FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

ANT.: Adquisición por parte de AXA del control exclusivo de Grupo XL. Rol F145-2018.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 14 AGO. 2018

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)
DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De conformidad a lo establecido 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 de 1973, y sus respectivas modificaciones ("**DL 211**"), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del Antecedente, recomendando la aprobación de la misma, en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 20 de junio de 2018, correlativo de ingreso N°02563-18, se notificó ("**Notificación**") a la Fiscalía Nacional Económica ("**FNE**" o "**Fiscalía**") la operación consistente en la adquisición por parte AXA S.A. ("**AXA**"), a través de su filial de propiedad exclusiva Camelot Holdings Ltd. ("**Camelot**"), del Grupo XL Ltd. ("**Grupo XL**", junto con AXA y Camelot, las "**Partes**"), mediante la cual adquirirá su control exclusivo (la "**Operación**").

2. Con misma fecha, las Partes solicitaron a esta Fiscalía eximirse de acompañar ciertos antecedentes, correlativo de ingreso N°02562-18, ("**Solicitud**"), por no encontrarse razonablemente disponibles y no ser necesarios, relevantes o atingentes para el análisis, de acuerdo al artículo 8 del Decreto Supremo N°33 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo publicado con fecha 1 de junio de 2017, que aprueba el Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración.

3. Con fecha 5 de julio de 2018, esta Fiscalía notificó a las Partes la resolución que accede a la Solicitud, y que declara la falta de completitud de la Notificación presentada, subsanándose los errores y las omisiones de aquella en la presentación de fecha 6 de julio de 2018, correlativo de ingreso N°02828-18.

4. Posteriormente, el 9 de julio de 2018, esta Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación, bajo el Rol FNE F145-2018 ("**Investigación**").

A. PARTES DE LA OPERACIÓN

5. AXA es una sociedad anónima internacional, constituída en la República de Francia, perteneciente al holding del Grupo AXA, activa en el sector de los seguros, reaseguros y

Huérfanos N°670 - Piso 8.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

gestión de activos a nivel mundial. En Chile, AXA ofrece sus servicios de gestión de inversiones y de reaseguros a grandes clientes en diversas materias, a través de sus filiales internacionales[1]. A nivel nacional, AXA no participa de la provisión de seguros.

6. Por su parte, Grupo XL es una compañía global de seguros y reaseguros internacional, que provee sus servicios a diversos actores en todo el mundo. En Chile, Grupo XL presta servicios de provisión de seguros y reaseguros 'no-vida', que indemnizan a los beneficiarios por cuestiones ajenas a la muerte del asegurado[2], y reaseguros generales a través de variadas entidades pertenecientes a su grupo empresarial[3].

7. Finalmente, Camelot es una filial no-operacional controlada exclusivamente por AXA, constituída para efectos de la Operación.

B. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

8. Con fecha 5 de marzo de 2018, las Partes celebraron un acuerdo denominado "*Acuerdo de Fusión*" mediante el cual Camelot se fusionará con el Grupo XL, cesando la independencia de este último para ser controlado exclusivamente por AXA, de conformidad a los términos del artículo 47 letra b) del DL 211.

9. De acuerdo a lo señalado en la Notificación, la Operación se alinearía con la estrategia actual de AXA de cambiar su perfil de negocios, complementando y diversificando la actividad que realiza en sus actuales líneas comerciales[4]. El monto de la Operación ascendería a **[2]**.

10. Producto de la Operación, esta División advierte la existencia de un traslape horizontal, en la oferta de reaseguros 'no-vida', y de relaciones no-horizontales en dos segmentos verticalmente relacionados con los seguros 'no-vida': (i) la provisión de reaseguros, del que ambas Partes son oferentes a nivel global, y (ii) la provisión de gestión de activos, de la que AXA participa.

II. ANÁLISIS COMPETITIVO

---

[1] Las filiales a través de las que AXA presta sus servicios en Chile son: AllianceBernstein L.P., entidad creada según las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos; Axa Investment Managers y Axa Corporate Solutions Assurance, entidades creadas de acuerdo a las leyes de la República de Francia.
En adelante, los números puestos entre corchetes ("**[.]**") remiten a información con el carácter de confidencial, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 39 letra a) del DL 211, disponible en el Anexo Confidencial de este informe **[1]**.

[2] De conformidad a lo señalado con anterioridad por esta Fiscalía, el reaseguro consiste en asegurar, de manera total o parcial, los riesgos de las compañías de seguros, tanto en seguros de vida como en seguros generales o 'no-vida'. El reaseguro se puede contratar a través de una compañía nacional de reaseguro o a través de corredores de reaseguros nacionales o extranjeros. (Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros). De acuerdo a la normativa chilena, las compañías reaseguradoras deben mantener las operaciones de reaseguros de seguros de vida y seguros generales de manera separada, con capital y contabilidad separadas. Fiscalía Nacional Económica. Informe F126-2018.

[3] El Grupo XL presta sus servicios en Chile por medio de: XL Insurance Company SE, Syndicate 2003, XL Catlin Insurance Company LJK Limited, Indian Harbour Insurance Company, XL Insurance Guernsey Limited, XL Specialty Insurance Company, XL Bermuda Ltd. y Catlin Re Switzerland Ltd. Adicionalmente, el Grupo XL tiene participación en la compañía International Reinsurance Managers LLC, una agencia de reaseguros de vida, accidentes y salud.

[4] Notificación de Operación de Concentración F145-2018. p.4.

Huérfanos N°670 - Piso 8.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

11. Como fue señalado, existiría un traslape horizontal en el mercado de reaseguro 'no-vida'[5]. Conforme a lo verificado con anterioridad por esta División, el tamaño estimado de mercado del total de primas cedidas por aseguradoras de 'no-vida' alcanzaría un total de **[3]**[6].

12. Conforme a lo señalado con anterioridad por esta División, existe una escasa importancia de contar con presencia local para la provisión de reaseguros[7]. De hecho, las entidades de las Partes activas en los mercados declarables no se encontrarían domiciliadas en Chile. En ese mismo sentido, un actor de la industria indicó que la provisión de reaseguros tendría un amplio alcance, dado que los reaseguradores diversifican el riesgo aceptado en varias regiones, en continentes o hasta en forma global[8]; donde existirían varios actores relevantes, como Münich Re, Swiss Re, Everest Re, entre otros[9-10].

13. Por otro lado, en cuanto a la relación vertical entre la provisión de seguros de 'no-vida' en Chile -por parte del Grupo XL- y la oferta de reaseguros, dadas las bajas participaciones de las Partes, esta División no advierte que existan mayores riesgos a la competencia derivados de la Operación. En efecto, dentro del mercado nacional de seguros 'no-vida', la cuota de mercado del Grupo XL es inferior al [0-5]%[11].

14. Por último, respecto a la relación vertical entre la provisión de seguros de 'no-vida' por parte del Grupo XL en Chile, y la gestión de activos por parte de AXA[12], esta División verificó que existen importantes oferentes a nivel internacional que podrían sustituir los servicios prestados por AXA, entre los que destacan como BlackRock, J.P. Morgan, Investec, Pimco, Robeco, entre otros[13]. Además, las participaciones de AXA en la provisión de gestión de activos no serían relevantes[14]. Todo lo anterior, permitiría descartar mayores riesgos para la competencia derivados de la Operación.

15. De acuerdo a los antecedentes que constan en la presente Investigación, esta División no advierte la existencia de mayores riesgos para la competencia derivados de la Operación, dado que el traslape horizontal que se produciría en el segmento de reaseguros 'no-vida' no tendría la entidad suficiente para producir una reducción sustancial de la competencia en la provisión de reaseguros en Chile. Adicionalmente, las relaciones verticales existentes entre las Partes, tampoco generarían riesgos en la

---

[5] Sin perjuicio de que podrían existir otras definiciones plausibles de mercado relevante, como mayores segmentaciones en la oferta o la demanda según tipo de riesgo cubierto, esta División estima que no es necesario ahondar en la definición precisa de mercado relevante, dado que la conclusión del presente Informe no varía sustancialmente bajo las otras hipótesis posibles.
[6] **[3]** Fiscalía Nacional Económica. Informe F126-2018 en su versión confidencial. p.2.
[7] Conforme fuera señalado por esta Fiscalía en su Informe Rol FNE F126-2018.
[8] Declaración de fecha 26 de julio de 2018, prestada en el marco de la investigación Rol FNE F145-2018.
[9] Declaración de fecha 26 de julio de 2018, prestada en el marco de la investigación Rol FNE F145-2018.
[10] De considerarse la industria como un mercado global, las Partes presentan participaciones menores, que alcanzan un [0-5%] en la provisión de reaseguros 'no-vida' **[4]**.
[11] **[5]**.
[12] Según lo señalado por un actor de la industria, en términos generales, las empresas de gestión de activos corresponden a entidades que, en calidad de agentes fiduciarios, reciben mandaros más o menos amplios para manejar patrimonios de terceros. Declaración de fecha 30 de julio de 2018, prestada en el marco de la investigación Rol FNE F145-2018.
[13] Conforme consta en el expediente de investigación, existen diversos actores de carácter global a los que las entidades nacionales acudirían para sustituir los servicios ofrecidos por AXA, Declaración de fecha 30 de julio de 2018, prestada en el marco de la investigación Rol FNE F145-2018.
[14] **[6]**.

Huérfanos N°670 - Piso 8.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

competencia de los mercados afectados, considerando las características la industria y la existencia de actores relevantes que podrían sustituir los servicios prestados por las Partes.

III. CONCLUSIONES

16. En consideración a lo expuesto, en razón de que se descartaron riesgos derivados de la Operación, se sugiere, salvo el mejor parecer del señor Fiscal (S), aprobar la Operación dado que no resulta apta para restringir sustancialmente la competencia, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía de velar permanentemente por la competencia en los mercados en los analizados.

Saluda atentamente a usted,

REPUBLICA DE CHILE
JEFE DE FUSIONES
FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

CAROLINA BAWLITZA FORES
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

CGD

Huérfanos N°670 - Piso 8.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl