

ANT.: Adquisición de control en Ohio National Mutual Holdings, Inc. por parte de Caisse de dépôt et placement du Québec, Ontario Teachers' Pension Plan Board y ONLH Holdings LP.
Rol FNE F278-2021.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 6 de agosto de 2021

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo dispuesto en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, y sus modificaciones posteriores (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del antecedente (“**Informe**”), recomendando su aprobación en forma pura y simple en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 13 de mayo de 2021, mediante presentación de ingreso correlativo N°08855-21 (“**Notificación**”), Ohio National Mutual Holdings, Inc. (“**Ohio National**”), Caisse de dépôt et placement du Québec (“**CDPQ**”), Ontario Teachers' Pension Plan Board (“**OTPPB**”) y el Sr. Anurag Chandra (junto con CDPQ y OTPPB, las “**Adquirentes**”, junto con Ohio National, las “**Partes**”) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) una operación de concentración relativa a la eventual adquisición de la totalidad de acciones de Ohio National (“**Operación**”) por parte de las Adquirentes a través de la sociedad vehículo ONLH Holdings LP (“**ONLH**”).
2. Mediante resolución de fecha 28 de mayo de 2021, la FNE declaró incompleta la Notificación. Luego, mediante presentación de fecha 11 de junio de 2021, ingreso correlativo N°09357-21, las Partes subsanaron los errores y omisiones de la Notificación (“**Complemento**”).
3. Con fecha 25 de junio de 2021 esta Fiscalía instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F278-2021 (“**Investigación**”), en conformidad con lo dispuesto en el Título IV del DL 211.

A. Partes

4. Ohio National es un holding mutual de seguros constituido conforme a las leyes de Ohio, Estados Unidos. A través de sus filiales, Ohio National provee seguros de vida individuales, seguros de invalidez y rentas vitalicias, así como también servicios de

corretaje de valores y de asesorías de inversión, tanto en Estados Unidos como en Brasil, Chile y Perú¹.

5. En Chile, Ohio National opera a través de su filial indirecta, Ohio National Sudamérica S.A. (“**Ohio Sudamérica**”), y la filial directa de esta última, Ohio National Seguros de Vida S.A. (“**Ohio Vida**”). Mientras que Ohio Sudamérica es un holding no operacional, Ohio Vida es una compañía de seguros de vida que ofrece: (i) seguros de vida individuales; (ii) seguros masivos de invalidez, enfermedades graves y/o fallecimiento; (iii) financiamiento inmobiliario a través de diversos tipos de productos, tales como leasings y mutuos hipotecarios endosables; y (iv) rentas vitalicias previsionales².
6. CDPQ es una persona jurídica creada por la ley de la legislatura provincial de la Provincia de Québec, Canadá³, que opera como un inversionista institucional con inversiones de largo plazo, que gestiona los fondos de sus depositantes, principalmente constituidos para planes previsionales y de seguros controlados con participación de fondos públicos⁴. CDPQ es controlador del grupo Howden Group Holdings Ltd., cuya filial en Chile, Howden Patagonia Corredores De Seguros SpA (“**Howden**”) efectúa corretaje de seguros de vida colectivos; seguros de vida individuales; y seguros de vida masivos⁵.
7. OTPPB es una sociedad sin capital accionario constituida de acuerdo a la Ley de Régimen Previsional Docente de Ontario, Canadá, que administra y gestiona las inversiones del plan de pensiones de profesores de Ontario⁶. En Chile, OTPPB, a través de su grupo empresarial, desarrolla las actividades económicas de producción y distribución de agua potable; generación, transmisión y distribución de electricidad; [REDACTED] -8.
8. ONLH es una sociedad limitada constituida conforme a las leyes de Estados Unidos, filial de Constellation Insurance LP (“**Constellation**”), la cual, a su vez, fue constituida como una plataforma de inversión y es controlada conjuntamente por CDPQ y OTPPB⁹. Adicionalmente, el Sr. Anurag Chandra, es fundador, presidente y gerente general de Constellation.

¹ Notificación, p. 4.

² Ibid.

³ Que no posee accionistas ni capital accionario. Ley sobre *Caisse de dépôt et placement du Québec*, disponible en: <<http://legisquebec.gouv.qc.ca/en/ShowDoc/cs/C-2>> [última visita 28 de julio de 2021].

⁴ Conforme indica la Notificación, CDPQ gestiona fondos constituidos para planes previsionales y de seguros públicos y ‘parapúblicos’ (parcialmente públicos) en Québec. Notificación, p. 5.

⁵ Complemento, p. 8.

⁶ El “Plan OTPP” por sus siglas en inglés. Para más información, véase la “Ley de Régimen Previsional Docente”, R.S.O. 1990, c. T.1, disponible en: <<https://www.ontario.ca/laws/statute/90t01>> [última visita 28 de julio de 2021].

⁷ Notificación, p. 6.

⁸ Adicionalmente, con fecha 2 de agosto de 2021 esta Fiscalía aprobó de forma pura y simple la asociación entre OTPPB y Forestal Arauco S.A. para la conformación de una nueva entidad cuya actividad económica será la producción de avellanas y nueces. Véase Informe de aprobación ‘Asociación entre Ontario Teachers’ Pension Plan Board, y Forestal Arauco S.A.’ Rol FNE F272-2021, § 5.

⁹ Los controladores conjuntos de ONLH son CDPQ y OTPPB, mientras que el Sr. Chandra [REDACTED]

[REDACTED] Por lo tanto, es posible considerar que ONLH es controlado de forma indirecta por CDPQ, OTPPB y el Sr. Chandra. Notificación, p.7.

B. Operación

9. La Operación consiste en la adquisición del control conjunto de Ohio National por parte de CDPQ, OTPPB y el Sr. Chandra a través de la sociedad vehículo ONLH, tras la desmutualización de Ohio National y su conversión a una sociedad anónima. Luego de la Operación, Ohio National continuará existiendo como filial directa de ONLH, el cual adquirirá un 100% de las acciones sin derecho a voto por directores¹⁰ y un 60% de las acciones con derecho a voto por directores de Ohio National¹¹. De esta manera, las Adquirentes serán controladores conjuntos de Ohio National¹².
10. En línea con lo indicado por las Partes¹³, la Operación corresponde a la adquisición de derechos que permitirá a las Adquirentes influir decisivamente en Ohio National, en los términos previstos en el artículo 47 letra b) del DL 211.

II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

11. Como se explicó *supra*, la entidad objeto de la Operación, Ohio National, a través de su filial Ohio Vida, ofrece distintos tipos de seguros de vida en Chile. Por otro lado, Howden, que forma parte del grupo empresarial de CDPQ, realiza actividades de corretaje de algunos seguros de vida en Chile.
12. En investigaciones anteriores, esta División de Fusiones (“**División**”) ha considerado que la distribución o corretaje de seguros es un mercado aguas abajo respecto del mercado de provisión de seguros¹⁴. La misma consideración ha sido tomada en cuenta en la jurisprudencia comparada¹⁵. A la luz de lo anterior, es posible concluir que la Operación daría lugar a una relación vertical entre las Partes, que involucra al mercado de provisión aguas arriba de seguros de vida, y, aguas abajo, al de distribución de seguros de vida¹⁶.

¹⁰ Conforme a la Notificación, dichas acciones otorgan derechos económicos ordinarios y todos los derechos a voto, a excepción de derecho a votar para elegir y destituir directores. Notificación, p.7.

¹¹ Conforme a la Notificación, dichas acciones otorgan derechos económicos nominales, y derecho a votar para elegir y destituir directores, pero ningún otro derecho a voto. Notificación, p.7.

Adicionalmente, con posterioridad a la Operación la sociedad Canadá Inc. será titular del 40% restante de las acciones con derecho a votar por directores de Ohio National. Con todo, mediante actos jurídicos posteriores Canadá Inc. se comprometió a celebrar acuerdos de venta y transferencia de su participación accionaria según dispongan los *trustees* de CDPQ y OTPPB. Notificación, p. 18.

¹² Cabe reiterar que ONHL es una filial de Constellation, sociedad que es a su vez controlada conjuntamente por las Adquirentes y respecto de la cual el Sr. Chandra ostenta un control negativo, dado que puede ejercer una influencia decisiva en su administración. Notificación, p.12.

¹³ Notificación, p.16.

¹⁴ Véase FNE, Informe de Aprobación Operación de Concentración entre BCI y Walmart, Rol F113-2018 (“**Informe F113-2018**”), § 25 y 31.

¹⁵ Véase Comisión Europea, caso COMP M.8617, Allianz/ LV General Insurance Business, § 8; Comisión Europea, caso COMP M.4284, Axa/Winterthur, § 7 y ss.; y Comisión Europea, caso COMP M.6957, IF P&C/Topdanmark, § 15 y ss.

¹⁶ Otro antecedente que permite descartar que ambas actividades formen parte del mismo eslabón de la cadena de valor, es que los agentes económicos que emiten seguros y los aquellos que los distribuyen están sujetos a distintas regulaciones. Al respecto, véase Decreto con Fuerza de Ley N°251 sobre Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, artículo 4 y ss. y artículo 57 y ss.

A. Mercado de provisión de seguros de vida

13. En decisiones anteriores, la FNE ha categorizado este tipo de seguros conforme a la clasificación legal contenida en el Decreto con Fuerza de Ley N°251 sobre Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio (“**DFL N°251**”), distinguiendo entre seguros de vida y seguros de no-vida o generales¹⁷.
14. De acuerdo al artículo 8° del DFL N°251, los seguros generales cubren los riesgos de pérdidas o deterioro en objetos o patrimonio, en tanto que los seguros de vida cubren riesgos asociados a las personas o garantizan a estas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios. Además, las compañías de seguros tienen prohibido cubrir riesgos relativos a un segmento de seguros distinto al que pertenecen, sin perjuicio de la posibilidad de que entidades de ambos segmentos cubran accidentes personales y riesgos de salud¹⁸.
15. A mayor abundamiento, la FNE ha considerado, dentro del mercado relevante del producto de seguros de vida, una posible segmentación adicional entre las siguientes categorías: (i) seguros de vida individuales; (ii) seguros de vida colectivos; (iii) seguros de vida masivos; y (iv) seguros previsionales¹⁹. Esta segmentación se basaría tanto en las características de los beneficiarios como en los canales de distribución involucrados²⁰. No obstante, y al igual que en los otros casos analizados por esta División²¹, no se ha estimado necesario definir con precisión el mercado relevante del producto de provisión de seguros de vida, por no variar las conclusiones del presente Informe.
16. Adicionalmente, como fuera señalado *supra*, el perfeccionamiento de la Operación sólo impacta al segmento de seguros de vida, puesto que ni Ohio National, ni las Partes ni sus respectivos grupos empresariales participan en la provisión de seguros generales.
17. Respecto al ámbito geográfico del mercado relevante, esta División ha señalado que el mercado de seguros tiene un alcance nacional, ya que los distintos clientes pueden

¹⁷ Véase, por ejemplo, FNE, Informe de aprobación ‘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 Afia Finance Corporation Agencia en Chile’, Rol F213-2019 (“**Informe F213**”), § 11; y FNE, Informe de aprobación ‘Adquisición de control en BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida por parte de DT Rigel S.A. y Vitacura Dos S.A.’, Rol F214-2019, § 14-15.

¹⁸ Complemento, p.5. Véase también artículo 11 del DFL N°251.

¹⁹ Los seguros de vida individuales se contratan en forma personal, y su cobertura recae sobre el asegurado y/o su grupo familiar. Los seguros de vida colectivos se contratan colectivamente a través de una misma póliza aplicable a quienes mantienen un vínculo contractual o institucional con el contratante. Los seguros de vida masivos se comercializan a través de un banco, *retailer*, caja de compensación u otra entidad crediticia, sobre todo respecto de deudores o clientes de dichas entidades, y están asociados a créditos hipotecarios, préstamos de consumo, tarjetas o líneas de crédito. Por último, los seguros previsionales están contemplados en la legislación previsional chilena, establecida en el Decreto Ley N°3500 que establece el Régimen de Previsión Social derivado de la Capitalización Individual, e incluye seguros por invalidez y sobrevivencia, ahorros previsionales y rentas vitalicias. Complemento, p. 6.

²⁰ Véase, por ejemplo, FNE, Informe de aprobación ‘Adquisición de BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida por parte de DT Rigel S.A. y Vitacura Dos S.A.’, Rol F214-2019, § 16; y FNE, Informe F213, § 13.

²¹ Informe F214, § 21; e Informe F169, § 23.

contratar seguros con cualquier compañía que opere en el país y atendido que los actores tienen amplia presencia en todo el territorio nacional, tanto a través de sucursales físicas como digitales²².

B. Mercado de distribución de seguros de vida

18. Según indicaron las Partes, la distribución de seguros consiste en la contratación de coberturas de seguros a través de diferentes canales, tales como ventas directas por parte de agentes de venta de compañías de seguros o a través de corredoras. A su vez, las corredoras pueden ser intermediarios independientes, filiales de bancos o corredoras de *retail*²³. Tanto la Comisión para el Mercado Financiero como las investigaciones anteriores de esta Fiscalía en la industria de seguros coinciden con dicha segmentación²⁴.
19. Asimismo, tal como en el segmento de provisión de seguros de vida, es posible distinguir entre las siguientes categorías: (i) distribución de seguros de vida individuales, (ii) distribución de seguros de vida colectivos, y (iii) distribución de seguros de vida masivos. Sin perjuicio de lo anterior, y al igual que en otros casos notificados a esta Fiscalía²⁵, esta División no ha estimado necesario definir con precisión el mercado relevante del producto de distribución de seguros, por no variar las conclusiones del presente Informe.
20. Por último, en cuanto al ámbito geográfico del mercado relevante es posible considerar que su alcance sería nacional, dado que los oferentes de estos servicios se encuentran en todo el territorio nacional²⁶.

III. ANÁLISIS COMPETITIVO

21. Tal como se indicó *supra*, Ohio Vida provee distintos tipos de seguros de vida en Chile, en particular: (i) seguros de vida individuales; (ii) seguros de vida masivos²⁷; y

²² Véase FNE, Informe de aprobación '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 F139-2018 ("Informe F139"), § 34; y FNE, Informe de aprobación Operación de concentración consistente en la asociación entre Banco Santander - Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG, Rol F169-2018 ("Informe F169"), § 24.

Lo anterior es efectivo también respecto de la actividad de Ohio National, que distribuye los seguros que provee mediante corredores con presencia física y digital a nivel nacional, como por ejemplo Ripley y Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes.

²³ Complemento, p. 8.

²⁴ Véase, por ejemplo, CMF 'Informe Corredoras de Seguros Filiales Bancarias', junio 2020, p. 2, disponible en <https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-29569_recurso_1.pdf> [última visita 28 de julio de 2021]. En el mismo sentido, véase FNE, Informe F113-2018, § 26.

²⁵ Véase FNE, Informe F113-2018, § 26.

²⁶ Lo anterior en línea con FNE, Informe de aprobación 'Adquisición de control sobre Clínica Las Condes S.A. por parte de Lucec Tres S.A.', Rol F215-2019 ("Informe F215"), párr. 18; y FNE, Informe F139 § 24.

Esto también es efectivo respecto de la actividad de Howden, que cuenta con presencia digital en todo el territorio nacional, ofreciendo sus servicios por medio de su sitio web. Véase <<https://www.howdenpatagonia.com>> [última visita 4 de agosto de 2021]. Al estar enfocado principalmente en seguros de vida colectivos no requiere contar con presencia física extendida.

²⁷ Las Partes indicaron en la Notificación que Ohio Vida ofrece ciertas pólizas de seguro masivos, que en ocasiones pueden denominarse comercialmente como seguros "colectivos". Sin embargo, conforme a las clasificaciones de seguros establecidas en la Circular N° 2050-2011 de la Comisión para el Mercado Financiero, estas constituyen seguros masivos. Véase Anexo Ohio Vida-01.

(iii) seguros previsionales. De acuerdo a información pública provista por la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. (“AACH”), la participación de Ohio Vida en la provisión de seguros de vida, sin segmentar, durante el año 2020 fue de aproximadamente un 3,4%²⁸. En caso de realizar las segmentaciones adicionales que han sido consideradas por esta División en investigaciones anteriores, la participación de Ohio Vida continúa siendo baja, como puede apreciarse en la Tabla N°1:

Tabla N°1: Participación de Ohio Vida en la provisión de seguros de vida en Chile, año 2020.

Clasificación del seguro	Ohio Vida (Prima directa, %)
Seguros de vida	3,44%
Seguros de vida individuales	0,5%
Seguros de vida colectivos	0%
Seguros de vida masivos	3,46%
Seguros previsionales	5,3%

Fuente: Elaborado por las Partes en base a los informes de la AACH²⁹.

22. Por otro lado, el principal foco de las operaciones de Howden y el segmento donde alcanza una mayor participación es el segmento de seguros de vida colectivos³⁰. De acuerdo a información pública provista por la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. (“AACH”), su participación en el corretaje de seguros de vida, sin segmentar, durante el año 2020 fue de aproximadamente un 0,34%³¹. En caso de realizar las segmentaciones adicionales que han sido consideradas por esta División en investigaciones anteriores, la participación de Howden alcanza un máximo de 0,93% en el segmento de seguros de vida colectivos, como se observa en la Tabla N°2:

Tabla N°2: Participación de Howden en la distribución de seguros de vida en Chile, año 2020

Clasificación del seguro	Howden (Primas intermediadas, %)
Seguros de vida	0,34%
Seguros de vida individuales	0,01%
Seguros de vida colectivos	0,93%
Seguros de vida masivos	0,0005%
Seguros previsionales	0%

Fuente: Elaborado por las Partes en base a los informes de la AACH³²

²⁸ Véase AACH, Informe Trimestral de Seguros Generales y de Vida, diciembre de 2020, publicado el 8 de marzo de 2021, disponible en <portal2.aach.cl/biblioteca/#publicaciones> [última visita 28 de julio de 2021].

²⁹ Los cálculos fueron ratificados por esta División.

³⁰ Véase Complemento, planilla ‘Anexo Howden-01’.

³¹ Véase AACH, Informe Trimestral de Seguros Generales y de Vida, diciembre de 2020, publicado el 8 de marzo de 2021, disponible en <portal2.aach.cl/biblioteca/#publicaciones> [última visita 28 de julio de 2021].

³² Los cálculos fueron ratificados por esta División.

23. Así, las bajas participaciones de mercado tanto de Ohio Vida como de Howden, independientemente de la segmentación que se adopten, permiten descartar que exista la habilidad y los incentivos para materializar riesgos verticales derivados de la Operación, por lo que es posible descartar necesidad de llevar a cabo un análisis en mayor profundidad³³.
24. En particular, las bajas participaciones de mercado de Ohio Vida, según las distintas segmentaciones del mercado, hacen improbable que la entidad fusionada tenga la habilidad para realizar un bloqueo de insumos, afectando el desenvolvimiento competitivo de rivales de Howden en el segmento aguas abajo de corretaje de seguros de vida. Asimismo, no se advierte que una estrategia de este tipo podría resultar rentable para la entidad fusionada, considerando que Howden representa una fracción menor del mercado de corretaje de seguros, por lo que una eventual recaptura aguas abajo sería muy limitada.
25. De forma análoga, las bajas participaciones de mercado de Howden, independientemente de la segmentación adoptada, hacen improbable que la entidad fusionada tenga la habilidad para desplegar una conducta de bloqueo de clientes, afectando el desenvolvimiento competitivo de rivales de Ohio Vida en el segmento aguas arriba. Con todo, dicha estrategia sería poco rentable, considerando que Ohio Vida representa una fracción menor de la oferta en la provisión de seguros de vida, por lo que una eventual recaptura aguas arriba sería muy limitada.

IV. CONCLUSIONES

26. En atención a los antecedentes y análisis realizado en este Informe, se recomienda salvo el mejor parecer del señor Fiscal, aprobar la presente operación de concentración de manera pura y simple por no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados.

Francisca
Javiera Levín
Visic

Firmado digitalmente
por Francisca Javiera
Levín Visic
Fecha: 2021.08.06
11:38:46 -04'00'

**FRANCISCA LEVIN VISIC
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES**

CGD/MLA

³³ Cabe mencionar que, de acuerdo a la información de AACH, durante el año 2020 Howden no distribuyó ninguna póliza de seguro emitida por Ohio Vida en Chile. Véase Complemento, p.9. y AACH, Informe 'Producción por Ramo Seguros de Vida 2020', publicado el 22 de marzo de 2021, disponible en: <portal2.aach.cl/biblioteca/#publicaciones> [última visita 28 de julio de 2021].