

ANT.: Notificación de Operación de Concentración entre Banco Santander-Chile, Banco de Chile y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile.
FNE F56-15.

MAT.: Informe de archivo.

Santiago, 09 ENE. 2017

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS (S)

Por este medio, y de conformidad a lo establecido en la "Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración" publicada por esta Fiscalía en octubre de 2012 (en adelante, la "Guía"), presento a usted el siguiente informe (el "Informe") relativo a la investigación del Antecedente, recomendando el archivo de sus antecedentes, en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES.

I.1. Investigación.

1. Con fecha 26 de noviembre de 2015 (correlativo ingreso N° 04346-15) los apoderados de Banco Santander-Chile ("Banco Santander"), Banco de Chile ("Banco Chile") y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile ("BBVA", y todos conjuntamente denominados "Bancos" o "Partes") notificaron ("Notificación") a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía"), en el marco de la Guía, el acuerdo existente entre éstos para constituir y operar una sociedad de apoyo al giro bancario ("SAG") que fuera propietaria y administradora de aquellos cajeros automáticos que a la fecha eran de propiedad de sus accionistas, ubicados fuera de sus sucursales bancarias, conforme a los términos y condiciones señalados en ciertos convenios a ser firmados entre los Bancos ("Operación").
2. Posteriormente, esta División de Fusiones y Estudios ("División") solicitó mediante comunicaciones enviadas a los Bancos con fecha 3 de diciembre de 2015, 21 de enero de 2016 y 16 de marzo de 2016, complementar la información aportada sobre la Operación, de acuerdo a lo establecido en la Guía, para así proceder al análisis de sus antecedentes, y con ello dar inicio a la investigación.

3. Las Partes debidamente representadas, y en respuesta a las solicitudes de complementación antes mencionadas, mediante presentaciones de fecha 15 de enero de 2016 (correlativo ingreso N° 00127-16), 15 de marzo de 2016 (correlativo ingreso N° 00945-16) y 18 de marzo de 2016 (correlativo ingreso N° 01023-16), complementaron los antecedentes necesarios para iniciar el procedimiento conforme a la Guía.
4. Con fecha 23 de marzo de 2016, a través de Oficios ORD. 0563-16, 0564-16 y 0565-16 remitidos mediante correo certificado, esta División comunicó a las Partes la Resolución de misma fecha de la Fiscalía que dispuso instruir investigación respecto a eventuales restricciones a la libre competencia que pudiera importar la Operación, procedimiento que se tramitó bajo el Rol FNE F56-2015 ("Investigación").
5. Posteriormente, la Fiscalía acordó con las Partes prorrogar el plazo para concluir la Investigación¹, y para que en definitiva la FNE les comunicara su decisión acorde a la Guía, siendo la última fecha de prórroga el día 30 de septiembre de 2016.
6. Luego, en una serie de reuniones, la Fiscalía expuso y analizó, conjuntamente con las Partes, los efectos que estimaba se derivarían de la eventual ejecución de la Operación. En virtud de dichos efectos, mediante comunicación de fecha 27 de septiembre de 2016, la Fiscalía informó que en la medida de que las Partes pretendieran materializar la Operación, la Fiscalía estimaba pertinente que éstas siguieran el procedimiento de consulta ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, en atención a lo señalado en la letra b. y c. de la Sección II.1.1. de la Guía.
7. Finalmente, con fecha 12 de diciembre de 2016 (correlativo ingreso N° 04735-16), las Partes informaron a la Fiscalía su intención de no perseverar, por ahora, en el perfeccionamiento de la Operación, dando lugar al presente Informe.

I.2. Partes de la Operación.

8. Banco Santander se define como un banco universal² con domicilio en Chile, que forma parte del Grupo Santander, cuyas actividades se centran en la banca

¹ Dichos acuerdos de prórroga fueron suscritos sucesivamente con fechas 15 de junio de 2016, 13 de julio de 2016, 20 de julio de 2016, 03 de agosto de 2016 y 17 de agosto de 2016.

² Se entiende por banco universal o multibanco, la Institución bancaria que provee una amplia gama de servicios financieros a todos los segmentos del mercado financiero chileno, directa e indirectamente a través de sus empresas filiales. En este sentido, ver Informe de Archivo F23-2013, Investigación de fusión de Banco Corpbanca con otro actor del mercado nacional, disponible en: http://www.fne.cl/transparencia/libro/archivos/archivo/nuevos/informe_F23_2014.pdf [Última visita: 30-12-16].

comercial. Su objeto social en el país consiste en la ejecución o celebración de todos aquellos actos, contratos, negocios u operaciones que las leyes permiten a los bancos, especialmente el D.F.L. 3 de 1997, que Fija Texto Refundido, Sistematizado y Concordado de la Ley General de Bancos ("LB"). Sus ingresos operacionales en Chile en el ejercicio 2015 alcanzaron los MM\$1.653.974.-³.

9. Banco Chile, por su parte, se define como un banco universal. Tiene su domicilio en Chile y su objeto consiste en realizar todos los actos, contratos, negocios y operaciones que la LB permite efectuar a las empresas bancarias. Sus ingresos operacionales en Chile en el ejercicio 2015 alcanzaron los MM\$1.646.355.-⁴.

10. Finalmente, BBVA es una institución que pertenece al grupo español BBVA, que presta servicios financieros con una orientación universal. Su objeto es ejecutar y celebrar todos aquellos actos, contratos, operaciones o negocios que las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas presentes y futuras permitan desarrollar a los bancos. Sus ingresos operacionales en Chile en el ejercicio 2015 alcanzaron los MM\$405.258.-⁵.

11. A continuación, en la Tabla 1, se detalla el número de contratos de cuentas bancarias suscritos por cada una de las Partes con personas naturales, así como también el número de cajeros automáticos de los cuales son titulares:

Tabla 1 - [1]⁶

Número de cuentas bancarias de personas naturales y cajeros automáticos por Institución financiera

Institución	Número de cuentas en miles (diciembre 2015)				Número de Cajeros (septiembre 2016)
	Cuentas de Ahorro	Cuentas Corrientes	Cuentas Vista	Total	
Banco Chile	[100-200]	[800-900]	[1.500-2.000]	[2.500-3.500]	1.447
Banco Santander	[400-500]	[800-900]	[2.500-3.000]	[4.000-5.000]	1.406
BBVA	[0-100]	[200-300]	[500-1.000]	[0-1.000]	457

Fuente: Datos entregados por la Partes y SBIF.

³ Informe Anual 2015 Banco Santander Chile, disponible en: <https://www.santander.cl/nuestro_banco/pdf/Memoria_Financiera_Banco_Santander_2015.pdf> [Última visita: 17-11-2016].

⁴ Estados Financieros Consolidados Banco de Chile y Filiales, Santiago, Chile, 31 de diciembre de 2015 y 2014, disponible en: <<https://ww3.bancochile.cl/wps/wcm/connect/884aa2804b7a970f8ecedf60b15dc6b2/Banco-Chile-filiales-2015-SP.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=884aa2804b7a970f8ecedf60b15dc6b2>> [Última visita: 17-11-2016].

⁵ BBVA Memoria Anual 2016, disponible en: <https://www.bbva.cl/fbin/mult/Memoria_2015_tcm1106-571579.pdf> [Última visita: 17-11-2016].

⁶ El antecedente original puede consultarse en el Anexo A – Antecedentes Confidenciales, bajo el mismo número por el cual se individualiza. En adelante se ha utilizado el mismo criterio para todos los antecedentes confidenciales.

I.3. Descripción de la Operación.

12. Conforme lo expuesto en la Notificación, en su memoria ("Memoria"), y en los borradores de convenciones adjuntos a la misma, las Partes acordaron constituir y operar la SAG, una sociedad anónima de apoyo al giro bancario, conforme a las disposiciones de la Ley 18.046 sobre sociedades anónimas ("LSA"), al artículo 74 de la LB y al Capítulo 11-6 de la Recopilación Actualizada de Normas ("RAN") de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras ("SBIF")⁷.
13. La SAG estaría dedicada en forma exclusiva a la prestación de servicios para la administración y operación centralizada de los cajeros automáticos que a la fecha eran de propiedad de cada uno de los Bancos y que se encontraban ubicados fuera de sus sucursales bancarias, constituyendo un adquirente más en dicho mercado. [2].
14. La Operación estaba valorada en torno a [3]⁸.
15. En particular, los Bancos proyectaron las siguientes participaciones accionarias, relacionadas a la adquisición de cajeros automáticos por parte de la SAG: (i) Banco Santander sería titular de un [4] de la participación accionaria, y la SAG adquiriría [5] de sus cajeros automáticos; (ii) Banco Chile sería titular de un [6] de la participación accionaria, y la SAG adquiriría [7] de sus cajeros automáticos; y (iii) BBVA, por su parte, sería titular de un [8] de la participación accionaria, y la SAG adquiriría [9] de sus cajeros automáticos⁹. [10]¹⁰.
16. Por otro lado, las Partes señalaron en la Notificación y en la Memoria que la SAG [11].
17. Para efectos de la adopción de determinadas decisiones por parte del directorio de la SAG, se exigiría el voto favorable de [12].
18. Respecto de la junta de accionistas, las Partes acordaron que, [13].
19. Finalmente, ante situaciones en donde no se lograre acuerdo en el directorio o en la junta de accionistas respecto de tales materias, las Partes acordaron [14].

⁷ [15]

⁸ Conforme lo señalado por las Partes en la Memoria, p.8.

⁹ Asimismo, los Bancos [16].

¹⁰ Conforme lo señalado por las Partes en la Memoria, p.3.

20. Sin perjuicio de lo anterior, mediante presentación de fecha 17 de agosto de 2016 (correlativo ingreso N° 03297-16), las Partes ofrecieron, entre otras medidas, una nueva estructura de gobierno corporativo para la SAG que, conforme exponen en la referida presentación, garantizaría a esta última un significativo grado de independencia respecto de los Bancos.
21. Dicha nueva estructura consistiría en que el directorio de la SAG [17].
22. En consecuencia, los Bancos constituirían una nueva entidad que estaría sujeta a su control conjunto, la cual en opinión de las Partes operaría como una entidad económicamente independiente de ellas.

II. INDUSTRIA BANCARIA, DINERO EN EFECTIVO Y CAJEROS AUTOMÁTICOS EN CHILE.

II.1. Bancos comerciales y niveles de bancarización en Chile.

23. Los bancos comerciales son entidades dedicadas a captar en forma habitual dinero del público, con el principal objeto de proceder a la intermediación financiera¹¹. En Chile, existen 23 instituciones bancarias, de las cuales 18 están constituidas en el país¹².
24. En el contexto del mercado bancario, es posible distinguir entre *banca personas* y *banca comercial*. El segmento *personas* ofrece productos a personas naturales¹³ e incluye el consumo masivo, mientras que la *banca comercial* se enfoca en pequeñas, medianas, grandes empresas y grupos empresariales, ofreciendo productos más específicos y complejos.
25. Chile presenta niveles de bancarización de personas naturales de un 63%, superando la cifra a nivel latinoamericano de un 51%, pero posicionándose lejos del 94% promedio de los países de la OECD¹⁴.

II.2. Medios de pago.

¹¹ Artículo 62 LB.

¹² Lista de Instituciones Fiscalizadas por SBIF, disponible en: <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/ConozcaSBIF?indice=7.5.1.1&IdContenido=483> [Última visita: 30-12-2016].

¹³ Sin embargo, en ocasiones algunas microempresas son consideradas como parte de esta banca. Ver Informe de Archivo Rol F23-2013, Fusión de Banco Corpbanca con otro actor del mercado nacional, párrafo 15, disponible en: http://www.fne.cl/transparencia/libro/archivos/archivo/nuevos/informe_F23_2014.pdf [Última visita: 30-12-16].

¹⁴ Conforme se señala en "Datos de Inclusión Financiera" del Banco Mundial, disponible en: <http://dataatopics.worldbank.org/financialeinclusión/country/chile> [Última visita: 03-01-2017].

26. A través de la *banca personas*, los bancos comerciales proveen a personas naturales acceso a la mayoría de los medios de pago existentes en el mercado chileno¹⁵. De acuerdo a sus características, los principales medios de pago pueden distinguirse respecto a que si para su utilización es imprescindible o no la presencia física, por sí o mediante terceros, de quien procede a la solución de la respectiva obligación monetaria, o bien si puede verificarse de manera remota¹⁶. Si bien podría considerarse que todos los medios de pago tienen la misma función, es decir, cumplir con la prestación que se debe por medio de dinero, cada medio de pago presenta ciertas características específicas que los diferencian del resto¹⁷.
27. Los principales medios de pago que requieren la presencia de quien realiza el pago son el dinero en efectivo, el giro de cheques y otros títulos de crédito y el cargo en tarjetas de débito y/o crédito, sean bancarias o no bancarias¹⁸. En cambio, los principales medios de pago remotos son las transferencias electrónicas y los pagos automáticos. En la práctica, estos últimos son mayoritariamente utilizados por la población de mayores ingresos¹⁹⁻²⁰, familiarizadas con el acceso a internet²¹ y para efectos de proceder al pago de un número restringido de actividades²², presentando por tanto un uso y aceptación limitado en la economía chilena.

II.3. Rol del dinero en efectivo en la economía.

28. En Chile, el dinero en efectivo sigue teniendo un uso predominante como medio de pago, sin perjuicio del aumento del uso de medios de pago alternativos durante los últimos años. Según lo indicó la última Encuesta Financiera de Hogares del Banco Central de Chile ("BC"), el medio de pago más utilizado es el efectivo (99% de los

¹⁵ González, Aldo; Gómez-Lobo, Andrés; "Competencia en Servicios Bancarios a Personas", Facultad de Economía y Negocios Universidad de Chile, dic. 2010, p.14. Disponible en: http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/03/estu_0004_2010.pdf [Última visita: 09-01-2017].

¹⁶ En este sentido, la Asociación de Bancos, mediante su Informe denominado "*La Banca en Chile*". Año 2013. Disponible en: <https://www.abif.cl/wp-content/uploads/2015/02/Banca-2013.pdf> [Última visita: 04-01-2017].

