

Santiago, 27 JUL. 2012

VISTOS:

- 1) Los hechos esenciales de fecha 4 de abril de 2012, mediante los cuales Principal Créditos Hipotecarios S.A. ("**Principal Créditos**") y Administradora de Mutuos Hipotecarios Cruz del Sur S.A. ("**Hipotecaria Cruz del Sur**"), comunicaron a la Superintendencia de Valores y Seguros ("**SVS**") la suscripción de un acuerdo de entendimiento entre los accionistas de ambas compañías ("**Grupo Principal**" y "**Grupo Cruz del Sur**", respectivamente), en virtud del cual se comprometieron a llevar a efecto una asociación entre ambos para unir los negocios de sus respectivas filiales agentes administradores de mutuos hipotecarios (la "**Operación**");
- 2) El Informe Preliminar de la División de Fusiones y Estudios, de fecha 4 de julio de 2012;
- 3) Lo dispuesto en los artículos 1, 2, 3, 39 y 41 del Decreto Ley N° 211 ("**DL 211**"); y,

CONSIDERANDO:

- 1) Que la Operación que preliminarmente se analiza supone el cese en la independencia de dos agentes administradores de mutuos hipotecarios ("**AAMHE**") que hoy compiten entre sí;
- 2) Que los AAMHE proveen al menos tres productos relacionados; ofrecen al público mutuos hipotecarios; a las compañías de seguros la cesión de los mismos mutuos, créditos que estas adquieren para respaldar sus reservas técnicas y su patrimonio de riesgo; y la administración de los mutuos hipotecarios endosables ("**MHE**");
- 3) Que para los efectos de analizar la presente operación, las definiciones precisas de los mercados relevantes involucrados en la Operación pueden ser dejadas en suspenso, pues en ninguno de los escenarios posibles cabe esperar, preliminarmente, riesgos competitivos asociados a la Operación;
- 4) Que, para la evaluación preliminar de la Operación, se analizaron sus efectos estructurales en tres mercados: el de provisión de instrumentos aptos para el respaldo de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de las compañías de seguros, el de administración de MHE y el de provisión de mutuos o préstamos al público general;
- 5) Que los mercados antes señalados se definieron partiendo de un supuesto conservador, delimitándolos de un modo artificialmente estrecho, pues se tomó como participes de los mismos sólo a los AAMHE supervisados por la SVS;
- 6) Que, dentro de los mercados así definidos, las niveles de concentración que cabría esperar luego de la Operación superan levemente los umbrales fijados por esta Fiscalía para descartar preliminarmente un mayor análisis;

- 7) Que, sin embargo, los tres servicios pueden ser legalmente ofrecidos por los bancos y otras instituciones, encontrándose sólo algunas diferencias regulatorias en el último de los mercados identificados;
- 8) Que la habilitación con que cuentan otras instituciones -especialmente los bancos- para ofrecer los mismos servicios permite descartar preliminarmente, en conjunto con los niveles de concentración observados, que de la Operación puedan seguirse perjuicios para la competencia en la provisión de los mismos y debido a dos razones principales;
- 9) Que, en primer lugar, la circunstancia descrita hace presumir que el mercado es más amplio de aquél preliminarmente utilizado para medir sus niveles de concentración y, en segundo, que aún cuando los mercados no fueran más amplios, la presencia de estas otras entidades hace que las barreras a la expansión -o la sustitución de la oferta por parte de estas mismas instituciones- actúen como un disuasivo frente a un eventual ejercicio de poder de mercado por parte de la entidad fusionada;
- 10) Que, a mayor abundamiento, cabe consignar que el mercado de MHE es uno que exhibe signos de dinamismo, muestra de lo cual es que - considerando instituciones no bancarias desde el año 2001 hasta la fecha- han entrado 7 empresas y han salido 12, observándose algunas entradas recientes;
- 11) Que, sin perjuicio de lo anterior, las empresas que proyectan fusionarse se encuentran entre aquellas que otorgan créditos por un monto promedio más alto, cuestión que si bien no permite calificar a tal nicho como un mercado, sugiere la necesidad de observar los efectos que la operación pudiere tener en tal segmento de MHE.

RESUELVO:

1°.- **ARCHÍVESE** el expediente Rol N° 2077-12, sin perjuicio de las facultades de esta Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados y de mantener bajo estrecha observación la oferta de mutuos hipotecarios endosables de mayores montos, una vez concretada la Operación.

2°.- **ANÓTESE Y COMUNÍQUESE.**

ROL N° 2077-12 FNE (I)



FELIPE IRARRÁZABAL PHILIPPI
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO