

ANT.: Operación de Concentración entre Banco Santander – Chile y Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada.
Rol FNE F101-2017.

MAT.: Informe de prohibición de operación de concentración.

Santiago, 18 JUL. 2018

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

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 adquisición, por parte de Banco Santander – Chile (“**Santander**”), de un tercio de la propiedad de Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada (“**Servipag**”), la que actualmente es propiedad de Banco de Chile (“**BCH**”) y Banco de Crédito e Inversiones (“**BCI**”), en partes iguales.

Santander y Servipag se encuentran presentes en varios mercados, en los cuales existe traslape, los que son: (a) Pago de Prestaciones¹; (b) Servicios a Bancos²; (c) recaudación presencial; (d) recaudación digital; (e) botones de pago. Esta División tiene convicción sobre la existencia riesgos derivados de la operación del Antecedente (“**Operación**”), particularmente riesgos unilaterales en recaudación digital y botones de pago, y riesgos coordinados. Los fundamentos de lo anterior se expondrán latamente en el presente informe. Los riesgos identificados tienen la envergadura suficiente para reducir sustancialmente la competencia, y no se ven atenuados por ninguna eficiencia, ni por la probabilidad de entrada oportuna de actores suficientes como para disciplinar el comportamiento en el mercado, ni por las Medidas de Mitigación³ presentadas por Santander, BCH y BCI (las “**Partes**”).

¹ Según se define en el párrafo 16.

² Según se define en el párrafo 16.

³ Según se define en el párrafo 6.

Debido a lo anterior, esta División recomienda prohibir la Operación, por reducir sustancialmente la competencia. Los antecedentes jurídicos y económicos que fundamentan esta recomendación son expuestos en este informe.

I. ANTECEDENTES	3
I.1. LAS PARTES	4
I.2. LA OPERACIÓN	4
I.3. ACTIVIDADES ANALIZADAS EN LA INVESTIGACIÓN	5
II. PAGO DE PRESTACIONES Y SERVICIOS A BANCOS	6
II.1. PAGO DE PRESTACIONES	6
II.2. SERVICIOS A BANCOS	9
III. RECAUDACIÓN	11
III.1. INDUSTRIA DE RECAUDACIÓN EN GENERAL	13
III.2. RECAUDACIÓN PRESENCIAL	17
A. MERCADO RELEVANTE	17
B. ANÁLISIS COMPETITIVO	18
III.3. RECAUDACIÓN DIGITAL	19
A. MERCADO RELEVANTE	19
B. CONDICIONES DE ENTRADA EN RECAUDACIÓN DIGITAL	24
C. RIESGOS EN RECAUDACIÓN DIGITAL	29
IV. BOTONES DE PAGO	46
IV.1. INDUSTRIA	46
A. CONCEPTO DE BOTÓN DE PAGO	46
B. TIPOS DE BOTÓN DE PAGO	46
IV.2. MERCADO RELEVANTE	48
IV.3. CONDICIONES DE ENTRADA	50
IV.4. RIESGOS EN BOTONES DE PAGO	52
A. RIESGOS VERTICALES	52
B. RIESGOS HORIZONTALES	64
V. RIESGOS COORDINADOS	67
VI. MEDIDAS DE MITIGACIÓN	73
VII. CONCLUSIONES	76

La información con carácter confidencial, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 39 letra a) del DL 211, no se encuentra disponible y se han puesto corchetes en su reemplazo [-]. Las cifras con carácter confidencial han sido intercambiadas por intervalos de valores.

Asimismo, el uso de términos definidos es usual en este informe, razón por la cual entenderemos que la definición de un término en mayúsculas, de manera singular, incluye el uso de la misma en plural, y viceversa.

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 26 de octubre de 2017, las Partes presentaron ante esta Fiscalía el documento correlativo ingreso N° 04413-17 denominado “Notifica operación de concentración consistente en el ingreso, por parte de Banco Santander – Chile, de un tercio de la propiedad de Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada que actualmente es de exclusiva propiedad, por partes iguales, de Banco de Chile y Banco de Crédito e Inversiones” (“**Notificación**”), mediante el cual notificaban la Operación.
2. En resoluciones de fecha 13 de noviembre de 2017 y 7 de diciembre de 2017, esta Fiscalía procedió a declarar incompleta la Notificación, la cual fue complementada por las Partes mediante presentaciones de fecha 27 de noviembre de 2017 (correlativo ingreso N° 05007-17) y 19 de diciembre de 2017 (correlativo ingreso N° 05440-17).
3. Con fecha 4 de enero de 2018, esta Fiscalía ordenó instruir investigación, bajo el rol FNE F101-2017 (“**Investigación**”).
4. Mediante resolución de fecha 15 de febrero de 2018, y previa reunión sostenida con los apoderados de las Partes el día 6 de febrero de 2018, en la que se les informaron los riesgos que la Operación podría producir para la libre competencia, conforme establece el artículo 53 del DL 211, el Fiscal Nacional Económico ordenó prorrogar la Investigación por 90 días adicionales.
5. Asimismo, y en cumplimiento de lo señalado en el artículo 53 del DL 211, mediante Oficio Ordinario N° 1149-2018 de fecha 28 de mayo de 2018, el Fiscal Nacional Económico comunicó a las Partes los riesgos que son consecuencia de la Operación, y pueden reducir sustancialmente la competencia en los mercados, de conformidad a los antecedentes de la Investigación (“**Informe de Riesgos**”). Las Partes acompañaron, en respuesta a dicho Informe de Riesgos, un informe jurídico y económico, mediante presentación de fecha 13 de junio de 2018, correlativo ingreso N° 02474-18 (“**Respuesta**”).

6. Mediante presentación de fecha 14 de junio de 2018, correlativo ingreso N° 02495-2018, las Partes ofrecieron medidas de mitigación, de conformidad al inciso tercero del artículo 53 del DL 211 ("**Medidas de Mitigación**"). Dichas medidas fueron analizadas, llegándose a la conclusión que, aún sujeta a tales, la Operación cuenta con la aptitud de reducir sustancialmente la competencia.

I.1. LAS PARTES

7. BCH, BCI y Santander son bancos comerciales con alta presencia en el país y están entre los más relevantes en cuanto a número de cuentas y captaciones. Las Partes proveen una amplia gama de servicios en todos los segmentos del mercado financiero chileno, directa e indirectamente. Actualmente, BCH y BCI son, en partes iguales, los únicos socios de Servipag.
8. Servipag es una sociedad de responsabilidad limitada, constituida como sociedad de apoyo al giro bancario de conformidad al artículo 74 letra b) de la Ley General de Bancos, que tiene por objeto el que, por intermedio de ella, los bancos u otras instituciones financieras efectúen con el público todas las actividades, actos jurídicos y operaciones vinculadas con aquellas referidas en el artículo 69, párrafo 6, números 1°, 8° y 27° de la Ley General de Bancos⁴.
9. Dentro de estos márgenes, las Partes resumen la actividad de Servipag en (i) recaudación, ya sea en su forma presencial, a través de sucursales, corresponsalías y otros medios físicos, y digital, a través de portales web y otros medios a distancia; (ii) pagos, ya sea de remuneraciones, pensiones, seguros, etcétera; y (iii) servicios como corresponsal bancario, para recepción de depósitos, consulta de saldos, cobro de cheques hasta cierto monto, etcétera.

I.2. LA OPERACIÓN

10. Mediante instrumento de fecha 5 de octubre de 2017, las Partes celebraron un contrato de promesa de compraventa y otros acuerdos en Servipag (la "**Promesa**"). Dicho contrato tiene por objeto establecer los términos y condiciones bajo los cuales BCH y BCI compartirán con Santander - en partes iguales - la propiedad de Servipag.

⁴ Respecto al numeral 1°, restringido sólo a la recepción de depósitos en cuentas corrientes y pagos de cheques en el caso de Servipag. En lo que respecta al numeral 8°, se refiere a efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos y, en lo que se refiere al numeral 27°, se refiere a la prestación del servicio de transporte de valores.

11. La Promesa regula los detalles de la cesión de un tercio de la propiedad, capital y participación en Servipag a Santander, y los términos y condiciones bajo los cuales se integrarán y/u operarán los servicios propios del giro de Servipag, con aquellos de BCH, BCI y Santander, tanto para los clientes de dichos bancos como para el público en general que puedan acceder a los servicios de Servipag⁵.
12. La Promesa contiene obligaciones de hacer respecto de varios actos jurídicos de diversa naturaleza, tendientes a conseguir el objetivo indicado precedentemente. Dichos actos son, sucesivamente, los siguientes:

[NOTA CONFIDENCIAL 1]

13. La Promesa también contiene una obligación de celebrar un pacto de accionistas, que regule las siguientes materias:

[NOTA CONFIDENCIAL 2]

14. Finalmente, la Promesa también regula otros aspectos operativos, necesarios a consecuencia de la integración de las operaciones de las Partes y Servipag⁶:

[NOTA CONFIDENCIAL 3]

15. Como consecuencia de lo señalado precedentemente, se producirá una operación de concentración toda vez que Servipag pasará de estar controlado por BCH y BCI, a estar controlado por estos mismos más Santander, adquiriendo los tres principales bancos del país el control conjunto de la sociedad de apoyo al giro más relevante en el mercado de recaudaciones y pagos. Las Partes señalan que “la Operación califica como una operación de concentración de aquellas establecidas en el artículo 47 letra b) del DL 211”⁷.

I.3. ACTIVIDADES ANALIZADAS EN LA INVESTIGACIÓN

16. Esta División analizó durante la Investigación las distintas actividades realizadas por las Partes y Servipag. Respecto de algunas de ellas no se observan riesgos para la competencia, en tanto que respecto de otras sí. En razón de ello, el presente informe

⁵ Promesa, cláusula 2.

⁶ Promesa, cláusula 7.

⁷ Notificación, p. 2.

analizará en capítulos distintos (i) aquellos servicios a bancos e instituciones financieras, tales como la recepción de depósitos, el canje de cheques, etcétera (“**Servicios a Bancos**”), y el pago en efectivo de remuneraciones, seguros de cesantía, beneficios sociales, pensiones, u otros similares (“**Pago de Prestaciones**”), donde no se observaron riesgos; y (ii) aquellas actividades de recaudación y botones de pago, donde considera la existencia de riesgos unilaterales, además de riesgos coordinados en *cash management*.

II. PAGO DE PRESTACIONES Y SERVICIOS A BANCOS

II.1. PAGO DE PRESTACIONES

17. Lo que hemos entendido como Pago de Prestaciones reúne distintos servicios, de diversa naturaleza, pero que frente al consumidor final son similares. En todos ellos el consumidor concurre a las oficinas del pagador y recibe, en efectivo, el pago de la prestación a que tiene derecho, previa comprobación de su identidad u otros requisitos aplicables.
18. El pago de remuneraciones es un servicio accesorio a las distintas actividades de *cash management* (ver párrafo 239) que los bancos comerciales proveen a sus clientes que, en un sentido jurídico o económico, pueden considerarse como empresas⁸ (los “**Clientes Empresa**”). En el caso de Pago de Prestaciones, sin embargo, la situación es más restringida aún, pues no se trata sólo de pagos en sentido genérico y amplio, sino de pagos en efectivo, donde el empleado del Cliente Empresa respectivo debe concurrir a una sucursal del pagador para recibir su pago en dinero corriente.
19. En cuanto al pago de pensiones, seguros, beneficios de seguridad social, etcétera, los bancos actúan de manera análoga, considerando *mutatis mutandi* a las distintas instituciones pagadoras (el Estado, las Municipalidades, o una compañía de seguros, por ejemplo), como Clientes Empresa. En este segmento participan además otras compañías, distintas de los bancos, como las Cajas de Compensación que, de

⁸ En un sentido jurídico, la doctrina ha entendido a la *empresa* como una unidad económica orgánica, basada en un sujeto organizador (el empresario) y un conjunto de medios instrumentales por él organizados para realizar una actividad, centrando la idea de empresa sobre el primer aspecto, es decir, la actividad del sujeto que organiza los diversos factores, y la noción de *establecimiento comercial* sobre el segundo aspecto, esto es, los instrumentos materiales e inmateriales puestos al servicio de la empresa. En un sentido económico, la empresa es una de las formas que puede revestir la explotación económica, reuniendo, organizando y combinando factores productivos (Sandoval, Ricardo. *Derecho Comercial*. Tomo I. Volumen I. Editorial Jurídica de Chile (2009), pp. 78-80.)

acuerdo a su propia naturaleza y dentro las actividades que conforman su giro, pueden también pagar, sobretodo prestaciones fiscales o sociales.