¹⁷ Por ejemplo, las tarjetas de crédito y de débito tienen ciertas particularidades que hacen que otros medios de pago, tales como el cheque y el dinero en efectivo, no sean sustitutos de las mismas. Ver consulta Transbank, Rol NC 418-13, de 27 de diciembre de 2013, párrafos 57, 58, 86 y 87. Disponible en <http://www.fne.gob.cl/defensa-de-la-libre-competencia/actuaciones-ante-tribunales/> [Última visita: 30-12-16].

¹⁸ Banco Central de Chile, "Modernización del Sistema de Pagos", Documentos de Política Económica, Grupo de Trabajo del Sistema de Pagos. N.º 6 - Agosto 2003. Disponible en: <http://si2.bcentral.cl/public/pdf/documentos-politica-economica/pdf/dpe06.pdf> [Última visita: 04-01-17].

¹⁹ En este sentido, ver Informe ABIF N° 72, 28 de marzo de 2016 disponible a: <http://www.abif.cl/wp-content/uploads/2016/03/INFORME-ABIF-N-72-Medios-de-pago.pdf> [Última visita: 04-01-17].

²⁰ En este sentido, [18].

²¹ Ibid.

²² De acuerdo a antecedentes analizados en la Investigación, el [19]% de las transacciones no presenciales se relacionan con las siguientes transacciones: Recaudación, Servicios Básicos, Consumos, Buses, Taxis y Transporte Muebles y Artículos Electrónicos, Recaudación Sector Público, Líneas Aéreas y Cines y Espectáculos.

hogares)²³⁻²⁴, en tanto que conforme a lo señalado por la SBIF, la frecuencia de uso de instrumentos financieros mantiene una brecha respecto a su cobertura²⁵.

29. Desde una perspectiva legal, el artículo 31 de la Ley Orgánica Constitucional del BC dispone que "(l)os billetes y monedas emitidos por el Banco serán los únicos medios de pago con poder liberatorio y de circulación ilimitada; tendrán curso legal en todo el territorio de la República y serán recibidos por su valor nominal. (...)"²⁶. En este sentido, el Servicio Nacional del Consumidor ("SERNAC"), en el ejercicio de sus atribuciones²⁷, ha estimado que para el comercio existe la obligatoriedad de recibir como medio de pago válido el dinero en efectivo, estimando que éste es de curso legal forzoso y consecuentemente, de uso común²⁸.
30. En definitiva, en Chile el dinero en efectivo es, al día de hoy, esencial e insustituible para el consumidor, tanto en los hechos como en el derecho.

II.4. Medios de acceso al dinero en efectivo.

31. En Chile, los medios a través de los cuales es posible acceder a dinero en efectivo actualmente son: las cajas en sucursales bancarias, las corresponsalías bancarias, Servipag o ServiEstado, el vuelto en comercio, y los cajeros automáticos o ATMs²⁹ bancarios.
32. Las cajas en sucursales bancarias permiten obtener dinero en efectivo, mayoritariamente en la práctica mediante el giro de cheques, siendo operadas por trabajadores de las instituciones bancarias, manteniéndose operativas en un horario acotado. Las corresponsalías bancarias son puntos de atención al cliente que se

²³ Encuesta Financiera de Hogares 2014: Principales Resultados, Banco Central de Chile, diciembre 2015, p.47 y 49. Disponible en: http://www.bcentral.cl/es/faces/estadisticas/EnCoyunturales/FinanHogares?_afLoop=894311904682230&_afWindowMode=0&_afWindowId=null#!%40%40%3F_afWindowId%3Dnull%26_afLoop%3D894311904682230%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dupi5vo0o9_4 [Última visita: 30-12-16].

²⁴ En este sentido, [20].

²⁵ Informe de Inclusión Financiera en Chile 2016, SBIF, agosto 2016, p. 28. Disponible en: http://www.sbif.cl/sbifweb3/internet/archivos/publicacion_11243.pdf [Última visita: 30-12-16].

²⁶ El BC ha estimado que el pago de cualquier obligación de dinero no puede ser rechazada cuando se realiza con la expresión física de la misma. En este sentido, ver: http://www.bcentral.cl/es/faces/bcentral/biletesymonedas/faqbilletes?_afLoop=172483681900734&_afWindowMode=0&_afWindowId=aqlnklqj0_1#!%40%40%3F_afWindowId%3Daqlnklqj0_1%26_afLoop%3D172483681900734%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Daqlnklqj0_33 [Última visita: 07-11-16].

²⁷ Conforme a lo establecido en el artículo 58 letra g) de la Ley N° 19.496 que Establece Normas sobre Protección de los Derechos de los Consumidores.

²⁸ En virtud de ello, el SERNAC denunció con fecha 27 de julio de 2015 a Aguas Andinas S.A. ante el Segundo Juzgado de Policía Local de Santiago, por negativa de aceptar el dinero en efectivo como medio de pago (p.3 y 5). En virtud de dicho procedimiento (correspondiente al Rol 20.379-2015), Aguas Andinas S.A. fue condenada en sentencia dictada con fecha 11 de marzo de 2016, confirmada por la Tercera Sala de la Corte de Apelaciones de Santiago, con fecha 27 de julio de 2016 (Rol Trabajo-menores-p.local-720 – 2016), estimándose como obligatoria la recepción del pago en efectivo.

²⁹ Por sus siglas en inglés *Automatic Teller Machines*.

instalan fuera de las sucursales bancarias, ubicándose en pequeños comercios desde donde es posible realizar diversas operaciones³⁰ financieras básicas, como el giro de dinero en efectivo. Éstas son particulares a los servicios de cada banco comercial³¹. El vuelto en comercio se refiere a la posibilidad de girar dinero en efectivo con cargo a una tarjeta de débito en un terminal punto-de-venta o POS³² con función *cash-back*, al momento de pagar el precio de una compra determinada en comercios adheridos. En las sucursales de Servipag o ServiEstado es posible efectuar giros para clientes que poseen tarjeta de débito en los bancos asociados a dichas instituciones³³.

II.5. Cajeros Automáticos.

33. En Chile, los cajeros automáticos ("Cajeros" o "ATMs") tienen como objeto principal la dispensa de dinero a favor de tarjetahabientes de bancos comerciales y otras entidades asociadas a estos últimos, así como también la prestación de otros servicios, tales como la consulta de saldo, la recarga de teléfonos móviles y el pago de cuentas. Forman parte de los servicios integrales prestados por los bancos comerciales a sus clientes, como un canal más mediante el cual se relacionan con los mismos. En Chile, los Cajeros toman especial relevancia atendida la ya señalada importancia del dinero en efectivo en el país³⁴⁻³⁵.
34. Al mes de septiembre de 2016, en Chile existían doce instituciones bancarias titulares, en conjunto, de 7.802 cajeros automáticos, conforme al detalle contenido en la Tabla 2³⁶:

³⁰ Informe ABIF N°72 de 28 de marzo de 2016, p.6. Disponible en: <https://www.abif.cl/wp-content/uploads/2016/03/INFORME-ABIF-N-72-Medios-de-pago.pdf> [Última visita 01-03-2017].

³¹ "Caja Vecina" perteneciente a Banco del Estado de Chile, "Super Caja en tu barrio" de Banco Santander y "Caja Chile" de Banco Chile.

³² Del inglés *Point of Sale*.

³³ Según datos entregados por la industria, en ServiEstado es posible operar únicamente por titulares de tarjetas emitidas por BancoEstado, en tanto que en Servipag se aceptan sólo tarjetas emitidas por Banco Chile, Banco de Crédito e Inversiones, Banco BICE y Banco Security. Adicionalmente, en Servipag es posible obtener dinero en efectivo mediante tarjetas emitidas por el *retail*, sin perjuicio de lo cual las mismas se encuentran asociadas a la contratación de un crédito de dinero denominado "avance en efectivo", y por tanto corresponden a un producto distinto que las tarjetas de débito.

³⁴ El número de transacciones se ha incrementado a un ritmo de 2% anual y en tanto que los montos en dinero han aumentado a un ritmo de 6% anual desde 2012. Conforme a información procesada en base a antecedentes disponibles en: <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/InfoFinanciera?indice=4.1&idCategoria=564&tipocont=2150> [Última visita: 04-01-2017].

³⁵ Hasta el año 2014, el Cajero era el medio bancario más utilizado. En el año 2015 cedió el primer lugar a las tarjetas de débito. Conforme se señala en: Informe ABIF N°72 de 28 de marzo de 2016, p.1. Disponible en: <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/InfoFinanciera?indice=C.D.A&idContenido=15814> [Última visita: 27-12-2016].

³⁶ De acuerdo a información proporcionada por la SBIF, disponible en: <http://www.abif.cl/wp-content/uploads/2016/03/INFORME-ABIF-N-72-Medios-de-pago.pdf> [Última visita: 04-01-2017].

Tabla 2
Participaciones de mercado en número de Cajeros

Emisor	Número de Cajeros	Participación de mercado
Banco del Estado de Chile	2.364	30%
Banco Chile	1.447	19%
Banco Santander	1.406	18%
Banco de Crédito e Inversiones	1.063	14%
Banco Itaú – Corpbanca	501	6%
BBVA	457	6%
Banco Falabella	383	5%
Scotiabank Chile	134	2%
Banco BICE	29	0%
Banco Security	16	0%
Banco Internacional	2	0%
Total	7.802	100%

Fuente: SBIF.

35. Cabe mencionar que Banco del Estado de Chile ("BancoEstado") es la institución con mayor número de Cajeros, seguido por Banco Chile y Banco Santander. Es posible destacar que el mercado de Cajeros es una industria altamente concentrada, en la cual sólo cuatro instituciones bancarias de mayor tamaño componen un 80% del parque total.
36. Desde el punto de vista de la oferta, en la industria existen dos tipos de Cajeros. El primero de ellos es el cajero instalado en la sucursal bancaria ("Cajeros Sucursal"), y el segundo tipo son los cajeros instalados fuera de las sucursales bancarias ("Cajeros Isla").
37. Respecto a los Cajeros Sucursal, éstos forman parte del servicio prestado por los bancos comerciales en sus sucursales, y sus costos son menores en comparación con los Cajeros Isla³⁷. En general, y según los datos recabados durante la Investigación, estos últimos se instalan en ubicaciones en las cuales se proyecta que existirá una alta transaccionalidad para efectos de la captura de transacciones³⁸, evitando zonas en donde las mismas ya estén siendo capturadas por un Cajero de propiedad del mismo adquirente.

³⁷ Ello, debido a que para efectos de la operación y mantenimiento de los Cajeros Sucursal, los adquirentes no incurren en los costos de mayor relevancia en el que incurren los Cajeros Isla, esto es los costos asociados a la prestación de servicios por parte de las empresas de transporte de valores y el costo de arriendo, que conjuntamente constituyen en promedio el [21]% de los costos asociados a un Cajero. Conforme se señala [22].

³⁸ Se observó que los Cajeros Isla están instalados generalmente en centros comerciales, supermercados, farmacias, bombas de bencina y en calles de alto tránsito. Excepción a esta regla general son los Cajeros instalados en las dependencias de empresas o municipalidades, que se encuentran en dicha ubicación en atención a que forman parte de un convenio institucional que generalmente incluye otras prestaciones, tales como el pago de remuneraciones, cuenta bancaria institucional, etc.

38. Los principales usuarios y destinatarios de los servicios prestados mediante los Cajeros son los tarjetahabientes de cuentas bancarias asociadas a personas naturales, así como también clientes de otras entidades, tales como las cooperativas de ahorro y la industria del *retail*. Al respecto, sus usuarios pueden distinguirse entre titulares de cuentas corrientes, de cuentas vista³⁹ y de cuentas de ahorro. En este sentido, la política de los bancos comerciales respecto de sus clientes cuentacorrentistas es uniforme, consistente en que éstos pueden realizar un número ilimitado de giros de dinero sin ningún cobro directo asociado. En cambio, respecto de los titulares de cuentas de ahorro y de cuentas vista, suelen establecerse cobros por retiros de dinero, en algunos casos desde el primer giro, y en otros, a partir de un cierto número de transacciones. [23]⁴⁰⁻⁴¹.
39. Actualmente los actores de la industria de Cajeros son los emisores, los bancos adquirentes y los proveedores de servicios asociados, entre los cuales se encuentran el transporte de valores, el arrendamiento de inmuebles y el *switch*.
40. Los emisores, que actualmente en su mayoría están constituidos por bancos comerciales, son quienes emiten tarjetas, permitiendo a sus clientes realizar a través de ellas transacciones bancarias en la red de Cajeros. Por su parte, los bancos adquirentes son los dueños de las redes de Cajeros, y responsables por la inversión y operación de dichos equipos.
41. Cabe mencionar que en el modelo chileno, el banco adquirente no percibe ingresos directos de parte del tarjetahabiente por las transacciones realizadas por éstos en Cajeros de su propiedad. Situación distinta sucede en otros países, donde el adquirente se financia con comisiones cobradas a los usuarios finales, denominados *surcharge fees*.
42. Por otra parte, los principales proveedores de la industria de Cajeros son: las empresas de transporte de valores, quienes proveen el servicio de traslado y custodia del dinero, la logística de distribución, la administración de los Cajeros y el mantenimiento y servicio técnico de los mismos; los propietarios de inmuebles en donde se instalan los mismos, constituidos especialmente por cadenas comerciales; y el *switch*, que constituye la interconexión entre los múltiples emisores y

³⁹ Cabe mencionar que las Cuentas RUT provistas por el BancoEstado a sus clientes se encuentran comprendidas dentro de esta especie de cuenta bancaria.

⁴⁰ Conforme a los antecedentes de la Investigación, a diciembre de 2015 eran usuarios de los Cajeros [24] de titulares de cuentas vista, de los cuales [25] son cuentas RUT. En el mismo período, las cuentas corrientes eran [26].

⁴¹ Conforme cifras contenidas en [27], aportado a la Investigación por terceros a la Investigación.

adquirentes, estableciendo las redes de comunicación y protocolos de interoperación que permiten la transferencia de fondos y de información entre los diversos actores del mercado. En Chile, esta labor es desarrollada respecto de los Cajeros de las Partes por Redbanc S.A., persona relacionada a éstas.

43. De tal manera, mediante el *switch*, los bancos emisores y adquirentes ponen a disposición de sus clientes las redes de Cajeros propias y de los demás bancos a través de una red única. Esto ha sido formalizado en los hechos mediante convenios bilaterales análogos suscritos entre cada emisor y banco adquirente, mediante los cuales la industria bancaria regula de manera uniforme para todos los actores del negocio de Cajeros, el pago de la denominada tarifa interbancaria, devengada a favor del banco adquirente en virtud del uso de un Cajero de su propiedad por parte de un tarjetahabiente de otro banco emisor, el cual es obligado a pagar dicha tarifa.
44. Por otra parte, y desde un punto de vista normativo, la dispensa de dinero mediante Cajeros se encuentra regulada en el marco de la legislación aplicable a la industria bancaria, principalmente a través del Capítulo 1-7 de la RAN de la SBIF, del Capítulo III.H.3 – 1 del Compendio de Normas Financieras del BC⁴² y del Decreto 222 del Ministerio del Interior y Seguridad Pública de fecha 7 de marzo de 2013 (“Decreto 222”)⁴³.
45. Por otro lado, y en virtud de la Operación, sería la SAG, en cuanto sociedad de apoyo al giro, quien desarrollaría la actividad de administración y explotación de los Cajeros Isla, la cual estaría sujeta a la regulación propia aplicable a las sociedades de apoyo al giro bancario, contenida principalmente en los artículos 74 y 75 de la LB, y en la Circular N° 3 de la SBIF.

III. MERCADO RELEVANTE

46. Las Partes en la Notificación señalaron que [28].
47. Al respecto, esta División realizó su análisis de mercado relevante desde la perspectiva del producto, así como también desde el punto de vista de la influencia geográfica del mismo.

⁴² Su última modificación se produjo mediante la Circular N° 3.578 de la SBIF para Bancos, emitida el 17 de marzo de 2015, que introdujo modificaciones al capítulo 1-7 de la Recopilación Actualizada de Normas, cuya plena vigencia y exigibilidad se fijó a partir de julio de 2015.

⁴³ A partir de la entrada en vigencia del Decreto 222, se establecieron medidas de seguridad y de equipamiento de Cajeros, y conforme a estudios contratados por las Partes de la Operación al que tuvo acceso la FNE, el aumento de costos de un cajero promedio alcanzó un [29]%. Conforme se señala por [30].

III.1. Mercado de producto.

48. En el contexto de esta Investigación, y de acuerdo a lo dispuesto en la Guía, el mercado relevante de producto se definirá preliminarmente como los cajeros automáticos como canal de acceso a dinero en efectivo, pudiendo incluir en esta definición a los Cajeros Isla y a los Cajeros Sucursales. La inclusión por igual de Cajeros Isla y Cajeros Sucursales obedece a que, desde el punto de vista de la demanda, ambos tienen las mismas características y cumplen las mismas funciones⁴⁴. Lo anterior, sin perjuicio de que, desde el punto de vista de la oferta, la instalación de un Cajero Isla o Cajero Sucursal obedece a distintos incentivos e implican costos y logística diversos.
49. Por otra parte, esta División descartó investigar los demás servicios provistos por los Cajeros, tales como la consulta de saldo, recarga de celular y depósitos, en atención a que tal como se muestra en la Tabla 3, el giro de efectivo es la función principal de un Cajero. Adicionalmente, los demás productos que ofrece un ATM son prestados por los propios bancos e incluso por otras entidades en diversas modalidades, como por ejemplo en plataformas web, aplicaciones o llamadas telefónicas o incluso a través del comercio.

Tabla 3
Participación de los Servicios en el total de las transacciones en el parque de Cajeros

[31]

Fuente: Elaboración propia según datos aportados por las Industria.

50. Finalmente, esta División descarta los medios alternativos de giro de dinero en efectivo como sustitutos de los Cajeros, por las razones que en adelante se señalan:

i. Cajas en sucursales bancarias.

51. Según los antecedentes recopilados durante el curso de la Investigación, la caja en sucursal, desde el punto de vista de la demanda, cumple e implica distintas funciones y costos en comparación con los ATMs.

⁴⁴ Desde el punto de vista de sus servicios, los Cajeros conectados a la red Redbanc prestan servicios equivalentes, así como también sufren limitaciones similares, como por ejemplo los horarios de disponibilidad, esto es, los Cajeros Sucursal podrían estar abiertos las 24 horas día o sujetos al horario de sucursal y los Cajeros Isla son generalmente sujetos al horario del establecimiento en el que se instalan. Lo mismo ocurre desde el punto de vista de la normativa aplicable, la cual no distingue entre los diferentes tipos de Cajeros.

52. De acuerdo a los datos entregados por la industria, el giro de dinero en efectivo en cajas de sucursal está asociado en su gran mayoría al giro de cheques y al pago de vales vista⁴⁵, transacciones que no pueden realizarse en los Cajeros conectados al *switch* de Redbanc S.A.⁴⁶. Consistentemente, se observa que el monto del efectivo girado a través de la caja en sucursal es muy superior al monto del giro en Cajeros.
53. Por otra parte, la caja en sucursal es un servicio no automatizado, atendido por una persona que recepciona y aprueba los trámites realizados por el usuario para completar la transacción, a diferencia de lo que ocurre con un Cajero, donde el servicio es íntegramente automatizado, lo que implica que el tiempo para completar una transacción en la caja en sucursal es superior⁴⁷.
54. Adicionalmente, cabe considerar que la caja en sucursal no es un medio universal, al limitarse su disponibilidad de uso de manera exclusiva para los clientes titulares del propio banco titular de la respectiva caja. Por el contrario, los Cajeros pueden ser utilizados indiscriminadamente por los tarjetahabientes de cualquier emisor.
55. Cabe señalar que este mismo análisis aplica a las cajas de las sucursales ServiEstado, sociedad de apoyo al giro del BancoEstado que complementa la red de atención de éste y la cobertura de la caja en sucursal propia.
- ii. Servipag.**
56. Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Ltda. ("Servipag") es una sociedad de apoyo al giro bancario constituida por Banco Chile y Banco de Crédito e Inversiones ("BCI")⁴⁸ que ofrece servicios tales como recaudación (pago de cuentas, aranceles, imposiciones, contribuciones etc.), servicios de recargas (celular, banda ancha móvil, televisión por cable), servicios de pago de servicios en efectivo, entre otros.
57. El giro de efectivo en Servipag puede ser efectuado por los clientes de Banco Chile y BCI, así como de bancos de menor cobertura de clientes, tales como Security y

⁴⁵ [32].

⁴⁶ El servicio está disponible para operaciones en Cajeros de BBVA que no están conectados a Redbanc S.A., y por tanto disponibles únicamente para clientes de dicha entidad. Véase:

<<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=151495>> [Última visita: 04-01-2017].

Adicionalmente, son aplicables las limitaciones de giro de efectivo que se presentan en toda la industria, en donde en general el monto máximo es de \$200.000.- diario.

⁴⁷ [33].

⁴⁸ Ambas instituciones son socias con participaciones equivalentes de 50%. Véase González, Aldo; Gómez-Lobo, Andrés; "Competencia en Servicios Bancarios a Personas", Facultad de Economía y Negocios Universidad de Chile, dic. 2010, Tabla 60. Disponible en: http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/03/estu_0004_2010.pdf [Última visita: 09-01-2017].

BICE. El uso de Servipag para el giro de efectivo comparte las características ya señaladas respecto a cajas de sucursales bancarias, así como también sus diferencias respecto a los Cajeros.

58. Adicionalmente, de acuerdo a los datos entregados por la industria, el monto promedio girado por transacción en Servipag es de \$[34], superior al monto promedio girado en Cajeros, que alcanza los \$[35].

59. Sin perjuicio a lo anterior, cabe señalar que el efecto de la exclusión de Servipag del mercado relevante no afectaría de manera significativa el análisis realizado, dado que representa un porcentaje poco significativo de las transacciones y de los montos girados⁴⁹.

iii. Corresponsalías bancarias.

60. En Chile, BancoEstado, Banco Santander, Banco Chile y BCI disponen de corresponsalías bancarias, de los cuales sólo BancoEstado es titular de una red considerable de comercios afiliados⁵⁰.

61. Al igual que la caja en sucursal, la corresponsalía bancaria no es un medio universal, en atención a que cada institución bancaria habilita comercios a operar como tales únicamente respecto de sus propios clientes. Si bien un establecimiento comercial puede ser afiliado como corresponsal de distintos bancos, la negociación, contratación e incluso los dispositivos y plataformas utilizadas son distintos por cada banco.

62. Los criterios para determinar la ubicación de corresponsalías son distintos que los utilizados para instalar un Cajero. Según los datos recabados durante la Investigación, en general los Cajeros se instalan tanto en sucursales bancarias como en ubicaciones donde se proyecta que exista una alta transaccionalidad⁵¹. Por su parte, las corresponsalías bancarias se ubican en áreas en donde en principio no es rentable instalar un Cajero, lo cual daría ciertos indicios de una complementariedad entre ambos⁵². El ejercicio empírico realizado por esta División, midiendo la distancia entre corresponsalías y Cajeros, tiende a confirmar tal conclusión.

⁴⁹ Puntualmente, y de acuerdo a los antecedentes recopilados durante la Investigación, el [36]% de las transacciones y el [37]% de los montos girados

⁵⁰ Conforme lo señala la Memoria Integrada 2015 y Estados Financieros de BancoEstado, al 2015 existían 16.504 Puntos de Atención CajaVecina. Véase: <http://www.corporativo.bancoestado.cl/docs/default-source/documentos/memorias-bancoestado/mem_integrada_2015.pdf?sfvrsn=6> [Última Visita: 04-01-2017].

⁵¹ Op. Cit. 38.

⁵² [38].

63. En efecto, esta División recolectó y analizó datos georreferenciados de la totalidad de los Cajeros del país y de las corresponsalías pertenecientes a las Partes, y estimó la distancia mediana entre éstas. Este análisis permitió concluir que las corresponsalías están ubicadas de forma más dispersa que los Cajeros. Adicionalmente, permitió concluir que una corresponsalía cubre la demanda por dinero en efectivo de un área mucho más extensa que la cubierta por un Cajero.

64. Así, de acuerdo al análisis realizado y según se refleja en la Tabla 4, la distancia mediana entre una SuperCaja y el Cajero más cercano es de [39] mts. Asimismo, la distancia mediana entre Caja Chile y el Cajero más próximo es de [40] mts. A su vez, la distancia mediana entre dos Cajeros es de [41] mts.

Tabla 4 - [42]
Distancia mediana entre corresponsalías bancarias y Cajeros

Corresponsalía Bancaria	Metros a Cajero más cercano			
	Cajero 1	Cajero 2	Cajero 3	Cajero 4
SuperCaja	[400-500]	[600-700]	[700-800]	[800-900]
Caja Chile	[500-600]	[700-800]	[800-900]	[1.000-1.100]
SuperCaja / Caja Chile	[400-500]	[600-700]	[700-800]	[900-1.000]
	Metros a Cajero más cercano			
	Cajero 1	Cajero 2	Cajero 3	Cajero 4
Cajeros	[40-50]	[90-100]	[140-150]	[190-200]

Fuente: Elaboración propia a partir de datos aportados por la industria.

65. Finalmente, cabe señalar que los montos de efectivo girados en las corresponsalías son menores que los girados en Cajeros. De acuerdo a los antecedentes de la industria, la transacción promedio en Cajeros es de alrededor a los \$[43]⁵³ mientras que el promedio en Caja Vecina, la corresponsalía más representativa en Chile, es de entre \$[44] y \$[45]⁵⁴.

iv. Vuelto en terminales Transbank.

66. El vuelto en terminales Transbank es una transacción ofrecida por Transbank S.A. asociada a las compras en comercio, donde el tarjetahabiente puede, pagando con una tarjeta asociada al servicio Redcompra, solicitar la entrega de dinero en efectivo con cargo a su cuenta bancaria por un monto de hasta \$20.000.-⁵⁵. Según Transbank S.A., todos los comercios pueden asociarse a dicho servicio. Sin

⁵³ [46].

⁵⁴ Ibid.

⁵⁵ De acuerdo a información pública, Tottus es el único supermercado que ha pedido elevar el monto a \$50.000.-. Véase: <<https://www.transbank.cl/public/personas/promociones/pide-vuelto-en-tottus/>> [Última visita: 04-01-2017].

embargo, actualmente está disponible sólo en grandes cadenas de farmacias, supermercados, *minimarkets* y estaciones de servicio⁵⁶. De acuerdo a los antecedentes recopilados durante la Investigación, este medio busca dotar de efectivo para transacciones puntuales asociadas a la compra principal, [47]⁵⁷. El monto de dinero más requerido por los clientes alcanza los \$[48].

67. Tal como se mencionó anteriormente, el vuelto en terminales Transbank no es una transacción independiente. Está condicionado a la realización de una compra en el respectivo local comercial. Asimismo, alcanza montos inferiores a los girados en Cajeros. Adicionalmente, este servicio implica un tiempo de transacción superior, considerando que involucra el ingreso al local comercial, la elección del producto, su compra y finalmente la solicitud verbal y giro del efectivo. Por lo anterior, esta División no considera a este producto dentro del mismo mercado relevante.

III.2. Mercado geográfico y área de influencia geográfica.

68. Luego del análisis realizado a lo largo de la Investigación, esta División estima que el mercado geográfico relevante de los Cajeros es local, dada la naturaleza del servicio prestado. Para ello, se determinó cómo la presencia de un Cajero dentro de un área geográfica determinada afecta la transaccionalidad de aquellos Cajeros que tiene alrededor. En definitiva, dicha área de influencia se definió en un radio promedio de 300 mts., en base al análisis econométrico que consta en el informe económico contenido en el Anexo B del presente Informe (en adelante el "Informe Económico"), cuyas conclusiones se expondrán sucintamente a continuación.

