

**ANT.:** Investigación de fusión de Banco Corpbanca con otro actor del mercado nacional. Rol F23-2013.

**MAT.:** Informe de Archivo.

Santiago, **25 JUN 2014**

**A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**  
**DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS**

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

## **I. ANTECEDENTES**

### **I.1. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN**

1. De acuerdo al hecho esencial comunicado a la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS")<sup>1</sup>, el día 29 de Enero de 2014 se firmó el "*Transaction Agreement*" entre Corp Group Interhold Limitada e Itaú Unibanco Holding S.A, quienes controlan, respectivamente, a banco Corpbanca y a banco Itaú Chile. El acuerdo establece que se realizará un aumento de capital por parte de Itaú Chile y que se fusionarán ambos bancos, dejando a Corpbanca como la entidad sobreviviente. La fusión se llevará a cabo mediante un intercambio de cada acción de Itaú Chile por la cantidad de acciones de Corpbanca que se determine según el Exchange Ratio, el que se calcula según la valorización realizada por cada una de las partes<sup>2</sup>.
2. De esta forma, se establece que la entidad resultante de la operación será propiedad en un 33,58% de Itaú Unibanco, en un 32,92% de CorpGroup y afiliados y el 33,50% restante de acciones, quedarán en el mercado<sup>3</sup>. Por lo anterior, si bien la empresa absorbente es Corpbanca, el mayor accionista y controlador de la entidad resultante, en la práctica, será Itaú Unibanco. Sumado a ello se contempla un pacto de accionistas entre los dos primeros para controlar a la empresa fusionada<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Comunicación de hecho esencial por parte de Corpbanca al superintendente de la SVS con fecha 29 de Enero 2014. Disponible en: <<http://static.pulso.cl/20140129/1890450.pdf>> [Última visita: 19 de mayo de 2014].

<sup>2</sup> Ver punto [1] del Anexo Confidencial 1 – Antecedentes

<sup>3</sup> Las acciones de propiedad de Itaú Unibanco, obedecen al aumento de capital al que se comprometen las Partes mediante el acuerdo de entendimiento.

<sup>4</sup> Ver punto [2] del Anexo Confidencial 1 – Antecedentes

## 1.2. PARTES DE LA OPERACIÓN

3. Corpbanca es un banco chileno que surge de la compra del Banco Concepción por parte de CorpGroup, en 1995. Actualmente ofrece una amplia gama de servicios de banca comercial y banca personas a sus clientes. También proporciona servicios de asesoramiento financiero, administración de fondos mutuos, corretaje de seguros y corretaje de valores por medio de sus filiales.
4. Corpbanca es controlada, por el holding financiero CorpGroup, propiedad del empresario Álvaro Saieh, dueño del 51,1% de la propiedad (porcentaje que se reparte en dos sociedades, 45,2% de CorpGroup Banking S.A. y un 5,46% de Inversiones Saga S.A.), y otros accionistas, cuya participación se encuentra suficientemente atomizada.
5. La empresa comenzó a cotizar en bolsa el año 2002 y desde 2004 lo hace también en la bolsa de Nueva York (NYSE). En junio de 2012 el Banco inició sus operaciones en Colombia, luego de adquirir la propiedad de Banco Santander Colombia, operación seguida por la posterior adquisición de Helm Bank en agosto de 2013.
6. Banco Itaú Chile es una sociedad anónima bancaria que se rige por sus estatutos y por las normas legales y reglamentarias aplicables a los bancos constituidos con arreglo a la ley chilena. Su constitución data de noviembre de 2006, luego de la compra de "BankBoston Chile" por parte de Itaú Unibanco.
7. Itaú Unibanco es el banco privado más grande de Brasil y es uno de los de mayor tamaño a nivel mundial con activos totales valorizados en US\$447,5 billones y colocaciones totales de US\$188 billones. Además de su participación en el mercado chileno, tiene operaciones bancarias en Colombia, Paraguay, Uruguay y Argentina.
8. Las Partes se caracterizan por pertenecer al segmento de Multibancos, entendiendo por tales, aquellos bancos que ofrecen a sus potenciales clientes una solución integral que abarca toda la gama de productos disponibles en el sector bancario. Dentro de los mismos se encuentran los depósitos bancarios (cuenta corriente, de ahorro, depósitos a plazo, entre otros), productos de inversión u otras soluciones financieras, colocaciones (créditos hipotecarios, préstamos de consumo, créditos para financiar capital de trabajo, entre otros), y tarjetas de crédito. Para un análisis pormenorizado de la industria bancaria, participantes y productos ofrecidos, ver el **Anexo Confidencial 2 – La Industria**.

