

ANT: Adquisición de Scotia Seguros de Vida S.A. por parte de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.
Rol FNE F212-2019.

MAT: Informe de aprobación.

Santiago, **06 DIC 2019**

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo dispuesto en el Título IV 'De las Operaciones de Concentración' del DFL N°1/2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211 del año 1973 y sus modificaciones posteriores ("DL 211"), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del antecedente, recomendando la aprobación de la misma en forma pura y simple en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES

A. Investigación

1. Con fecha 9 de septiembre del año 2019, mediante documento correlativo ingreso N° 04192-19 ("**Notificación**"), se comunicó a la Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") la operación de concentración consistente en la eventual adquisición por parte de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. ("**Cardif Vida**") del control sobre Scotia Seguros de Vida S.A. ("**SSVA**"), de actual propiedad de Nova Scotia Inversiones Limitada ("**NSIL**"), Servicios Regionales Tecnología Scotiabank Limitada ("**Servicios Regionales**"), Inversiones Caburga Limitada ("**Caburga**"), Inversiones SH Seis Limitada ("**SH Seis**"), Inversiones del Pacífico S.A. ("**Pacífico**") e Inversiones Corinto SpA ("**Corinto**", junto con NSIL, Servicios Regionales, Caburga, SH Seis y Pacífico, los "**Vendedores**" e, incluyendo a Cardif Vida, las "**Partes**") ("**Operación**").
2. Adicionalmente, con fecha 26 de septiembre del año en curso, mediante el documento correlativo ingreso N° 04444-19, Cardif Vida solicitó se le eximiera de acompañar ciertos antecedentes por no resultar necesarios, relevantes o atinentes para el análisis de la Operación y sus efectos en Chile.
3. Por su parte, con fecha 26 de septiembre del año en curso se dictaron resoluciones accediendo a la solicitud de exención y declarando la falta de completitud de la Notificación, la que fue subsanada mediante documento presentado con fecha 10 de octubre del presente año, correlativo ingreso N° 04690-19 ("**Complemento**").

4. En consecuencia, con fecha 24 de octubre del año 2019 se ordenó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F212-2019 ("**Investigación**"), comunicada a las Partes con igual fecha, con miras a evaluar los posibles efectos que la eventual materialización de la Operación tendría sobre la competencia.

B. Las Partes

5. Cardif Vida es una compañía de seguros chilena filial de la compañía BNP Paribas Cardif y parte del Grupo BNP Paribas, multinacional activa en la industria de seguros con operaciones en 37 países de Europa, Asia y Latinoamérica¹. En Chile, el conglomerado se encuentra activo en la provisión de seguros generales mediante la filial BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A. ("**Cardif Generales**"); y de seguros de vida mediante Cardif Vida, desarrollando productos y servicios relacionados que distribuye a través bancos, corredores de seguros y minoristas²⁻³. Adicionalmente, Cardif Vida participa en una menor medida del negocio de reaseguros⁴. Finalmente, ni Cardif Vida ni entidades de su grupo empresarial participan directa o indirectamente del servicio de intermediación o corretaje de seguros⁵.
6. Por su parte, las Vendedoras son entidades que forman parte del Grupo Scotiabank, conglomerado activo en Chile a través de NSIL, sociedad de responsabilidad limitada que opera como matriz del grupo empresarial en Chile y ofrece servicios bancarios y financieros como cuentas corrientes, tarjetas de crédito y débito, corretaje de valores, banca electrónica, seguros de vida y corretaje de seguros⁶. En particular, NSIL opera en corretaje de seguros a través de Scotia Azul Corredora Técnica de Seguros Limitada ("**Scotia Azul**") y Scotia Corredora de Seguros Chile Limitada ("**Scotia Corredora**") y, junto con Scotia Azul, "**Corredoras Scotiabank**") y CAT Corredores de Seguros y Servicios S.A.⁷. El Grupo Scotiabank no participa del negocio de reaseguros⁸.
7. A su vez, Servicios Regionales es una sociedad de inversiones y rentista de capitales mobiliarios controlada por NSIL que ofrece soporte tecnológico y de servicio a entidades parte del Grupo Scotiabank. Por último, Caburga, SH Seis, Pacífico y Corinto son sociedades de inversión⁹.
8. Finalmente, SSVA es una compañía de seguros de vida chilena, objeto de la Operación y parte del Grupo Scotiabank, que proporciona seguros de vida por medio de la cartera de

¹ Información pública disponible en: <<http://www.bnpparibascardif.cl/es/pid1477/bnp-paribas-cardif-mundo.html>> [última visita: 13.11.2019].