20. El Pago de Prestaciones puede efectuarse de diversas formas. Usualmente el cliente envía al banco una nómina de personas a las que debe efectuarse el pago, indicando la forma en que debe procederse a éste, tales como transferencia a una cuenta del mismo u otro banco, emisión de vale vista en sucursal u orden de pago en sucursales del propio banco o en sucursales de un tercero (p. ej. Servipag). En este último caso, el banco envía un archivo a este tercero con los antecedentes y el monto de las personas que pueden pagarse *en caja*⁹.
21. Si bien los servicios de pago, en general, son un servicio esencial para cualquier banco, la forma en que se realizará el pago dependerá del nivel de sofisticación que tenga el Cliente Empresa y la persona que recibe el pago. La forma más rudimentaria de pagar es el efectivo, sin mediación del banco, donde el Cliente Empresa gira de alguna de sus cuentas y entrega personalmente el efectivo a sus empleados. Una forma más sofisticada es otorgar productos bancarios a los empleados y abonar en dichos productos el pago respectivo. En este contexto, el Pago de Prestaciones en efectivo, hecho en sucursales del banco o de un tercero, es una forma intermedia, pero aún rudimentaria, de servicios de pago¹⁰.
22. El pago en dinero efectivo puede hacerse en sucursales del mismo banco, o mediante alguna otra empresa que pueda realizar dicha prestación a nombre y representación del banco, tales como Servipag u otra Corresponsalía Bancaria¹¹. En todo caso, el lugar donde se efectúe el pago deberá contar con la tecnología necesaria para verificar la identidad del beneficiario.
23. Consecuencia de todo lo dicho es que los actores de este mercado pueden ser bancarios o no bancarios. Los bancos prestan el servicio de Pago de Prestaciones en sus sucursales, y otras compañías, como Servipag, prestan este servicio a nombre de los bancos u otras instituciones. Otros actores, como Cajas de Compensación, participan en nichos específicos, como dijimos anteriormente.

⁹ Respuesta de Banco Itaú Corpbanca, recibida con fecha 30 de enero de 2018, que responde al Oficio Ordinario N° 117 de fecha 15 de enero de 2018.

¹⁰ Don Sergio Ávila Salas, Gerente de División de Administración de Banco Santander Chile, declaró con fecha 5 de enero de 2018 lo siguiente: **[NOTA CONFIDENCIAL 4]**.

¹¹ Según se define en el párrafo 30.

24. Las Partes señalan en su Notificación que “el mercado relevante de producto queda definido como el mercado del servicio de pago en efectivo de remuneraciones, seguro de cesantía, beneficios sociales y pensiones hasta \$500.000 pesos”¹². Considerando que la determinación precisa del mercado relevante no altera en este caso las conclusiones de la Investigación, esta División no profundizará al respecto.
25. Si bien como consecuencia de la Operación podría producirse una concentración entre los servicios de Pago de Prestaciones que actualmente prestan Santander y Servipag, ciertas circunstancias permiten a esta División descartar la ocurrencia de riesgos a la competencia como consecuencia de la Operación.
26. Primeramente, Santander y Servipag tienen enfoques distintos respecto al Pago de Prestaciones y sus efectos, lo que los posiciona como competidores menos cercanos en la provisión de este servicio. Los bancos en general tienden a preferir las alternativas de pago que mantienen los saldos vistas dentro del mismo banco, sin tener que *sacar dinero* fuera del mismo. Una mayor disponibilidad de saldo vista permite al banco realizar más colocaciones de dinero y, consecuentemente, cobrar mayores intereses y tener mayor rentabilidad. Es por eso que los bancos ofrecen distintas alternativas a sus Clientes Empresa para el Pago de Prestaciones, e incluso llegan a ofrecer la apertura de cuentas a los trabajadores de la empresa a fin de pagarles en productos del mismo banco pagador¹³. Servipag, por su parte, tiene un enfoque distinto, pues la mantención de dinero en efectivo en sus sucursales genera costos relevantes en seguridad, almacenamiento y transporte de estos fondos¹⁴. Consecuentemente, para Servipag es beneficioso evacuar dicho efectivo a través del Pago de Prestaciones, obteniendo con ello no sólo los ingresos derivados de tal actividad sino además una reducción en sus costos de recaudación presencial. Esto hace que Santander no sea, en definitiva, un competidor agresivo de Servipag en Pago de Prestaciones.
27. Adicionalmente, Servipag y Santander se enfocarían en segmentos de clientes distintos, lo que conllevaría que no fueran tan cercanos competitivamente¹⁵.

¹² Notificación, p. 77.

¹³ Declaración de don Sergio Ávila Salas, Gerente de División de Administración de Santander, de fecha 5 de enero de 2018.

¹⁴ Don Juan Pablo Herrera, Subgerente de Operaciones Comerciales de Mercado de Enel Distribución Chile S.A. declaró con fecha 10 de enero de 2018 que: **[NOTA CONFIDENCIAL 5]**.

¹⁵ **[NOTA CONFIDENCIAL 6]**.

28. Finalmente, un eventual riesgo unilateral de alza de precio se ve reducido por la alta posibilidad de sustitución existente fuera del Pago de Prestaciones en efectivo. El Pago de Prestaciones en las sucursales de Servipag, en dinero efectivo, es un servicio que satisface una necesidad sustituible por otras formas de pago, tales como la entrega de títulos de crédito, el abono en instrumentos bancarios, etcétera, y existen múltiples oferentes de estos servicios. Documentos internos de Servipag muestran que la presencia de productos fuera del mercado (como Cuenta RUT de Banco Estado) impondrían una presión competitiva importante¹⁶.
29. Consecuentemente, esta División considera que la Operación no reduce sustancialmente la competencia en Pago de Prestaciones.

II.2. SERVICIOS A BANCOS

30. Los Servicios a Bancos son aquellos servicios propios del giro bancario que, por expresa autorización de la ley, son delegados en sociedades de apoyo al giro bancario, u otras personas que operan como un *corresponsal bancario*¹⁷previa aprobación de la autoridad competente, y habiendo cumplido los requisitos y supervisiones establecidos por la misma ley (“**Corresponsal Bancario**”).
31. El detalle particular de cada uno de los servicios que un Corresponsal Bancario puede prestar al respectivo banco varía, dependiendo de la infraestructura que ésta tenga disponible. Un Corresponsal Bancario puede tener sucursales (como el caso de Servipag), centros físicos con cajas disponibles, capaces de prestar servicios de manera análoga a una sucursal bancaria; o formatos expresos, centros pequeños con gran capilaridad, asociados a otros comercios, que operan mediante un dispositivo POS (como el caso de Servipag Express y Caja Vecina). En el caso de Servipag, por ejemplo, los servicios que se prestan en sucursales y los que se prestan en Servipag Express son los siguientes:

¹⁶ “Pto 3 - 2012 Interno - Análisis de Mercado y Entorno – Taller Directores_Planificación 2013.pptx”; “Pto 3 - 2013 Interno - Análisis de Mercado y Entorno - Taller Directores Octubre 2013_131029.pptx”, Servipag, respuesta Oficio Ordinario N° 0106.

¹⁷ No debe confundirse el concepto de *corresponsal bancario* con el de *corresponsalías*, entendidas estas últimas como centros de operaciones con mayor capilaridad que las sucursales, asociadas al uso de un dispositivo POS.

Tabla 1
Servicios a bancos¹⁸

Servicio	Sucursales	Servipag Express
Cambio de cheques	Sí	No
Depósitos	Sí	Sí
Giro bancario	Sí	Sí
Consulta de saldo	Sí	Sí
Pago de crédito en cuotas	Sí	Sí
Pago línea de crédito	Sí	Sí

32. Según muestra la Tabla 1, los comercios asociados a Servipag Express no pueden canjear cheques, debido principalmente a los costos de implementación de la tecnología para comprobar la identidad del tenedor del cheque, o la veracidad del mismo, y de la firma¹⁹.
33. Considerando tanto la vinculación que tienen los bancos con sociedades de apoyo al giro en las que tienen participación, como los contratos que éstos han celebrado con terceros capaces de proveer el servicio de un Corresponsal Bancario, de conformidad a la ley, pueden existir variados actores dentro de este mercado, que presten el servicio de Corresponsalía Bancaria a los bancos comerciales establecidos en el país.
34. La Notificación señala “el mercado relevante de producto queda definido como el mercado de los servicios de externalización de recaudación de depósitos en cuentas corrientes, cuentas a la vista y cuentas de ahorro bancarias en Chile y el cambio de cheques de monto máximo de \$300.000 ambos en moneda chilena, a bancos comerciales en Chile”²⁰. Considerando que la determinación precisa del mercado relevante no altera las conclusiones de la investigación en este caso, esta División no profundizará al respecto.
35. Esta División analizó la posibilidad de un riesgo de bloqueo de insumos consistente en la negativa de venta y/o empeoramiento de condiciones comerciales de Servicios a Bancos a competidores en el mercado bancario. Las conclusiones de la Investigación permiten descartar dicha posibilidad, pues las Partes, luego de la Operación, carecen de la habilidad suficiente para aquello.

¹⁸ Según lo señalado en el sitio web de Servipag, <https://www.servipag.com> (Consulta 25 de junio de 2018).

¹⁹ Declaración de doña Marta Jancso Acuña, Gerente General de Sociedad de Servicios Transaccionales Caja Vecina S.A. quien en declaración de fecha 10 de enero de 2018 señaló: **[NOTA CONFIDENCIAL 7]**.

²⁰ Notificación, p. 96-97.

36. Primeramente, la relevancia de los Servicios a Bancos, considerados como insumo, es pequeña para los bancos²¹. Las transacciones que los clientes de bancos no socios realizan en Servipag son marginales comparándolas con las transacciones que éstos realizan en sus propias sucursales.
37. A modo de ejemplo, de acuerdo a información aportada por las Partes y datos de la SBIF, para el año 2016 sólo el [0% - 10%] de los clientes de Banco Security han utilizado las cajas de Servipag, y el número promedio de transacciones por cuenta corriente es de [0 – 5] para Banco Security y [0 – 5] para Banco BICE respectivamente. Para el mismo año, a modo de comparación, esos números son de [5 – 10] y [5 – 10] para Banco de Chile y BCI²². Consecuentemente, la Operación no otorga a las Partes la habilidad para desarrollar una estrategia de bloqueo de insumos²³.
38. Adicionalmente, Santander no es competidor de Servipag en Servicios a Bancos, ya que no presta servicios de Corresponsal Bancario a ningún tercero, por lo que la Operación no aumenta la habilidad de las Partes para ejecutar una estrategia de bloqueo de insumos.
39. Por tanto, esta División es de opinión que la Operación no reduce sustancialmente la competencia en Servicios a Bancos.

III. RECAUDACIÓN

40. Existen cuentas por cobrar que son de pago frecuente y que tienen su origen en distintas actividades de la más diversa índole, por ejemplo, cuentas de distribuidoras de energía eléctrica, de agua potable o de gas, proveedoras de telefonía e Internet, colegios y universidades y concesionarias de autopistas. Todas estas empresas tienen la necesidad de cobrar sus cuentas periódicamente a sus distintos consumidores. En la industria de la recaudación es habitual referirse a ellas como *Billers o facturadores* (“**Facturadores**”).

²¹ Véase, por ejemplo, “Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings” de la Comisión Europea.

²² Calculado según las transacciones de Servipag y el número de cuentas corrientes reportadas por la SBIF para el año 2017.

²³ [NOTA CONFIDENCIAL 8].

41. Los mecanismos empleados por los Facturadores para realizar el cobro de sus cuentas son diversos, acomodándose a la realidad social, a fin de hacer más efectiva y eficiente la recaudación. Antaño la única forma que tenía el consumidor de pagar estas cuentas era concurriendo a las cajas habilitadas en la oficina del Facturador. Hoy la recaudación se puede realizar tanto de manera presencial como digital, por la misma empresa o por un tercero.
42. En efecto, los pagos de una cuenta por cobrar se pueden recibir de diversas formas, siendo posible distinguir entre género, las *formas de recaudar una cuenta*, y especie, la *recaudación propiamente tal*. Entre las distintas formas genéricas de recaudar una cuenta encontramos las siguientes:
- a) La recepción de pagos que hace el Facturador por sus propios medios, ya sean presenciales (en sus sucursales, cajas, o similares) o digitales (en su sitio web, aplicación de teléfono móvil, u otro medio digital); y,
 - b) La recepción de pagos que se obtiene mediante un tercero, que puede ser (i) un mandatario facultado para cargar una cuenta de pago frecuente a una tarjeta bancaria o a una cuenta bancaria (los pagos automáticos, pago automático de cuenta (PAC) y pago automático con tarjeta (PAT)); o (ii) un Recaudador, según se define en el párrafo siguiente.
43. Los recaudadores son aquellas empresas que tienen dentro de sus actividades el poner a disposición del público el servicio de recepción de pago de cuentas, aglutinando el cobro de distintos Facturadores mediante la celebración de convenios con éstos para que sus cuentas puedan ser pagadas por los consumidores en los distintos canales puestos a disposición para tal efecto, ya sean presenciales o digitales²⁴ (“**Recaudadores**”).
44. Operan como Recaudadores: (a) bancos; (b) algunas sociedades de apoyo al giro bancario, como Servipag, Banco Estado Centro de Servicios S.A. (“**Serviestado**”) y Sociedad de Servicios Transaccionales Caja Vecina S.A. (“**Caja Vecina**”); y (c) sociedades, marcas o franquicias creadas o empleadas para tal efecto, como Unired S.A. (“**Unired**”), IGT Global Solutions Corporation Chile (“**Sencillo**”), o Walmart Chile S.A. (“**Servifacil**”).

²⁴ Declaración de don Víctor Poblete Argullo, Gerente de Canales Remotos e Innovación de Servipag, quien en declaración prestada con fecha 22 de enero de 2018 señaló: **[NOTA CONFIDENCIAL 9]**. En el mismo sentido la Notificación, p. 53.

45. Existen diferencias entre la recaudación presencial y digital:
- a) La recaudación presencial consiste en el servicio que prestan los Recaudadores para la recepción de pagos de manera física y directa respecto de cuentas por cobrar emitidas por Facturadores, quienes requieren pagos periódicos y constantes.
 - b) La recaudación digital, por su parte, consiste en el servicio que prestan los Recaudadores para el pago de cuentas de servicios emitidas por los Facturadores a través de medios digitales y de manera remota, sin tener que ir a un lugar físico a realizarlo²⁵.

III.1. INDUSTRIA DE RECAUDACIÓN EN GENERAL

46. La recaudación, tanto presencial como digital, funciona como un mercado de dos lados²⁶, pues los Recaudadores atienden dos tipos de actores, los Facturadores y los consumidores. En un lado del mercado están los Facturadores, quienes emiten cuentas por cobrar y necesitan llegar a los consumidores para recaudar dicha cuenta. En el otro lado se encuentran los consumidores, quienes tienen cuentas por pagar a los Facturadores y necesitan un lugar (físico o virtual) donde pagar dichas cuentas.
47. Toda forma de recaudación presenta externalidades de red, pues los beneficios que recibe un lado del mercado son una función del número de participantes del otro lado²⁷.
48. La estructura de precios en recaudación, por regla general, es tal que los consumidores no pagan por utilizar los servicios de recaudación y los Facturadores pagan por cada recaudación que reciben²⁸.

²⁵ Notificación, p. 53.

²⁶ Al efecto, el Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”) ha señalado que: “[l]as industrias de dos (o más) lados se caracterizan por poseer una o más plataformas que ofrecen servicios que permiten la interacción entre diferentes tipos de usuarios finales, con demandas distintas.” (TDLC. Proposición de Modificación Normativa N° 19/2017 Sobre Servicios Asociados a la Utilización de Tarjetas de Crédito y Débito de Aceptación Universal. Rol ERN N° 20-2014, párrafo 235).

²⁷ Notificación, p. 21.

²⁸ Sin embargo, existen Facturadores respecto de los cuales Servipag cobra la tarifa respectiva al consumidor final y no al Facturador.

49. Al contratar los servicios de recaudación, los Facturadores normalmente se relacionan con más de un Recaudador, entregando la recepción del pago de sus cuentas a más de una empresa al mismo tiempo (*multi-homing*). El consumidor, a su vez, habitualmente paga de la misma forma una misma cuenta²⁹⁻³⁰.
50. La generalidad de los consumidores buscan pagar varias cuentas en un solo lugar (*one stop shop*), lo que motiva que el cobro de cuentas que realizan los Recaudadores funcione aglutinando una gran variedad de productos o servicios en un mismo lugar³¹. Esto es relevante respecto del consumidor, y constituye una diferencia importante comparado con la experiencia de compra que el Facturador puede ofrecer en sus propias sucursales o plataformas web.
51. Finalmente, existe baja sustituibilidad entre el canal presencial y digital de cara al consumidor. Según actores del mercado, un consumidor que paga mediante un canal usualmente no paga a través del otro³².
52. Sin embargo, desde una perspectiva más general, se puede apreciar una tendencia al cambio en la forma de pagar, desde lo presencial hacia lo digital, como consecuencia de distintos factores, entre los que destacan: (i) un mayor acceso a productos bancarios³³; (ii) un aumento de la digitalización; y (iii) un cambio en los factores socioeconómicos de la población. Esta tendencia hacia lo digital es constante, pero probablemente mantendrá a salvo a un segmento del mercado que, en el largo plazo, preferirá seguir pagando presencialmente³⁴.
53. Esta División ha notado que existen dos tipos de Recaudadores: los bancarios y los no bancarios. Los primeros corresponden a bancos comerciales que operan en el país

²⁹ Según estudio "El mercado del Pago de Cuentas en Chile", O' Bois Marketing (2016), adjunto a respuesta de Unired S.A. a Oficio Ordinario N° 0093-2018, enviada con fecha 26 de enero de 2018.

³⁰ En este sentido se puede afirmar que, desde el punto de vista del consumidor, existe *single-homing* en el mercado, aunque no en los términos absolutos mencionados en la Respuesta (p. 18), pues un *single-homing* absoluto conllevaría que una persona pague todas sus cuentas en un único lugar, pero los consumidores suelen pagar la cuenta de un mismo Facturador de la misma manera, sin perjuicio de poder pagar cuentas de distintos Facturadores de modos diferentes.

³¹ Notificación, p. 21.

³² Declaración de doña Marcela Sáez Villouta, Gerente General de Unired S.A. y don Cristián Vergara Jara, Jefe Comercial de Unired S.A., quienes en declaración prestada con fecha 7 de marzo de 2018 señalaron: **[NOTA CONFIDENCIAL 10]**.

³³ Actualmente existe un bajo nivel de bancarización; sólo el 64% de la población tiene cuenta bancaria. Sin embargo, esta es una situación que se ha ido revirtiendo con el tiempo. Según la ABIF, el número de cuentas corriente y vista se ha triplicado en los últimos 10 años. <https://www.abif.cl/wp-content/uploads/2017/03/INFORME-Abif-N-96-Inclusi%C3%B3n-Financiera.pdf> (Consulta 11 de julio de 2018).

³⁴ Notificación, p. 31. En el mismo sentido, declaración de don Óscar Álvarez Morales, Gerente General de Servipag, quien con fecha 8 de enero de 2018 señaló: **[NOTA CONFIDENCIAL 11]**.

y ofrecen este servicio (Santander, por ejemplo), y los segundos, empresas que, sin ser banco, ofrecen el servicio de recaudación (tales como Unired o Servipag³⁵).

54. Desde el punto de vista de los consumidores, los Recaudadores bancarios efectúan recaudación en sus propias sucursales bancarias, ofreciendo también a sus clientes la posibilidad de pagar cuentas en las plataformas web del mismo banco. Los Recaudadores no bancarios, por su parte, efectúan recaudación en sus sucursales o corresponsalías y, en lo que respecta a recaudación digital, actúan mediante plataformas web creadas para tal efecto, donde permiten a los consumidores pagar cuentas emitidas por distintos Facturadores con cargo a diferentes medios de pago, permitiendo además recibir servicios accesorios, tales como revisar el historial de pagos, revisar saldos de facturas, etcétera.
55. Los bancos, por su lado, ofrecen el servicio de recaudación de manera accesoria a su giro bancario, dentro de los servicios de *cash management* que ofrecen a los Facturadores, no en atención a su calidad de tales, sino en atención a su calidad de Clientes Empresa del respectivo banco. Las consideraciones del banco al momento de establecer su contraprestación son diferentes, pues éste no sólo obtiene beneficios por las comisiones que cobra al Facturador, sino además por los otros productos bancarios que podrían estar asociados a la recaudación. La relevancia de estos productos será analizada con más detalle más adelante (véase párrafos 148 y siguientes).
56. Los Recaudadores bancarios ofrecen dentro de los servicios de *cash management* a sus Clientes Empresa la posibilidad de recibir pagos a través de distintos formatos, físicos y digitales. Entre los primeros encontramos: (a) recepción de pagos en oficinas propias; y (b) recepción de pagos en corresponsalías. Entre los digitales encontramos: (i) recepción de pagos a través de su plataforma virtual; y (ii) a través de pagos automáticos sobre cuentas o tarjetas. Asimismo, los bancos ofrecen a sus clientes de *cash management* que recaudan cuentas en sus propios portales de web el acceso a medios de pago a través de su botón de pago (véase párrafos 159 y siguientes).
57. En lo que respecta a los formatos presenciales, hemos explicado las diferentes formas de recaudación presencial de cuentas, siendo, en esta parte, equivalente el servicio prestado por sucursales, corresponsalías u otras formas presenciales, ya que en

³⁵ No obstante ser considerados Recaudadores no bancarios, aquellos que son constituidos como sociedades de apoyo al giro bancario, son controlados por bancos.

todas ellas el consumidor paga en efectivo su cuenta desplazándose a un lugar físico del Recaudador³⁶.

58. En cuanto a la recepción de pagos a través de una plataforma virtual, el banco debe poder vincular la información recibida en el portal de su página web con la información que recibirá el Facturador, dando aviso de haberse efectuado un pago. La generalidad de los bancos no cuenta con la plataforma necesaria para prestar estos servicios, contratándolo con Servipag³⁷, a excepción de Santander y Banco Estado³⁸.
59. El servicio que Servipag presta a los bancos para que estos reciban pagos en sus propios portales se realiza a través de una plataforma denominada “Sucursal Virtual”³⁹. La Sucursal Virtual permite a los consumidores pagar sus cuentas en la página web de un banco, aunque es Servipag quien efectivamente realiza la recaudación, procesando el pago respectivo y recibiendo del Facturador la correspondiente comisión, del mismo modo que si ésta hubiera sido efectuada en el portal web de Servipag⁴⁰. **[NOTA CONFIDENCIAL 13]**.
60. Distinto es el caso del pago automático a través de los servicios de PAC y PAT, los cuales utilizan como medio de pago la cuenta corriente y tarjeta de crédito respectivamente. A través del PAC y PAT los clientes pueden realizar pagos de forma automática, en contraste con el pago manual realizado a través de Recaudadores, en el cual el consumidor tiene que acceder a la plataforma y consentir expresamente, cada vez que quiere efectuar el pago de su cuenta. A diferencia del pago manual, en el PAC y PAT el consumidor pierde en parte el control sobre cómo, cuándo y cuánto está pagando por cada una de sus cuentas⁴¹.

³⁶ En el canal presencial son excepcionales los pagos mediante otros medios distintos del efectivo, como el caso de Neopag, que es un módulo de auto-atención disponible en algunas oficinas de Servipag para la recaudación de cuentas mediante el uso de tarjetas de crédito y débito. Servipag, además, acepta el uso de cheque.

³⁷ Esta plataforma se traduce en una vinculación del servidor de Servipag con el servidor del banco que permite la realización de una transacción en el sitio web del banco, mediante la plataforma de Servipag. En este caso, el consumidor tiene la impresión de realizar la operación en el banco.

³⁸ Banco Estado es un caso particular, pues opera tanto con su plataforma como con la de Servipag. Respuesta de Banco Estado a Oficio Ordinario N° 0633 de fecha 15 de marzo de 2018.

³⁹ **[NOTA CONFIDENCIAL 12]**. Por ejemplo, documentos aportados en respuesta de Banco Estado a Oficio Ordinario N° 0633, de fecha 15 de marzo de 2018; y, respuesta de Banco Itaú a Oficio Ordinario N° 0117-18 de fecha 30 de enero de 2018.

⁴⁰ Notificación, p. 67.

⁴¹ Notificación, p. 55.

III.2. RECAUDACIÓN PRESENCIAL

A. MERCADO RELEVANTE

61. La Fiscalía entiende por mercado relevante el producto o grupo de productos, en un 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, entendiendo que lo conforman el producto o grupo de productos que los consumidores consideran sustitutos suficientemente próximos⁴².
62. Esta División considera que el mercado relevante de recaudación presencial consiste en el servicio de recaudación presencial de cuentas, realizado por intermediadores, a través de sucursales propias o corresponsalías en negocios asociados, y que aglutinan el pago de cuentas por cobrar de los Facturadores, por una parte, y permiten a los consumidores pagar varias obligaciones de diversa índole en un solo lugar, por otra.
63. Existe consenso entre esta División y las Partes en torno a que las oficinas propias de los Facturadores no deben ser consideradas como parte del mercado relevante, pues no imponen suficiente presión competitiva de cara a los consumidores, y no tienen las características de *one-stop shop* ni las externalidades de red que les permitan considerarse como sustitutos de los Recaudadores⁴³.
64. Sin perjuicio de las características locales o nacionales que pueda tener el mercado relevante geográfico, esta División no considera necesario profundizar en aquello, en razón de que las conclusiones expuestas en este informe no varían⁴⁴.
65. Considerando lo anterior, esta División ha construido las siguientes participaciones de mercado:

⁴² Véase: FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración. Octubre 2012. Disponible en: <http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf> (consulta 11 de julio de 2018).

⁴³ En la Notificación se señala que “No vamos a considerar esta alternativa dentro del mercado relevante de producto porque no permite el pago de otras cuentas de servicio (...) en las ventanillas de los *Billers* no se generan los efectos positivos de externalidades de red, que serían importantes para los Recaudadores y para el mercado que se está analizando” (p. 30).

⁴⁴ En el mismo sentido las Partes. Notificación, pp. 22 y siguientes. Esta División corroboró que la generalidad de los Recaudadores tiene presencia nacional, y que los competidores más cercanos tienen una capilaridad relevante. De esta forma, no se identifica que la Operación produzca una variación relevante de la intensidad competitiva de manera diferenciada entre distintas localidades.

Tabla 2⁴⁵

Participaciones de mercado - Recaudación Presencial (2017)

Empresa	Participación
Servipag	[30% - 40%]
Banco Estado (Caja Vecina)	[30% - 40%]
Sencillito	[10% - 20%]
Unired	[0% - 10%]
Servifácil	[0% - 10%]
Santander	[0% - 10%]
BCI	[0% - 10%]
Otros	[0% - 10%]

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de terceros, en base a número de transacciones.

66. Servipag es el actor con mayor participación en el mercado de recaudación presencial, seguido por Banco Estado, mediante Caja Vecina y ServiEstado. Santander, por su parte, es un actor menor en recaudación presencial, con una participación que puede considerarse marginal.

B. ANÁLISIS COMPETITIVO

67. Como consecuencia de la Operación, si bien Servipag consolida su liderazgo en recaudación presencial, la importancia de Santander es mucho menor, y la presión competitiva que ejercía a Servipag antes de la Operación en el canal presencial era bastante reducida.
68. Es poco probable que una fuga de clientes consecuencia de un aumento de precios en Santander o Servipag vaya a conllevar un aumento relevante en la recaudación del otro, que produzca una presión significativa al alza del precio, principalmente porque Caja Vecina y Sencillito son actores potentes y captarán una fracción relevante de dicha fuga⁴⁶.

⁴⁵ [NOTA CONFIDENCIAL 14].

⁴⁶ Aquello es razonable considerando que sus participaciones de mercado alcanzan a [30% - 40%] y [10% - 20%], frente a [0% - 10%] de Santander. Adicionalmente la recaudación presencial de Santander está enfocada solamente en sus clientes bancarios. Por otra parte, datos de [NOTA CONFIDENCIAL 15] muestran que, cuando dejó de operar con Servipag [...], la mayoría de los clientes que pagaban sus cuentas presencialmente en Servipag se desviaron a Caja Vecina y Sencillito. Adicionalmente, los incentivos de Santander para aumentar precios son bajos, por cuanto sólo recuperaría un tercio de la potencial recaptura de clientes de Servipag, la

69. Por otro lado, consta en antecedentes de la Investigación, que Caja Vecina tiene la capacidad de ejercer presión competitiva en este mercado, considerando su amplia red de corresponsalías, y el hecho que es un actor atractivo, capaz de recapturar las ventas desviadas de aquellos consumidores que dejarían de operar con Santander o Servipag frente a un eventual aumento de precio. La importancia de Caja Vecina en recaudación presencial fue destacada por actores del mercado durante la Investigación⁴⁷.
70. Por tanto, esta División es de la opinión que la Operación no reduciría sustancialmente la competencia en recaudación presencial. En razón de lo anterior, esta División considera que no resulta necesario analizar las eficiencias esgrimidas por las Partes, pues éstas sólo se refieren a este mercado⁴⁸.

III.3. RECAUDACIÓN DIGITAL

A. MERCADO RELEVANTE

71. Esta División considera que el mercado relevante de recaudación digital consiste en el servicio de recaudación de cuentas por medios digitales, realizado por intermediadores que aglutinan el pago de cuentas por cobrar de los Facturadores, por una parte, y permiten a los consumidores pagar varias cuentas en sus propios sitios web o aplicaciones de teléfono móvil.
72. Participan de este mercado Recaudadores bancarios, como Banco Estado y Santander, que cuentan con su propio sistema de recaudación; Recaudadores no bancarios, como Sencillo, Unired y Servifácil, a través de su página web; y Servipag, sociedad de apoyo al giro bancario que actúa como Recaudador a través de su página

razón de desvío sería menor que en lo digital, por cuanto existen otros actores relevantes, y los costos variables de Servipag en recaudación presencial serían más elevados que en recaudación digital.

⁴⁷ Movistar S.A., en su respuesta de fecha 22 de enero de 2018 señala: **[NOTA CONFIDENCIAL 16]**.

⁴⁸ Tanto en su Notificación como en el informe económico anexo a ésta, las Partes mencionan la existencia de una eficiencia vinculada a la situación de sucursales y cajas, a saber: (i) aumento en el número de sucursales de Servipag y (ii) una disminución de los costos de transacción de clientes. Sin embargo, las mismas Partes, en el Anexo VIII de su Notificación (archivo "Servipag – completa.pptx") indican que una de las principales razones de Santander para ingresar a Servipag es [REDACTED]. Esta División analizó el efecto neto de las eficiencias y de la posible disminución de cajas, concluyendo a *grosso modo* que dicha eficiencia no cumple los requisitos de posibilidad e inherencia que esta Fiscalía considera necesarios para ser consideradas, y que difícilmente podrán ser traspasadas a los consumidores. Sin perjuicio de lo anterior, esta División considera que la Operación tampoco debería afectar los tiempos de traslado o espera de los consumidores. Para determinar lo anterior, esta División analizó también la ubicación geográfica de las distintas sucursales.

web, y también mediante la recaudación que realiza en los sitios web de otros bancos a través de la Sucursal Virtual.

73. Para efectos de delimitar el mercado relevante, esta División considera que deben excluirse del mercado del producto, por no ser sustitutos suficientemente próximos desde el punto de vista del consumidor, los siguientes: (i) pagos realizados a través de los propios Facturadores (presencial o digitalmente); (ii) pagos y/o transacciones realizadas vía PAC y PAT; y (iii) botones de pago.
74. En primer lugar, los pagos efectuados a través de los propios Facturadores (presencial o digitalmente) no son parte del mercado relevante de producto, ya que no tienen las características propias de la recaudación. Las Partes, coincidiendo con la referida exclusión, señalan: “En este mercado, algunos *Billers* cuentan con su propio portal WEB y/o APP para hacer la recaudación de sus cuentas de servicios. En nuestra definición de mercado relevante no se consideró esta alternativa como participante dentro del mercado, ya que no cumple con la característica de recaudar cuentas de servicio de múltiples *Billers* y, por lo tanto, no genera efectos positivos de externalidades de red característicos de las plataformas de recaudación”⁴⁹.
75. Adicionalmente, si bien los Facturadores podrían bajo ciertas circunstancias ejercer algún grado de presión competitiva a los Recaudadores⁵⁰, circunstancia que analizaremos en detalle en los párrafos 134 y siguientes, éstos no sustituyen los servicios prestados por aquéllos. En efecto, los Recaudadores proveen a los Facturadores una serie de servicios asociados a la recaudación, entre los que se encuentran la consolidación de saldos y contabilidad, que evitan al Facturador incurrir en costos monetarios y no monetarios que la recaudación por cuenta propia les significaría⁵¹. Lo anterior justifica también que el mercado se limite a la tercerización del servicio de recaudación.
76. En segundo lugar, respecto de los pagos y/o transacciones realizadas vía PAC y PAT, igualmente existe consenso entre las Partes y esta División en la exclusión de los mismos del mercado relevante. Según el entender de las Partes, “[e]l PAT y el PAC son canales de pago de cuentas de forma automática que utilizan como medio de pago la tarjeta de crédito y el cargo a la cuenta corriente, respectivamente”,

⁴⁹ Notificación, p. 55.

⁵⁰ Como se pudo ver en el caso del término de convenio de Servipag con Enel Distribución S.A.

⁵¹ Declaración de don Alejandro Ríos Navarro, Gerente de *Cash management* de Itaú – Corpbanca, de fecha 3 de mayo de 2018.

excluyendo del mercado relevante a dichos PAC y PAT entre otras razones porque: (i) no son “pagos manuales”, por lo que no “da[n] control al consumidor sobre el cómo, cuándo y cuánto es lo que está pagando”; (ii) “[l]os costos de cambio en los canales PAT y PAC son más altos” que en la recaudación; y (iii) “[l]os consumidores que utilizan pago automático no consideran como alternativa sustituta al pago manual y viceversa” por lo que “habría dos demandas distintas de los consumidores”⁵². Esta División comparte las razones de la exclusión esgrimidas por las Partes.

77. En tercer lugar, se excluye de la definición de mercado del producto a los botones de pago, en atención a las siguientes consideraciones⁵³:

- a) Los botones de pago son canales de pago que permiten acceder a un medio de pago. Considerando aquello, los botones de pago son un insumo para la recaudación digital y constituyen un mercado relevante en sí mismo;
- b) Si se hiciese el ejercicio de considerar los botones de pago como recaudación, según lo indican las Partes, cuestión de la que en todo caso esta División difiere, de todas formas se terminaría por excluir del mercado relevante del producto, pues:
 - i. Los servicios que percibe el consumidor cuando paga en un sitio web o Sucursal Virtual de un Recaudador son distintos que los percibidos mediante un botón de pago⁵⁴; y,
 - ii. Cuando un Recaudador recibe el pago de una cuenta a través del uso de un determinado botón de pago, es el Recaudador quien realiza la recaudación y no el proveedor del botón de pago (por ejemplo, Servipag empleando el botón de pago de Webpay). Idéntica cosa ocurre en caso que sea el Facturador quien recibe el pago, pues en tal caso es el mismo Facturador quien cobra la cuenta, y no el proveedor de un botón de pago (por ejemplo, un Facturador empleando el botón de pago de Webpay).

⁵² Notificación, pp. 55-56.

⁵³ Las Partes consideran que los botones de pago forman parte del mercado relevante, de conformidad a lo señalado en su Notificación, p. 53.

⁵⁴ Entre otros, la posibilidad de revisar y pagar más de una cuenta a la vez (*one-stop shop*); revisar el historial de pagos realizados; y, examinar los detalles de las cuentas pagadas o facturadas. Véase: <https://www.servipag.com/wps/portal/servipag/privilegios> (Consulta 23 de mayo de 2018).