69. La principal variable de diferenciación que caracteriza a los Cajeros en la industria chilena es su ubicación geográfica, la cual determina en primer término la viabilidad de su instalación, para luego influir en su transaccionalidad y costos asociados, las que en último término condicionan su rentabilidad. Esto, atendiendo especialmente a la estructura de la industria chilena, en la cual a los tarjetahabientes, por regla general, les es indiferente a qué banco adquirente pertenece el Cajero al que concurre⁵⁸, pasando a ser, por regla general, exclusivamente determinante la ubicación geográfica del Cajero para su elección.

⁵⁶ Información de Transbank S.A. disponible en: <<https://www.transbank.cl/public/personas/promociones/te-da-vuelto-2014/>> [Última visita: 04-01-2017].

⁵⁷ [49].

⁵⁸ Esto ocurre respecto de la generalidad de las transacciones realizadas en Cajeros por tarjetahabientes. Sin perjuicio de ello, algunos clientes de cuentas vista, como por ejemplo los clientes de cuentas vistas de BBVA, deben pagar una comisión por las transacciones realizadas en Cajeros de otros bancos adquirentes. Véase: <https://www.bbva.cl/fbin/multi/Contrato_Cuenta_Vista_BBVA_Link_Plus_tcm1106-459826.pdf> [Última visita: 04-01-2017].

70. Con el objeto de medir los riesgos asociados a la Operación, y según consta en el Informe Económico, esta División realizó un análisis cuantitativo de influencia geográfica a nivel de cada uno de los Cajeros, para así definir hasta qué distancia la presencia de un Cajero afectaba la transaccionalidad de otros.
71. Dicho análisis consistió en la realización de dos regresiones desde perspectivas diferentes, relacionadas a la presencia de potenciales competidores a distintas distancias y cómo ello afecta la transaccionalidad de los Cajeros en estudio. La primera analizó cómo la presencia de un Cajero central afecta la transaccionalidad de Cajeros que se encuentran ubicados en los sucesivos anillos geográficos que rodean a dicho Cajero en estudio. La segunda analizó cómo los cambios en la cantidad de Cajeros que se encuentran en los dichos anillos geográficos afectan la transaccionalidad del Cajero en estudio.
72. En definitiva, ambos análisis cuantitativos arrojaron la misma conclusión: la recaptura y fuga de transacciones entre Cajeros son efectivas a distancias menores o iguales a 300 mts., lo que implicaría que el área de influencia promedio de un Cajero corresponde a aquella formada por una circunferencia centrada en la ubicación del mismo, en un radio menor o igual a 300 mts⁵⁹.

IV. CONCENTRACIÓN Y UMBRALES.

73. Tomando en consideración la naturaleza de la Operación y las características de la industria en estudio, el Índice Herfindahl e Hirschman (HHI) utilizado comúnmente para el análisis de operaciones de concentración no aplicaría adecuadamente para este caso en particular. Por su forma de cálculo, éste sólo toma en consideración las entradas, salidas y participación de cada actor en el mercado, por lo que bajo el escenario de una nueva entidad que funciona en paralelo y compite en un mismo mercado con sus controladores, quienes continúan siendo activos en el mismo, el HHI podría mostrar como resultado de la Operación incluso una desconcentración.
74. Por otra parte, el supuesto de concentración completa bajo dicho método, esto es, la suma de las participaciones de las cuatro entidades una vez ejecutada la Operación (SAG más las Partes), sobrestimaría la concentración en el mercado en estudio dado que, aunque las Partes compartirían incentivos respecto a Cajeros Isla, los Cajeros Sucursal⁶⁰ seguirían siendo de propiedad de cada uno de los Bancos.

⁵⁹ Para más detalle sobre los ejercicios cuantitativos realizados y sus resultados, véase el Informe Económico.

⁶⁰ Véase párrafo 37 anterior.

75. Finalmente, cabe señalar que tal como se describió en el Capítulo III.2. anterior, el mercado relevante se debe definir a nivel local, restringiéndose a un área de influencia menor o igual a 300 mts. Por ello, las participaciones de mercado a nivel nacional o incluso a nivel de comuna no reflejan adecuadamente la concentración en el mercado de Cajeros.

76. Considerando lo anterior, no se utilizará dicha metodología de análisis en este caso particular.

V. RIESGOS PARA LA COMPETENCIA.

V.1. Consideraciones generales.

77. En el evento que la Operación se hubiese materializado, la SAG se habría constituido como una nueva entidad adquirente en la industria de Cajeros, controlada conjuntamente por las Partes, y por tanto carente de la independencia suficiente como para ser considerado un actor autónomo⁶¹.

78. Adicionalmente, los Bancos habrían mantenido su presencia como incumbentes en dicha industria y por tanto como competidores de la SAG a través de la operación de Cajeros Sucursales⁶², reduciendo la presión competitiva entre los principales actores de dicha industria⁶³.

79. De tal manera, atendidas las características de la industria, la alineación de intereses entre las Partes y la SAG y la posibilidad de los Bancos para influir decisivamente en esta última⁶⁴, esta División estima que, a la hora de evaluar los riesgos derivados del perfeccionamiento de la Operación, es posible considerar que ésta traería aparejado el riesgo de un actuar coordinado entre las Partes, que se traduciría en un aumento de la probabilidad de retiro de Cajeros.

V.2. Disminución de Cajeros.

80. Recapitulando lo ya señalado en el Capítulo III.2. anterior, esto es que los Cajeros compiten por transacciones en un área geográfica limitada, la desinstalación de un ATM⁶⁵ trae como consecuencia que las transacciones que se dejan de hacer en éste

⁶¹ En este sentido, ver: Alistair Lindsay y Alison Berridge, "The EU Merger Regulation: Substantive Issues", Fourth Edition, Sweet & Maxwell, p.489 y ss.

⁶² Los cuales, conforme se señaló en el párrafo 48 anterior, constituyen sustitutos de los Cajeros Isla.

⁶³ Conjuntamente, los Bancos y la SAG concentrarían el [50]% del parque de Cajeros en Chile.

⁶⁴ Richard Wish y David Bailey, "Competition Law", Seventh Edition. Oxford University Press, p.833; y en el mismo sentido Edurne Navarro, Andrés Font, Jaime Floguera y Juan Briones, "Merger Control in the EU" Second Edition, Oxford University Press, p.12 y ss.

⁶⁵ Véase Informe Económico.

sean recapturadas por los Cajeros cercanos dentro del radio definido anteriormente. En sentido contrario, la instalación de un Cajero en la cercanía de otro produce la fuga o pérdida de transacciones hacia él.

81. De tal manera, la concentración del control de un mayor número de Cajeros en uno o más agentes con incentivos en común, dentro una zona determinada, afectaría sus incentivos para instalar y desinstalar ATMs⁶⁶, llevando en definitiva a una reducción de su parque. Lo anterior, en atención a los efectos esperados sobre los Cajeros propios cercanos, los cuales captarían la mayor parte de la transaccionalidad provocada por la desinstalación de un Cajero propio determinado⁶⁷.
82. Conforme consta en el Informe Económico, se utilizaron modelos econométricos para efectos de determinar si el hecho de que un único adquirente sea controlador, directo o indirecto, de un mayor porcentaje de los Cajeros que rodean a un Cajero específico⁶⁸, tiene una relación causal con la probabilidad de que éste último sea desinstalado⁶⁹.
83. En definitiva, de los resultados obtenidos es posible concluir que una mayor participación en el control de los Cajeros cercanos a un determinado Cajero afecta positiva y significativamente la probabilidad de su desinstalación⁷⁰. Estos resultados son expuestos en el *Cuadro 4* del Informe Económico, en el cual se indican las comunas que serían más afectadas por la Operación. En otras palabras, la eventual materialización de la Operación conllevaría tanto una mayor probabilidad de retiro de Cajeros como asimismo una reducción de los incentivos para proceder a la instalación de nuevos Cajeros.

V.3. Otros riesgos.

84. Si bien esta División reconoce la existencia de otros riesgos, derivados principalmente del eventual ejercicio de poder de mercado por la SAG y las Partes, tales como un aumento de las comisiones cobradas a tarjetahabientes de cuentas vista, el aumento de la tarifa interbancaria y el empeoramiento de condiciones

⁶⁶ Véase Informe Económico.

⁶⁷ Lo mismo ocurriría, en sentido inverso, en el evento de una instalación, desincentivando nuevas instalaciones.

⁶⁸ Por las razones señaladas en el Capítulo V.2. anterior, la concentración en la propiedad de Cajeros se analizó utilizando una distancia de influencia geográfica máxima de 300 mts. No obstante lo anterior, por razones prácticas, los resultados son presentados a nivel comunal.

⁶⁹ Véase Informe Económico.

⁷⁰ Estos resultados son consistentes con distintas especificaciones realizadas a las regresiones, así como también con distintos radios de influencia geográfica. Los detalles de los ejercicios empíricos mencionados en esta sección se pueden encontrar en el Informe Económico.

comerciales respecto de sus proveedores, resulta complejo dimensionar la entidad de los mismos.

85. Atendidos los resultados obtenidos ya mencionados en relación con el riesgo de disminución de Cajeros, se consideró que era necesario consultar la Operación y posteriormente, considerando la decisión de las Partes de no perseverar en la misma, no resulta necesario, por ahora, profundizar en este punto.

VI. BARRERAS DE ENTRADA.

86. Las Partes manifestaron en la Notificación que [51]⁷¹.

87. Actualmente, el negocio de los ATMs es *desarrollado* exclusivamente por entidades bancarias con presencia relevante en el segmento personas, atendido que estos constituyen un producto de apoyo a dicho segmento⁷².

88. Al respecto, si bien es cierto que para dichas instituciones las barreras de entrada no son de gran relevancia, sólo los bancos con presencia en dicho segmento tienen incentivo a entrar o expandirse en el mercado de Cajeros. A la fecha, la totalidad de las instituciones con presencia relevante en ese mercado son bancos adquirentes de ATMs.

89. Adicionalmente, la entrada en vigencia del Decreto 222 –[52]⁷³-, incidiría en la necesidad de una mayor escala en la cantidad de cuentas bancarias asociadas a personas naturales, para efectos de incentivar a una entidad bancaria a entrar y/o expandirse en dicho mercado.

90. Por otra parte, los trámites para la puesta en marcha de una red de Cajeros no constituirían barreras considerables que impidan la entrada al mercado por parte de una entidad bancaria que preste servicios dirigidos a personas naturales a una gran escala⁷⁴. Los referidos trámites consisten en que, en la práctica, la entidad debe formar parte de la red de Redbanc S.A., para lo cual debe cumplir con los requisitos de afiliación establecidos por dicha entidad⁷⁵, o bien acordar con alguno de los adquirentes que forman parte del mismo, su interconexión a través de ellos.

⁷¹ Notificación, p.24.

⁷² Dentro del contexto de banca personas, las instituciones bancarias son las interesadas en desarrollar el negocio de los Cajeros, con el objeto de ofrecer un servicio integral a sus clientes.

⁷³ Véase párrafo 44 anterior.

⁷⁴ De acuerdo a los antecedentes recopilados durante la Investigación, a diciembre de 2015, BancoEstado, Banco Chile, Banco Santander y BCI, eran titulares del 80% del parque de Cajeros del mercado chileno, y a su vez concentraban el 95% de las cuentas bancarias asociadas a personas naturales.

⁷⁵ [53].

Asimismo, la entidad debe ser titular de una cuenta corriente en el BC, para efectos de acceder a su Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real y al sistema de Compensación de Cajeros Automáticos⁷⁶.

VII. EFICIENCIAS.

91. En este caso particular, si bien durante la investigación fue posible contrapesar los riesgos detectados con las potenciales eficiencias que se derivarían de la Operación⁷⁷, esta División considera que las mismas no cumplen los requisitos que establece la Guía⁷⁸, esto es, resultar verificables, inherentes a la Operación y aptas para revertir los riesgos de competencia asociados a esta última (debiendo a su vez ser suficientes, oportunos y traspasables a consumidores), conforme a lo señalado en adelante:

i. Ahorro de costos operacionales por mejor gestión de rutas.

92. [54].

93. Actualmente la gestión de rutas es provista a los adquirentes por las ETV, quienes optimizan los viajes necesarios para cumplir su cometido. Al respecto, y conforme a la información recabada a propósito de la Investigación, existen dos factores que, a juicio de esta División, impiden entender que la Operación traería aparejado que las ETV puedan realizar rutas más eficientes.

94. En primer lugar, las ETV ya prestan sus servicios a distintos adquirentes, [55]⁷⁹. En segundo lugar, los adquirentes contratan con distintas ETV para proveer efectivo a Cajeros situados en ubicaciones cercanas⁸⁰, para así minimizar el riesgo de que una zona quede desprovista ante una eventual falta de servicio de dichos proveedores; es esperable que la SAG, en tanto adquirente, se comporte de la misma manera⁸¹.

95. Por lo tanto, y atendidas las anteriores consideraciones, concentrar la propiedad de Cajeros en una única entidad no conllevaría necesariamente hacer más eficientes

⁷⁶ Capítulos III.H.3 y III.H.4 del Compendio de Normas Financieras del BC.

⁷⁷ [56]

⁷⁸ A su vez, esto es coherente con el enfoque adoptado por esta misma Fiscalía. Véase el Informe de Archivo F43-2015, "Enajenación de Foods Compañía de Alimentos". Disponible en: <http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2015/11/inpu_F43_2015.pdf> [Última visita: 05-01-2017].

⁷⁹ [57].

⁸⁰ Esto, y en opinión de las Partes, lo realizaban en consideración a los riesgos de una huelga de los empleados de las ETV, o de cualquier otra circunstancia que imposibilite temporalmente a éstas de proveer el servicio.

⁸¹ [58].

las rutas, de manera que la eficiencia referida no ha sido considerada como verificable.

ii. Mejor gestión del uptime de los Cajeros.

96. [59].

97. Sin perjuicio de lo anterior, el Capítulo 1-7 de la RAN de la SBIF ya establece como obligatoria una disponibilidad (uptime) superior a un 95%, cuyo incumplimiento trae aparejado la aplicación de sanciones. En Chile, el promedio actual de uptime de los Cajeros alcanza un 97%⁸². Conforme a los antecedentes allegados a la Investigación, este promedio es comparable con el de países desarrollados y es muy complejo elevarlo aún más⁸³.