² Cardif Vida ofrece seguros de vida, invalidez total, enfermedades graves, oncología, hospitalización, reembolso de gastos médicos y accidentes personales; además de seguros de desgravamen, incapacidad temporal, invalidez total permanente y enfermedades graves como productos asociados a créditos. Notificación de fecha 9 de septiembre del año 2019, correlativo ingreso N° 04192-19 ("**Notificación**"), pp. 3, 5 y 10.

³ Finalmente, BNP Paribas Cardif Servicios y Asistencia Limitada es una compañía parte del grupo empresarial y activa en nuestro país que provee servicios de soporte a empresas relacionadas. Notificación, pp. 3, 5 y 10.

⁴ Cardif Vida no centra su actividad en dicho negocio, reasegurando aproximadamente un 3,8% del total de prima cedida por compañías de seguro chilenas. Complemento de fecha 10 de octubre del año 2019, correlativo de ingreso N° 04690-19, ("**Complemento**"), pp. 1-3.

⁵ Notificación, p. 16. Complemento, p. 2.

⁶ Notificación, pp. 3, 5-10 y 17. Información pública disponible en: <<https://www.scotiabankchile.cl/Conocenos/principales-lineas-de-negocios>> [última visita: 13.11.2019].

⁷ Notificación, pp. 5-10 y 16-17. Complemento, p. 1.

⁸ Complemento, p. 1.

⁹ Notificación, pp. 3 y 5-9.

clientes del banco, asegurando riesgos durante un determinado plazo a cambio del pago de una prima y quedando obligada a indemnizar el daño que sufiere el asegurado o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones que al efecto sean pactadas¹⁰.

C. La Operación

9. De acuerdo a lo informado a esta División, con fecha 26 de julio del año 2019 las Partes celebraron un documento denominado *Transaction Agreement* por el cual Cardif Vida acordó adquirir el 100% de las acciones de SSVA y, consecuentemente, influencia decisiva sobre dicha entidad en los términos de la letra b) del artículo 47 del DL 211¹¹. Relacionado a dicho contrato, Cardif Vida se comprometió a celebrar un acuerdo de distribución exclusiva con Scotiabank Chile S.A. ("**Scotiabank Chile**") y las Corredoras de Scotiabank¹², compañías que incluirán la cartera de clientes de SSVA en la oferta de prestación de sus servicios y productos¹³⁻¹⁴.
10. Para Cardif Vida la Operación tiene como principal motivación el señalado acuerdo de distribución exclusiva, siguiendo la tendencia global de comercialización de seguros a través de contratos de distribución con bancos¹⁵. Por su parte, el Grupo Scotiabank es controlador de SSVA como resultado de la adquisición de BBVA Inversiones Chile S.A., pero su actividad se centra en la distribución de seguros, por lo que la venta de SSVA se ajusta a su estrategia de negocios¹⁶. De materializarse la Operación NSIL dejará de participar en la emisión pólizas de seguros de vida¹⁷.

II. INDUSTRIA

11. El aseguramiento se materializa por contratos de seguros, transfiriendo riesgos al asegurador a cambio de una prima –o costo por el traspaso del riesgo–, quedando aquel obligado a indemnizar el daño o a satisfacer un capital, renta u otra prestación dependiendo

¹⁰ SSVA ofrece seguros de vida, salud, temporales de vida, accidentes personales, desgravamen de crédito hipotecario y consumo, discapacidad e invalidez, entre otros. Notificación, p. 17.

