la Operación lesiona sustancialmente la competencia.

66. Documentos acompañados por el Fondo de Inversión Hotelera: (i) copia del borrador de “*Equity Interest Purchase Agreement by and among Mirador del Cerro SpA, Inversiones Hoteleras Holding SpA and Host CLP Business Trust, RHP Foreign Lessee LLC, Host CLP LLC*”, de 2 de noviembre de 2015; (ii) copia de “*Memorandum of Understanding*” de 31 de julio de 2015; (iii) copia de informe de archivo de 28 de agosto de 2013, de la investigación de la FNE Rol F. N° 15-13; (iv) copia de resolución de 9 de octubre de 2015 de la FNE, Investigación Rol F. N° 53-15; (v) copia de archivo que contiene bancos de datos de STR para la ciudad de Santiago; (vi) set de noticias que acreditarían, según la interviniente, la inexistencia de barreras a la entrada; (vii) copia de archivo titulado “*2015 STR Global Chain Scales*”; (viii) copia de la presentación *road show* de la Operación, de octubre de 2015, titulada “IHH SpA – Compra Sheraton sin considerar sinergias”, elaborada por Whitesands S.A.; (ix) copia de “Contrato Marco de Prestación de Servicios entre Whitesands S.A. e Inversiones Hoteleras Holding SpA”, de 30 de agosto de 2013; (x) estados financieros consolidados del Fondo de Inversión Hotelera al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2014; y (xi) archivo que contiene la

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

utilidad final del Fondo de Inversión Hotelera que resulta de la inversión en los hoteles Crowne Plaza, InterContinental y Ritz Carlton para los años 2013 a 2014.

**D. OTROS ANTECEDENTES DEL PROCESO**

67. A fojas 874, a solicitud del Fondo de Inversión Hotelera, este Tribunal ordenó a la FNE acompañar copia de los expedientes de investigación roles F. N° 15-13 y F. N° 53-15. Según consta a fojas 929 y 1026, la FNE dio cumplimiento a lo ordenado el 11 de diciembre de 2015 y el 28 de diciembre de 2015.

68. Según consta a fojas 923, por resolución de 10 de diciembre de 2015, este Tribunal declaró vencido el plazo para aportar antecedentes y documentos adicionales, establecido por resolución de 12 de noviembre de 2015.

69. A fojas 1045, la consultante acompañó un documento que da cuenta de la materialización de la Operación, la que se realizó por contrato de 22 de diciembre de 2015, celebrado entre las sociedades filiales del Fondo de Inversión Hotelera – Mirador del Cerro SpA e Inversiones Hoteleras Holding SpA– y las sociedades Inversiones y Hotelera Host San Cristóbal Limitada y Hotelera Host San Cristóbal Limitada. Solicitó a su vez que este Tribunal oficiara al Fondo de Inversión Hotelera con el objeto de que acompañara al proceso copia de dicho contrato, así como copia de los contratos de administración de los hoteles InterContinental, Ritz Carlton y Crowne Plaza, a lo que se dio lugar a fojas 1047. Según consta a fojas 1512, con fecha 31 de diciembre de 2015, el Fondo de Inversión Hotelera dio cumplimiento a lo requerido.

70. Según consta a fojas 1586, el 11 de enero de 2016, la FNE presentó un escrito, en el que realizó las siguientes observaciones respecto de los antecedentes aportados por los intervinientes y terceros durante el proceso:

a. Indica que, de acuerdo con lo señalado por los intervinientes, los hoteles objeto de la Operación obedecen a una estructura donde administrador y propietario son dos entes diferenciados cuya relación se regula mediante un contrato de operación. Al respecto, reconoce que los contratos tenidos a la vista normalmente limitan la injerencia del propietario en la administración, permitiéndole sólo una intervención acotada.

b. Sin perjuicio de lo anterior, destaca la posibilidad del propietario de manifestar su opinión respecto del curso de la administración y la existencia de un contacto frecuente entre el operador y el propietario. A juicio de la Fiscalía, dicho contacto tiene sentido, toda vez que esos contratos usualmente contemplan pagos variables

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

en atención al rendimiento del hotel, lo que en definitiva alinearían los incentivos del propietario y el administrador. Agrega a lo anterior que mientras mayor sea el conocimiento del propietario sobre la industria hotelera, mayores serían los incentivos del administrador de verse influenciado por éste en la toma de decisiones.

c. Tomando en consideración lo anterior y la nueva posición competitiva del Fondo de Inversión Hotelera, la FNE señala que *“es razonable sostener que la Operación pudiera tener efectos sobre las decisiones de variables competitivas”* de los hoteles respecto de los cuales, el Fondo de Inversión Hotelera, es dueño de los inmuebles donde se emplazan.

d. En cuanto al mercado relevante, la FNE señala que un primer análisis de la información disponible indicaría que los segmentos 1 y 2 de hoteles, de acuerdo a la clasificación realizada por el estudio STAR Report de STR Global (“STR”), apuntan a mercados relevantes diferentes, ya que entre ambos existiría una clara diferencia de precios que alcanza un 33% promedio para el período 2011 – 2015. Señala a su vez que *“la composición de la demanda de ambos segmentos difiere, por ejemplo, en el origen de sus ingresos”*.

e. En cuanto a la pertenencia del hotel a una cadena internacional, la FNE señala que desde el punto de vista de la demanda, un elevado porcentaje de clientes de hoteles de cadenas internacionales corresponden a clientes con convenio, los que representan un 63% de los ingresos en dichos hoteles –segmentos 1 y 2– en comparación con el 50% que representan en los ingresos de hoteles independientes.

f. Así, con los nuevos antecedentes, la FNE enfoca el análisis del mercado en los hoteles de lujo de más de 70 habitaciones del segmento 1, excluyendo a los hoteles del segmento 2 y los hoteles nacionales.

g. En cuanto al mercado geográfico, la FNE señala que atendida la distinción entre los segmentos 1 y 2 de los hoteles de lujo internacionales, el mercado relevante se reduce al Sector Oriente de Santiago –entendiendo por éste los polos Barrio Financiero y zona de Nuevas Las Condes, que corresponden a la zona donde se concentraría la mayor oferta hotelera de lujo en la ciudad.

h. Sin perjuicio de las conclusiones anteriores, la FNE señala que también existirían antecedentes en autos que permitirían una aproximación distinta al mercado relevante, por lo que intentó hacer una encuesta para medir la cercanía competitiva, la que no obtuvo resultados conclusivos debido a deficiencias en las bases de datos proporcionadas por los aportantes.