## II. MERCADO RELEVANTE

10. Conforme a la definición de la Guía, esta Fiscalía entiende que conforman un mismo mercado relevante el producto o grupo de productos cuyos consumidores consideren sustitutos suficientemente próximos. Asimismo, entiende delimitado el mercado relevante por la menor área geográfica en que se produce, compra o vende, y en una dimensión temporal tales que resulte probable ejercer a su respecto poder de mercado<sup>5</sup>.
11. La definición del mercado relevante en el sector bancario, dadas las complejidades propias de la industria, ha sido objeto de discusión en la doctrina y jurisprudencia internacional. Algunos expertos afirman que cada producto bancario es un mercado por sí mismo, mientras otra corriente argumenta que el mercado está constituido por un grupo de productos (*clúster* de productos), usualmente contratados de forma conjunta por los clientes bancarios.
12. Esta última definición se utilizó en Estados Unidos por primera vez en el caso *United States vs. Philadelphia National Bank*<sup>6</sup> de 1963 y desde entonces ha sido mantenida por la Junta de la Reserva Federal de Estados Unidos en el análisis de fusiones en el sector bancario. El Departamento de Justicia del mismo país, por su parte, rechaza esta definición de mercado relevante y utiliza una definición producto por producto, argumentando que la definición por *clúster* excluye actores con participación significativa y que ejercen presión competitiva en algunos, pero no en todos los productos.
13. La definición por producto también fue utilizada por la OFT en el análisis de la adquisición de Lloyds TSB plc. por parte de HBOS plc., en 2008<sup>7</sup>, así como en el análisis de la Dirección de Competencia de la Comisión Europea para el caso de Fortis/ABN Ambro Assets<sup>8</sup>. Sin embargo, en este último caso, la agencia europea dejó abierta la posibilidad de que el mercado relevante en el segmento Personas comprendiese un *clúster* de productos estrechamente asociados a la cuenta corriente.
14. Ahora bien, antes de optar por una u otra definición de mercado relevante, se hace necesario realizar una distinción previa entre banca Personas y banca Comercial, toda

<sup>5</sup> Guía de Análisis de Operaciones de Concentración de octubre de 2012. Disponible en: <<http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf>> [Última visita: 16 de junio de 2014]

<sup>6</sup> Case No. 83 374 U.S. 321 (1963). *United States v. Philadelphia National Bank*, Disponible en: <<http://supreme.justia.com/cases/federal/us/374/321/case.html>> [Última visita: 16 de junio de 2014].

<sup>7</sup> Anticipated acquisition by Lloyds TSB plc of HBOS plc, Report to the Secretary of State for Business Enterprise and Regulatory Reform, Disponible en: <[http://www.ofi.gov.uk/shared\\_ofi/press\\_release\\_attachments/LLloydstsb.pdf](http://www.ofi.gov.uk/shared_ofi/press_release_attachments/LLloydstsb.pdf)> [Última visita: 10 de junio de 2014].

<sup>8</sup> Case N° Comp/M.4844-Fortis/ABN Ambro Assets, Disponible en: <[http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4844\\_20071003\\_20212\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4844_20071003_20212_en.pdf)> [Última visita: 16 de junio de 2014].

vez que existen elementos propios de cada categoría que tienden a acercar cada una de éstas a formas distintas de definición del mercado relevante del producto.

15. El segmento Personas ofrece productos a personas naturales en general e incluye consumo masivo, al mismo tiempo, dadas las necesidades similares de las microempresas, algunos consideran que ellas formarían parte de esta banca. Por su parte, la banca Comercial resulta susceptible de dividirse según el tamaño de las empresas, en Pequeñas, Medianas, Grandes empresas y Corporaciones, subdivisión que es relevante, principalmente, en cuanto a la complejidad de los productos ofrecidos en cada área.

## II.1. BANCA PERSONAS

16. En banca Personas es común observar que los clientes demanden un conjunto de productos desde un mismo banco, vinculados, inicialmente, con la cuenta corriente. Así, lo han manifestado diversos actores de la industria, quienes coincidieron en señalar que, desde el punto de vista de la oferta, el producto que vincula por primera vez al cliente con el banco es la cuenta corriente, la que se asocia directamente con formas de pago y líneas de crédito y que resulta requerida por el banco para la tramitación de créditos –principalmente en el caso de colocaciones de vivienda-, sin perjuicio de que otros productos puedan servir como puerta de entrada y de fidelización. **(Ver punto [1] del Anexo Confidencial 3 – Mercado Relevante).**
17. La capacidad de un banco de ofrecer una solución integral a su cliente, dice relación, principalmente, con las asimetrías de información que permiten a cada banco conocer de mejor manera a un cliente que a quién no lo es o es cliente de la competencia. Esta ventaja informativa de la que goza dicha entidad, se puede traducir en mejores términos y/o una respuesta más rápida a sus necesidades, especialmente, considerando que el banco tiene incentivos a ofrecer beneficios a sus clientes menos riesgosos para obtener mayor participación de su "billetera"<sup>9</sup>.
18. Adicionalmente y desde el punto de vista de la oferta, los costos operacionales asociados a este segmento, hasta cierto nivel, son independientes de los productos bancarios<sup>10</sup>.
19. A partir de lo señalado y en virtud de la información recabada, esta División tiende a pensar que en banca Personas, desde el punto de vista de la demanda, conforme,

<sup>9</sup> El "share of wallet" es un indicador utilizado por los bancos para medir su participación en el total de las deudas de sus clientes. Un banco tiene el incentivo de crecer adquiriendo nuevos clientes o aumentando la participación en la deuda total de sus clientes actuales. Considerando el tamaño del mercado chileno y la asimetría de información que caracteriza el mercado bancario, el crecimiento a través de clientes actuales es una selección relevante para los actores de este mercado.

<sup>10</sup> Tales costos se refieren, en general, a inversiones y gastos en sucursales, plataformas virtuales y ejecutivos especializados, elementos fundamentales para la oferta de productos a personas naturales que implica que el costo marginal de introducir un producto adicional a la cartera de un cliente sea limitado.

especialmente, a la alta fidelización de los clientes, el mercado relevante tiende al de un *clúster* de productos. Aún en el caso que así fuera, la definición exacta no resulta necesaria para los fines de este análisis, ya que, como se verá en la sección IV de Concentración y Umbrales, la Operación no supera los umbrales establecidos por la guía para el análisis de operaciones de concentración, bajo ninguna posible definición del mercado.

20. Esta definición acotada de mercado, implica que actores que participan en la oferta de algunos, pero no todos los productos, no se consideren como parte del mismo<sup>11</sup>. Por ende, en banca Personas, sólo sería posible considerar como participantes, conforme a los productos que ofrecen, según los datos de la SBIF, Banco Santander, Banco De Chile, BCI, Banco Del Estado, BBVA, Banco Falabella, Banco Itaú, Scotiabank, Corpbanca, Banco Security, Banco Ripley, Banco BICE, Banco Consorcio, Banco Paris y Banco Internacional.

## II.2. BANCA COMERCIAL

21. A modo preliminar, cabe señalar que los productos que se consideran como parte del mercado en el segmento Comercial son, principalmente, los Préstamos Comerciales, Créditos de Comercio Exterior, Deudores en cuentas corrientes, Operaciones de Factoraje, Leasing comercial, Medios de pago y Cuentas corrientes a personas jurídicas. Los bancos que registran colocaciones en tal segmento, son considerados pertenecientes a la banca Comercial, entre los cuales se reconocen: Banco Consorcio, BICE, Banco de Chile, Banco del Estado, Banco Internacional, Banco Santander, Banco Security, BBVA, BCI, Corpbanca, Itaú y Rabobank.
22. Sin perjuicio de lo anterior y de acuerdo a la jurisprudencia internacional, la información recolectada por esta División y declaraciones de los actores que participan en el mercado<sup>12</sup>, la banca Comercial se divide según tamaño en: (i) Pequeñas empresas, (ii) Medianas empresas, (iii) Grandes empresas y, (vi) Corporaciones.
23. Esta segmentación se justifica en diversas razones que serán enumeradas a continuación. Primero, cabe señalar que la división se debe, principalmente, al hecho de que las necesidades de las empresas varían conforme su tamaño, lo que requiere diversos niveles de complejidad de los productos para satisfacerlas. De acuerdo a

---

<sup>11</sup> Así por ejemplo, esta División considera que las tarjetas de crédito emitidas por las casas comerciales no forman parte del mercado relevante, dado que este producto, en el segmento personas -excluyendo consumo masivo que no se considera por no haber traslape entre las Partes- coexiste con las tarjetas de crédito emitidas por los bancos, pero es utilizada para fines distintos. Lo anterior es consistente con los datos publicados por la SBIF que muestran que 80% de las transacciones con tarjetas de casas comerciales se realizan en negocios relacionados al emisor, lo que permite sostener que se trata de productos complementarios

<sup>12</sup> Ver punto [2] del Anexo Confidencial 3

declaraciones de actores de este mercado<sup>13</sup>, las Pymes, en su mayoría, tienden a generar mayor demanda por productos de pago a proveedores y personal y por créditos comerciales. A medida que una empresa crece en tamaño, sus necesidades también aumentan, por lo que incrementa el número de productos requeridos y la complejidad de los mismos. Lo anterior es consistente con el análisis utilizado por la Comisión Europea en la adquisición de ABN Ambro Assets por Fortis: *“la diferencia principal entre PYMES y grandes corporaciones es que las primeras requieren productos estandarizados mientras que las segundas requieren de productos hechos a la medida”*<sup>14</sup>.

24. En segundo lugar, el tamaño de las empresas también determina el nivel de acceso que tienen a ciertos productos de financiamiento. Un informe publicado por el Banco Mundial sobre acceso a financiamiento de las corporaciones chilenas<sup>15</sup> indica que solo las grandes corporaciones tienen acceso a todos estos productos. Las grandes empresas tienen acceso limitado a emisión de bonos y las Pymes no tienen acceso al mercado de capitales, estando, estas últimas, limitadas al financiamiento a través de créditos. El mismo informe da cuenta que las microempresas tienen acceso solamente a créditos de corto plazo que, en su mayoría, toman la forma de créditos de consumo, hecho que justifica su cercanía a la banca Personas como se ha visto anteriormente.
25. Por último, estudios realizados por la SBIF demuestran que a medida que crece el tamaño de la empresa, aumenta el número de bancos en los que éstas están afiliadas. Las micro-empresas están asociadas en promedio a menos de 1.4 bancos, mientras que las grandes empresas son clientes de más de 3. De acuerdo a declaraciones de agentes del mercado, las Corporaciones pueden llegar a tener más de 7 bancos **Ver numeral [4] del Anexo Confidencial 3**. Lo anterior es consistente con la idea que las Pymes, buscan satisfacer sus necesidades crediticias con un mismo banco, mientras que empresas de mayor tamaño establecen relaciones con más de un banco y utilizan cada uno de ellos por necesidades puntuales.

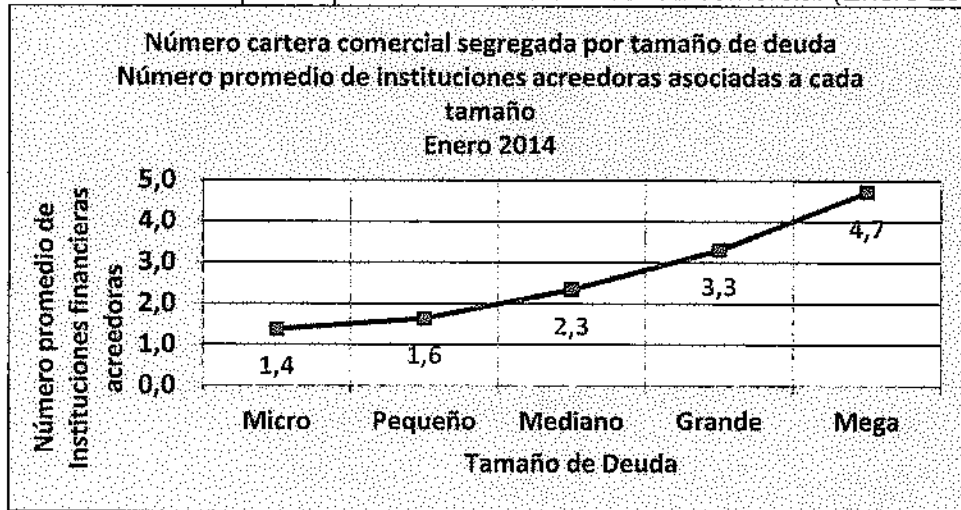
---

<sup>13</sup> Ver punto [3] del Anexo Confidencial 3

<sup>14</sup> Case N° Comp/M.4844-Fortis/AMN Ambro Assets, Disponible en: [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4844\\_20071003\\_20212\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4844_20071003_20212_en.pdf) [Última visita: 16 de junio de 2014].

<sup>15</sup> Sophie Sirtaine. *Access to Finance by Chilean Corporations*. World Bank Policy Research Working Paper 3845, February 2006.

Gráfico N° 1:  
Número de bancos por empresas formales con deuda comercial (Enero 2014)



Fuente: SBIF.

26. El problema que se presenta al analizar la banca Comercial por tamaño es que las segmentaciones utilizadas por cada banco resultan incompatibles entre sí, dado que cada uno de ellos utiliza distintos umbrales de clasificación por tamaño, basados, principalmente, en criterios de estrategia de cada uno y el enfoque particular que pudieran tener en determinado segmento. Por lo anterior, y para efectos de estandarizar el tamaño de cada segmento, en este informe se utilizará la clasificación del Servicio de Impuestos Internos ("SII").
27. Existen ciertas características asociadas a los costos incurridos por el banco en el segmento comercial (costos operacionales no asignables a un producto específico y provisiones relacionadas al riesgo crediticio del solicitante, más que al tipo de producto<sup>16</sup>), lo cual, sumado a las similitudes existentes con el segmento personas, induce a estimar que existe un empaquetamiento de productos hasta cierto nivel de tamaño. Sin perjuicio de lo anterior y tal como fue mencionado en el segmento personas, la definición precisa del mercado relevante no ha sido necesaria dado que la operación no supera los umbrales establecidos por la Guía bajo ninguna definición.
28. Vale destacar que el análisis presentado a continuación no incluye Bancos del extranjero con sucursales en Chile. Asimismo, no contempla el mercado de capitales, debido a que este mercado es internacional e incluye bancos, bancos de inversión y administradoras de fondos tanto a nivel nacional como internacional. Por ende, esta División ha contemplado un análisis conservador, excluyendo participantes que en ciertos casos podrían formar parte del mercado relevante.

<sup>16</sup> Pese a la existencia de un fondeo único, a medida que crece el tamaño de la empresa y por ende la complejidad de los productos, de acuerdo a declaraciones de actores del mercado, el fondeo se hace por separado y está asociado a un cierto producto. Ver punto [5] del Anexo Confidencial 3 – Mercado Relevante.

### II.3. MERCADO GEOGRÁFICO

#### a. Banca Personas

29. Esta División estima que se trata de un mercado nacional o regional, aunque comparte muchas de las características de un mercado local. Esto último se funda, principalmente, en la relevancia que poseen en este segmento, las sucursales, con las cuales se mantiene estrecha relación. Así, y pese a la existencia de plataformas de servicios alternativos, tales como banca Móvil y banca Telefónica, el número de sucursales ha aumentado un 17% entre 2009 y 2014, de 1.948 a 2.286.
30. Los actores del mercado indican que las sucursales, más que representar medios principales de pago y de transacciones, son consideradas por los clientes como espacios de asesoría financiera. Sumado a ello, las sucursales, en la actualidad, siguen siendo imprescindibles para realizar una serie de operaciones bancarias, así sucede, por ejemplo, con la contratación de un crédito hipotecario.
31. Adicionalmente, de acuerdo a las declaraciones prestadas por ejecutivos de bancos<sup>17</sup>, la política de tasas de interés por producto, aun estando fijada a nivel central, permite a las sucursales contar con un pequeño margen de movimiento para diferenciar entre distintos perfiles de solicitantes de créditos<sup>18</sup>. De este modo, si bien la determinación o fijación de precios no es única para todo el territorio, sí existe normalmente un margen de movimiento para cada sucursal, que se fija a nivel nacional. De esta forma, al analizar si existen riesgos de coordinación luego de la fusión, no basta con mirar cada mercado local, sino que es necesario tener presente las condiciones del mercado a nivel nacional. De todas formas, la definición exacta del mercado geográfico pierde importancia, considerando que en todas las localidades en las que tienen presencia las Partes también están presentes muchos de los actores más relevantes del mercado.

#### b. Banca Comercial

32. El segmento Pyme en su definición geográfica comparte muchas de las características del segmento Personas debido a la alta frecuencia de transacciones en sucursales. Consistente con el análisis anterior, esta División considera que el mercado geográfico de Pymes tiene características locales, sin perjuicio de la existencia de políticas a nivel nacional, que hacen necesario ampliar el ámbito geográfico de análisis.

---

<sup>17</sup> Ver punto [6] del Anexo Confidencial 3 – Mercado Relevante.

<sup>18</sup> A modo de ejemplo indican que la tasa de interés para un crédito hipotecario se diferenciaría de acuerdo a los ingresos del solicitante y el monto del cofinanciamiento.



33. Respecto de las Grandes Corporaciones, sin embargo, debido a la amplitud de la gama de productos y opciones demandadas, el mercado se abre a posibilidades internacionales y soluciones no bancarias. Por ello, el mercado geográfico excede los límites nacionales, sin perjuicio de que, para efectos del análisis que se presenta a continuación, y siguiendo un modelo conservador, sólo se considerarán los bancos establecidos en Chile.

### III. CONDICIONES DE ENTRADA

34. Existen una serie de características propias del mercado que otorgan ciertas ventajas a las empresas incumbentes respecto de sus competidores potenciales, constituyendo barreras para la entrada de nuevos bancos. Al mismo tiempo existen ciertas condiciones de la industria, que implican la necesidad de inversión y requieren de un periodo de tiempo, para obtener una escala o atributos suficientes que le permitan competir en forma equivalente con los actores ya establecidos. En lo que sigue se enumeran las principales barreras legales y aquellas propias de la evidencia empírica del mercado. Un análisis detallado de cada una de éstas se incluye en el **Anexo Confidencial 4 - Condiciones de Entrada**.

35. En lo que respecta a barreras legales, la Ley General de Bancos establece una serie de restricciones, incluyendo la constitución de una sociedad anónima con capital mínimo no inferior a 800.000 Unidades de Fomento; la obtención de una licencia, otorgada por la SBIF; restricciones a los accionistas fundadores, relacionadas a su patrimonio, conductas previas acordes a las leyes y sanas prácticas financieras y mercantiles. Respecto a los bancos extranjeros la SBIF autoriza solo aquellos provenientes de países con supervisión equivalente que permita vigilar adecuadamente el riesgo de las operaciones realizadas<sup>19</sup>. Los requisitos establecidos por esta ley, implican a lo menos un plazo de 300 días para la entrada de un banco, sin perjuicio de aquellos trámites que no corresponden al fiscalizador<sup>20</sup>.

36. Otro obstáculo que hoy puede considerarse como barrera de entrada propia de las prácticas de la industria, dice relación con los servicios de apoyo al giro, actualmente proveídos por sociedades constituidas por los propios bancos. Estos servicios se refieren a las plataformas de pagos, tales como las tarjetas de crédito y débito, la red de cajeros automáticos, los sistemas de transacciones electrónicas y físicas entre bancos y los sistemas de información crediticia. Debido a la estructura de las

<sup>19</sup> GONZALEZ, Aldo y GOMEZ-LOBOS, Andrés. *Competencia en Servicios Bancarios a Personas* en: Estudios de Mercado de la Fiscalía Nacional Económica. 2010. p. 167. Disponible en: <[http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/03/estu\\_0004\\_2010.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/03/estu_0004_2010.pdf)> [Última visita: 16 de junio de 2014].

<sup>20</sup> Así, por ejemplo, en la práctica un banco puede tardar aproximadamente 2 años en constituirse en Chile desde la solicitud del primer permiso a la autoridad competente. Este es el caso de Banco BTGPactual, cuya entrada definitiva se proyecta para octubre de este año. Diario Pulso, 10 de junio de 2014. "Banco de BTG Pactual espera iniciar operaciones en el 2S". Noticia disponible en: <<http://www.pulso.cl/noticia/empresa-mercado/empresa/2014/06/11-44782-9-banco-de-btg-pactual-espera-comenzar-operaciones-en-el-2s.shtml>> [Última visita: 10 de junio de 2014].

sociedades de apoyo al giro, la obstrucción a la entrada puede darse de distintas formas, desde la negativa a proveer el servicio, hasta el acceso en condiciones diferentes a los incumbentes, en términos de tarifas de uso o calidad de servicio.

37. Por otra parte, la existencia de ciertos costos hundidos asociados a la inversión en insumos y atributos que se requieren para competir de forma efectiva, pueden generar que la entrada de un potencial competidor no resulte oportuna. Dentro de ellos, resulta posible reconocer:

- **Sucursales.** Una red de sucursales suficientemente grande es una condición necesaria de un banco de tipo universal, especialmente si el objetivo es competir en el segmento de personas y de empresas de baja facturación, ello dado que la proximidad física con los clientes es un atributo esencial a la hora de captar público.
- **Sistemas informáticos y plataformas de internet.** Para que la entrada sea efectiva y se entregue una solución equivalente a la de los incumbentes, un entrante debe desarrollar un servicio de internet y de soporte que ofrezca garantías y permita realizar cualquier operación sin la necesidad de intermediar un ejecutivo de cuenta.
- **Desarrollo de la marca.** La confianza en la marca por parte del cliente toma gran relevancia y es uno de los atributos que permite alcanzar una masa crítica de clientes tal, que se rentabilicen las inversiones en sucursales y tecnología anteriormente descritas. Por esta razón, es difícil pensar en una entrada rápida, dado que los estándares de confianza y conocimiento de la marca que se deben alcanzar en un mercado como éste, son mayores que en el común de las industrias. La inversión en la marca constituye costos hundidos endógenos, lo que aumenta las condiciones de entrada en el mercado y reduce el número de competidores en equilibrio.

#### IV. CONCENTRACIÓN Y UMBRALES

38. Si bien, conforme las características del mercado local la definición como un *clúster* de productos pudiese resultar más pertinente para los productos menos complejos, con el fin de analizar todos los posibles riesgos y descartar que se superen los umbrales determinados en la Guía, el análisis que se presenta a continuación, realiza un examen por cada una de las bancas conforme a tamaño del cliente y luego, profundiza producto por producto.

39. Para ello, el análisis de las participaciones de mercado, según diversos concededores de la industria, se debe medir conforme a las colocaciones, por tratarse de un

concepto que se asimila más a las ventas<sup>21</sup>, que los depósitos. Sin perjuicio del análisis que se presenta a continuación, una pormenorización del mismo se encuentra en el numeral [1] del Anexo Confidencial 5 - Concentración y Umbrales.

40. Aun cuando el análisis del HHI por segmento, basado en los datos proporcionados por los incumbentes, no arroje resultados que superen los umbrales establecidos por la Guía, el mercado estudiado, ya previo a la fusión, presentaba altos umbrales en Medianas empresas y Personas Naturales. La variación de HHI en éstas últimas, sin embargo, no resulta considerable, dado que las Partes no cuentan con una participación relevante en dichos segmentos.