¹¹ Notificación, p. 14. Información pública disponible en: <<http://www.diarioestrategia.cl/texto-diario/mostrar/1491118/bnp-paribas-cardif-seguros-vida-adquiere-scotia-seguros-vida>> [última visita: 13.11.2019].

¹² Conforme a los términos de la cláusula 9 del borrador de octubre del año 2019 del denominado *Chile Distribution Agreement* ("**Chile Distribution Agreement**"), acompañado en la respuesta oficio N° 2182 de fecha 6 de noviembre del año 2019, correlativo de ingreso N° 4974-19.

¹³ Notificación, pp. 3 y 5-10.

¹⁴ Conforme a lo informado por las Partes, la Operación en comento se encuentra sujeta a la condición de firma y vigencia del acuerdo denominado *Chile Distribution Agreement*, Notificación, pp. 13-14. En este sentido, esta División pudo constatar que ambos convenios están mutuamente condicionados en tanto la cláusula 3.2 letra G del *Transaction Agreement* como la cláusula 2.5 del *Chile Distribution Agreement* requieren para su perfeccionamiento su mutua ejecución, debiendo por tanto ser analizados conjuntamente en la presente Investigación. Ello conforme a un enfoque no formalista que permite identificar transacciones interrelacionadas a una operación de concentración que se vinculan a otra convención de forma condicional o accesorio, dependiendo su ejecución de unos u otros en un nivel factual, jurídico o económico. Al respecto, Guía de Competencia de la Fiscalía Nacional Económica del año 2017, pp. 12 y ss.

¹⁵ Fiscalía Nacional Económica, resolución de fecha 22 de mayo del año 2019, p. 3. Operación de concentración por adquisición de control por parte de Chubb Seguros Chile S.A. y Chubb Seguros de Vida Chile S.A. sobre Banchile Corredores de Seguros Limitada y Banco de Chile, rol FNE F185-2019.

¹⁶ Informe de aprobación adquisición de BBVA Inversiones Chile y sus filiales y de BBVA Inmobiliaria e Inversiones por parte de Scotiabank, rol FNE F127-2018. Información pública disponible en: <<https://www.latercera.com/pulso/noticia/scotiabank-concreta-compra-bbva-chile-cierra-pacto-accionistas-grupo-said/233874/>> [última visita: 13.11.2019].

¹⁷ Notificación, pp. 3 y 5-10.

del tipo de contingencia que garantiza –bienes, prestaciones, patrimonio, vida, salud, integridad física o intelectual, sobrevivencia, entre otros–¹⁸.

12. La ley distingue entre seguros generales, que ofrecen cobertura respecto de daños a bienes o patrimoniales; y seguros de vida, que cubren riesgos asociados a personas; y divide las compañías de seguros entre las que prestan una y otra categoría, no encontrándose habilitadas para garantizar ambos tipos de eventualidades –salvo en el caso de riesgos de accidentes personales y de salud¹⁹⁻²⁰–. Dentro de la categoría de seguros de vida, atendiendo a las características del beneficiario de la póliza contratada y al canal de comercialización, es posible distinguir entre seguros individuales, colectivos y masivos²¹⁻²².
13. El comercio de asegurar riesgos a base de primas sólo puede hacerse mediante compañías aseguradoras de giro exclusivo, autorizadas y fiscalizadas por la Comisión para el Mercado Financiero (“**CMF**”)²³, que emiten pólizas de cobertura y fijan la prima asociada a la cobertura específica de manera exclusiva.
14. Las compañías de seguros comercializan pólizas directamente por medio de agentes de venta o mediando una compañía corredora de seguros, integrándose dentro de un grupo empresarial o celebrando acuerdos de distribución²⁴. La primera vía se utiliza principalmente para seguros de mayor complejidad y en la modalidad individual; mientras que la segunda opera fundamentalmente respecto del segmento colectivo y masivo, permitiendo acceder a una cartera de clientes relevante. Así, la corredora de seguros le presta servicios de captación y recaudación de primas a las aseguradoras y servicios de intermediación y asesoría a los clientes para acceder al producto específico según sus necesidades y perfil; recibiendo una comisión directamente de la compañía de seguros –

¹⁸ Artículo 512 del Código de Comercio.

¹⁹ En efecto, conforme al artículo 11 de la Decreto con Fuerza de Ley N° 251 del Ministerio de Hacienda del año 1931 (“**Ley de Seguros**”), no podrán organizarse entidades aseguradoras destinadas a cubrir riesgos comprendidos en los dos grupos, sin perjuicio de que las entidades aseguradoras de uno y otro grupo podrán cubrir los riesgos de accidentes personales y de salud. Adicionalmente, Tabla de Códigos de Ramos de Seguros de Vida de la Comisión para el Mercado Financiero disponible en: <http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articulos-23234_recurso_1.pdf> [última visita: 13.11.2019].

²⁰ La categorización se desprende del artículo 544 del Código de Comercio y artículo 8 de la Ley de Seguros.

²¹ Informe de aprobación de adquisición por parte de Inversiones Suizo Chilena S.A. y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. de los negocios de seguros colectivos, seguros individuales y administradora general de fondos del grupo Euroamérica, rol FNE F139-2018 (“**Informe FNE F139-2018**”); Informe de aprobación de asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG, rol FNE F169-2018 (“**Informe FNE F169-2018**”); e Informe de aprobación por adquisición de control en Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A. por parte de Inversiones y Servicios Financieros San Cristóbal II S.A. y otros, rol FNE F208-2019 (“**Informe FNE F208-2019**”). En igual sentido, esta categorización también se recoge en la industria en la Tabla de Códigos de Ramos de Seguros de Vida de la Comisión para el Mercado Financiero, disponible en: <http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articulos-23234_recurso_1.pdf> [última visita: 13.11.2019].

²² Las categorías individual, colectivo y masivo aplican también para seguros generales, que adicionalmente cuenta con el segmento de seguros asociados a industria, infraestructura y comercio, seguros contratados en forma directa o a través de corredores de seguros para empresas o personas jurídicas de dichos rubros. Informe FNE F169-2018 y la Tabla de Códigos de Ramos de Seguros Generales de la Comisión para el Mercado Financiero, disponible en <https://www.svs.cl/portal/principal/605/articulos-15204_recurso_1.pdf> [última visita: 13.11.2019].

²³ Artículo 4 de la Ley de Seguros, artículo 126 de la ley N° 18.046 de sociedades anónimas y artículo 67 del Decreto Ley N° 3538 que crea la Comisión para el Mercado Financiero.

²⁴ Informe FNE F169-2018.

por concepto de los servicios prestados, la que se encuentra contemplada en la prima de la respectiva póliza—²⁵.

III. MERCADO RELEVANTE

15. La Notificación dispone que las actividades de las Partes se superponen en la emisión de seguros de vida, en particular, en la oferta de seguros masivos considerando que Cardiff Vida únicamente participa en dicho canal²⁶. Sin embargo, identifican como mercado relevante del producto adecuado el de la oferta de seguros de vida sin mayores segmentaciones; evaluando en cualquier caso el segmento de seguros de vida masivos y sub segmentaciones por ramos de seguros específicos. Respecto de la dimensión geográfica, determinan un alcance nacional²⁷.
16. Esta División ha analizado la industria de los seguros en diversas operaciones de concentración, considerado innecesario pronunciarse respecto del alcance del mercado de producto, efectuando un análisis conservador que considera distintas sub segmentaciones en función del tipo de seguro y la modalidad de comercialización²⁸. No obstante, el mercado geográfico se ha circunscrito a nivel nacional.
17. La jurisprudencia comparada ha analizado segmentar el mercado entre seguros generales, de vida y reaseguro, considerando posible sub segmentar dichas categorías de acuerdo a los tipos de riesgos cubiertos –siendo plausible que ciertos tipos de seguros puedan agruparse en el mismo mercado del producto– y dejando, en general, la definición abierta. Respecto de la dimensión geográfica, se ha apreciado principalmente un alcance nacional o internacional para ciertas categorías de productos²⁹.
18. Tomando en cuenta los criterios antes mencionados, en el curso de la Investigación fue posible confirmar la existencia de traslape entre las actividades de las Partes únicamente en el canal masivo, y en la emisión de seguros temporales de vida, incapacidad o invalidez, salud, accidentes personales, desgravamen hipotecario y desgravamen consumo –como ilustra la Tabla 1 siguiente–.

²⁵ CUMMINS J. David & DOHERTY Neil A. 2006. *The economics of insurance intermediaries*. Journal of Risk & Insurance. Volumen 73, N°3, pp. 359-396. En igual sentido, tomas de declaración actores de la industria, ver **Nota Confidencial N°[3]**.

²⁶ Si bien SSVA participa igualmente en seguros de vida individuales, colectivos y masivos, además de ofrecer seguros previsionales en menor medida. Notificación, p. 18.

²⁷ Notificación, pp. 18 y ss.

²⁸ Al respecto, Informe de adquisición por parte de Grupo Security S.A. de Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A. y otras, rol FNE F6-2013; Informe FNE F139-2018; Informe FNE F169-2018; e Informe FNE F208-2019.

²⁹ Comisión Europea, caso M.4701 Generali / PPF Insurance Business; y caso M.2602 Gerling / NCM.

Tabla 1
Traslape de actividades de las Partes por categorías de acuerdo a la clasificación realizada por la CMF³⁰

Ramo de seguro	Definición
Accidentes personales	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que cubren los daños corporales, que pueda sufrir el asegurado sólo a causa de accidente, incluida la muerte, cuando ello esté estipulado en las condiciones generales de la póliza. Se entiende por accidente todo suceso imprevisto, involuntario, repentino y fortuito, causado por medios externos y de un modo violento, pagando un capital, indemnización, anticipos de capital o renta.
Salud	Corresponde incluir todas aquellas pólizas de seguro que cubren los gastos generados a causa de una enfermedad o un accidente, otorgando prestaciones a través de un centro asistencial o mediante el reembolso de los gastos de asistencia médica, quirúrgica, farmacéutica, hospitalaria o cualquier otro que esté estipulado en las condiciones generales de la póliza.
Temporal Vida	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que otorgan una indemnización, sea esta un capital o una renta, a los beneficiarios por el fallecimiento del asegurado, ya sea por enfermedad o accidente, si la muerte ocurre durante un determinado plazo.
Incapacidad o invalidez	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que cubren la incapacidad del asegurado por causa de debilitamiento de su capacidad física o intelectual, por enfermedad o accidente. El pago de la indemnización corresponde al pago de un capital o una renta, según lo previsto en las condiciones generales de la póliza.
Desgravamen hipotecario	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que cubran al fallecimiento del asegurado, el pago del saldo insoluto de la deuda por un crédito hipotecario que éste mantenga con un tercero.
Desgravamen de consumo	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que cubran al fallecimiento del asegurado, el pago del saldo insoluto de la deuda que éste mantenga con un tercero, distintos a los mencionados en el punto anterior. Debe incluir tarjetas.

Fuente: Definiciones Circular N° 2022 del año 2011 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

19. Considerando el traslape entre las actividades de las Partes y las distintas hipótesis plausibles de mercado de producto, esta División estima que la definición precisa puede quedar abierta para la presente investigación debido a que la materialización de la Operación no conllevaría una reducción sustancial de la competencia incluso habiéndose analizado el escenario post-Operación más conservador³¹.
20. Respecto de la dimensión geográfica del mercado relevante, esta División considera que tendría un alcance nacional, siguiendo los lineamientos de los casos anteriores analizados y sin que consten nuevos antecedentes que sugieran una extensión diferente³².

³⁰ La presente categorización responde a los ramos utilizados para agrupar conjuntos de seguros que cubren determinados riesgos que poseen naturalezas semejantes establecido por la Circular N° 2022 del año 2011 de la Superintendencia de Valores y Seguros, que imparte normas sobre forma, contenido y presentación de los estados financieros de las entidades aseguradoras y reaseguradoras y deroga circulares que indica.