**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

i. En cuanto a la concentración en el mercado antes definido, señala que la participación del Fondo de Inversión Hotelera sería de un 49%, sobrepasándose los umbrales determinados en la Guía de Análisis de Concentraciones de la FNE de acuerdo al Índice *Herfindahl Hirschmann* (“HHI”). Sin perjuicio de ello, señala que atendida la diferenciación de productos en este mercado, la utilización del HHI como herramienta para medir concentración no es de gran utilidad, ya que sus resultados podrían estar tanto sobre como subestimados.

j. En lo que respecta al análisis de riesgos, la FNE señala que, dada la injerencia del propietario en las decisiones de administración antes descrita, pueden existir incentivos para afectar la calidad de los servicios, o bien, afectar el precio final. A su vez, con el objeto de cuantificar los riesgos, la FNE hizo un análisis que mide la presión al alza en precios que se produce a raíz de la Operación, el que fue construido sobre los supuestos de injerencia absoluta del propietario en decisiones de administración y de que los actores del mercado tienen igual intensidad de cercanía competitiva. Los resultados se expusieron sobre la base del *Gross Upward Pricing Pressure Index* (“GUPPI”) y muestran una presión al alza en precios del Fondo de Inversión Hotelera de 26,6% y de Host de 29,3%.

k. En cuanto a los riesgos de coordinación, la Consultante señala que la Operación crea condiciones para establecer al Fondo de Inversión Hotelera como una plataforma de intercambio de información entre los administradores de los cinco hoteles de su cartera, considerando la frecuencia con la que administradores y propietarios se juntarían y el acceso a información sensible a través de la aprobación del Plan de Operación Anual de cada hotel. Así, señala que a través de esa plataforma podría pretenderse una coordinación en las políticas a largo plazo, atendido que los precios se fijan utilizando *revenue management*.

l. Por último, respecto a las barreras de entrada, la FNE reconoce la existencia de nuevas entradas al sector hotelero, pero señala que el tiempo para desarrollar un proyecto de hotel de lujo puede ser extenso –dos a tres años desde que se toma la decisión hasta que se inaugura el hotel.

71. A fojas 1670, el Fondo de Inversión Hotelera acompañó tres documentos relativos a una encuesta realizada por la empresa CADEM S.A. para determinar cuál es el mercado de hoteles que consideran los clientes de los hoteles Sheraton, San Cristóbal Tower, Intercontinental y Crowne Plaza en sus viajes a Santiago de Chile.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

72. A fojas 1693, Whitesands S.A. acompañó informe económico “*A mayor abundamiento: Presión al alza en precios en caso que se eliminara la competencia entre los hoteles Sheraton y los hoteles pertenecientes a IHH*”, de 18 de enero de 2016, elaborado por Sra. Andrea Butelmann P. y Sr. José Luis Lima R. Este informe establece que la Operación incide en el mercado inmobiliario y que por tanto no cambia los niveles de concentración en el mercado de servicios hoteleros, toda vez que el propietario del hotel no tiene injerencia en la toma de decisiones sobre variables competitivas. Sin perjuicio de ello, “*en un extremo hipotético en que el propietario del inmueble pudiera adoptar sólo todas las decisiones sobre tales variables, las condiciones de competencia en el mercado no le permitirían subir los precios, toda vez que una proporción importante de huéspedes se irían a los hoteles que no son de su propiedad*”. El informe arriba a la conclusión anterior a través del uso de los indicadores *Gross Upward Pricing Pressure Index “GUPPI”* e *Illustrative Price Rise (“IPR”)*.

73. A fojas 1839, la FNE presentó observaciones a los informes aportados por el Fondo de Inversión Hotelera y Whitesands S.A. indicados en los párrafos 71 y 72 anteriores.

**E. OFICIOS**

74. Según consta a fojas 62, el 3 de noviembre de 2015, la FNE solicitó a este Tribunal que, en ejercicio de las facultades conferidas en el artículo 31 N° 5 del D.L. N° 211, recabara ciertos antecedentes con el objeto de estudiar el mercado afectado y determinar si la Operación infringe o no las normas del D.L. N° 211, dado que la Consulta la presentó sólo días después de haber tomado conocimiento de la Operación.

75. Dichos antecedentes corresponden, en términos generales, a la información necesaria para: (i) determinar los incentivos a elevar los precios de los hoteles involucrados en la Operación; (ii) respaldar la definición de mercado relevante y las participaciones de cada actor; y, (iii) realizar un análisis de los riesgos que pudieren surgir en caso de materializarse la Operación.

76. A fojas 78, el Tribunal ordenó oficiar a las sociedades identificadas por la FNE. Respondieron dichos oficios: (i) Hotel San Cristóbal Tower, según consta a fojas 280 y 1573; (ii) Hotel W Santiago, según consta a fojas 284 y 1521; (iii) Hotel Sheraton Santiago, según consta a fojas 288 y 1572; (iv) Hotel Four Points by Sheraton, según consta a fojas 290, 858 y 1523; (v) Hotel Intercontinental Santiago, según consta a fojas 480 y 1544; (vi) Hotel Ritz Carlton Santiago, según consta a

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

fojas 484 y 1535; (vii) Hotel Crowne Plaza Santiago, según consta a fojas 488 y 1552; (viii) Hotel Santiago Marriott, según consta a fojas 861, 918 y 1528; (ix) Hotel Plaza San Francisco, según consta a fojas 862 y 1574; (x) Hotel Santiago Park Plaza, según consta a fojas 864; (xi) Hotel Doubletree by Hilton, según consta a fojas 277 y 876; (xii) Hotel Grand Hyatt Santiago, según consta a fojas 919 y 1525; y, (xiii) Hotel Hyatt Place Vitacura, según consta a fojas 276, 920 y 1526; y, (xiv) Hotel Courtyard by Marriott, según consta a fojas 921 y 1571; (xv) Hotel Radisson Petra La Dehesa, según consta a fojas 997; (xvi) Fondo de Inversión Hotelera, según consta a fojas 1558; (xvii) Hotel Plaza el Bosque, según consta a fojas 1048; (xviii) Hotel Renaissance Santiago, según consta a fojas 1068 y fojas 1629; (xix) Hotel The Singular, según consta a fojas 1568; y, (xx) Hotel NH Collection, según consta a fojas 1575.

**F. AUDIENCIA PÚBLICA**

77. A fojas 1022 consta la citación a la audiencia pública de rigor para el 20 de enero de 2016, a las 10:00 horas, en la que intervinieron los apoderados de la FNE, del Fondo de Inversión Hotelera y de Whitesands S.A.

**II. PARTE CONSIDERATIVA**

**G. ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN Y DE LA INDUSTRIA HOTELERA**

78. De acuerdo con los antecedentes de autos, se pueden distinguir dos negocios o actividades dentro de la industria hotelera: i) el de la propiedad de la infraestructura hotelera; y, ii) el de la administración de los servicios hoteleros. Al respecto, los intervinientes están contestes en que la Operación supone una concentración respecto a la propiedad de los bienes muebles e inmuebles destinados al giro hotelero. Sin embargo, existen opiniones diversas en cuanto a si ésta afecta la provisión de servicios hoteleros.