98. De tal manera, la actual existencia de sanciones ante un *uptime* menor, sumado al hecho de que en la práctica, y en virtud de sus acuerdos comerciales, son las ETV las responsables del tiempo de *uptime* de los Cajeros, no es posible considerar que esta eficiencia sea inherente a la Operación.

iii. Mayor escala en la compra de equipos e insumos.

99. [60].

100.[61], las Partes ya son titulares de una escala considerable para la compra de equipos e insumos (Banco Santander y Banco de Chile son los bancos privados con mayor cantidad de Cajeros en Chile) y si bien BBVA tiene un número menor de equipos, [62].

101.De tal manera, no es posible considerar que esta eficiencia sea inherente a la Operación, atendido a que la misma ya existe respecto de las Partes.

iv. Mejor distribución, evitando duplicidad.

102.[63].

103.En relación a lo anterior, hacemos referencia a lo señalado en el Capítulo V., esto es que la eventual materialización de la Operación conllevaría tanto una mayor

⁸² Conforme estadísticas señaladas por la SBIF. Véase: https://www.sbif.cl/sbifweb3/internet/archivos/publicacion_11060.pdf [Última visita: 05-01-2017].

⁸³ [64].

probabilidad de retiro de Cajeros⁸⁴ como asimismo una reducción de los incentivos para proceder a la instalación de nuevos Cajeros.

104. En consecuencia, la eficiencia invocada contradice absolutamente los hallazgos de la investigación en materia de riesgos a la competencia, de manera tal que no puede considerarse verificable.

VIII. MEDIDAS DE MITIGACIÓN.

105. Atendido el riesgo de aumento de la probabilidad de retiro de Cajeros, derivado de la eventual coordinación entre la SAG y las Partes, las Partes ofrecieron medidas tanto al momento de la Notificación⁸⁵ como una vez expuestos por esta División los riesgos detectados⁸⁶.

VIII.1. Medidas ofrecidas en la Notificación.

106. Las Partes, habiendo efectuado un "*análisis de libre competencia previo*" respecto "*de los riesgos que la Operación podría tener*", ofrecieron implementar una serie de medidas de mitigación: [65].

VIII.2. Medidas ofrecidas durante la Investigación.

107. Posteriormente, mediante presentación de fecha 17 de agosto de 2016⁸⁷, y "*con miras a disminuir y/o erradicar los riesgos competitivos*" identificados por esta División, las Partes propusieron nuevas medidas de mitigación, adicionales y complementarias a aquellas ya formuladas:

- (i) modificar el gobierno corporativo de la SAG [66];
- (ii) [66];
- (iii) [66]; y
- (iv) [66].

108. Finalmente, las Partes ofrecieron [67].

⁸⁴ Véase Informe Económico.

⁸⁵ Conforme fue señalado en el punto 2. de la Notificación.

⁸⁶ Señaladas en presentación realizada por las Partes, de fecha 17 de agosto de 2016 (Correlativo ingreso N° 03297-16).

⁸⁷ Correlativo ingreso N° 03297-16.

VIII.3. Insuficiencia de las medidas ofrecidas.

109. A juicio de esta División, las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes no resultan en principio efectivas en impedir que la Operación tienda a restringir la libre competencia.

110. Respecto a las medidas de gobierno corporativo propuestas por las Partes, esta División estima que no garantizan la independencia de la SAG como competidor de sus accionistas en el mercado de Cajeros, por cuanto la calidad de director independiente contemplada en el artículo 50 bis de la LSA, no sería suficiente para dotar a la sociedad de independencia operativa. [68].

111. De tal manera, el establecimiento de los Directores Independientes no mermaría la posibilidad de ejercer una influencia decisiva conjunta de los Bancos en la SAG, [69].

112. Adicionalmente, y siguiendo las principales guías internacionales en materia de remedios⁸⁸, esta División considera que [70]. No es suficiente para contrarrestar los riesgos derivados de la Operación, atendida su naturaleza conductual y temporal⁸⁹.

IX. CONCLUSIÓN

113. Acorde a lo señalado en el presente Informe, atendido que el perfeccionamiento de la Operación hubiese traído como consecuencia un aumento en la probabilidad de desinstalación de Cajeros, y en consideración a la insuficiencia de las medidas propuestas para contrarrestar dicho riesgo, la Fiscalía estimó que en la medida de que las Partes pretendieran materializar la Operación, éstas debían seguir el procedimiento de consulta ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, conforme los términos de la Guía y del DL 211.

⁸⁸ En este sentido: "Comunicación de la Comisión relativa a las soluciones admisibles con arreglo al Reglamento (CE) no 139/2004 del Consejo y al Reglamento (CE) no 802/2004", de la Comisión Europea. (2008/C 267/01). Publicado con fecha 22-10-2008 en el Diario Oficial de la Unión Europea. Disponible en: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1022\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1022(01)&from=EN) [Última Visita: 06-01-2017]; "Antitrust Division Policy Guide To Merger Remedies", Del U. S. Department of Justice Antitrust Division, June 2011. Disponible en: <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/06/17/272350.pdf> [Última Visita: 06.01.2017]; y la versión en inglés de "Guidance on Remedies in Merger Control", de la Bundeskartellamt, *Version Public Consultation* de fecha 7-10-2016. Disponible en: http://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitlinien/Guidance%20on%20Remedies%20in%20Merger%20Control.pdf?__blob=publicationFile&v=2 [Última Visita: 06-01-2017].

⁸⁹ Conforme lo señala el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, mediante Resolución N° 37/2011 Santiago, 21 de septiembre de 2011, considerando 307, disponible en: http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/11/Reso_37_2011.pdf [Última visita: 09-01-2017].

114. Sin perjuicio de lo anterior, las Partes comunicaron su intención de no perseverar, por ahora, en la materialización de la Operación.

115. De este modo, y considerando que la Operación no será perfeccionada, se sugiere archivar los antecedentes de esta Investigación, salvo el mejor parecer del señor Fiscal, y sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados y mantener bajo estricta vigilancia la evolución de los mercados analizados.

Saluda atentamente a usted,


MABEL AHUMADA CASTILLO
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS (S)



Informe Económico Investigación Rol-F56-2015

Fiscalía Nacional Económica de Chile

Enero, 2017

1. Introducción

Este informe tiene como principal objetivo acreditar, mediante un análisis econométrico, la existencia y entidad del riesgo de disminución de cajeros a propósito de la investigación Rol-F56-2015 y de su informe de archivo (“Informe de Archivo”). Dicha investigación tiene por objeto el estudio de la operación de concentración proyectada, relativa a la constitución por parte de Banco Santander-Chile, Banco de Chile y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (“Partes”), de una Sociedad de Apoyo al Giro (“SAG”) la cual sería propietaria y administradora de todos aquellos cajeros automáticos ubicados fuera de las sucursales bancarias (cajeros islas) sin considerar aquellos que se ubican en las dependencias del Metro de Santiago (“Operación”).

La provisión de efectivo en distintos puntos geográficos del país, de manera segura y rápida, es uno de los elementos necesarios para ofrecer un servicio financiero de calidad y competitivo en la banca personas. El principal medio utilizado por los bancos para proveer dinero en efectivo consiste en el canal de los cajeros automáticos¹. Bajo las condiciones de la industria chilena, para los tarjetahabientes es indiferente a qué cajero concurrir, siendo solo relevante la ubicación del mismo, ya que el girar efectivo en un cajero propiedad de un banco del cual no se es cliente no conlleva ningún cobro adicional².

La industria se estructura en base a una red de cajeros a nivel país de propiedad de los distintos bancos comerciales. Éstos actúan en cada transacción, ya sea como banco emisor de la tarjeta que se utiliza para la misma (“Banco Emisor”), o como propietario del cajero en el que se realiza la transacción (“Banco Adquirente”).

La Operación implicaría una concentración en la propiedad³ de los cajeros. Dicha concentración provocaría una menor competencia por transacciones, lo que a su vez implicaría un cambio en los incentivos de los distintos actores tanto a instalar como a desinstalar cajeros.

El presente informe debe entenderse bajo las siguientes consideraciones. Uno de los beneficios a tener en cuenta en la decisión de desinstalar un ATM⁴, es el aumento de transacciones provocado en los cajeros de su propiedad en el área geográfica de influencia determinada. Cuando el número de cajeros de propiedad del banco en cuestión es mayor, este último beneficio aumenta su magnitud generando mayores incentivos a la desinstalación. Análogamente, una instalación reduce la transaccionalidad de los cajeros ubicados en el área de influencia geográfica, y en caso que los cajeros afectados sean mayormente propiedad del banco que instala, éste va a tener menos incentivos de instalar por la externalidad negativa que genera sobre sus otros cajeros.

En razón de este mecanismo, la Operación provocaría un aumento de los incentivos a desinstalar

¹Bajo el criterio de número de transacciones. En base a datos públicos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

²Esto ocurre respecto de la generalidad de las transacciones realizadas en Cajeros por tarjetahabientes. Sin perjuicio de ello, y como excepción, los clientes de cuentas vistas de BBVA deben pagar una comisión por las transacciones realizadas en Cajeros de otros bancos adquirentes.

³Si bien las Partes no serían propietarias de los cajeros que aportarían a la SAG en su totalidad, y por lo tanto, en estricto rigor, no se produciría una concentración completa en la propiedad de los cajeros, para los efectos de este informe nos referiremos a la concentración en la propiedad, a pesar de que dicha terminología no refleje la situación fáctica proyectada. Ver Informe de Archivo, Sección V.1.

⁴Equivalente a cajero automático por las siglas en inglés de *Automated Teller Machine*.

cajeros, y una disminución de los mismos a instalar nuevos cajeros, lo que reduciría el parque de cajeros en Chile, empeorando así la calidad del servicio ofrecido por los bancos a sus trajetahabientes en la dispensa de efectivo. Dada las características y tendencias de la industria durante los últimos años, en los cuales, en opinión de las Partes, los costos de instalación y mantenimiento de los cajeros habrían aumentado por el Decreto 222, provocando una reducción de su parque de cajeros, se considera que el riesgo de disminución va a estar asociado a una mayor desinstalación antes que a una menor instalación. Por lo tanto, el foco del análisis cuantitativo será medir cómo la Operación cambiaría los incentivos a desinstalar cajeros.

Las herramientas cuantitativas utilizadas en este análisis tienen 2 objetivos principales:

1. Verificar si es que efectivamente existe una recaptura de transacciones ante la desinstalación de un cajero en específico, y cuantificar su alcance geográfico.
2. Medir el efecto que dicho mecanismo tendría sobre la probabilidad de desinstalación e instalación de cajeros, y así realizar una estimación del aumento en la probabilidad de desinstalación producto de la Operación en cuestión.

Ambos ejercicios se realizan usando regresiones econométricas bajo distintas especificaciones, para comprobar la robustez de los resultados. Además, se ocupan diversas herramientas estadísticas que intentan solucionar los clásicos problemas que sesgan la significancia y magnitud de los coeficientes relevantes estimados.

El informe se estructura de la siguiente manera: la Sección 2 explica los mecanismos teóricos competitivos que regirían en un sistema como el descrito en el Informe de Archivo; la Sección 3 describe las bases de datos utilizadas en las estimaciones, el nivel de desagregación de los datos, y las fuentes correspondientes; la Sección 4 describe y justifica la estrategia empírica utilizada, y muestra los resultados de las distintas especificaciones y ejercicios realizados. La Sección 5 describe cómo se calculan los cambios en la concentración de propiedad en las distintas zonas geográficas, para luego estimar el impacto que tendría la Operación en la probabilidad de desinstalación de cajeros. Finalmente la Sección 6 presenta las conclusiones del análisis.

2. Marco Teórico

En Chile, a diferencia de otros países, el costo asociado a cada transacción en un cajero automático es financiado por los propios bancos de manera cruzada, ya que los bancos emisores pagan la tarifa interbancaria⁵ íntegramente al banco adquirente por cada Transacción Equivalente⁶ efectuada. Este sistema permite que el negocio relativo a la adquirencia no sea deficitario en su esencia.

⁵Tal como se explica en el Informe de Archivo, y como lo señalan los distintos actores de la industria, el precio que perciben los adquirentes por cada transacción equivalente consiste en la tarifa interbancaria. Este precio es único para todas las transacciones hechas en el país, y se reajusta a petición de alguno de los bancos, producto de eventuales cambios en costos que justifiquen una actualización de la tarifa.

⁶Una transacción equivalente consiste en una unidad de medida utilizada por los bancos con el objetivo de estandarizar los costos que implica cada tipo de transacción en un cajero automático (“Transacción Equivalente”). Así, una consulta de saldo corresponde a media Transacción Equivalente, y un giro de efectivo corresponde a una Transacción Equivalente.

Si bien en principio una transacción de un tarjetahabiente del Banco Adquirente no genera ningún flujo de dinero de una entidad a otra⁷, esta transacción puede ser considerada como un costo ahorrado, porque ese cliente en específico deja de ir a un cajero de otra institución, y le ahorra al banco emisor el costo que lo anterior le significaría. Luego, el análisis cuantitativo presentado en este documento considera como Transacciones Equivalentes todas las que fueron hechas en el cajero, independiente de si son realizadas por un cliente del banco adquirente o no⁸.

La rentabilidad de un cajero depende de los ingresos provenientes de la transaccionalidad de cada cajero, que a su vez dependen de la tarifa interbancaria, y de los costos relacionados a las Empresas de Transporte de Valores (“ETV”), al arriendo de espacios, a otros costos de mantención y operación. Así, un cajero va a ser más rentable en la medida que logre captar un mayor número de transacciones en un período determinado de tiempo, ya que una vez que el cajero está instalado y operativo, el costo marginal⁹ de cada Transacción Equivalente es considerablemente menor que la tarifa interbancaria, y por lo tanto una mayor transaccionalidad permite cubrir los costos fijos y eventualmente obtener utilidades.