³¹ Esto es, considerando únicamente en el canal masivo donde existe traslape y una segmentación en relación con la cobertura de la póliza. Por ende, las participaciones de las Partes se diluirían sobre la base de una definición más amplia que considere las pólizas que ofrecen ambas Partes distribuidas en los restantes canales, o bien, en la categoría de seguros de vida sin otras distinciones.

³² Informe FNE F139-2018; Informe de aprobación adquisición de control en Aspen Insurance Holdings Ltd. por parte de Apollo Management, rol FNE F166-2018; e Informe FNE F169-2018.

21. Adicionalmente, considerando el acuerdo de distribución exclusiva que será celebrado en el marco de la Operación ente Cardif Vida, Scotiabank Chile, y las Corredoras de Scotiabank, esta División evaluará la eventual relación vertical que podría existir entre la emisión de pólizas por parte de las compañías aseguradoras y los servicios de intermediación ofrecidos por las corredoras de seguros, sin estimar necesario definir un mercado de producto para descartar posibles efectos sobre la competencia.

IV. ANÁLISIS ECONÓMICO

22. En el presente apartado se analizarán los riesgos horizontales generados a consecuencia de la superposición de las actividades de las Partes en diversos segmentos vinculados a la emisión de seguros de vida, además de los eventuales riesgos verticales que pudiera conllevar la materialización de la Operación en la competencia. Así, sobre la base de lo señalado previamente, se adoptará una posición conservadora respecto del mercado de producto, teniendo en consideración que la Operación carece de la entidad para reducir sustancialmente la competencia en Chile bajo cualquiera de los escenarios planteados³³. En este sentido, y sin que ello implique un pronunciamiento sobre el alcance del mercado de producto, dicha posición consiste en analizar cada ramo de seguro comercializado en la modalidad masiva como un mercado en sí mismo con un alcance geográfico nacional³⁴.

A. Riesgos horizontales

23. En la Tabla 2 siguiente se presentan las participaciones de Partes y sus competidores – medidas a través de la prima directa generada– y el cambio en el HHI post-Operación.

Tabla 2
Participaciones y concentración por tipo de seguro comercializados a través de la modalidad masivo para el año 2018

Aseguradora	Accidentes Personales	Salud	Temporal Vida	Incapacidad o invalidez	Desgravamen Hipotecario	Desgravamen de consumo
Cardif Vida ³⁵	26%	18,2%	34,2%	9,2%	0,3%	24,4%
Metlife Chile	20%	24,5%	5,9%	15,6%	4%	5,6%
Chubb Seguros ³⁶	14,4%	0%	1,5%	-	-	0,1%

³³ Es decir, aquel en que los riesgos serían mayores y donde el cambio en la concentración del mercado es superior a otras definiciones alternativas.

³⁴ Para la presente investigación resulta inoficioso evaluar la segmentación de acuerdo a canal de distribución, esto es, venta directa o intermediada a través de corredoras; por cuanto Cardif Vida proporcionó antecedentes que indicaron que no se encuentra activo en la venta directa. Así también, los antecedentes reunidos respecto de los seguros comercializados en la modalidad masiva y, en particular, aquellos investigados con motivo del presente informe, indicarían que la venta directa sería meramente subsidiaria de aquella intermediada que, en el canal masivo, corresponde al 91,3% de la prima generada.

³⁵ La participación de Cardif Vida incorpora las primas obtenidas por Cardif Generales en los ramos de accidentes personales y salud.