79. De los antecedentes se puede distinguir al menos dos tipos de modelo de negocio en la industria hotelera, atendiendo a la manera cómo se relacionan las actividades mencionadas. En el primer modelo, la gestión del negocio hotelero la realiza el propietario del inmueble e instalaciones en donde se desarrolla el negocio hotelero (modelo de “Actor Único”); en el segundo, dicha gestión recae en una entidad distinta de la dueña del inmueble donde se emplaza el hotel y sus instalaciones (modelo de “Actores Independientes”).

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

80. En el modelo de Actores Independientes, las partes –propietario y operador– regulan sus actividades en un contrato de operación. Según se desprende de los contratos de operación acompañados en autos, es posible encontrar diversas variantes dentro de este modelo, las que dependerán del tenor específico de cada contrato.

81. Los hoteles cuya adquisición dio origen al presente procedimiento –Sheraton y San Cristóbal Tower– se encuentran dentro del modelo de Actores Independientes, al igual que los hoteles Crowne Plaza y Ritz Carlton, todos de propiedad del Fondo de Inversión Hotelera. Por su parte, el hotel Intercontinental, también de propiedad del mismo fondo, es administrado por éste conforme al modelo de Actor Único, por lo que será analizado en forma separada más adelante.

82. Corresponde, entonces, analizar el grado de injerencia en la administración que actualmente tiene el Fondo de Inversión Hotelera sobre los hoteles que son de su propiedad y que opera bajo el modelo de Actores Independientes. Eso es igualmente aplicable al eventual grado de injerencia que le entregaría el contrato de operación de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower –un único contrato para ambos hoteles–, el que sería traspasado al Fondo producto de la Operación.

83. En los contratos de operación acompañados en autos –a saber: (i) el contrato de operación de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower, a fojas 302; (ii) el contrato de operación del hotel Ritz Carlton, a fojas 1392; y, (iii) el contrato de operación del hotel Crowne Plaza, a fojas 1475–, se otorgan al administrador del hotel la gestión exclusiva del mismo, de acuerdo con determinados estándares relacionados con la marca involucrada.

84. Con todo, los contratos antes mencionados reconocen ciertas facultades y derechos al propietario de los bienes donde se emplaza el hotel (en adelante, el “propietario” o “dueño”), las cuales son relevantes para el análisis del presente caso.

85. Una de esas facultades dice relación con la aprobación del Plan de Operación Anual (en adelante, el “POA”), el que incluye una serie de variables competitivas tales como las tarifas por habitación, y los planes de modernización y mejora del mobiliario, entre otros aspectos. De acuerdo con el contrato de operación de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower, el propietario puede formular objeciones al POA dentro de un determinado plazo, entendiéndose aprobado en los aspectos sobre los cuales no haya observaciones. En caso que exista una objeción, el contrato estipula que las partes deben reunirse para discutirla y acordar eventuales modificaciones al POA. Si no llegan a un acuerdo, las objeciones son sometidas a

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

la decisión de un tercero experto. Los contratos de los hoteles Ritz Carlton y Crowne Plaza, acompañados a fojas 1392 y 1475, contemplan cláusulas similares.

86. Por su parte, los contratos mencionados establecen la obligación del administrador de adherirse a lo señalado en el POA durante el respectivo año de gestión, sin perjuicio de reconocerle cierta libertad para tomar decisiones que se alejen del POA cuando las circunstancias así lo ameriten, aunque con algunas limitaciones.

87. Otro derecho del propietario analizado por los intervinientes en autos es la facultad en relación al nombramiento y remoción del gerente general del hotel. De acuerdo con el contrato de operación de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower, el dueño tiene el derecho a entrevistar y aprobar cualquier candidato seleccionado por el administrador, pudiendo rechazar hasta dos candidatos sólo atendido la experiencia y calificación de los mismos. En caso que se rechace a dos candidatos, el administrador tiene la libertad de elegir entre cualquiera de ellos dos. Adicionalmente, el dueño puede dar su opinión acerca de la conveniencia de cualquier contratación, despido o transferencia, y puede pedir (aunque no exigir) la remoción del gerente general o director, con derecho a solicitar una revisión de la decisión por parte de la administración superior (*Divisional President*) en caso que el administrador no lo remueva. El contrato de administración del hotel Ritz Carlton tiene estipulaciones similares (decretadas confidenciales en este proceso), mientras que el contrato de administración del hotel Crowne Plaza sólo expresa que el administrador requiere de la aprobación del dueño para designar al gerente general.

88. Además de las dos facultades detalladas anteriormente, los contratos de operación de los hoteles Ritz y Crowne Plaza confieren un derecho al propietario para opinar acerca de la administración del hotel en general, indicando expresamente que el ejercicio de esa facultad no puede significar la creación de una co-administración. En cambio, el contrato de operación de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower no establecen una facultad adicional a las analizadas en los párrafos anteriores, confiriendo al administrador el derecho a ponerle término cuando el propietario interfiera de manera significativa en la administración del hotel.

89. El régimen de remuneración del administrador es otro aspecto relevante para analizar la presente Operación. Al respecto, los tres contratos analizados (mencionados en el párrafo 83) establecen que el pago efectuado por el propietario al administrador se compone de un precio base y otro que depende de las utilidades del hotel.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

90. Atendido lo expuesto precedentemente, la literalidad de los contratos de operación acompañados a fojas 302, 1392 y 1475 permite concluir que: (i) el Fondo de Inversión Hotelera no tiene una influencia significativa en la determinación de variables competitivas en la gestión de los hoteles Ritz Carlton y Crowne Plaza; y (ii) que la administración de los hoteles San Cristóbal Tower y Sheraton no depende en forma directa del dueño de los inmuebles. Estas conclusiones se sustentan en que: (i) los derechos del propietario se extienden únicamente a dar opiniones no vinculantes, que a lo más pueden dar lugar a acuerdos o mecanismos de solución de divergencias con el administrador; y (ii) los derechos se tratan sólo de facultades de aprobación sujetas a limitaciones razonables, que no le permiten ejercer una mayor injerencia en la administración.

91. Por último, todos los contratos son de largo plazo. Así por ejemplo, en lo que respecta al contrato de operación de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower, éste tiene una duración hasta el año 2026, con la posibilidad de ejercer una renovación por veinte años en dos periodos consecutivos de diez años cada uno, de acuerdo con lo expresado por Host a fojas 455. Cabe destacar, además, que sus eventuales prórrogas dependen del administrador y no del propietario.

92. Por tanto, la conclusión expuesta en el párrafo 90 no debiera verse modificada en caso de realizarse un traspaso en la propiedad de estos últimos hoteles al Fondo, toda vez que el contrato de operación suscrito con Starwood será aplicable al menos hasta el año 2026, tal como se indicó en el párrafo precedente. Dado lo anterior, este Tribunal concluye que la Operación genera cambios principalmente en la propiedad de los hoteles y no en su administración.

93. No obstante lo expuesto anteriormente, la FNE sostiene que la aplicación práctica podría ser distinta a la literalidad del contrato. En concreto, afirma que el Fondo no es un mero inversionista, sino que buscaría tener un grado mayor de injerencia en la administración.

94. Sin embargo, los antecedentes que fundamentan esta aseveración son especulativos. Por ejemplo, la FNE indica que la presentación realizada por el Fondo a sus inversionistas en junio de 2013, acompañada a fojas 3, habría sido utilizada por la prensa para señalar que el Fondo planearía subir en \$25 dólares americanos la tarifa diaria de alojamiento y no incluir desayuno. Esto, a juicio de la FNE, mostraría una intención del Fondo de influir en la administración de los hoteles. Sin embargo, tal antecedente resulta insuficiente para concluir que, en los hechos, el Fondo de Inversión Hotelera puede influir significativamente en la administración de sus hoteles, determinando variables de competencia en el mercado.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

95. Por todo lo expuesto precedentemente, los antecedentes acompañados al proceso permiten concluir que los riesgos asociados a la Operación no serían, en principio, relevantes.

96. Sin perjuicio de ello, y sólo para efectos de descartar riesgos anticompetitivos en caso de existir algún grado de injerencia del propietario en la determinación de las variables competitivas de sus hoteles, especialmente a través de la aprobación del POA, este Tribunal analizará igualmente los efectos que generaría la Operación en el mercado de los servicios de alojamiento hotelero, el más relevante de los servicios. Asimismo, este análisis es necesario para determinar los potenciales efectos sobre la competencia que podría causar la Operación en el mercado en relación a la administración del hotel Intercontinental bajo el modelo de Actor Único.

97. En efecto, tal como se señaló en el párrafo 81, el Fondo de Inversión Hotelera es propietario y administrador del hotel Intercontinental a través de una franquicia otorgada por la sociedad Inter-Continental Hotels Corporation o IHC, quien es dueña exclusiva de la marca Inter-Continental Hotel y de un sistema para proveer servicios hoteleros. De acuerdo con el contrato de franquicia que rola a fojas 1321, IHC concede a una compañía controlada por el Fondo el derecho o licencia para usar su marca y sistema en la operación de dicho hotel.

98. Lo anterior significa que, incluso en la actualidad (es decir, antes de la Operación), la administración del hotel Intercontinental puede tener acceso a la información de dos de sus competidores: los hoteles Ritz-Carlton, y Crowne Plaza. Ello es posible ya que los dueños de dichos hoteles, aun cuando no tuviesen injerencia en su administración de acuerdo a los respectivos contratos de operación, tienen la posibilidad de acceder a antecedentes relevantes sobre el manejo comercial de los mismos a través de la aprobación del POA. Este riesgo se podría acentuar después de la Operación consultada, toda vez que existirían dos hoteles adicionales sobre los cuales la administración del hotel Intercontinental podría recabar información. Con ello, el hotel Intercontinental dispondrá de información sensible de hasta cuatro de sus principales competidores, lo cual podría disminuir la competencia en el mercado.

99. Para analizar los riesgos descritos en los dos párrafos anteriores, este Tribunal efectuará a continuación un análisis del mercado de servicios de alojamiento hotelero.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**H. EL MERCADO DE LOS SERVICIOS DE ALOJAMIENTO HOTELERO**

100. El mercado de los servicios de alojamiento hotelero tiene características de un mercado de productos diferenciados. Tal como señalan la FNE y los informes aportados por Whitesands S.A., la definición del mercado de un producto tiene mayor complejidad cuando se trata de industrias en donde existen productos diferenciados, los cuales son sustitutos no perfectos unos de otros, por lo que puede haber diferencias de precios entre hoteles debido a la existencia de distintos atributos entre ellos.

101. Para efectos de analizar este mercado, resulta adecuado referirse a la clasificación que hace la empresa STR, que es de público conocimiento (<https://www.strglobal.com/resources/glossary>) y es utilizada de manera amplia en la industria y por los intervinientes en este proceso. STR divide los hoteles urbanos en seis clases: *Luxury*, *Upper Upscale*, *Upscale*, *Upper Midscale*, *Midscale* y *Economy*. A su vez, las seis clases son agrupadas en tres segmentos: el segmento 1, que contiene las clases *Luxury* y *Upper Upscale*; el segmento 2, que contiene las clases *Upscale* y *Upper Midscale*; y el segmento 3, que contiene las clases *Midscale* y *Economy*. Cada hotel es incorporado dentro de una clase determinada. Los hoteles de cadena internacional son incorporados de acuerdo con el posicionamiento internacional de su matriz y los hoteles nacionales de acuerdo con los precios relativos con los hoteles de cadena internacional que se encuentran geográficamente cercanos.

102. La FNE, en su escrito de fojas 1586 define el mercado relevante como el de los “*hoteles de lujo de más de 70 habitaciones, pertenecientes a una cadena internacional y ubicados en el sector Oriente de la ciudad de Santiago*”, incluyendo en el “Sector Oriente” sólo al “Barrio Financiero” y a la zona de “Nueva Las Condes”. Para respaldar lo anterior, se basa en los siguientes criterios:

- a. *Calidad*: Señala que los precios promedio entre los segmentos 1 y 2 de la clasificación de STR han diferido en un 33% en los últimos años. Asimismo, indica que la composición de la demanda de ambos sería distinta, pues los ingresos por eventos explicarían el 20% de los ingresos totales de los hoteles del segmento 1 y sólo un 8% de los ingresos totales de aquellos del segmento 2.

Con respecto a la correlación de precios entre ambos segmentos, alegada por Whitesands S.A. en su informe económico acompañado a fojas 546, la FNE indica que este Tribunal ha señalado que ello sólo permite descartar que dos



**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

productos pertenezcan al mismo mercado, pero no permite concluir que éstos sean sustitutos.

Dado lo anterior, la FNE concluye que sólo se debe considerar en la definición del mercado relevante los hoteles pertenecientes al segmento 1 de la clasificación de STR.

- b. *Tamaño*: Señala que la diferencia entre los hoteles boutique y los grandes hoteles existe por el lado de la oferta y de la demanda. En cuanto a la oferta, los hoteles boutique no contarían con salones para eventos corporativos y, en relación con la demanda, sus clientes serían principalmente turistas extranjeros interesados en conocer la ciudad, razón por la cual esos hoteles se ubicarían generalmente cerca de hitos culturales y turísticos.
- c. *Pertenencia a una cadena internacional*: Indica que la pertenencia a alguna de esas cadenas daría señales acerca de la calidad del hotel, especialmente para clientes extranjeros. Ello, no sólo en cuanto a clientes individuales, sino que también respecto a empresas internacionales que llevarían a cabo licitaciones para el alojamiento de sus ejecutivos. Además, esos hoteles contarían con programas de fidelización.