**Tabla N°1**

Umbrales de Concentración segmento bancario\*, Dic 2013

	Colocaciones brutas de provisiones	
	HHI Post Fusión	ΔHHI
<i>Personas Naturales</i>	1.656	50
<i>Empresas</i>	1.387	103
Micro-Pequeñas	1.416	84
Medianas	1.807	79
Grandes	1.384	73
Mega/Corporaciones	1.423	130
<b>Total general</b>	<b>1.470</b>	<b>78</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos proporcionados por los bancos

\* *Micro y Pequeñas Empresas son aquellas cuyas ventas anuales no superan los UF 50.000*

*Medianas Empresas son aquellas cuyas ventas anuales son entre UF 50.000 y UF 100.000*

*Grandes Empresas son aquellas cuyas ventas anuales son entre UF 100.000 y UF 1.000.000*

*Mega/Corporaciones se definen como aquellas cuyas ventas anuales superan los UF 1.000.000*

41. En virtud del análisis por producto ofrecido por Corpbanca e Itaú, cuya participación de mercado se presenta en forma pormenorizada en el anexo confidencial ya citado, los HHI muestran mayor concentración en los préstamos con letras de crédito, las cuentas de ahorro y los deudores por tarjeta de crédito. Sin embargo, la Operación no produce cambios significativos en ninguno de éstos, considerando la participación limitada de las Partes en tales productos. De hecho, una mirada más detallada muestra que, en la mayoría de los productos, la fusión entre los dos bancos, consolida la nueva entidad en el quinto lugar, aunque disminuye, de manera significativa, la brecha con los cuatro bancos de mayor tamaño.

<sup>21</sup> MICCO, Alejandro y PANIZZA, Ugo. *Bank Concentration and Credit Volatility*. Banco Central, Documento de Trabajo N°342. Diciembre, 2005. p.4. y en Departamento de Justicia de Estados Unidos. *Bank Merger Competitive Review – Introduction and Overview*, 1995. p.4. Disponible en: <<http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/6472.htm>> [Última visita: 16 de junio de 2014].

**Tabla N°2**  
Umbrales de Concentración por producto bancario\*, Dic 2013

	<b>HHI Post</b>	<b>ΔHHI</b>
<b>COLOCACIONES COMERCIALES</b>	<b>1.324</b>	<b>97</b>
Préstamos comerciales	1.324	110
Créditos de comercio exterior	1.448	79
Deudores en cuentas corrientes	1.680	10
Operaciones de factoraje	1.656	21
Operaciones de leasing comercial	1.546	54
<b>COLOCACIONES PARA VIVIENDA</b>	<b>1.477</b>	<b>45</b>
Préstamos con letras de crédito	3.646	12
Mutuos hipotecarios	1.490	49
<b>COLOCACIONES DE CONSUMO</b>	<b>1.528</b>	<b>32</b>
Créditos de consumo en cuotas	1.374	20
Deudores en cuentas corrientes	1.707	96
Deudores por tarjetas de crédito	2.646	22
<b>DEPOSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES A LA VISTA</b>	<b>1.705</b>	<b>21</b>
Cuentas corrientes	1.726	19
Cuentas corrientes de otras personas jurídicas	1.702	17
Cuentas corrientes de personas naturales	1.959	23
Otros depósitos y cuentas a la vista	1.726	29
<b>DEPOSITOS Y OTRAS CAPTACIONES A PLAZO</b>	<b>1.218</b>	<b>79</b>
Cuentas de ahorro a plazo**	7.500	0
Depósitos a plazo	1.173	88

\*Excluye Corpbanca Colombia

\*\* Itaú y Corpbanca carecen de participación en este segmento.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SBIF, Corpbanca

42. De acuerdo a lo expresado y lo establecido por la Guía no es posible reconocer riesgos para la competencia producto de la Operación. Ahora bien, un análisis de riesgos basado únicamente en el indicador de HHI puede resultar reduccionista atendidas la importancia y particularidades propias del mercado bancario, al tratarse de aquel que financia a gran parte de la industria. Así queda de manifiesto en los análisis de la doctrina, que tienden a buscar nuevos indicadores para determinar la concentración en esta industria, la cual, por lo general, queda determinada midiendo el poder de mercado de los participantes más relevantes<sup>22</sup>.
43. La concentración ya existente entre los bancos de mayor tamaño en nuestro país, sin embargo, tampoco parece variar con la Operación, ya que la entidad resultante

<sup>22</sup> BIKKER, Jacob y HAAF, Katharina. *Measures of Competition and Concentration in the Banking Industry: A review of the Literature*. Central Bank of Netherlands. 2002. También queda demostrado en: Comisión Europea. *Report on the retail banking sector inquiry Commission Staff Working Document*. Disponible en: <[http://ec.europa.eu/competition/sectors/financial\\_services/inquiries/sec\\_2007\\_106.pdf](http://ec.europa.eu/competition/sectors/financial_services/inquiries/sec_2007_106.pdf)> [Última visita: 16 de junio de 2014]. También es utilizado un índice que mide la concentración de los cuatro bancos de mayor tamaño en *Anticipated acquisition by Lloyds TSB plc of HBOS plc, Report to the Secretary of State for Business Enterprise and Regulatory Reform*.

termina posicionada en el quinto lugar de la industria. Lo anterior no significa que no existan riesgos en la industria, sino que, a juicio de esta División, ellos no aumentan producto de la Operación.

44. Finalmente, se utilizó otra aproximación a los riesgos que se presentan en esta industria, mediante el análisis de los spreads de tasas<sup>23</sup> que obtienen los bancos, en el entendido que aquéllos constituyen una buena aproximación de las variables vinculadas a precios. De esta forma, para cuantificar el impacto de la fusión en la intensidad competitiva de cada segmento es posible analizar cómo varían los spreads, sin perjuicio de las dificultades que tal medición pudiera implicar, dada la consideración de riesgos que se incluye en dicho margen.
45. Así, al analizar el promedio de spreads de cada segmento, se puede observar que existen diferencias relevantes entre subsegmentos, lo cual, según se señaló, se podrá atribuir, en parte, al riesgo crediticio propio del tipo de cliente o a la intensidad competitiva<sup>24</sup>.
46. Por lo tanto, los factores que explicarían las diferencias de spreads entre cada uno de los segmentos serían principalmente aquellos asociados al riesgo crediticio de cada tipo de cliente y a la concentración que exista en cada uno de los mismos. Por ende, si además de los spreads consideramos los costos de provisiones para así restarle a los spreads gran parte de lo que corresponde al riesgo crediticio, entonces tendremos algún indicio de cómo influye la concentración de mercado en el margen obtenido por los bancos.
47. En el numeral [2] del Anexo Confidencial 5 – Concentración y Umbrales, se presentan dos gráficos que muestran la variación de las tasas de interés y spreads en consumo y en colocaciones comerciales para la industria. Asimismo, en la tabla N°3, aparecen las provisiones de algunos segmentos y los índices de riesgos correspondientes a toda la industria para noviembre 2013<sup>25</sup>. Con esta información es posible analizar los spreads de la banca en cada segmento ya habiendo considerado una medida de riesgos de crédito correspondiente a cada segmento.

---

<sup>23</sup> Los spreads están definidos como el diferencial entre la tasa de interés activa y tasa de interés pasiva o, en otras palabras, la diferencia entre las tasas cobradas al público y la tasa de fondeo del banco.

<sup>24</sup> Existen otros riesgos, uno de ellos es el llamado riesgo de liquidez que está asociado a potenciales pérdidas que enfrentan los bancos por movimientos en las tasas de interés debido al descalce que pueda existir entre las captaciones y colocaciones. Además, existe un riesgo asociado a la volatilidad del tipo de cambio que está asociado a las fluctuaciones de las monedas en que el banco tiene activos o pasivos. Tanto el riesgo de liquidez como el de volatilidad de tipo de cambio son transversales a todos los segmentos dado que dependen de la estructura de financiamiento del banco y de la composición de su balance.

<sup>25</sup> Información disponible en la página web de la SBIF: <<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Portada?indice=0.0>> [Última visita: 16 de junio de 2014].

**Tabla N°3: "Índice de riesgo<sup>26</sup> por segmentos de cartera"**

<b>Riesgo de crédito por provisiones</b>	<b>Noviembre 2013 (en %)</b>
Colocaciones	2.37
Comercial	2.21
Personas	2.72
Consumo	6.25
Vivienda	0.76

Fuente: Datos Elaboración propia a partir de los datos de la SBIF.

48. El análisis de los spreads de tasas<sup>27</sup> permite concluir, de forma preliminar, que la intensidad competitiva que existe en el sector de la banca comercial es de mayor magnitud que la existente en la banca de personas, segmento en que las partes no tienen participación significativa, razón que aminora potenciales riesgos para la competencia producto de esta Operación en particular.

## **V. CONCLUSIONES**

49. En consideración a todo lo anterior, y en vista de que esta División no encontró que esta operación genera una amenaza a la libre competencia, se recomienda archivar los antecedentes, salvo a su mejor parecer.

Saluda atentamente a usted,



**MARIO YBAR ABAD**

**JEFE DIVISIÓN FUSIONES Y ESTUDIOS**

  
SOS

<sup>26</sup> Provisiones/Colocaciones

<sup>27</sup> Ver punto [3] Anexo Confidencial 5 – Concentración y Umbrales.