78. En consecuencia, la definición de mercado relevante incluye el pago de cuentas realizadas a través de las páginas web y aplicaciones móviles de los Recaudadores y las realizadas a través de la Sucursal Virtual, cuyas transacciones serán contabilizadas como recaudación de Servipag, toda vez que es éste quien opera la plataforma, recibe la transacción y cobra la comisión a los Facturadores⁵⁵.
79. En base a lo señalado, las participaciones en el mercado de recaudación digital son las siguientes:

Tabla 3⁵⁶

Participaciones de mercado - Recaudación Digital (2017)

Empresa	Participación
Servipag	[70% - 80%]
Santander	[10% - 20%]
Banco Estado	[0% - 10%]
Unired	[0% - 10%]
Sencillito	[0% - 10%]
Servifácil	[0% - 10%]
Zumpago	[0% - 10%]

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de terceros, en base a número de transacciones.

Definición de mercado relevante de las Partes

80. No obstante la definición antes expuesta, analizaremos la definición de mercado relevante dada por las Partes en su Notificación, la que incluye a los botones de pago.
81. Las Partes señalan que en el mercado relevante participarían “todas las empresas que dispongan de un lugar digital como un portal WEB, una aplicación móvil de teléfono inteligente o un botón de pago donde presten el servicio de recaudación digital de cuentas de servicio para más de un Biller”⁵⁷. Esta definición más amplia, en coincidencia con lo dicho por las Partes, excluye el botón de pago de Webpay⁵⁸.

⁵⁵ Esto, sin perjuicio de que los consumidores no noten que es Servipag, y no su banco, el que realiza la recaudación.

⁵⁶ [NOTA CONFIDENCIAL 17].

⁵⁷ Notificación, p. 53.

⁵⁸ Notificación, p. 61. Señala: “el rol de Webpay en el mercado de recaudación digital es aquel de operar la tarjeta de crédito, es decir, proveer de este servicio al recaudador y Biller. En ningún caso es Webpay quien está realizando la recaudación. En definitiva, Webpay no dispone de un lugar digital donde el consumidor realiza

82. Las participaciones de mercado en esta definición más amplia son, según los resultados de la Investigación, las siguientes:

Tabla 4⁵⁹
Participaciones de mercado
Recaudación Digital incluyendo botones de pago (2017)

Empresa	Participación
Servipag	[60% - 70%]
Santander	[20% - 30%]
Banco Estado	[0% - 10%]
BCI	[0% - 10%]
Banco Falabella	[0% - 10%]
BCH	[0% - 10%]
Unired	[0% - 10%]
Sencillito	[0% - 10%]
BBVA	[0% - 10%]
Otros	[0% - 10%]

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de terceros, en base a número de transacciones.

83. Cabe señalar que estos cálculos difieren sustancialmente a los realizados por las Partes⁶⁰. En opinión de esta División - y en base a los antecedentes de la Investigación - los cálculos realizados por las Partes son incorrectos, principalmente por las siguientes razones:

- a) Para calcular las participaciones en el mercado de recaudación digital, las Partes asumen que la proporción de las transacciones de Servipag en lo presencial y digital (que en 2016 alcanzó el 40% y 60% respectivamente) es aplicable a todos los competidores. Dicha situación no es efectiva según información entregada por los Recaudadores, y sobreestima el mercado de recaudación digital en general, y la participación de mercado de los otros Recaudadores en específico⁶¹; y,

el pago de sus cuentas de servicio, sino que simplemente provee el servicio de operar la tarjeta de crédito en el lugar digital donde se realiza el pago de la cuenta de servicio”.

⁵⁹ [NOTA CONFIDENCIAL 18].

⁶⁰ Notificación, p. 54.

⁶¹ El hecho de distribuir la participación de los competidores en un 40% presencial y 60% digital es errónea, por cuanto muchos de dichos competidores no participaban en lo digital, sino hasta hace poco tiempo, como el caso

- b) Las Partes han excluido de su definición de mercado relevante a Webpay, pero han incluido sus transacciones en el cálculo de sus participaciones de mercado.

84. Cabe observar que, con independencia de la definición de mercado relevante que se adopte, esto es, la establecida en este informe o la propuesta por las Partes en su Notificación, estamos en presencia de participaciones de mercado en extremo elevadas causantes de una alta concentración en cualquiera de los casos.

B. CONDICIONES DE ENTRADA EN RECAUDACIÓN DIGITAL

85. Las Partes mencionan en la Notificación⁶² las siguientes barreras a la entrada⁶³:

- a) Economías de escala, indicando que se requiere cierta escala transaccional mínima para que el costo medio sea tal que sea viable competir en el mercado;
- b) Economías de ámbito, pues al tener acuerdos de recaudación con los Facturadores en uno de los dos mercados, presencial o digital, es factible complementar un mercado con otro; y,
- c) Costos hundidos, señalando las Partes que los estudios de mercado para determinar la rentabilidad del negocio, el desarrollo de la plataforma tecnológica para actualizar la información entre el Facturador y el Recaudador y la publicidad son todos costos hundidos no recuperables si se quiere salir del mercado.

86. De manera adicional a lo dicho por las Partes, el hecho que los consumidores tiendan a pagar las cuentas siempre de la misma forma podría ser un costo de cambio relevante para los clientes que ya participan en este mercado⁶⁴. Ello considerando que los consumidores no pagan un precio por el servicio de recaudación, por lo que

de Unired y Sencillito, y porque otros competidores, o basan la generalidad de sus negocios en lo presencial - como el caso de Caja Vecina- u operan dichas plataformas muy restringidamente - como el caso de Servifacil que sólo opera medios de pago de Walmart -.

⁶² Notificación, pp. 71 y siguientes.

⁶³ Se mencionan aquellas que efectivamente son una barrera y no aquellas que las Partes mencionan, pero descartan.

⁶⁴ Según estudio "El mercado del Pago de Cuentas en Chile", O' Bois Marketing (2016), adjunto a respuesta de Unired S.A. a Oficio Ordinario N° 0093-2018, enviada con fecha 26 de enero de 2018.

es más fácil para los competidores disputar consumidores nuevos que consumidores antiguos.

87. Sin embargo, esta División considera que la principal dificultad para el acceso al mercado de recaudación digital viene dada por el acceso a medios de pago, tal como se analizará a continuación.

Botones de pago como barrera a la entrada

88. La Investigación ha permitido determinar que el acceso a un medio de pago es un insumo indispensable en recaudación digital, y que tanto la existencia como la calidad y el precio del botón de pago que un Recaudador tenga disponible, determinará su capacidad de entrar, permanecer, competir y expandirse en el mercado⁶⁵. En esto existe unanimidad entre los actores de la industria distintos de Servipag, quienes han expresado que el acceso a medios de pago es su principal preocupación⁶⁶.
89. Las condiciones comerciales en que se otorga acceso a un botón de pago podrían dificultar la entrada, al afectar la rentabilidad esperada en la decisión de ingreso al mercado. Esto queda en evidencia si se analiza la situación de los incumbentes. En efecto, los competidores de Servipag en recaudación han enfrentado problemas para ingresar y mantenerse en el mercado, pues ha sido complejo abastecerse de botones de pago con costos inferiores a sus ingresos.
90. En el caso de los otros actores de mercado, estos son altamente dependientes de Transbank y de las condiciones que puedan acordar con éste para asegurar rentabilidad⁶⁷⁻⁶⁸, por lo que mantienen una condición de permanencia vulnerable y con desventajas competitivas que afecta su expansión, haciendo que ésta no sea probable, oportuna ni suficiente. En el extremo, existen actores que derechamente no han ingresado al mercado por no tener acceso a un botón de pago a un costo inferior a sus potenciales ingresos⁶⁹.
91. Servipag es el único Recaudador cuya plataforma de recaudación cuenta con acceso a todos los medios de pago disponibles en el mercado digital, a precios que le

⁶⁵ [NOTA CONFIDENCIAL 19].

⁶⁶ [NOTA CONFIDENCIAL 20].

⁶⁷ [NOTA CONFIDENCIAL 21].

⁶⁸ Unired tiene acceso únicamente a Webpay (fuente: <https://www.unired.cl/>), mientras que Sencillito tiene acceso a Webpay, Khipu, Abcdin e Hites (<https://www.sencillito.com/pago>) (Consulta 23 de mayo de 2018).

⁶⁹ [NOTA CONFIDENCIAL 22].

garantizan rentabilidad⁷⁰. El modelo de negocios de Servipag sustenta parte de sus actividades en el hecho de concentrar [...] los botones de pago de todos los bancos (salvo Santander) **[NOTA CONFIDENCIAL 23]**. Esto se traduce que, en la actualidad, el botón de Servipag otorga acceso a más del 70% de los tenedores de cuentas bancarias del país⁷¹ y, si consideramos el convenio con Webpay, tiene acceso al 100%⁷².

92. Webpay es el único proveedor que razonablemente se espera pueda abastecer por sí mismo a los competidores actuales y potenciales entrantes, de manera suficiente, pues Servipag no comercializa su botón de pago a otros Recaudadores, y no existen otros botones de pago aglutinantes⁷³.
93. No obstante pueda ser cierto lo que señalan las Partes cuando dicen que el acceso a medios de pago es *open-access*⁷⁴, la condición de entrada viene dada por el costo del botón de pago que otorga acceso a dichos medios de pago. En este punto toma relevancia la comisión que cobra Transbank, pues ésta es la única empresa capaz de proveer acceso a medios de pago asequibles a todo el universo de consumidores. Eso explica que el principal costo variable de los Recaudadores sea la comisión que pagan a Webpay, basando en contrapartida sus ingresos en las comisiones que cobran a los Facturadores. Si la comisión que les cobra Webpay es muy alta, y supera o se acerca a la comisión que los Recaudadores cobran a los Facturadores, los primeros perderán fuerza competitiva o, en el peor de los casos, deberán salir del mercado⁷⁵, además, la entrada de nuevos actores será fuertemente desincentivada por las bajas expectativas de rentabilidad.
94. Los precios de Webpay se encuentran publicados en el sitio web de Transbank⁷⁶ y, en la práctica, se establecen en una tabla con distintas tarifas asociadas al volumen de transacciones, la cual es confeccionada por Transbank en base al plan de autorregulación de 2006 suscrito ante el Honorable Tribunal de Defensa de la Libre

⁷⁰ La rentabilidad proviene del hecho de tener acceso a los botones de pago de la práctica totalidad de los bancos sin costo asociado, y tener acceso a Webpay en el tramo más conveniente de la tabla de precios de Transbank.

⁷¹ Esto, pues tiene a todos los clientes, menos los de Santander.

⁷² A modo referencial, el [80% - 90%] de las transacciones procesadas por Servipag fue realizada a través del botón de pago de alguno de los bancos con los que mantiene contrato de recaudación y solo el [10% - 20%] restante a través de Webpay **[NOTA CONFIDENCIAL 24]**.

⁷³ Véase párrafos 182 y 183.

⁷⁴ Es decir, de acceso no discriminatorio.

⁷⁵ **[NOTA CONFIDENCIAL 25]**.

⁷⁶ www.transbank.cl/web/servicios-y-tarifas/comercios/tbk-t-2 (Consulta 23 de mayo de 2018).

Competencia⁷⁷ (el “**Plan de Autorregulación**”). El Plan de Autorregulación establece que las tablas deben ser confeccionadas en observancia a requisitos de generalidad, objetividad y no discriminación arbitraria. A este respecto, existen distintas tablas cuyas tarifas varían según el rubro del comercio afiliado, todas las cuales tienen distintos precios, que dependen, en general, del volumen de transacciones de cada rubro y de tarificaciones hechas a la *Ramsey*⁷⁸.

95. Para saber si una recaudación vía Webpay es rentable o no, debe atenderse al universo de transacciones realizadas por el respectivo Recaudador, a las transacciones realizadas para un Facturador en específico, al tramo en que el volumen de transacciones antedicho ubica al Recaudador dentro de respectiva tabla, y a la comisión cobrada por el Recaudador al Facturador según su propio contrato. Todos estos elementos influirán en el margen que obtenga cada Recaudador en específico, y en su capacidad de competir eficazmente en el mercado.
96. Los Recaudadores que correspondan a empresas de pago recurrente, y que deseen acceder a Webpay con posterioridad a la entrada en vigencia de la tabla contenida en el Plan de Autorregulación, por lo general deben comenzar a operar con los precios ubicados en el tope de la misma e ir avanzando en la medida que aumenten sus transacciones⁷⁹. En el contexto del Plan de Autorregulación, para acceder a precios que den rentabilidad, el entrante necesitaría un volumen de transacciones que, actualmente, sólo tiene Servipag, lo que implicaría –de aplicarse los precios de dicha tabla- una baja rentabilidad durante un extenso periodo de tiempo y una incierta posibilidad de éxito⁸⁰.
97. En definitiva, el acceso a medios de pago (a través de un botón de pago) se ha convertido en el insumo clave para determinar qué competidor entra o sale del mercado, bajo qué condiciones y con qué rentabilidad⁸¹. Es relevante el caso de Webpay, pues contar con acceso a este botón de pago permite acceder a una gran cantidad de medios de pago. Sin embargo, los Recaudadores que pretendan operar con él se ven expuestos a una doble dificultad: por un lado, deben ser capaces de

⁷⁷ El Plan de Autorregulación fue redactado de conformidad a lo establecido en la Sentencia N° 29/2005 del Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. disponible en http://www.tdlc.cl/tdlc/wp-content/uploads/sentencias/Sentencia_29_2005.pdf (Consulta 11 de julio de 2018).

⁷⁸ Página 2, párrafo 6. Consideraciones del Plan de Autorregulación.

⁷⁹ Declaración de don Rodrigo Undurraga Ossa, Gerente Legal de Transbank S.A. con fecha 6 de marzo de 2018 quien declaró: **[NOTA CONFIDENCIAL 26]**.

⁸⁰ Lo anterior, toda vez que el precio pagado a Transbank por transacción es mayor al que muchos Facturadores pagan a los Recaudadores por concepto de recaudación **[NOTA CONFIDENCIAL 27]**.

⁸¹ **[NOTA CONFIDENCIAL 28]**.

contratar con Transbank⁸²; y, por otro, deben ser capaces de conseguir precios que les permitan competir, obteniendo márgenes suficientes para mantener la rentabilidad del negocio.

Entrada y expansión

98. La situación existente restringe la entrada de nuevos actores, pues limita la posibilidad de rentabilidad en el negocio. Eso sin contar los casos en que el costo del insumo simplemente supera los ingresos esperados por recaudación. Consecuentemente, la única alternativa de entrada se produciría en el caso de un actor que estuviera dispuesto a soportar pérdidas por un periodo de tiempo suficiente, como para alcanzar la escala necesaria para acceder a medios de pago en condiciones similares a las que tiene Servipag actualmente, lo que no ha ocurrido a esta fecha.
99. Las Partes mencionan la entrada al mercado, en los últimos cinco años, de Unired.cl, Presto.cl y Zumpago.cl. Asimismo, esta División ha podido detectar la entrada de Sencillito a través del lanzamiento de una página web propia en 2017⁸³.
100. En el caso de Presto.cl, su presencia es marginal, pues sólo se puede pagar en él con medios de pago proveídos por su controlador, Walmart. En el caso de Zumpago.cl, su presencia es marginal en atención a la poca cantidad de convenios que tiene disponibles⁸⁴.
101. Finalmente, Unired, quien entró en 2015⁸⁵ a través de una plataforma digital propia y Sencillito quien entró en agosto de 2017, mantienen hasta la fecha una participación de mercado marginal que difícilmente se puede considerar como contrapeso suficiente para ejercer presión competitiva a Servipag y Santander, a lo menos en el corto plazo. Lo anterior debido a que todavía no han logrado una penetración suficiente para considerarse una alternativa relevante en el mercado de recaudación digital. Esto resulta particularmente importante en un mercado donde los

⁸² Usualmente se establecen condiciones adicionales, como las siguientes: (i) el pago de un precio para el caso de que la empresa no llegue a la cantidad de transacciones estimadas en la "apuesta"; (ii) establecimiento de una duración indefinida nominal, no obstante Transbank puede poner término al contrato en cualquier tiempo, con el correspondiente aviso; (iii) estableciendo en los contratos que Transbank revisará las tarifas pactadas en el mes de febrero para cada año, para así, en el mes de abril siguiente, modificar o mantener el porcentaje de comisión o tarifa hasta el mes de marzo del año siguiente, de acuerdo al promedio mensual de transacciones con tarjeta y vale de venta promedio habido en el año calendario precedente [NOTA CONFIDENCIAL 29].

⁸³ [NOTA CONFIDENCIAL 30].

⁸⁴ Zumpago sólo tiene disponibles una autopista, un club deportivo, seis colegios, 26 edificios, una empresa de promotoras, una compañía telefónica, y dos universidades, más la empresa de telefonía Claro.

⁸⁵ Según sitio web de Unired, <https://www.unired.cl/Home/Estaticos/quienes-somos> (última revisión 27 de junio de 2018)

consumidores difícilmente cambian su forma de pagar sus cuentas⁸⁶, por lo que la expansión depende principalmente de la captación de los nuevos consumidores que entran en el mercado de recaudación digital.

102. Asimismo, y tal como se ha visto en la sección anterior, la viabilidad de ambas plataformas en el corto plazo y su capacidad competitiva está sujeta a la tarifa que pueden negociar con Transbank, a través del sistema de apuestas, para el botón de pago de Webpay⁸⁷. Un resultado de negociación desfavorable podría conllevar a que dejen de operar convenios con los Facturadores de los que reciben una tarifa menor de lo que cobra Webpay⁸⁸, disminuyendo así los efectos de las externalidades de red causados entre ambos lados del mercado de recaudación digital y, por tanto, su posibilidad de expansión y cercanía competitiva con Santander y Servipag. Esta incertidumbre respecto a los costos que tendrá su insumo en el futuro limitan la posibilidad de que los competidores sean más agresivos, o busquen su expansión.
103. Consecuentemente, la barrera constituida por los botones de pago es tal, que restringe con alta probabilidad la entrada suficiente y oportuna de un competidor robusto, como para disciplinar el mercado de recaudación digital y ejercer una presión competitiva suficiente a los incumbentes.

C. RIESGOS EN RECAUDACIÓN DIGITAL

104. La Operación vincula actores con elevadas participaciones de mercado en recaudación digital, generando incentivos para aumentar los precios y/o disminuir la calidad de sus servicios, y ello en un contexto en que las barreras a la entrada impiden que la competencia actual o potencial pueda disciplinar su comportamiento.
105. En efecto, las participaciones de mercado de las Partes y Servipag en recaudación digital alcanzarán luego de la Operación un [90% - 100%] medido según número de transacciones. El tercer actor del mercado, Banco Estado, se encontrará muy distante y contará con una participación sustancialmente menor, equivalente al [0% - 10%] del mercado. Estas elevadas participaciones no se modifican significativamente ni aun si

⁸⁶ Según estudio “*El mercado del Pago de Cuentas en Chile*”, O’ Bois Marketing (2016), adjunto a respuesta de Unired S.A. a Oficio Ordinario N° 0093-2018, enviada con fecha 26 de enero de 2018.

⁸⁷ Antecedentes de la Investigación dan cuenta de la existencia de contratos especiales o diferentes para Recaudadores distintos de Servipag. En estos casos Transbank ha exigido a los Recaudadores la celebración de un contrato tripartito entre Transbank, el Recaudador y el Facturador, lo que ha retrasado y/o dificultado el acceso de dichos Recaudadores a los productos de Transbank.; también dan cuenta de la existencia de dificultades al momento de contratar. [NOTA CONFIDENCIAL 31].

⁸⁸ [NOTA CONFIDENCIAL 32].

se atiende a la definición de mercado relevante dada por las Partes, pues en este último caso las Partes y Servipag, sumarían un [90% - 100%], Banco Estado un [0% - 10%] y el tercer y cuarto actor no superarían el [0% - 10%]⁸⁹.

106. Junto a la existencia de elevadas cuotas de mercado, y altas barreras a la entrada, la Operación genera incentivos al alza de precios con independencia de la estrategia que adopte Santander luego de perfeccionada la misma.
107. En efecto, la Promesa no contiene una obligación de Santander respecto a unificar su plataforma de recaudación con Servipag o de seguir operando individualmente, y los antecedentes aportados a la Investigación no son concluyentes respecto a aquello. No obstante, el análisis que expondremos a continuación nos permite determinar cuáles serían los incentivos que Santander tendría para tomar una u otra decisión, y cuáles serían las consecuencias de dicha determinación.
108. Santander con posterioridad al perfeccionamiento de la Operación cuenta con dos escenarios alternativos posibles en torno a su negocio de recaudación digital: (i) puede seguir operando individualmente, considerando en sus decisiones su participación en la propiedad de Servipag; o (ii) unificar su recaudación digital con Servipag, no recibiendo directamente los ingresos derivados de dicha actividad, ahorrando los costos de ésta y recibiendo indirectamente beneficios por su participación en Servipag, empresa que, por lo demás, cobra mayores tarifas.
109. En el supuesto que Santander siga operando individualmente su plataforma de recaudación digital, aumentarán sus incentivos a subir el precio, pues, una vez materializada el alza, parte de los clientes de Santander que dejen de recaudar con éste, serán recapturados por Servipag, obteniendo igualmente Santander un beneficio, equivalente a un tercio del valor de las ventas desviadas hacia Servipag⁹⁰.
110. En caso que Santander decida dejar de operar su plataforma de recaudación digital y hacerlo mediante Servipag, muchos de sus clientes se verían forzados a recaudar sus cuentas a través de este recaudador. De esta manera, Santander lograría recapturar una proporción de las ventas perdidas, beneficiándose, además, de los mayores precios cobrados por Servipag.

⁸⁹ [NOTA CONFIDENCIAL 34].

⁹⁰ En un mercado de dos lados hay que considerar la interrelación entre los dos lados del mercado. Más adelante se demuestra que las conclusiones no se ven afectadas al considerar esta circunstancia.

Escenario en que Santander siga operando individualmente

111. Para cuantificar los riesgos de alza al precio en el caso que Santander decida mantener operativa su plataforma de recaudación digital, se utiliza el test de “*Upward Pricing Pressure*” (“UPP”), el que en su versión original fue desarrollado por Farrell y Shapiro (2010)⁹¹. Dicho test considera los incentivos a subir precios que tendría una empresa luego de una operación de concentración, tomando en consideración la cercanía competitiva entre las partes de la operación, los márgenes y eventuales eficiencias.
112. Con posterioridad a una operación de concentración entre una Empresa A y una Empresa B, el agente económico resultante de ésta podría tener un incentivo a subir sus precios, debido a que frente a un eventual aumento del precio del *Producto A*, dicha empresa podría recuperar parte de los clientes que dejen de consumir este producto y migren hacia el *Producto B* (sustituto de aquél), ya que éste ahora formaría parte de la misma empresa. Al mismo tiempo, la operación podría generar una presión a la baja de precios por las posibles eficiencias derivadas de ésta. El UPP mide el efecto neto entre estas dos presiones, y determina si en definitiva la entidad concentrada tiene o no incentivos de aumentar el precio de alguno de sus productos.
113. En el caso concreto de la Operación, el análisis debe considerar dos efectos adicionales: (i) que Santander, luego de la Operación, tendrá una participación de un tercio en la propiedad y utilidades de Servipag, por lo que frente a un eventual aumento en precios por parte de Santander, éste recuperará sólo un tercio de las ganancias que obtendría Servipag por capturar parte de su fuga de clientes; y (ii) que el mercado de recaudación es un mercado de dos lados en el que un aumento de precios en uno de los lados del mercado afectará la cantidad demandada en este mismo lado del mercado y también afectará la demanda al otro lado del mercado, debido a las externalidades que existen entre ambos.
114. Esto se traduce en que, si Santander decide aumentar los precios a los Facturadores, perderá a aquellos Facturadores que no están dispuestos a pagar el nuevo precio y

⁹¹ Farrell, J. y Shapiro, C.: *Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definitions*. The B.E. Journal of Theoretical Economics, Vol. 10, Issue1, Article 9. Disponible en: <http://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/alternative.pdf>.

al mismo tiempo podrá perder a algunos consumidores que valoran menos a su plataforma digital por no tener el portafolio de Facturadores que ellos aprecian⁹².

115. El test de UPP para mercados de dos lados ha sido desarrollado por Affeldt et al (2013)⁹³. De acuerdo a la metodología propuesta, el UPP para Santander en ambos lados del mercado se calcularía según la siguiente fórmula:

$$UPP_{Sant}^F = D_{Sant.Serv}^{FF} (P_{Serv}^F - C_{Serv}^F) + D_{Sant.Serv}^{FC} (P_{Serv}^C - C_{Serv}^C) - E_{Sant}^F C_{Sant}^F + D_{Sant.Sant}^{FC} E_{Sant}^C C_{Sant}^C \quad (1)$$

$$UPP_{Sant}^C = D_{Sant.Serv}^{CF} (P_{Serv}^F - C_{Serv}^F) + D_{Sant.Serv}^{CC} (P_{Serv}^C - C_{Serv}^C) - E_{Sant}^C C_{Sant}^C + D_{Sant.Sant}^{CF} E_{Sant}^F C_{Sant}^F \quad (2)$$

Donde:

UPP_{Sant}^j es el UPP de Santander en el lado j de la plataforma (con $j = \{Facturador, Consumidor\}$);

$D_{Sant,i}^{jk}$ representan las razones de desvío⁹⁴ entre Santander y la empresa i (con $i = \{Santander, Servipag\}$) y entre el lado j y k de la plataforma (con $j = \{Facturador, Consumidor\}$ y $k = \{Facturador, Consumidor\}$);

P_i^j , es el precio de la empresa i en el lado j de la plataforma (con $i = \{Santander, Servipag\}$ y $j = \{Facturador, Consumidor\}$); y,

C_i^j es el costo marginal de la empresa i en el lado j de la plataforma (con $i = \{Santander, Servipag\}$ y $j = \{Facturador, Consumidor\}$).

116. Respecto al UPP_{Sant}^F se han implementado los ajustes necesarios para su aplicación en el caso concreto. En primer lugar, las Partes no han declarado la existencia de eficiencias en el mercado de recaudación digital que puedan generar una presión a la

⁹² Los que podrían ser recapturados luego de la Operación, generando, así, una presión al alza en precio adicional.

⁹³ Affeldt, P., Filistrucchi, L., & Klein, T. J. (2013). *Upward Pricing Pressure in Two-sided Markets*. The Economic Journal, 123(572).

⁹⁴ La razón de desvío desde una Empresa A a una Empresa B es la proporción de las ventas perdidas por la Empresa A que se desvían a la Empresa B ante un alza en el precio de la primera empresa. Por ejemplo, suponiendo que la Empresa A incrementa su precio y como resultado de esto sus ventas disminuyen en 1000. Si 400 de estas unidades son capturadas por la Empresa B, entonces la razón de desvío desde A a B es igual a $400/1000=0,4$.

baja de precios, por lo que se eliminan los últimos dos elementos de la primera ecuación.

117. Asimismo, se asume que no existen costos específicos atribuidos a los consumidores y que todos los costos del manejo de la plataforma digital están asignados al lado de los Facturadores, por lo que, al ser el precio cobrado a los consumidores normalmente igual a cero, $P_{Serv}^C - C_{Serv}^C$ alcanzaría este mismo valor⁹⁵.
118. Esta División consideró sólo los incentivos al alza de precios de Santander, por las siguientes razones. En primer lugar, porque, al ostentar un tercio de la propiedad, es dudoso que Santander pueda afectar unilateralmente y sin ningún contrapeso los precios de Servipag. En segundo lugar, la presión competitiva que puede ejercer Servipag a los precios de Santander es mayor a la presión que podría ejercer Santander a los precios de Servipag, pues si Santander aumenta sus precios, nada impide a los consumidores que utilizan su plataforma migrar hacia Servipag, sin embargo, no ocurre lo mismo en el caso opuesto, donde sólo aquella parte de los consumidores que son cuentacorrentistas de Santander pueden migrar con facilidad desde Servipag a Santander. En este sentido, la disciplina competitiva impuesta por Servipag a Santander sería mayor a la disciplina competitiva impuesta por Santander a Servipag. Así, desde el punto de vista de los Facturadores, Servipag sería un sustituto cercano a Santander, pero no ocurriría lo opuesto en la misma medida, dado que Santander sólo permite acceder a una fracción del total de consumidores.
119. Bajo los supuestos y consideraciones mencionadas, el UPP_{Sanc}^F quedaría como una función de la razón de desvío de Santander a Servipag en el lado de los Facturadores y el margen variable de Servipag, todo lo anterior multiplicado por el valor de la participación accionaria que tendría Santander en Servipag (1/3).

$$UPP_{Sanc}^F = [D_{Sant,Serv}^{FF} (P_{Serv}^F - C_{Serv}^F)]/3 \quad (3)$$

120. Debido a la ausencia de encuestas o eventos que pudieran dar luces acerca de la elasticidad cruzada entre Santander y Servipag, la razón de desvío fue calculada usando participaciones de mercado⁹⁶. Esta metodología asume que la cercanía

⁹⁵ Tal como se verá más adelante, y considerando que los costos variables aportados por Servipag son muy bajos, este supuesto no afecta de forma significativa la estimación de los incentivos al alza de precios.

⁹⁶ Esta metodología para calcular razones de desvío ha sido utilizada anteriormente para el análisis de diversas operaciones de concentración. Ver en este sentido, TDLC en roles NC-397-2011, Consulta de SMU S.A. sobre

competitiva entre los actores del mercado es proporcional a las participaciones de mercado, lo que parece razonable considerando la falta de indicios para asumir que existe algún actor que fuese más cercano a Santander que otros. Por lo mismo se puede asumir que los Facturadores que migrarían desde Santander ante un alza en su precio beneficiarían al resto de Recaudadores, debido al incremento de sus transacciones, según su capacidad de recaudación, reflejada en las participaciones de mercado. La razón de desvío estimada de Santander a Servipag es de [90% - 100%]⁹⁷.

121. Una debilidad de la razón de desvío estimada de esta forma, es que no toma en consideración la tasa de fuga del mercado, o en forma más simple, asume que, ante un alza en el precio de un Recaudador, los Facturadores sólo lo sustituirían por una empresa dentro del mercado relevante, sin contemplar otras opciones, como, por ejemplo, el potenciamiento de su propia plataforma web. Sin embargo, y tal como se verá más adelante (véase párrafo 126), incluso asumiendo una alta tasa de fuga las conclusiones del análisis no cambian sustancialmente.
122. Los precios utilizados en la estimación son aquellos aportados como parte de los estudios internos que Santander realizó para evaluar la Operación, donde se considera un precio promedio para la recaudación digital de Santander de \$[100-200] y para Servipag de \$[200-300] para el 2017⁹⁸.
123. Por otra parte, los costos de Servipag incluyen solamente el cobro de Transbank por aquellas transacciones realizadas con Webpay, alcanzándose un costo promedio por transacción durante el año 2017 igual a \$[0-10] promedio por transacción⁹⁹⁻¹⁰⁰.
124. Según lo anterior el UPP_{Sant}^F es igual a [REDACTED] lo que indica una presión positiva y significativa al alza de precios. A partir de este valor es posible calcular el GUPPI de

fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.; AE-12-2015, Acuerdo Extrajudicial entre FNE y Electrolux Chile S.A.; y, AE-14-2017, Acuerdo Extrajudicial entre FNE y Holchile S.A. e Inversiones Caburga Ltda.

⁹⁷ [NOTA CONFIDENCIAL 34]

⁹⁸ [NOTA CONFIDENCIAL 35]

⁹⁹ [NOTA CONFIDENCIAL 36]. Este es un precio promedio *por transacción* por lo que incluye el costo de Servipag de utilizar los botones de pago de los bancos [REDACTED] y el costo del botón de pago de Webpay.

¹⁰⁰ La Respuesta señala que entre los Recaudadores no bancarios las sociedades de apoyo al giro tienen costos fijos más altos por tener que cumplir con la normativa vigente, por lo que es esperable que el precio fijado por estos es más alto que de los Recaudadores no sociedades de apoyo al giro (p. 3).

A este respecto cabe señalar que, para la fijación de precios, *ceteris paribus*, lo relevante sería cómo se comparan los costos marginales de Servipag y de sus competidores no sociedad de apoyo al giro. Considerando la diferencia en escala entre Servipag y el resto de los actores en el mercado y el hecho que los costos variables de Servipag son muy bajos, es esperable que los precios de Servipag sean inferiores a los de su competencia.

Santander, indicador que equivale al UPP sin considerar eficiencias dividido por el precio del bien para el que se estima la presión al alza en el precio. Considerando los supuestos utilizados anteriormente y basándose en la ecuación (3), el índice a calcular es el siguiente:

$$GUPPI_{Sant}^F = \frac{D_{SantServ}^{FF} (P_{Serv}^F - C_{Serv}^F)}{P_{Sant}^F} * \frac{1}{3} \quad (4)$$

125. El GUPPI de Santander así calculado alcanza un 55%, lo que da cuenta de un elevado incentivo a subir los precios¹⁰¹.
126. Para entender la validez de la estimación, se han utilizado distintos test de sensibilidad. En primer lugar, se asumió que frente a un eventual aumento en el precio de Santander parte de los Facturadores dejarían el mercado de recaudación digital. A este respecto, incluso asumiendo una elevada tasa de fuga igual al 50%, el GUPPI alcanzaría un valor de 28%.
127. Dentro del análisis de sensibilidades se tomó en consideración el hecho que los precios de Santander podrían verse influenciados por eventuales beneficios en otros productos asociados a la recaudación. Con tal propósito se consideró un escenario en que la razón de precios entre Servipag y Santander era igual a 1 (o, en otras palabras, que previo a la Operación, Santander y Servipag tenían el mismo nivel de precios)¹⁰², y en tal caso el $GUPPI_{Sant}^F$ es igual a un 30%.
128. Esta División considera que existen antecedentes suficientes para afirmar que la Operación genera altos incentivos a aumentar unilateralmente los precios de Santander hacia sus clientes Facturadores, siendo este resultado robusto al cambio en los valores de ciertas variables.
129. En lo que respecta a la presión al alza de precios hacia los consumidores, incentivo que se representa en la ecuación (2), esto no se puede calcular por cuanto el precio cobrado a éstos es igual a cero, por lo que el valor del GUPPI sería indeterminado,

¹⁰¹ Para una discusión sobre los criterios utilizados para descartar riesgos a la competencia en base al uso de índices de presión al alza en el precio ver, por ejemplo, AE-14-2017, Acuerdo Extrajudicial entre FNE y Holchile S.A. e Inversiones Caburga Limitada.

¹⁰² En este caso se asume que el precio de Santander sería igual al precio promedio que actualmente aplica Servipag.

no pudiéndose alcanzar conclusiones satisfactorias al usar este indicador¹⁰³. Adicionalmente, no se espera que la estructura de tarificación varíe producto de la Operación.

Escenario en que Santander deje de operar en recaudación digital

130. En el supuesto que Santander deje de operar su plataforma, y la sustituya por la Sucursal Virtual de Servipag, dada las particularidades del mercado, no existen mayores razones para que los consumidores que habitualmente pagan sus cuentas en el sitio de Santander dejen de hacerlo, por cuanto el servicio recibido en dicho sitio web, ya sea prestado por Santander o por la Sucursal Virtual de Servipag, es equivalente para el consumidor, quien no observaría una gran diferencia en un caso u otro¹⁰⁴.

131. Por lo tanto, se hace necesario evaluar si a Santander le resultaría rentable dejar de operar por sí mismo la recaudación digital y operarla vía Servipag. Al respecto y según los datos utilizados por Santander en su evaluación de la Operación¹⁰⁵, a Santander le convendría operar sus transacciones digitales vía Servipag, a pesar de sólo recuperar un tercio de las ganancias, ya que deja de incurrir en costos propios de recaudación digital¹⁰⁶⁻¹⁰⁷, pudiendo obtener los precios de Servipag que son, en promedio, [40% - 50%] más altos que los de Santander¹⁰⁸. A su vez existen ciertos antecedentes que permiten suponer que Santander cedería su plataforma virtual:

- a) La generalidad de los contratos celebrados entre Santander y los Facturadores no establecen cláusulas que [REDACTED]

¹⁰³ Esto es consistente con lo mencionado por Affeldt et al (2013) acerca de la imposibilidad del uso de su fórmula para estimar la presión al alza en el precio sobre un lado de la plataforma en el que el precio sea igual a cero (ver p.514).

¹⁰⁴ En el caso que el Facturador tenga contrato con Santander y no con Servipag, la situación podría ser equivalente a la que ocurre con BCH y BCI, donde los bancos mantienen el vínculo contractual con el cliente y Servipag realiza la transacción.

¹⁰⁵ En base al documento "Servipag - completa.pptx", Anexo VIII Notificación y "CASO SERVIPAG.xlsx", pestaña "COMISIONES - BOTON DE PAGO", adjunto a la respuesta al Oficio Ordinario N° 0028 de fecha 9 de enero de 2018.