Asimismo, la FNE señala que en los hoteles de cadena internacional los clientes con convenio representan un 63% de sus ingresos, proporción que alcanza sólo el 50% en el caso de los hoteles independientes. De la misma forma, los ingresos por eventos representarían el 19% de los ingresos totales en los hoteles de cadena internacional y sólo un 11% en los hoteles independientes. Ambos aspectos evidenciarían la diferencia entre esos tipos de hoteles en cuanto a las características de su demanda.

Por último, la FNE ha señalado que los “sets competitivos” del informe STR para los hoteles objeto de la consulta sólo contienen hoteles de cadenas internacionales.

- d. *Área geográfica*: En un inicio la FNE consideró el sector oriente y el centro de la ciudad, ya que los hoteles objeto de la Operación se encontraban ubicados en el área intermedia entre estos dos sectores. Por ello, el hotel Crowne Plaza estaba incluido dentro del mercado. Con posterioridad, la FNE en su presentación de fojas 1586 señaló que los hoteles que formarían parte del mercado serían todos aquellos del segmento 1 de STR, ubicados en el sector oriente de la capital, entendido éste como los sectores de “Nueva Las Condes” y “Barrio Financiero”, dejando fuera al hotel Crowne Plaza.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

103. Whitesands S.A., por su parte, acompañó un informe a fojas 546, en el cual sostiene que el mercado relevante corresponde a los hoteles de más de 70 habitaciones de los segmentos 1 y 2 de la clasificación de STR, ubicados en las comunas de Santiago, Providencia, Las Condes y Vitacura, cuya definición se basa en los siguientes criterios:

- a. *Calidad*: Sostiene que existe un continuo de calidades y que la jurisprudencia europea no ha identificado puntos de quiebre en cuanto a precio o calidad. A su vez, indica que STR califica los hoteles independientes de acuerdo con su precio, ya que un hotel de igual precio, pero de menor calidad, no sería viable en el largo plazo.

Además, el informe señala que si bien los precios promedio de los segmentos 1 y 2 tienen una diferencia relevante, ésta no tendría necesariamente este carácter si los hoteles son comparados en forma individual. Así, el Hotel Intercontinental no tendría una diferencia de precios importante con el Crowne Plaza, aun cuando están clasificados en segmentos distintos. Asimismo, sostiene que la correlación de largo plazo entre los precios de los distintos segmentos no permite descartar que sean parte de un mismo mercado.

Por último, recalcan que el “set competitivo” de los informes STR no sería una buena aproximación al mercado relevante, ya que estaría restringido por las directrices sobre las cuales se elabora tal informe y porque las correlaciones de precio de los hoteles con sus propios “sets competitivos” son menores que sus correlaciones con cada uno de los dos segmentos completos.

- b. *Tamaño*: Sostiene que, “con el objetivo de ser conservadores en este análisis, se excluirán aquellos hoteles que tengan menos de 70 habitaciones”, aun cuando señala que no está de acuerdo con la exclusión de los hoteles de menor tamaño.
- c. *Pertenencia a una cadena internacional*: Señala que tal distinción surgió en los primeros casos sobre hoteles analizados en Europa, pero que actualmente se encuentra obsoleta, principalmente debido a la penetración y uso de Internet en la elección de hoteles.

Además, indica que existirían distintas formas de mostrar calidad (no sólo la pertenencia a una cadena internacional); que los costos para los hoteles internacionales de adherir a alguna marca son bajos; que los convenios de fidelización no generan clientes cautivos; que esos convenios no son exclusivos de cadenas internacionales; que los servicios de reserva

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

centralizada han perdido importancia; y que las licitaciones de empresas por alojamiento no son tales, sino que constituirían simples cotizaciones no vinculantes.

Por último, hace mención a los resultados de una encuesta que el Fondo de Inversión Hotelera acompañó a fojas 1670. En ésta se busca demostrar que los hoteles de lujo nacionales son una alternativa considerada por los huéspedes de los hoteles en donde se aplicó la encuesta (InterContinental, Crowne Plaza, Sheraton y San Cristóbal Tower), con lo cual no correspondería excluirlos del mercado relevante.

- d. *Área geográfica*: Señala que la definición específica que hace la FNE no se encuentra amparada en la jurisprudencia comparada, en la cual lo habitual sería distinguir entre alojamientos urbanos y vacacionales. Concluye que para su análisis ha adoptado un criterio conservador que considera sólo a las comunas de Santiago, Providencia, Las Condes y Vitacura.

104. Finalmente, basándose principalmente en la jurisprudencia europea, Host indica en su escrito de fojas 452, que el mercado relevante debiera ser ampliado para incluir dentro de él al menos al segmento *midscale* de la clasificación de STR. Asimismo, argumenta que también se debe considerar dentro del mercado relevante a los hoteles nacionales y a los hoteles boutique. Para demostrar lo anterior, da ejemplos de por qué la propuesta de mercado de la FNE sería inconsistente con los precios observados en dicho mercado e indica que el precio es lo que debiera ser considerado para indicar la pertenencia de un determinado hotel al mercado relevante.

105. Atendido lo anterior, los puntos en que existen discrepancias son los siguientes: i) la inclusión de hoteles que no están adscritos a cadenas internacionales; ii) la inclusión de hoteles del segmento 2 y 3 de STR; y, iii) la dimensión geográfica del mercado en cuestión.

106. Con respecto a la inclusión o exclusión de los hoteles independientes que no pertenecen a una cadena internacional, los antecedentes del proceso permiten a este Tribunal concluir lo siguiente:

- a. Que el desarrollo tecnológico actual, en particular el uso de Internet, han disminuido las ventajas aparejadas a la pertenencia a una cadena internacional. En efecto, el costo para los clientes de informarse acerca de la calidad y precio de los hoteles ha disminuido en forma considerable debido al crecimiento de plataformas web desarrolladas precisamente con tal objeto, por

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

lo que el valor de la pertenencia a una cadena internacional, en términos de señalización de calidad, ya no resultaría tan relevante;

- b. Que, en cuanto a la importancia de los programas de cliente frecuente, no existe en el expediente información precisa que permita cuantificar su relevancia y, especialmente, su capacidad para generar clientes cautivos;
- c. Que, en cuanto a la diferencia planteada por la FNE respecto a la proporción de ingresos a partir de clientes con convenios, se debe constatar que se cuenta con datos de dos hoteles independientes y de diez hoteles de cadena internacional. Estimaciones de este Tribunal permiten concluir que la diferencia de medias de dicha proporción no es estadísticamente significativa. Además, las estimaciones de las FNE omiten los dos hoteles de la comuna de Santiago para los que se contaba con datos (Crowne Plaza y San Francisco), los que sí incluyó en un cálculo similar en el mismo escrito de fojas 1586. De haber sido incluidos ambos hoteles, la diferencia entre los dos grupos habría sido aun menos significativa.
- d. Que el hecho de que los hoteles de cadena internacional incorporen mayoritariamente a otros del mismo tipo dentro del “set competitivo” del informe de STR no es un argumento suficiente para excluir a los hoteles independientes del mercado. Esto, por cuanto el mencionado set tiene un número máximo de entradas, por lo que en el mejor de los casos, lo descrito podría servir para argumentar que la competencia es más intensa entre hoteles que comparten tal característica, pero no para desestimar la presión competitiva del resto de los hoteles independientes.
- e. Que la encuesta mencionada en el párrafo 103 c) anterior tampoco es conclusiva en cuanto a la intensidad competitiva que existiría entre los hoteles independientes y los de cadena internacional. Sin embargo, los resultados muestran que el 64% de los huéspedes encuestados señalan que es una opción alojarse en hoteles independientes de cinco estrellas, lo que al menos constituye un indicio que sugiere que es poco probable que estos dos grupos de hoteles se desenvuelvan competitivamente en forma totalmente independiente, como plantea la FNE. Por lo anterior, resultaría injustificado tratarlos dentro de mercados separados.