³⁶ Esta División, con fecha 5 de diciembre del año 2019, aprobó pura y simplemente la operación de concentración consistente en la adquisición de Inversiones Vita S.A. y sus filiales Banchile Seguros de Vida S.A. y SegChile Seguros Generales S.A. por parte de Chubb INA International Holdings Ltd. Agencia en Chile y Afa Finance Corporation Agencia en Chile, investigación bajo el rol FNE F213-2019. Dado que el cálculo de participaciones e índice de concentración fue realizado en base a la información sobre primas directas generadas por cada aseguradora emitido por la CMF para el año 2018, las participaciones de ambas compañías se reflejan en la Tabla

Banchile ³⁷	10%	14,3%	6,5%	27,3%	24,6%	18,4%
BCI Seguros	8,3%	11,5%	15,9%	3,5%	4,3%	13,7%
Grupo Zurich ³⁸	7,3%	18,3%	10,6%	30,2%	21,1%	8,9%
Itaú Seguros de Vida	4,9%	1,4%	4,6%	1,5%	0,8%	2,4%
Seguros Suramericana	3%	-	1%	-	9,5%	3%
BICE Vida	2,9%	1,2%	3,7%	2,4%	13%	2,5%
CF Seguros de Vida	0,7%	-	5,9%	0,8%	-	7,2%
SSVA	0,6%	1,4%	1,1%	1,8%	1%	2,8%
Ohio National	-	2%	7,8%	3,6%	-	5,9%
Rigel	-	-	-	2,5%	19,3%	-
Otros	1,9%	7,3%	1,3%	1,6%	2%	5%

Participación combinada	26,6%	19,6%	35,3%	11%	1,3%	27,2%
HHI Post Operación	1581	1698	1828	2064	1722	1500
Cambio HHI	29	50	78	33	1	138

Fuente: Elaboración propia con datos públicos de la CMF.

24. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de octubre del año 2012 (“Guía”)³⁹ establece umbrales determinados a partir del Índice Herfindhal-Hirschman (“HHI”) que, en el evento de ser sobrepasados, fundamentan la necesidad de realizar un análisis pormenorizado de los efectos de una operación en el respectivo mercado.
25. A partir de la Tabla 1 anterior se desprende que los índices de concentración y su variación –medida a través del HHI– en los seguros de vida comercializados en la modalidad masiva, para cada uno de los subsegmentos en que las Partes superponen sus actividades, no superan los umbrales establecidos en la Guía.
26. No obstante la posición de liderazgo que ostenta Cardif Vida en la emisión de seguros de accidentes personales, temporal de vida y desgravamen de consumo comercializados a través de la modalidad masiva, SSVA cuenta con una participación por debajo del 3% en cada uno de ellos y una posición relativa respecto al resto de los competidores inferior al séptimo lugar –que explica el bajo cambio en el HHI de perfeccionarse la Operación–. Adicionalmente, el mercado revela la presencia de al menos seis competidores distintos de las Partes con una participación superior a SSVA en cada uno de los seguros singularizados en la Tabla 2. Dentro de los mismos, existen rivales se pueden desenvolver como

2 de manera separada, sin que lo anterior altere las conclusiones allegadas por esta División en el presente informe, en base a los índices de concentración en ambos escenarios.

³⁷ La participación de Banchile incorpora las primas obtenidas por SegChile en los ramos de accidentes personales y salud.

³⁸ El Grupo Zurich en Chile ejerce influencia decisiva y/o controla las compañías aseguradoras EuroAmerica, Chilena Consolidada y Zurich-Santander.

³⁹ Resolución exenta N° 1118 del año 2012 de la Fiscalía que aprueba guía interna para el análisis de operaciones de concentración. Además, resolución N° 331 del año 2017 de la Fiscalía por la que continúan vigentes los aspectos de la guía relativos al marco analítico en el análisis de operaciones de concentración.

competidores directos de la entidad resultante de la Operación, considerando especialmente su vinculación a conglomerados internacionales, con oferta desagregada en la provisión de distintos segmentos de seguros. En atención a dicha estructura de mercado, resulta razonable sostener que dichos rivales continuarán ejerciendo presión competitiva a la entidad concentrada, imponiéndole presión competitiva suficiente.