Dado que los servicios otorgados por los cajeros de cada banco son semejantes¹⁰, la única variable de diferenciación entre cajeros de distintos bancos es la ubicación geográfica por la conveniencia que ésta otorga en términos de calidad del servicio, siendo ésta la principal causante del número de transacciones que cada cajero tiene.

La presencia de otros cajeros en un área geográfica cercana a la ubicación de un cajero determinado afecta negativamente la transaccionalidad de éste, ya que los clientes van a tener más opciones en las que girar dinero, eligiendo simplemente la que les resulte más conveniente. Luego, la instalación de un cajero en la cercanía de otros implica una fuga de transacciones hacia el nuevo cajero instalado. De lo anterior se colige que, en el caso de las desinstalaciones, las transacciones que se dejan de hacer en el Cajero Central¹¹ son recapturadas por los cajeros de la zona que se mantienen operativos.

Una consecuencia lógica del mecanismo recién descrito es que el ser propietario de un mayor porcentaje de cajeros en una zona determinada podría afectar los incentivos de los bancos a instalar y desinstalar ATMs, ya que con dichas acciones se generan externalidades sobre la transaccionalidad de los cajeros cercanos que son internalizadas por los agentes económicos una vez que se adquiere la propiedad de estos últimos.

Esto da forma al principal riesgo relativo a la Operación: una reducción del parque de cajeros derivado de los menores incentivos a instalar nuevos cajeros y mayores incentivos a desinstalar cajeros

⁷Ya que es un servicio que el mismo banco se está prestando a sí mismo.

⁸Este supuesto también fue considerado por la consultora Insight Partner Group, en la presentación a los gerentes generales de las Partes, denominada “Desarrollo de SAG Adquirente Para Cajeros Automáticos”, y subyace en las definiciones de transaccionalidad propuestas por los bancos.

⁹El costo marginal de una transacción consiste en el *switch*, la depreciación que una transacción genera a la máquina y el costo extra promedio que cada transacción produce relacionado al transporte de valores, a diferencia del grueso de los costos relevantes para cada cajero automático que son fijos por el hecho que no dependen marginalmente de la transaccionalidad de cada cajero. Sin perjuicio de lo anterior, la tarifa interbancaria utilizada por los bancos se asimila más a un costo medio total por transacción que al costo marginal de cada transacción dada la metodología que se usó para calcularla.

¹⁰Si bien existen distintos servicios que los cajeros pueden proveer, el grueso de éstos consiste en giros de efectivo y consultas de saldo, ambos provistos por todos los cajeros.

¹¹Cajero Central se refiere al cajero que está siendo observado en los datos con todas sus características propias (“Cajero Central”).

operativos, producto de una concentración de los agentes dueños de cajeros. En concreto, al constituirse una nueva entidad con mayor participación de mercado, las fugas y recapturas de transacciones, relevantes para la misma entidad, pasan a tener una mayor magnitud. Esto se debe a que la nueva entidad sería dueña de más cajeros que actuarían, ya sea como recapturadores de transacciones en el caso de la desinstalación, o como cajeros sujetos a fugas de transacciones en el caso de una instalación¹².

3. Datos

Los datos utilizados para el análisis cuantitativo fueron aportados por las Partes y por los bancos adquirentes. Contienen información mensual desde enero del 2014 hasta diciembre del 2015, respecto de los 8912 cajeros que operaron en al menos un mes del período de estudio¹³, respecto a su transaccionalidad, costos, ubicación, tiempo de *uptime*¹⁴, fechas de instalación, fecha de desinstalación y causa de ella.

Cada observación del panel de datos contiene información sobre la ubicación, la cual fue georreferenciada con el fin de computar las distancias entre todos los cajeros que se encuentran a menos de mil metros de distancia¹⁵. Esto permitió definir cuántos cajeros existen alrededor de cada uno de ellos según los radios de las circunferencias geográficas que se ocuparon, y evaluar la cantidad de transacciones que se realizaban en cada isócrona¹⁶.

Después de dicho proceso se obtuvo un panel de datos nivel cajero y mes con información relevante del cajero mismo como de los que se encuentran a una distancia menor a 1000, 900, 800, 700, 600, 500, 400, 300, 200, 100 y/o 50 metros del mismo.

La transaccionalidad¹⁷ mensual promedio de aquellos cajeros instalados y operativos es de 5429. La Figura 1 muestra la distribución de la transaccionalidad mensual de todos los cajeros operativos.

Como se puede observar, la transaccionalidad varía bastante entre cajeros en función de sus características.

¹²El riesgo recién expuesto no depende de las condiciones del mercado reflejadas en la transaccionalidad promedio del parque. En caso que exista una eventual expansión del parque de cajeros, esta sería menor si la Operación se lleva a cabo, y una eventual reducción del parque sería mayor en dicho caso. Luego, la expansión del parque producto exclusivamente de la Operación, sin considerar las eventuales eficiencias, no es algo factible. Para este análisis no se han considerado las eventuales eficiencias de la Operación, ya que a juicio de esta División no cumplen con los requisitos de la Guía.

¹³El único banco adquirente en Chile que no está presente en la muestra es el banco Security, que no aportó los antecedentes de una manera compatible con las bases de datos. Sin perjuicio de lo anterior, en el período contemplado en la muestra este banco fue propietario de 16 cajeros que alguna vez estuvieron operativos, lo que representa menos de un 0,2% de los 8912 cajeros considerados, por lo que es poco probable que la falta de estos datos sesgue los resultados obtenidos.

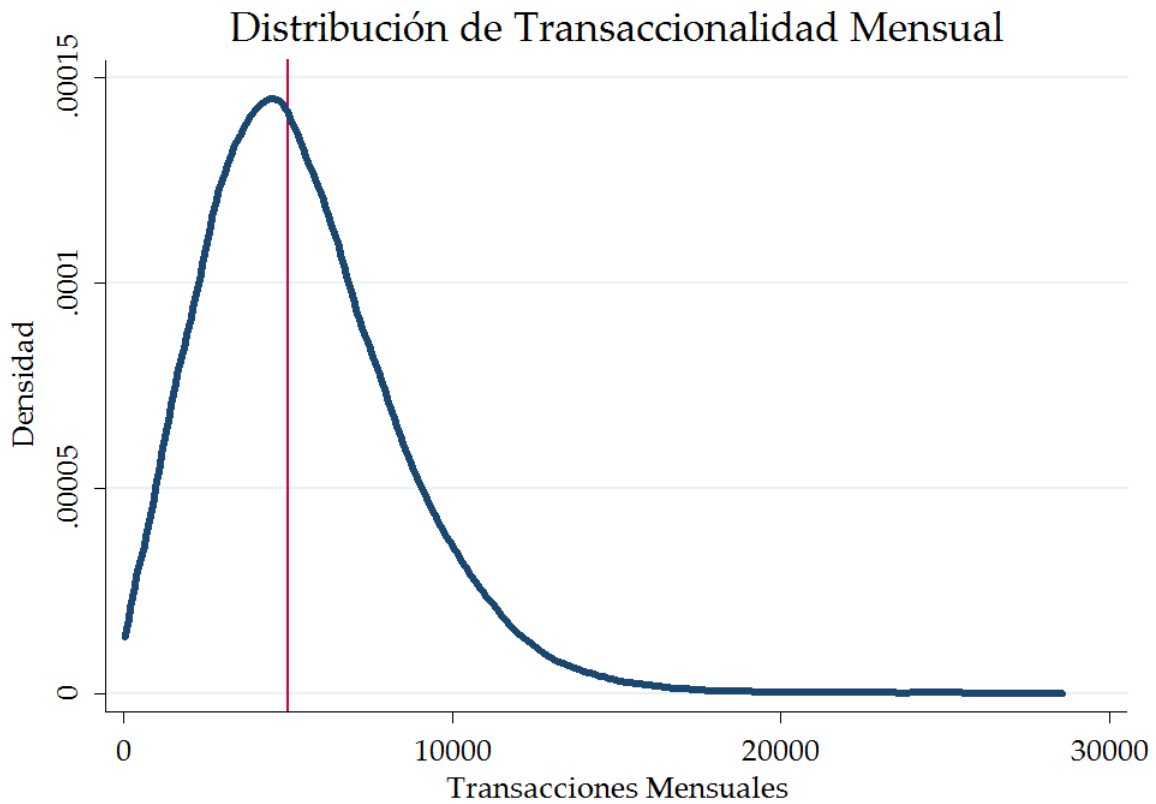
¹⁴Tiempo de *uptime* se define como el tiempo en que los cajeros están en funcionamiento y disponibles para atender público.

¹⁵Lo anterior se logró mediante el comando de Stata *geonear*, que permite identificar la distancia entre las distintas ubicaciones dentro de un radio geográfico que se especifica en las opciones del comando.

¹⁶La transaccionalidad de cada cajero se midió utilizando el concepto de Transacción Equivalente. Si bien en el Informe de Archivo se define el mercado relevante como la dispensa de efectivo, para efectos de calcular el riesgo de disminución del parque se consideraron todas las transacciones realizadas en un cajero siempre y cuando éstas tengan algún peso relativo en una Transacción Equivalente. La justificación de lo anterior tiene relación con dos elementos: (i) la dispensa de efectivo representa, en promedio, un 81% del total de las Transacciones Equivalentes realizadas en un cajero; y (ii) la rentabilidad de un cajero, y las razones para instalarlo o desinstalarlo dependen de las Transacciones Equivalentes. En consecuencia, realizar el análisis considerando solamente la dispensa de efectivo, no sería correcto.

¹⁷Entendida como Transacciones Equivalentes.

Figura 1



La mayoría de los cajeros están ubicados en ciudades, sobretodo en Santiago, Valparaíso y Concepción. La transaccionalidad de los cajeros depende casi exclusivamente de su ubicación, y eso explica que exista una gran varianza en dicha variable.

A nivel agregado, a diciembre del 2015, el banco con más cajeros es el Banco Estado, seguido por el Banco Santander y luego el Banco de Chile. La SAG, en conjunto con las Partes, conformarían un 44% del parque, quedando como el actor más relevante seguido por Banco Estado.

En los dos años que el panel contempla, el parque de cajeros operativos se ha reducido de 7691 a 7485 cajeros.

4. Estrategia Empírica y Resultados¹⁸

Como se señala en la Sección 1, la estrategia empírica utilizada en este estudio se compone de dos partes. La primera realiza un estudio de la influencia de un cajero en términos geográficos aprovechando la variación en los datos que proveen las instalaciones y desinstalaciones de cajeros. El objetivo es verificar de forma empírica si es que efectivamente existe una fuga de transacciones de los ATMs que rodean aquél que fue instalado, y recaptura de transacciones de los ATMs que rodean aquél que fue desinstalado, tanto como determinar, en ambos casos, su alcance geográfico.

En segundo lugar, y una vez demostrado lo anterior, se analiza cómo la participación en la propiedad de los cajeros ubicados dentro del área de influencia significativa¹⁹ afecta la probabilidad de que

¹⁸En relación a los ejercicios cuantitativos expuestos, esta División considera que éstos podrían cambiar en el contexto de futuras investigaciones si las características de la industria lo ameritan, o si se presentan métodos que eventualmente puedan ser más adecuados para la investigación en particular.

¹⁹Entiéndase por área de influencia aquella zona geográfica definida por una circunferencia en la que están ubicados

el Cajero Central sea desinstalado. Las herramientas empíricas que se utilizan son los modelos de elección discreta²⁰, en los que la elección relevante va a consistir entre mantener instalado el Cajero Central, o desinstalarlo por alguna razón comercial.

4.1. Área de influencia del cajero

Los objetivos del análisis de influencia geográfica son: (i) verificar que existe una recaptura efectiva y significativa de transacciones cuando se desinstala un cajero por parte de aquellos que están ubicados dentro de un radio específico²¹; y (ii) definir la distancia que abarca dicho radio con el objetivo de utilizar áreas de tamaño coherente a la influencia geográfica efectiva existente en las regresiones que estudian los incentivos de los bancos a desinstalar ATMs dada una mayor participación de mercado. Para ello se estudiaron dos alternativas distintas:

1. Cómo la presencia de un cajero afecta la transaccionalidad de aquellos que estén a distintos intervalos de distancia.
2. Cómo las variaciones en la cantidad de cajeros a distintas distancias del cajero en observación, afectan la transaccionalidad de este último.

Ambos ejercicios arrojan las mismas conclusiones: la recaptura y fuga de transacciones son efectivas a distancias menores o iguales a 300 metros. Esto implicaría que el tamaño de las isócronas utilizadas en la Sección 4.2 debe ser coherente con esta distancia²².

4.1.1. Efectos de la presencia del Cajero Central en la transaccionalidad de los que lo rodean

En el primer caso, las regresiones a estimar utilizan como variable dependiente el número total de transacciones que son efectuadas en todos los cajeros ubicados a cierto intervalo de distancia específico del Cajero Central, y como variable independiente de interés, una variable *dummy* que adquiere el valor 1 cuando el Cajero Central está funcionando y 0 en otro caso.

La forma básica de las regresiones que se están estimando está representada por la Ecuación (1), siendo el parámetro β el relevante para medir el efecto de interés. $\lambda_{i,t}$ representa dos variables controles que corrigen la eventual endogeneidad producida por variables omitidas que puedan estar correlacionadas con la variable independiente de interés. El primer control consiste en el número de cajeros activos dentro del intervalo de distancia, sin considerar en ningún caso al Cajero Central. De

los cajeros afectos en su transaccionalidad a una instalación o desinstalación en el centro de la circunferencia.

²⁰Los modelos de elección discreta son aquellos en que la variable dependiente es dicotómica y las variables independientes determinan la probabilidad de que ésta adquiera algún valor determinado, bajo supuestos de distribución de los errores. Los modelos de Probabilidad Lineal, Probit y Logit son los más comunes en la literatura.

²¹El análisis empírico de esta subsección estudia la recaptura de transacciones ante una desinstalación, tanto como la fuga de éstas ante una instalación. Sin perjuicio de lo anterior, y dadas las características actuales de la industria, este informe económico se enfoca en un riesgo asociado a una mayor desinstalación, por lo que para efectos de este análisis, la recaptura de transacciones cuando ocurre una desinstalación es más relevante que la fuga de éstas ante una instalación.