107. Considerando lo anterior, este Tribunal concluye que no existe evidencia suficiente que sustente la exclusión de los hoteles independientes del mercado en el que participan los hoteles objeto de la Operación. Respecto de los hoteles de

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

menos de 70 habitaciones u hoteles boutique, no existen antecedentes suficientes en autos que permitan determinar con claridad si éstos deben o no considerarse en el mercado afectado por la Operación. Sin perjuicio de ello, estos hoteles serán excluidos del mercado afectado por la Operación, con el objeto de efectuar un análisis conservador respecto de los eventuales riesgos de la misma.

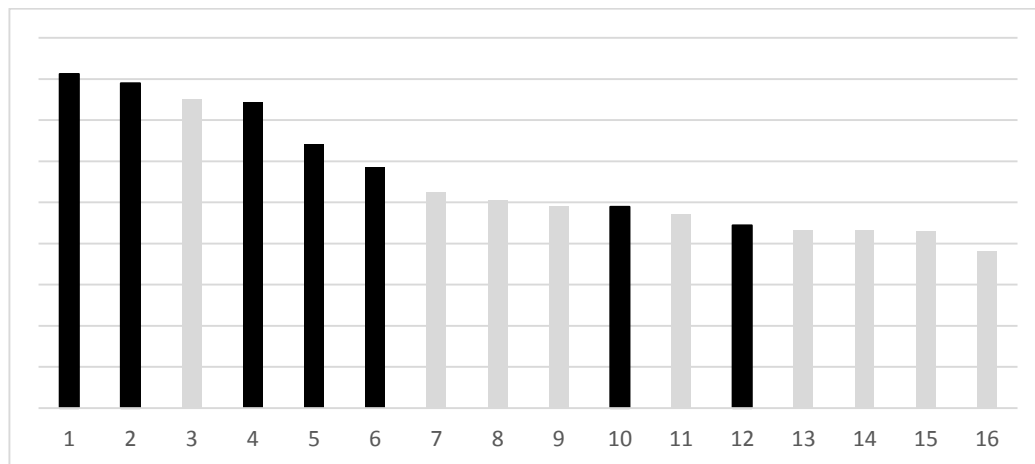
108. En cuanto a los argumentos presentados por la FNE relativos a la inclusión de hoteles del segmento 2 de la clasificación de STR, este Tribunal concluye lo siguiente:

- a. Que la utilización de la clasificación por segmentos como aproximación a la calidad es imprecisa, principalmente debido a la metodología que utiliza STR para estos efectos, señalada en el párrafo 101. Lo anterior, por cuanto los hoteles de cadena internacional se clasifican según el posicionamiento internacional de su marca; posicionamiento que puede diferir en el mercado nacional. Así, existen ejemplos de hoteles de cadena internacional del segmento 2 que tienen mayores precios que hoteles de cadena internacional del segmento 1, lo cual refleja una inconsistencia importante.
- b. Que respecto al argumento de la FNE de distinguir ambos segmentos en razón de la diferencia del 33% en sus precios promedio, este Tribunal considera que dichos promedios no reflejan la situación real de precios en la industria. En efecto, dentro de cada uno de los segmentos existe una importante dispersión de precios, la que es especialmente relevante en el promedio del segmento 1.

El inconveniente de analizar los precios promedio por segmento es ejemplificado en el Gráfico N° 1, el cual ha sido construido utilizando la información acompañada por algunos de los hoteles oficiados por orden de las resoluciones de fojas 986 y 1022.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**Gráfico N° 1: Precios promedio 2015 de hoteles oficiados por el TDLC**



Nota: No se muestra el precio en el eje de las ordenadas ni el nombre de los hoteles en el eje de las abscisas por tratarse de información confidencial.

Fuente: Elaboración propia del Tribunal a partir de información acompañada por los distintos hoteles al proceso.

En el Gráfico N° 1 se han ordenado los hoteles que aportaron información de tarifas de acuerdo a sus precios de mayor a menor. Las barras de color negro corresponden a los hoteles que pertenecen al mercado relevante definido por la FNE, mientras que las de color gris representan aquéllos que no son parte de dicho mercado. Con excepción de los hoteles singularizados con los números 3, 14 y 16, todos los hoteles son de cadena internacional. Por tanto, es posible apreciar que los hoteles indicados con los números 7, 8, 9, 11, 13 y 15, no serían parte de la definición de mercado relevante de la FNE por ser supuestamente de una calidad inferior, lo que es aparentemente inconsistente si se comparan los precios de dichos hoteles con los precios de los hoteles 10 y 12.

- c. Asimismo, de estos datos sobre precios es posible desprender que la diferencia porcentual es un 22% entre el hotel 5 y el hotel 7, un 22% entre los hoteles 7 y 15, y un 3% entre los hoteles 12 y 15. Por tanto, aun cuando fuera posible demostrar que en la cadena de sustitución que muestra el Gráfico N° 1 existen saltos de calidad que justifican la separación de distintos mercados, esos saltos no serían consistentes con la categorización por segmentos de STR y, a su vez, estarían probablemente en un nivel de lujo aun más acotado al propuesto por la FNE en su propuesta de definición del mercado relevante.
- d. Respecto al argumento de la FNE relativo a la proporción de ingresos que corresponden a eventos, si bien la diferencia entre los hoteles del segmento 1 y 2 que acompañaron antecedentes es estadísticamente significativa, su magnitud de 12,5 puntos porcentuales no constituye, a juicio de este Tribunal, un indicio importante que deba incidir en la determinación del mercado relevante. Más aun, al analizar las proporciones de ingresos de acuerdo a

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

clientes asociados a viajes de negocios (el tipo de clientes más importante para la mayoría de los hoteles), la diferencia entre los hoteles del segmento 1 y 2 no es estadísticamente significativa, de acuerdo con los cálculos de este Tribunal.

109. Que, en razón de los argumentos anteriores, este Tribunal considera que no procede excluir a los hoteles del segmento 2 de la clasificación de STR de la definición del mercado relevante en que incide la Operación, en razón del alto grado de similitud por el lado de la oferta y los escasos antecedentes aportados por los intervinientes para justificar alguna diferenciación relevante por el lado de la demanda.

110. Que sin perjuicio de lo anterior, este Tribunal no comparte el argumento esgrimido en el informe acompañado por Whitesands a fojas 546 sobre la correlación de precios entre los segmentos 1 y 2, por cuanto los movimientos paralelos de precio podrían deberse a *shocks* de oferta y no necesariamente a la sustitución de ambos grupos de productos.

111. Por todo lo anterior, se considerarán dentro del mercado relevante los hoteles pertenecientes al segmento 1 y 2 de la clasificación efectuada por STR, sin perjuicio de tener en consideración las limitaciones de dicha clasificación (previamente descritas en el párrafo 108 letra a).

112. Por último, con respecto a la discrepancia acerca del área geográfica este Tribunal concluye lo siguiente:

- a. Que en relación con el área geográfica, el lugar donde esté ubicado el hotel forma parte de las características de los servicios que éste ofrece, ya que desde el punto de vista de la demanda los clientes buscan un alojamiento según sus preferencias y propósito del viaje. En razón de lo anterior, una definición de mercado geográfico basada estrictamente en límites comunales resultaría imprecisa.
- b. Que por consiguiente, el mercado geográfico no puede ser acotado a la comuna de Las Condes (“Barrio Financiero” y “Nueva Las Condes”), como indicó la FNE en la audiencia pública. A mayor abundamiento, dicha definición dejaría fuera del mercado relevante a los hoteles que justamente dieron origen al actual proceso. En razón de que sus argumentos son similares, la definición de mercado geográfico entregada por las demás intervinientes, ampliando el mismo a otras comunas cercanas, adolece del mismo problema.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

- c. Que de los antecedentes de los tipos de clientes que se hospedan en los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower que constan en autos, es posible concluir que no existe una especialización en su demanda. Atendido lo anterior, no es posible identificar el lugar o barrio específico que esos clientes tuvieron en consideración al momento de elegir su hotel, lo que lleva a considerar un mercado geográfico amplio.
- d. Similar razonamiento ha seguido la Comisión Europea, la que ha señalado que un mercado geográfico podría comprender incluso la ciudad completa, dado que una peculiaridad del negocio hotelero es que los clientes seleccionan los hoteles dentro de la ciudad según donde les interesa ubicarse, atendido el propósito del viaje (COMP/M.1596 – Accor/Blackstone/Colony/Vivendi).

113. Luego de todo lo expuesto, dada las características de los servicios de alojamiento hotelero a que se refiere la presente consulta y las restricciones de información para definir con precisión el mercado afectado por la Operación, resulta suficiente para efectos de esta causa y del análisis posterior definir el mercado relevante como el de los hoteles de más de 70 habitaciones, pertenecientes a los segmentos 1 y 2 de la clasificación de STR, ubicados en la ciudad de Santiago.

#### **I. ÍNDICES DE CONCENTRACIÓN Y BARRERAS A LA ENTRADA**

114. Para realizar un análisis de la concentración en el mercado y efectuar conclusiones respecto de los cambios que en ella se producirían con posterioridad a la Operación, se utilizará la información referida al número de habitaciones de cada hotel, ya que no existe información pública y completa de otro tipo de variables –tales como ventas monetarias y ventas físicas (tasa de ocupación), entre otras– de cada uno de los hoteles pertenecientes al mercado relevante recién definido.

115. La información de los hoteles puede ser obtenida a partir de la base de datos de STR, acompañada por el Fondo a fojas 817. Atendido el mercado relevante antes definido, de ella se consideran los hoteles de más de 70 habitaciones y que pertenecen a las clases *Luxury Class*, *Upper Upscale Class*, *Upscale Class* y *Upper Midscale Class*. Sin embargo, de los 49 hoteles resultantes no se consideran seis, porque de acuerdo al documento “Registro Nacional de Hoteles” de Sernatur, acompañado por Whitesands a fojas 1835, ellos no serían verdaderamente hoteles, sino Apart Hotel o departamentos turísticos y/o ejecutivos<sup>1</sup>. De esta forma, el

---

<sup>1</sup> Estos seis hoteles son La Sebastiana Suites, Nogales Hotel & Convention Center, Plaza El Bosque San Sebastián Hotel, Presidente Suites Santiago, Rent A Home El Bosque Norte y Time Suites.



**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

mercado relevante definido en el párrafo 113 consistiría de 43 hoteles con un total de 7.767 habitaciones.

116. Como se señaló, la Operación supone una concentración en la propiedad de los hoteles y no de su administración, razón por la cual el análisis de concentración debe realizarse desde la perspectiva de los propietarios de los hoteles. Sin perjuicio de ello, atendido que el mercado de servicios de alojamiento hotelero es el que importa para evaluar los eventuales efectos de esta Operación, el análisis de concentración asumirá que los propietarios ejercen el control completo de la administración de los hoteles (cuestión que fue *prima facie* descartada con anterioridad).

117. Dado que en autos consta información incompleta acerca de los propietarios de cada uno de los 43 hoteles ya mencionados, este Tribunal efectuó un análisis de concentración basándose en supuestos bastante conservadores. Estos son los siguientes: 1) Se consideraron los propietarios de hoteles señalados por la FNE en la tabla 1 de su escrito a fojas 1586, completando así la información para 20 de los 43 hoteles; 2) Se asumió que los hoteles de las cadenas Diego de Almagro, Holiday Inn y Radisson pertenecían a un dueño común para cada marca, con lo que se imputaron tres propietarios con dos hoteles cada uno; 3) Se asumió que las 2.391 habitaciones de los restantes hoteles (el 30,78% del mercado) se distribuyen en forma homogénea entre tres propietarios, los que completarían el 10,26% cada uno.

118. El análisis de la concentración de mercado previa y posterior a la Operación puede ser resumido en la siguiente tabla:

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**Tabla N° 1: Participación en propiedad de hoteles**

	<b>Habitaciones preoperación</b>	<b>Participación Preoperación</b>	<b>Participación Postoperación</b>
Accor	144	1,9%	1,9%
Altamira	181	2,3%	2,3%
Capital Advisor	746	9,6%	9,6%
Diego de Almagro	354	4,6%	4,6%
Falabella	205	2,6%	2,6%
Familia Arata	151	1,9%	1,9%
Grupo Carmel	226	2,9%	2,9%
Grupo Saieh	470	6,1%	6,1%
Holiday Inn	392	5,0%	5,0%
Host	645	8,3%	1,6%
Hoteles de Chile	280	3,6%	3,6%
<b>Fondo de Inversión Hotelera</b>	<b>875</b>	<b>11,3%</b>	<b>17,9%</b>
Independiente 1	797	10,3%	10,3%
Independiente 2	797	10,3%	10,3%
Independiente 3	797	10,3%	10,3%
Marín	196	2,5%	2,5%
NH HotelsGroup	281	3,6%	3,6%
Radisson	230	3,0%	3,0%
<b>Total</b>	<b>7767</b>		
<b>HHI Preoperación</b>		<b>756.2</b>	
<b>HHI Postoperación</b>		<b>884.6</b>	

Fuente: Elaboración propia a partir de lo acompañado a fojas 817, 1586 y 1835.

119. Así, en la tabla anterior se puede observar que aun estableciendo supuestos conservadores respecto de la propiedad de los hoteles para los cuales no se contaba con información, se estaría frente a un mercado desconcentrado. En efecto, el Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) pre y postoperación varía de 756 a 885 puntos, lo que de acuerdo a la Guía de Operaciones de Concentración Horizontal de la FNE y a las directrices aplicadas por la autoridad de libre competencia en Estados Unidos y en la Unión Europea, no supondría un riesgo suficiente para realizar un análisis de mayor profundidad. De hecho, la propia guía de fusiones de la FNE estima que ello es así cuando el índice posterior a la fusión es inferior a 1.500 puntos, sin importar cual haya sido su variación producto de la operación de concentración.

120. Que atendido lo anterior, se puede concluir que la mayor concentración producto de la Operación no es significativa y, por ello, no generaría riesgos relevantes para la libre competencia en el mercado de los servicios de alojamiento hotelero.

121. Los intervinientes han realizado otros análisis complementarios al de concentración, con el fin de evaluar los potenciales riesgos anticompetitivos derivados de la Operación. Particularmente, han realizado cálculos de la presión al

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

alza de los precios de los hoteles, denominados comúnmente *GUPPI* y *UPP*. Sin embargo, este Tribunal no efectuará dichos cálculos debido a que no cuenta con la información para efectuarlos en forma completa y consistente, y los índices de concentración de esta industria son particularmente bajos. En efecto, la información de costos y de diferenciación entre los servicios hoteleros que consta en el expediente, no es suficientemente detallada para hacer los cálculos de *GUPPI* y *UPP* en forma correcta. No obstante, considerando que es posible deducir de los cálculos de concentración precedentes que la presión al alza de precios considerando bienes homogéneos no superaría el 1,3%, consistente con las estimaciones de concentración indicadas en el párrafo 119, resulta poco plausible que el nivel de diferenciación en el mercado de servicios de alojamiento hotelero sea tal que produzca que esta presión supere el 5% crítico, que es el mínimo exigido por el test del monopolista hipotético.

122. En cuanto al riesgo asociado a la administración del hotel Intercontinental, señalado en el párrafo 98 anterior, esto es, la mayor información sensible con que contará el Fondo, es poco probable que tales antecedentes le entreguen a dicho hotel la capacidad de influir en el mercado de forma significativa, toda vez que la participación conjunta de todos los hoteles de propiedad del Fondo, sólo alcanzaría un 17,9% después de la Operación.

123. No obstante lo expuesto en los párrafos anteriores, y atendido que se trata de un mercado de bienes diferenciados, este Tribunal se referirá de todas formas a las posibles barreras de entrada. El análisis que sigue se hará siempre bajo el mismo supuesto antes indicado de que los propietarios de la infraestructura hotelera tienen el control total sobre la administración.

124. Los intervinientes han presentado diversas posiciones respecto de las barreras de entrada. La FNE, en su escrito inicial de fojas 3, menciona como barreras la poca disponibilidad de suelo en el sector oriente, los altos costos de construcción y el reconocimiento de marca. En su presentación de fojas 1586 reconoce la entrada reciente de distintos hoteles a la industria, pero recalca que el tiempo de desarrollo de un proyecto hotelero puede ser extenso, lo que también constituiría una barrera a la entrada. Por su parte, la existencia de tales barreras, incluidas las legales, es desestimada en el informe económico presentado por Whitesands a fojas 546, argumentando que ha existido un número importante de entrantes en la industria hotelera y que se espera que nuevos hoteles sigan ingresando en los años 2016 y 2017. Asimismo, señala que las reconversiones de hoteles de otros segmentos u otros inmuebles es una posibilidad real.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

125. A este respecto, los ingresos de nuevos proyectos hoteleros en los años recientes parece indicar que la escasez de suelo no sería un obstáculo relevante para el desarrollo de estos proyectos, tal como se desprende de la información pública acompañada a fojas 817.

126. Respecto de los costos de construcción, este Tribunal considera que si bien pueden ser importantes, ellos no constituyen una barrera a la entrada de este mercado, toda vez que su inversión no supone un costo irre recuperable.

127. Finalmente, en relación con el reconocimiento de marca, habría un importante número de marcas internacionales que no operan actualmente en nuestro país, aunque no existen antecedentes en autos acerca de su independencia respecto a las marcas con presencia en Chile, por lo que sus efectos en la entrada es incierto. Además, según ya se indicó en el párrafo 106, la incidencia de las marcas en la decisión de consumo ha disminuido considerablemente con la entrada de plataformas web desarrolladas para informar al consumidor acerca de la calidad y precio de los hoteles.

128. En síntesis, no constan en autos antecedentes que permitan concluir la existencia de barreras de entradas relevantes que hagan sostenible el ejercicio de poder de mercado en el largo plazo.

**J. CONSIDERACIONES FINALES Y CONCLUSIONES**

129. Del análisis efectuado con anterioridad –y especialmente de los respectivos contratos de operación– es posible concluir que el propietario de los hoteles objeto de la Operación (Sheraton y San Cristóbal Tower) tendría una injerencia bastante limitada en su administración. Asimismo, la Operación incide en un mercado con un bajo nivel de concentración y que, además, muestra escasas barreras a la entrada.

130. Por lo anterior, este Tribunal permitirá la adquisición de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower por parte del Fondo de Inversión Hotelera, sin condiciones.

**III) PARTE RESOLUTIVA**

De conformidad con los antecedentes que obran en autos, teniendo presente lo dispuesto en los artículos 1º, 3º, 18º y 31º del Decreto Ley N° 211,

**SE RESUELVE:**

**AUTORIZAR** a Inversiones Hoteleras Holding S.p.A. para que, por sí o por medio de sus empresas relacionadas, adquiera la propiedad de los hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower.

**REPÚBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Notifíquese personalmente o por cédula a todos los intervinientes y a la Consultante, y archívese, en su oportunidad.

Rol NC N° 431-15

Pronunciada por los Ministros Sr. Enrique Vergara Vial, Sr. Eduardo Saavedra Parra y Sr. Jorge Hermann Anguita. Autorizada por la Secretaria Abogada, Sra. María José Poblete Gómez. No firman los señores Ministros Tomás Menchaca Olivares, Presidente y Javier Tapia Canales, no obstante haber concurrido a la audiencia pública y al acuerdo de la causa, por encontrarse en comisión de servicio.