27. Además, respecto de la Operación en comento, no concurren circunstancias especiales contempladas por la Guía que ameriten un análisis en mayor profundidad. En efecto, SSVVA y Cardif Vida son competidores de larga data en el mercado cuyas participaciones no han registrado variaciones sustanciales en los últimos tres años. Por su parte, ninguno de estos actores sería especialmente innovador en la industria, comercializando productos estándar –en particular, el 60% de la prima directa obtenida por la entidad objeto de la Operación proviene del seguro de desgravamen de consumo–⁴⁰ sin grandes distinciones entre una compañía y otra, salvo el costo de la póliza. Así fue refrendado por actores de la industria, quienes además indicaron que las pólizas de la competencia serían fácilmente replicables debido al registro del Depósito de Pólizas de la CMF⁴¹.

B. Riesgos verticales

28. Con motivo de la Operación, las Partes contemplan celebrar un acuerdo de distribución exclusiva de forma que la futura entidad concentrada tendría un trato preferencial para el acceso a los canales de distribución de Scotiabank Chile, en particular, las Corredoras Scotiabank, cuya eventual materialización puede dar lugar a dos posibles efectos de naturaleza vertical que se revisan a continuación, analizando la habilidad, incentivos y efectos como requerimientos copulativos para el acaecimiento de dichos riesgos⁴².
29. En primer lugar, se analizó si la Operación podría conllevar un eventual bloqueo de clientes por el cual se cierre el acceso a otras aseguradoras al canal de comercialización ligado a Scotiabank y a su cartera de clientes bancarios. A este respecto, cabe señalar que [REDACTED] aseguradoras distintas de las Partes operaron con las Corredoras Scotiabank durante el año 2018, y para [REDACTED] de ellas la prima intermediada representó menos del [REDACTED] de la recaudación que obtienen por la vía del corretaje. De acuerdo con los antecedentes a la vista, las restantes [REDACTED] compañías no contarían con acuerdos de distribución vigentes para la comercialización de nuevos seguros con las Corredoras Scotiabank⁴³, manteniendo únicamente el servicio de recaudación de primas para sus pólizas históricas hasta su extinción. En consecuencia, la Investigación da cuenta que la entidad concertada carecería de habilidad para ejecutar dicha conducta.
30. En segundo lugar, respecto a un posible bloqueo de insumos para las aseguradoras que competirán con la entidad concentrada, obstaculizando el acceso al servicio de

⁴⁰ El artículo 3 letra e) de la Ley de Seguros exige a las compañías depositar las pólizas de cobertura que ofrecen en la CMF, a las que cualquier aseguradora puede acceder y comercializar a partir del sexto día desde su incorporación al Depósito de Pólizas.

⁴¹ Artículo 3 letra e) de la Ley de Seguros.

⁴² Conforme los criterios de análisis utilizados por la Comisión Europea. Al respecto, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, pp. 11 y 17. Información disponible en: <[https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=EN)> [última visita: 26.09.2019].

⁴³ Respuesta oficio N° 2182, p. 3 y programa 2.5 *Chile Distribution Agreement* del mes de octubre del año 2019.

intermediación ofrecido por las Corredoras Scotiabank, tampoco se verificaría la habilidad de la entidad concentrada para su ejecución, atendida la baja participación de mercado combinada⁴⁴. Del total de la prima recaudada durante el ejercicio 2018 por las Corredoras Scotiabank, un 70% corresponde a seguros de vida emitidos por las Partes, por lo que una eventual materialización del bloqueo del servicio de intermediación para nuevos seguros a terceras aseguradoras tendría un ámbito de afectación acotado, sin que se vislumbre un cambio sustancial de la situación contrafactual.

V. CONCLUSIONES

31. En atención a los antecedentes y análisis realizado, se recomienda aprobar la Operación de manera pura y simple por no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Ello sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

Saluda atentamente a usted,


DRU



FRANCISCA LEVIN VISIC
Jefa de División de Fusiones

⁴⁴ Equivalente al 4,2% de la intermediación de seguros, y a 9,1% considerando exclusivamente la intermediación en el segmento de banca-seguros (que incluye a corredoras verticalmente integradas a una entidad bancaria). Información financiera obtenida de la Comisión para el Mercado Financiero para el año 2018.