²²Si bien las regresiones principales ocupan 300 metros como la distancia relevante, los resultados y las conclusiones de este análisis son robustos a menores y mayores tamaños de áreas de influencia.

esta manera se corrige el efecto evidente que causaría una mayor cantidad de cajeros en las transacciones totales de ellos mismos. El segundo control consiste en una variable de tendencia específica a cada comuna, con el objetivo de capturar aquella variación propia a una comuna en un determinado período de tiempo²³. $\epsilon_{i,t}$ consiste en los errores.

Las regresiones incluyen efectos fijos a nivel de cajero y de tiempo, para controlar por todos aquellos factores específicos a cada cajero e invariantes en el tiempo y por todas aquellas variables que varían en el tiempo pero no por cajero. La constante está representada por la letra α ²⁴.

$$Trans.Otros.Caj.0 - 50.m._{i,t} = \alpha + \beta * Presencia.Cajero.Central_{i,t} + \lambda_{i,t} + \delta_i + \gamma_t + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

Se realizaron varias regresiones en las que la variable dependiente cambia en función a la distancia relevante de las transacciones que se quieren estudiar. A modo de ejemplo, los resultados mostrados en la primera columna del Cuadro 1 corresponden a una regresión que tiene como variable dependiente las transacciones mensuales en todos los cajeros ubicados a menos de 50 metros del central. En cambio, en la columna 2 se muestran los resultados cuando se utiliza las transacciones de los cajeros ubicados en el anillo definido por un mínimo de 50 metros y máximo de 100 metros de distancia, como variable dependiente²⁵. La Ecuación (1) considera como variable dependiente las transacciones realizadas en el anillo de 0 a 50 metros.

Cuadro 1: Efecto de la Presencia de un Cajero Central en las transacciones totales de cajeros ubicados dentro de distintos anillos geográficos de distancia.

	50	50-100	100-200	200-300	300-400	400-500
Presencia.Cajero.Central	-987,6*** (154,7)	-658,0*** (102,8)	-593,1*** (119,6)	-474,8** (146,6)	-18,69 (153,2)	-92,12 (142,6)
Observaciones	144525	82869	124099	129480	126377	126708

Errores Estándar en Paréntesis

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$

Los resultados obtenidos sugieren que existe una influencia significativa de la presencia del Cajero Central sobre la transaccionalidad de aquellos que lo rodean. Este efecto es decreciente en magnitud y significancia en la medida que se ocupa como variable dependiente la transaccionalidad de cajeros ubicados en anillos geográficos cada vez más lejanos al centro, lo que es intuitivo en términos económicos por la mayor presión competitiva que ejercen cajeros más cercanos. La influencia es estadísticamente significativa hasta los cajeros que se encuentran a 300 metros de distancia²⁶ del Cajero Central. No se observa influencia significativa más allá de los 300 metros.

²³Por ejemplo, el efecto que tendrían las vacaciones de verano en las transacciones de una comuna como Viña del Mar, es capturado por esta variable.

²⁴Todas las regresiones presentadas en este documento utilizan la opción *robust*, que permite resultados robustos a heterocedasticidad de los errores.

²⁵Cabe tener en consideración que el número de observaciones que se utiliza en cada regresión del Cuadro 1 es distinto. Esto se debe a que para ciertas observaciones el número total de transacciones en un determinado anillo geográfico no varía para ninguno los períodos que la muestra considera, lo que implica que no hay variación en la variable dependiente provocando que Stata omita dichas observaciones.

²⁶Dados los resultados, no se realizaron regresiones que incluyeran anillos geográficos a distancias mayores a 500 metros del centro como variables independientes relevantes. Al no encontrarse efectos en distancias mayores a 300 metros, es razonable suponer que tampoco se encontrarán en distancias mayores a 500 metros.

4.1.2. Efectos de los cambios en la cantidad de cajeros cercanos en la transaccionalidad del Cajero Central

Complementariamente se realizó un ejercicio similar al anterior, pero de manera inversa. Los resultados de esta sección muestran cómo el número de cajeros que rodean al Cajero Central, afecta la transaccionalidad de este último. La variable dependiente es el número de transacciones del Cajero Central, mientras que las variables independientes de interés son el número de cajeros que se encuentran en anillos geográficos definidos por distintas distancias al Cajero Central.

La Ecuación 2 representa la forma funcional de la regresión en cuestión; α es la constante y los β son los parámetros a estimar relevantes. λ representa un control de tendencia específica a cada comuna que puede variar en el tiempo, con el objetivo de capturar aquella variación propia a una comuna en un determinado período de tiempo. Este es el mismo control que se utilizó en la subsección anterior. $\epsilon_{i,t}$ consiste en los errores²⁷.

$$\begin{aligned} Trans.Caj.Central_{i,t} = & \alpha + \beta_1 * N.Cajeros.0 - 50_{i,t} + \beta_2 * N.Cajeros.50 - 100_{i,t} \\ & + \dots + \beta_6 * N.Cajeros.400 - 500_{i,t} + \lambda_{i,t} + \delta_i + \gamma_t + \epsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (2)$$

Cuadro 2: Cambio en transacciones por cambio en número de cajeros cercanos

Variable Dependiente:	Transacciones Cajero Central
N.Cajeros.0-50	-87.76*** (10,200)
N.Cajeros.50-100	-76,71*** (15,030)
N.Cajeros.100-200	-30,09*** (9,879)
N.Cajeros.200-300	-23,21*** (5,974)
N.Cajeros.300-400	7,014 (7,238)
N.Cajeros.400-500	-1,913 (9,508)
Observaciones	179826

Errores Estándar en Paréntesis
* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$

Sin perjuicio que los resultados presentados en el Cuadro 2, correspondientes a la Ecuación 2, no son comparables directamente con los del Cuadro 1, sí es posible comprobar que las conclusiones que se pueden obtener de los resultados de ambos ejercicios son coherentes entre sí. Al igual que en el caso anterior, la influencia significativa sobre la transaccionalidad del Cajero Central solamente es significativa para aquellos ubicados a 300 metros o menos.

En términos de magnitud, un cajero adicional que se ubique en el círculo de radio 50 metros centrado Cajero Central, disminuye en 87 las transacciones mensuales de este último. Este coeficiente disminuye en la medida que los anillos geográficos de estudio se alejan del centro, hasta que a dis-

²⁷ Al igual que en la subsección anterior la regresión incluye efectos fijos a nivel de cajero y tiempo. La constante está representada por la letra α y se utiliza la opción *robust*, que permite resultados robustos a heterocedasticidad.

tancias mayores a los 300 metros, los coeficientes no alcanzan a ser significativamente distintos de 0. Todo lo anterior es coherente con la intuición económica planteada y el ejercicio presentado en la subsección anterior.

Si bien la magnitud de los coeficientes puede considerarse baja, ésta adquiere una relevancia significativa en relación a la decisión de desinstalar o no un cajero. Distintos actores de la industria señalaron que en promedio un cajero sería rentable si sobrepasa el límite de las 5000 Transacciones Equivalentes mensuales²⁸. En términos marginales, un cambio de 87 transacciones mensuales puede significar que el cajero pase de ser no rentable a rentable, en especial considerando que gran parte de los cajeros están en el borde de la rentabilidad, tal como muestra la Figura 1, en que la línea vertical señala el límite de las 5000 transacciones.

Las regresiones recién expuestas muestran de manera robusta que existe un efecto significativo e intuitivo en términos económicos de la influencia de un cajero sobre la transaccionalidad de aquellos que se encuentran a una distancia igual o menor a 300 metros.

4.2. Probabilidad de Desinstalación

Una vez demostrada la recaptura y su alcance, corresponde estudiar la relación causal existente entre el ser dueño de más cajeros que compiten por transacciones con el cajero en estudio, y la probabilidad que éste sea desinstalado. Como ya se planteó en la Sección 2, el hecho de ser dueño de un mayor número de cajeros competidores implica que se está más afecto a las externalidades positivas que produce una desinstalación, lo que cambia los incentivos de los bancos.

Para medir dicho efecto empíricamente se analiza la relación causal entre el porcentaje de participación del banco dueño del Cajero Central en la propiedad de todos los otros cajeros que se encuentren a 300 metros o menos de éste, siendo ésta variable independiente de interés, y la posibilidad que éste sea desinstalado, que se simula con una variable dicotómica que adquiere el valor de 1 ante una desinstalación y 0 en otro caso, como variable dependiente.

Como la variable dependiente toma el valor de 1 o 0 dependiendo de si el cajero ha sido desinstalado o no, las estimaciones se realizaron en base a modelos de elección discreta²⁹. El primer modelo usado es el Modelo Logit (“Logit”), que asume una distribución estándar logística de los errores, mientras que el segundo, conocido como el Modelo Probit (“Probit”), asume una distribución normal de los mismos. Las variables dependiente e independiente de interés son las mismas en ambos modelos, sin perjuicio de que tengan diferencias en los controles utilizados, en las observaciones consideradas por el método estimativo como relevantes y en la distribución de los errores.

La variable dependiente es dicotómica. Ésta adquiere el valor de 1 en caso que la observación haya registrado más de 20 Transacciones Equivalentes en el mes anterior al observado y que tenga menos de 20 Transacciones Equivalentes en el mes observado³⁰. En todos los otros casos, la variable adquiere

²⁸Lo que a su vez se respalda en los los datos recabados por esta División.

²⁹JOHN H. ALDRICH, FORREST D. NELSON. *Linear Probability, Logit, and Probit Models* (1984).

³⁰Sin embargo, esta disminución en las Transacciones Equivalentes se puede deber a un robo del cajero, o a un término del contrato de manera unilateral por parte del arrendador del espacio. Por lo tanto, en dichas ocasiones la

re el valor de 0. La variable independiente de interés corresponde al porcentaje de participación del banco dueño del Cajero Central sobre todos los cajeros que se encuentran a 300 metros o menos de distancia. Esta variable adquiere valores entre 0 y 1, y no considera al Cajero Central para calcular la participación.

Tal como muestran las Ecuaciones 3 y 4, la variable independiente corresponde a la participación del Banco Adquirente respecto de la observación en cuestión, en aquellos cajeros que se ubican a una distancia igual o menor a 300 metros. Se consideró que ese es el tamaño adecuado para definir las isócronas relevantes dado que, tal como ya se indicó, no existe influencia significativa a distancias mayores a 300 metros.

Luego, las regresiones estiman el potencial efecto causal que tendrían variaciones en la propiedad de los ATMs ubicados a 300 metros o menos en la probabilidad de que el cajero en observación sea desinstalado. Las especificaciones de los modelos estimados son las siguientes:

Logit³¹:

$$P(\text{Desinstalación}_{i,t} = 1) = F(\beta_0 + \beta_1 \%Prop.300.m_{\cdot i,t} + \delta_i + \gamma_t + \epsilon_{i,t}) \quad (3)$$

Probit³²:

$$P(\text{Desinstalación}_{i,t} = 1) = G(\beta_0 + \beta_1 \%Prop.300.m_{\cdot i,t} + \sum_{j=1}^{320} \delta_j * \text{DummyComuna} + \sum_{k=1}^{11} \delta_k * \text{DummyBanco} + \gamma_t + \epsilon_{i,t}) \quad (4)$$

Con el fin de acotar la potencial fuente de endogeneidad que puede estar siendo causada por variables omitidas que correlacionen con la variable independiente de interés, las regresiones se controlan por una serie de factores que pretenden solucionar dicho problema. En el caso del Logit, se controla por todas aquellas características que son relevantes a cada fecha y cajero en particular, mientras que en el caso del Probit, se controla por todas aquellas características propias a cada fecha, comuna y banco en particular.

Como ya se enunció, estimar los parámetros relevantes usando un Logit o un Probit implica tres diferencias importantes. En primer lugar, los supuestos sobre la distribución de los errores en las dos metodologías son distintos. En segundo lugar, cuando se estima un Probit, no es posible controlar por efectos fijos a nivel cajero en su estimación sin estimar todos los parámetros relevantes a dichos controles, ya que la estructura de la regresión no permite hacerlo, y en este caso particular, estimar 8912 parámetros además de los correspondientes a las variables independientes no es factible con los

variable no adquiere el valor de 1, restringiendo las desinstalaciones relevantes a aquellas que fueron única y exclusiva decisión del banco dueño del cajero.

³¹F(.) representa la forma funcional que el Logit adquiere.

³²G(.) representa la forma funcional que el Probit adquiere.

programas computacionales utilizados. En cambio, un modelo Logit, permiten controlar por dichas variables, sin estimar los parámetros relevantes. En tercer lugar, en el modelo Logit el hecho de controlar por efectos fijos a nivel de cajero implica que muchos de estos regresores son predictores perfectos³³, lo que provoca que Stata omita todas aquellas observaciones en las que dicha condición se cumpla. En concreto, se omiten todas aquellas observaciones en las que el hecho de ser un cajero en específico significó que éste nunca fuese desinstalado, lo que provoca que la muestra relevante para esta regresión sufra de un sesgo de selección hacia aquellos cajeros en los que hubo mayor variación. Luego, se espera ex ante, que los resultados de esta regresión tengan una magnitud mayor que las que utilizan una muestras más representativas³⁴.

El Cuadro 3 muestra los resultados de las estimaciones con sus efectos marginales correspondientes, en ambos casos los coeficientes son positivos y significativamente distintos de 0. Dado que los supuestos detrás de los modelos de elección discreta son diferentes, los coeficientes de las regresiones no son comparables directamente, ni tampoco se pueden interpretar como la magnitud de los efectos. Los efectos causales de una variable sobre otra se obtienen de los efectos marginales, que son los que se presentan en el siguiente cuadro.

Cuadro 3: Resultados Logit y Probit.

	Logit	Probit
Efecto Marginal % Prop.300.m.	0,1061*** (0,0205)	0,0051*** (0,0005)
Observaciones	46851	197823

Errores Estándar en Paréntesis

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$

Los resultados de las regresiones indican que frente a un cambio de 100 puntos porcentuales en la variable de participación de propiedad, la probabilidad de desinstalación aumenta en 10,6 en el caso del Logit y 0,5 en el caso del Probit, siendo ambos significativamente distintos de 0.

La diferencia en la magnitud de los efectos marginales estimados para el Probit y Logit puede ser explicada por las distintas muestras que se están considerando. Como ya se explicó, el Logit no utiliza aquellas observaciones en que no existe variación intra cajero, mientras que el Probit sí lo hace, por lo que la muestra utilizada por el Logit es sesgada hacia aquellos cajeros en los que hubo mayor movimiento³⁵. A mayor abundamiento, las probabilidades de desinstalación para ambas muestras son distintas, lo que implica que en términos de cambios porcentuales, los efectos marginales atenúan su diferencia de magnitud³⁶.

Los resultados de ambos ejercicios tienen una interpretación distinta; cada uno tiene características específicas que los pueden hacer preferibles sobre el otro para elegir un efecto final. El Logit restringe la muestra considerablemente y en el Probit no es posible controlar por efectos fijos a nivel cajero

³³Op. cit. 29.

³⁴El Logit utiliza 46851 observaciones, mientras que el Probit 197823. Ninguna las observaciones que se utilizaron en el Probit y no en el Logit, tiene alguna variación en el tiempo de la variable de desinstalación.

³⁵De hecho, el Logit solo ocupa 46851 observaciones de las 213888 disponibles, lo que representa un 21,9% de la muestra total.

³⁶Para la muestra utilizada en el Probit, la probabilidad de desinstalación es de 1,1%, mientras que para la muestra utilizada en el Logit, es de 4,8%. Luego, un aumento de 0,5 puntos porcentuales sobre 1,1% es bastante mayor en cambio porcentual, que el mismo aumento de 0,5 puntos porcentuales sobre 4,8%.

ro³⁷.

En ese sentido, se considerará el resultado de magnitud más baja como una cota inferior, que en este caso corresponde al resultado del Probit, sin perjuicio que esta División reconoce que el Logit tienen características que eventualmente los puede hacer preferible al Probit.

La interpretación de los resultados se debe dar en un contexto en el que éstos tengan sentido, por lo que se analiza cuánto aumenta la probabilidad de desinstalación para las diferentes muestras utilizadas en las regresiones. Para la muestra usada en el Probit, la probabilidad de que en un mes en específico un cajero sea desinstalado es de 1,1 %³⁸. Por lo tanto, un aumento de 0,5 puntos porcentuales por un cambio en la propiedad de 100 puntos porcentuales³⁹, implica un aumento en la probabilidad de desinstalación de 45 %⁴⁰. En el caso del Logit este número adquiere el valor de 219 %.

Como ejercicio de robustez, se realizaron distintas regresiones variando el largo del radio de influencia geográfica significativa definido en la sub-sección anterior, y los resultados son consistentes con las regresiones principales. También se utilizó el Modelo de Probabilidad Lineal⁴¹ para estimar los parámetros relevantes, obteniendo resultados que avalan los obtenidos por el Probit y el Logit.

Si bien el riesgo de una disminución del parque de cajeros puede estar asociado tanto a mayores probabilidades de desinstalación como a menores probabilidades de instalación, ésta última posibilidad no se pudo estudiar a un nivel detallado empíricamente. Los modelos de elección discreta se basan en una decisión dicotómica que se puede observar en los datos y, en el caso específico de una instalación, la posibilidad de no instalar un cajero no se puede observar en los datos, por lo que no es factible realizar dicho análisis a nivel de ATMs. En cambio, respecto de las desinstalaciones, las posibilidades son desinstalar el cajero o simplemente mantenerlo funcionando, lo que es observable y por lo tanto permite realizar econometría a nivel cajero.

Dadas las condiciones actuales de la industria, en que el parque se ha reducido⁴², se considera que el riesgo de disminución de cajeros proviene principalmente por una mayor desinstalación que por una menor instalación⁴³, por lo que corresponde realizar un análisis más acabado sobre las desinstalaciones. Sin perjuicio de lo anterior, se estudiaron los efectos de la Operación en la probabilidad de instalación de una manera más agregada, con un panel a nivel de comunas en vez de cajeros, con el que se realizaron ejercicios similares a los presentados en este informe, obteniendo resultados significativos e intuitivos que indican que un mayor porcentaje de propiedad de cajeros en una comuna disminuiría los incentivos a instalar cajeros.

³⁷Aunque si se controla por efectos fijos a nivel de comuna, tiempo y de banco.

³⁸Como los modelos son de elección discreta, se asume que los agentes económicos toman la decisión de dejar instalado el cajero o desinstalarlo mes a mes. Por lo tanto un 1,1 % de probabilidad de desinstalación se refiere a la probabilidad de que cada cajero sea desinstalado en cada uno de los 24 meses considerados en la muestra por separado.

³⁹Con el objeto de hacer los resultados más ilustrativos se considera un cambio de cien puntos porcentuales en la propiedad, pero la Operación conllevaría un cambio en la propiedad considerablemente menor. Por lo tanto, los cambios en la probabilidad de desinstalación producto de la Operación son menores, tal como se muestra en la Sección 5.

⁴⁰Obtenido de la división entre 0,5 y 1,1.

⁴¹El Modelo de Probabilidad Lineal, que estima por OLS (Mínimos Cuadrados Ordinarios, por su sigla en inglés) los parámetros, puede presentar problemas estadísticos porque la distribución de los errores no es normal, ya que solamente pueden adquirir los valores de 0 y 1. Si bien este modelo presenta muchas limitaciones, existe literatura que justifica su uso principalmente en muestras de gran tamaño. Ver JOSHUA D. ANGRIST & JORN-STEFFEN PISCHKE. *Mostly Harmless Econometrics: An Empiricist's Companion* (2008).

⁴²Lo que se ha producido, acorde a lo señalado por las Partes, en virtud del aumento de costos de operativos.

⁴³Esto también fue reconocido por distintos actores de la industria.

5. Cambios en participación y efectos de la eventual creación de la SAG

Los resultados expuestos en la Sección 4 suponen un cambio en la participación relevante de 100 puntos porcentuales. Dicho cambio no refleja la situación fáctica que conllevaría la Operación. Por lo tanto, con el objetivo de medir el cambio en la probabilidad de desinstalación que la Operación implicaría, se multiplicaron los cambios relevantes en la propiedad que la Operación significaría por los coeficientes expuestos en la Sección 4.

Al definir un área de influencia significativa de 300 metros de radio para cada cajero, corresponde que los cambios relevantes en propiedad sean analizados cajero a cajero considerando dicha dimensión geográfica como la relevante. Para lograr esto, se calculó la diferencia para cada cajero entre las participaciones de mercado relevantes previos y posteriores a la eventual constitución de la SAG⁴⁴.

Luego de esto se promediaron dichos cambios para cada comuna⁴⁵ y se multiplicaron por los coeficientes presentados en la Sección 4, con el fin de observar cómo cambia la probabilidad de desinstalación en promedio y elegir aquellas comunas en las que dicho cambio fuera mayor, tal como se muestra en Apéndice 1 de este informe.

6. Conclusión

Este informe tiene como principal objetivo acreditar, mediante un análisis econométrico, la existencia y entidad del riesgo de disminución de cajeros a propósito de la eventual materialización de la Operación. Ésta implicaría una concentración en la propiedad de los cajeros, que provocaría una mayor recaptura relevante en el caso de una desinstalación de cajeros, y una mayor fuga relevante en el caso de una instalación, afectando los incentivos a instalar y desinstalar ATMs.

Para los efectos del análisis presentado en este informe, se consideró que la desinstalación de un cajero induce a una fuga de transacciones que son recapturadas por los cajeros cercanos al lugar en el que el Cajero Central estaba ubicado. Estas transacciones recapturadas son relevantes para el agente económico que desinstala el cajero, siempre y cuando sean recapturadas por cajeros propios. La consecuencia lógica de lo anterior es que mientras más cajeros propios cercanos al Cajero Central se tengan, mayor será el beneficio que se obtiene producto de una eventual desinstalación. Esto funciona de manera análoga en el caso de instalaciones.

Con el fin de verificar este mecanismo se utilizaron regresiones que miden el impacto de la presencia de un cajero en la transaccionalidad de aquellos que están cercanos al Cajero Central, obteniendo

⁴⁴A modo de ejemplo, si previo a la Operación, un cajero del Banco de Chile estaba rodeado por múltiples cajeros de los cuales un 50 % eran del Banco Santander, un 40 % del Banco Estado, y el otro 10 % del mismo Banco de Chile, el cambio en la propiedad sería 50 %, ya que pasó de tener un 10 % de propiedad a 60 %.

⁴⁵Si bien el análisis fue realizado con circunferencias geográficas de un radio de 300 metros, el presentar los riesgos a nivel de comuna en vez de nivel cajero parece ser más adecuado, ya que (i) desinstalar un cajero no provoca efectos tan perniciosos si va a haber otro dentro de una misma comuna que no se desinstala (principalmente porque dentro de una comuna la gente se desplaza), en cambio, si la probabilidad de que todos los cajeros de la comuna sean desinstalados en promedio aumenta, el riesgo adquiere mayor relevancia; (ii) mostrar los resultados a nivel de cajero sugeriría remedios conductuales a ese nivel, lo que es una medida de mitigación rígida y difícil de fiscalizar; y (iii) se considera más ilustrativo mostrar los resultados a nivel comunal que respecto a cada cajero.

resultados significativos e intuitivos económicamente: la presencia de un cajero afecta la transaccionalidad de los cajeros cercanos de una manera decreciente hasta los 300 metros. Por otro lado, para estudiar las consecuencias de dicho mecanismo, se utilizaron los modelos de elección discreta, que calculan el efecto de mayores niveles de propiedad de los cajeros cercanos al Cajero Central en la probabilidad de que éste sea desinstalado. Los resultados son claros: mayores niveles de propiedad afectan positiva y significativamente la probabilidad de que el cajero sea desinstalado.

La Operación cambiaría los incentivos de los agentes económicos a desinstalar cajeros en razón a los cambios en la propiedad de los cajeros que se encuentran dentro del área de influencia definido. Dicho esto, los resultados se analizaron en un contexto local, tal como se presenta en el Apéndice 1, donde se muestran las comunas en que la Operación tendría mayor impacto.

Apéndice 1: Comunas Más Afectadas por la Operación

Comuna:	Cambio en Propiedad	Aumento porcentual en Prob. de desinstalación promedio. Probit	Aumento porcentual en Prob. de desinstalación promedio. Logit
Río Bueno	33 %	15 %	73 %
Providencia	30 %	13 %	66 %
Reñaca	30 %	13 %	65 %
Vitacura	29 %	13 %	65 %
La Unión	29 %	13 %	64 %
Viña del Mar	29 %	13 %	63 %
Peñalolén	28 %	12 %	60 %
Ñuñoa	27 %	12 %	60 %
Quilpué	27 %	12 %	59 %
La Reina	26 %	12 %	58 %
Santiago Centro	26 %	12 %	58 %
Estación Central	25 %	11 %	56 %
Las Condes	25 %	11 %	55 %
Concepción	24 %	10 %	52 %
San Antonio	24 %	10 %	52 %
Lo Prado	23 %	10 %	51 %
S. Vicente de T.T.	23 %	10 %	51 %
Coquimbo	23 %	10 %	49 %
Pirque	23 %	10 %	49 %
Lo Barnechea	22 %	10 %	49 %
Villarrica	22 %	10 %	48 %
Macul	22 %	10 %	48 %
S. Miguel	22 %	10 %	48 %
Peñaflor	22 %	10 %	47 %
Calera	21 %	9 %	47 %
Recoleta	21 %	9 %	47 %
Renca	21 %	9 %	45 %
Coyhaique	20 %	9 %	45 %
Calbuco	20 %	9 %	44 %
Victoria	20 %	9 %	44 %
Yungay	20 %	9 %	44 %
S. Felipe	20 %	9 %	43 %
Antofagasta	20 %	9 %	43 %
Rengo	19 %	8 %	41 %
La Ligua	19 %	8 %	41 %
Puente Alto	19 %	8 %	41 %
Quillota	18 %	8 %	40 %
Linares	18 %	8 %	40 %
La Serena	18 %	8 %	39 %
Villa Alemana	18 %	8 %	39 %
Pucón	18 %	8 %	39 %
P. Aguirre Cerda	18 %	8 %	39 %
Temuco	17 %	8 %	38 %
Arica	17 %	7 %	37 %
Valparaíso	17 %	7 %	37 %
Rancagua	16 %	7 %	36 %
Iquique	16 %	7 %	36 %
S. Pedro de la Paz	16 %	7 %	36 %
Valdivia	16 %	7 %	36 %
Puerto Varas	16 %	7 %	36 %
Conchalí	16 %	7 %	36 %
La Florida	16 %	7 %	35 %
Paine	16 %	7 %	35 %
Independencia	15 %	7 %	33 %
Chillán	15 %	7 %	33 %
La Cisterna	15 %	7 %	33 %
Calama	15 %	7 %	33 %
Sta. Cruz	15 %	7 %	33 %
Puerto Mont	15 %	7 %	33 %
Parral	15 %	6 %	32 %

Apéndice 1: Comunas Más Afectadas por la Operación

Comuna:	Cambio en Propiedad	Aumento porcentual en Prob. de desinstalación promedio. Probit	Aumento porcentual en Prob. de desinstalación promedio. Logit
Coronel	14 %	6 %	32 %
S. Joaquín	14 %	6 %	32 %
Talca	14 %	6 %	32 %
Los Andes	14 %	6 %	31 %
Constitución	14 %	6 %	31 %
S. Fernando	14 %	6 %	31 %
Curicó	14 %	6 %	31 %
Ancud	14 %	6 %	31 %
Castro	14 %	6 %	30 %
Melipilla	14 %	6 %	30 %
Cauquenes	13 %	6 %	29 %
S. Bernardo	13 %	6 %	29 %
S. Carlos	13 %	6 %	29 %
Maipú	13 %	6 %	29 %
Los ángeles	13 %	6 %	28 %
Copiapó	13 %	6 %	28 %
Illapel	12 %	5 %	25 %