¹⁰⁶ Existen diferencias en los distintos costos que fueron acompañados por Santander a esta Investigación y, de forma conservadora, estamos utilizando los menores costos (véase correo electrónico de fecha 13 de abril de 2018, a las 15:43 horas, enviado por apoderada de Santander).

¹⁰⁷ Según la evaluación de Santander, el número de transacciones realizadas por Santander sería de [17 – 18 millones], la comisión unitaria de [100-200] y los costos de [mil a dos mil millones], resultando utilidades de [novecientos millones a mil millones]. Mientras que las mismas transacciones realizadas por Servipag generarían comisiones totales de [cuatro mil a cinco mil millones] (comisión unitaria de [200-300]), las que redundarían en una utilidad de [mil a dos mil millones] para Santander, por cuanto no existirían costos incrementales y Santander recibiría un tercio de las utilidades de Servipag. [NOTA CONFIDENCIAL 37].

¹⁰⁸ [NOTA CONFIDENCIAL 38].

b) Los actuales socios de Servipag no operan plataformas propias, sino que entregan éstas a Servipag; y,

c) [REDACTED]

132. En consecuencia, es posible afirmar que, independientemente de la decisión que tome Santander luego de la Operación respecto de la forma de operar su negocio de recaudación digital, existen incentivos para aumentar el precio.

133. Por último, cabe mencionar que las elevadas participaciones de mercado a las que hemos aludido, y los incentivos a aumentar los precios, se dan en un contexto de condiciones de entrada adversas según analizamos en los capítulos precedentes, adversidad que aumentaría de perfeccionarse la Operación, según veremos más adelante.

Posible mitigación de alza de precio por gestión de saldos vista

134. Frente al análisis expuesto, las Partes señalaron en su Respuesta que "Banco Santander y Servipag tienen distintos modelos de negocio, por lo tanto, establecen precios con distintos criterios y no tendrían incentivos a aumentar el *fee* por recaudación después de la operación de concentración". La Respuesta señala que los bancos ofrecerían el servicio de recaudación a cambio de manejar los saldos vista y otros productos financieros asociados al giro bancario. Las Partes aportan los datos de Santander, e indican que los ingresos por comisiones de recaudación digital y botones de pago representarían en promedio sólo un [30% - 40%] de los ingresos totales por efectos de comisiones y margen vista generados por los Clientes Empresa de Santander. Frente a ello, éstas argumentan que la recaudación digital sería sólo un negocio secundario para los bancos y que, consecuentemente, éstos no arriesgarían perder un cliente capaz de generar ingresos por margen vista, aumentando el precio en un mercado complementario. Las Partes añaden la

¹⁰⁹ Adicionalmente, documentos internos de Servipag y Santander muestran que es una posibilidad que se evaluó. "Servipag - completa.pptx", Anexo VIII Notificación y "CASO SERVIPAG.xlsx", pestaña "COMISIONES - BOTON DE PAGO", respuesta Oficio Ord N°0028. Punto 4 - BSAN Directorio septiembre 2106 v2.pdf. **[NOTA CONFIDENCIAL 39]**.

¹¹⁰ Informe de don Jorge Díaz, adjunto a la Notificación.

existencia de un margen vista por transacción de \$[7.000 – 8.000] pesos para Santander, el que no podría recuperarse en el evento que Santander aumentara su tarifa, provocando una fuga de clientes y una recaptura de éstos por Servipag¹¹¹.

135. En respuesta a aquello, primero debemos señalar que una potencial fuga de clientes desde Santander hacia Servipag no conllevaría una pérdida completa en la gestión del saldo vista, por cuanto Santander igualmente recibiría el saldo vista proveniente de las operaciones que Servipag realice con medios de pago de dicho banco¹¹². Adicionalmente, la Respuesta supone que existirían productos asociados que Santander perdería como consecuencia de una fuga de clientes en recaudación, lo que no es efectivo, tal como se mostrará más adelante (ver párrafo 157).
136. Además, de ocurrir un aumento de precios, y en lo que respecta a los márgenes vista directamente atribuibles a recaudación digital, Santander recuperaría la totalidad de estos en caso de una fuga de clientes hacia Servipag. Por cada cliente recuperado por Servipag, Santander recuperaría un tercio del margen más el margen vista. Es decir, el valor de las ventas perdidas por Santander correspondería al precio cobrado a los Facturadores, más el margen vista multiplicado por el número total de clientes desviados. Por otro lado, las ventas recapturadas corresponderían a un tercio del margen (precio menos costo marginal) de Servipag multiplicadas por la razón de desvío, más el margen vista multiplicado por la razón de desvío, todo ello multiplicado por el número total de clientes desviados. En atención de lo anterior, es posible adaptar la fórmula del GUPPI para tomar en cuenta dicha situación. La fórmula así adaptada sería la siguiente:

$$GUPPI_{Sant}^F = \frac{D_{Sant, Serv}^{FF} (P_{Serv}^F - C_{Serv}^F) * \frac{1}{3} + D_{Sant, Serv}^{FF} * MV_{Sant}^F}{P_{Sant}^F + MV_{Sant}^F}$$

Es posible notar que esta fórmula es creciente en el margen vista (MV_{Sant}^F), por lo que el GUPPI calculado anteriormente (que no toma en cuenta el margen vista de Santander) puede considerarse una subestimación. No obstante aquello, debido a que no existe una buena estimación de los márgenes vista directamente atribuibles a la recaudación digital de Santander, esta División considera adecuado el GUPPI

¹¹¹ Respuesta, pp. 2-8 [NOTA CONFIDENCIAL 40].

¹¹² Según se establece en la cláusula séptima de la Promesa. En este mismo sentido, véase el documento denominado "Anexo 1 y 2 Proced Operativos.pdf" que contiene el Anexo del contrato entre BCH y Servipag, p. 14. También véase el documento denominado "Contrato Cargos Electrónicos Portal BCI-SVP_02enero06.pdf, contrato entre BCI y Servipag, p- 19. Ambos documentos fueron aportados por Servipag en su respuesta de fecha 29 de marzo de 2018.

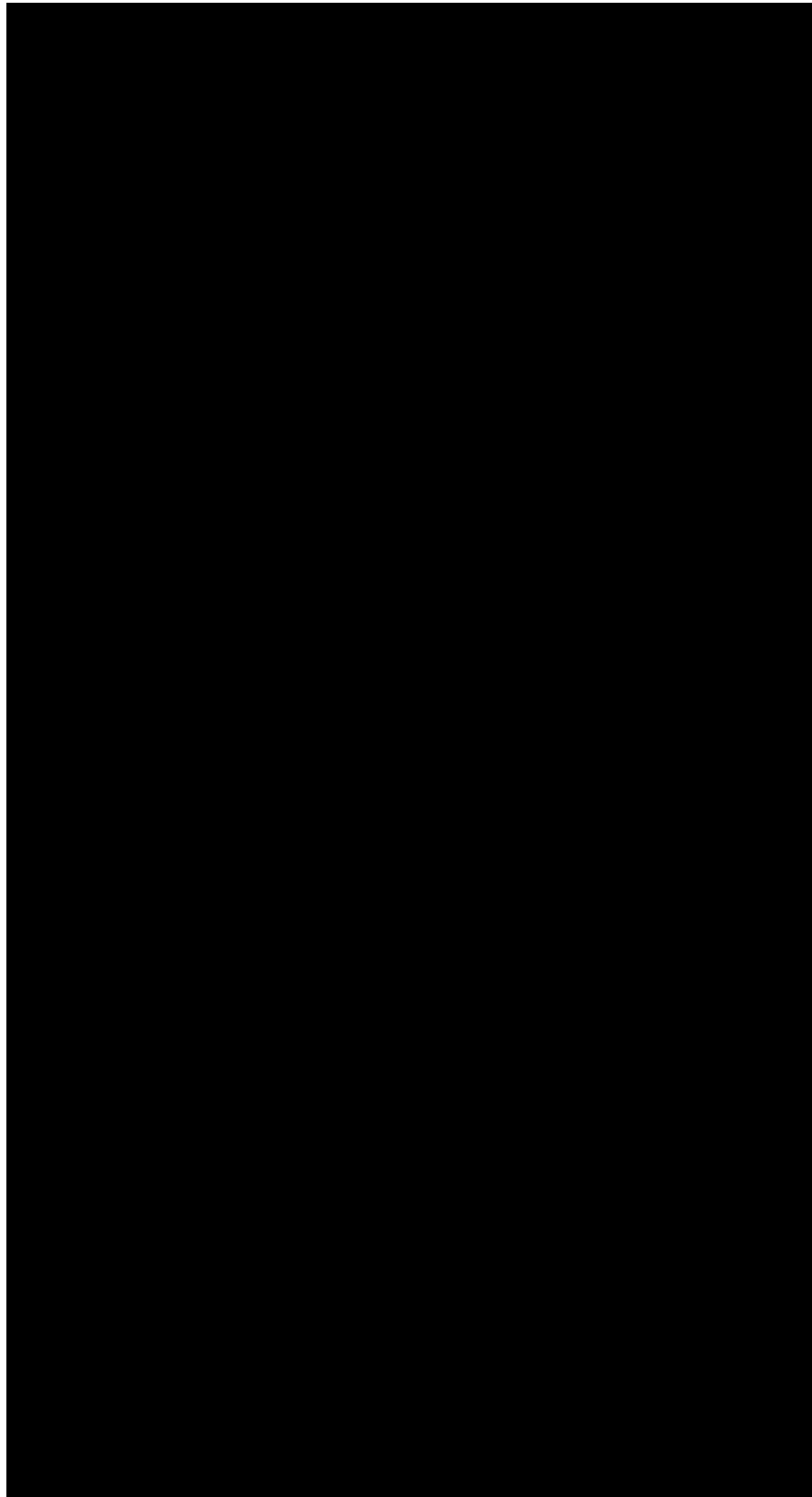
expuesto anteriormente, no obstante subestimar la verdadera presión al alza del precio(véase párrafo 125).

137. Asimismo, también pueden rechazarse los argumentos de la Respuesta porque Servipag es una sociedad de apoyo al giro bancario, constituida como una plataforma de recaudación para sus bancos dueños, que permite a estos capturar el saldo vista proveniente de su actividad, razón por la cual Servipag tiene incentivos alineados con estos bancos.
138. Aun en el evento de aceptarse que frente a la recaudación digital los bancos atienden más a la gestión de los saldos vista, y no la recaudación en sí misma, las conclusiones no se verían alteradas. En efecto, la Respuesta subestima la relevancia de la recaudación digital, efectuando cálculos que no distinguen entre aquellos Clientes Empresa que efectúan recaudación, y aquellos que no. En cambio, si se analiza la relevancia de las comisiones de recaudación digital, se verá que para aquellos clientes que emiten cuentas de pago frecuente (tales como obras civiles y concesiones -como las autopistas urbanas-, agua, telecomunicaciones y energía), las comisiones de recaudación digital representan un alto porcentaje de los ingresos por márgenes vista y comisiones:

Tabla 5¹¹³

Porcentaje que las comisiones representan en los ingresos por saldos vista y recaudación (2017)

¹¹³ [NOTA CONFIDENCIAL 41].



Fuente: Información aportada por Santander.

139. Consecuentemente, y a pesar que la discusión de si se trata de un servicio complementario es irrelevante, pues lo importante son los incentivos de las empresas respecto al cobro de comisiones por recaudación, no es efectivo el argumento dado

por la Respuesta respecto a que la recaudación sea un servicio complementario a los depósitos y el manejo de saldos vista. La recaudación debe considerarse como un servicio rentable en su propio mérito, aun cuando fuere menos significativo en ingresos que otra actividad bancaria.

140. En relación al margen vista por transacción señalado en la Respuesta, que hemos mencionado anteriormente, éste se basa en cálculos erróneos, pues considera los márgenes vista totales generados para el año 2017 por todos los Clientes Empresa de Santander, sin considerar si estos contratan los servicios de recaudación digital o no. Además, este margen vista por transacción se calcula en base a un promedio mensual de [dos a tres millones] transacciones, en lugar de emplear la suma de transacciones anuales¹¹⁴. Corrigiéndose los errores (y aun considerando que no todo el margen vista es atribuible a recaudación digital), el margen vista por transacción equivale a [\$500 - \$600] pesos, y no a [%7.000 - \$8.000] pesos¹¹⁵.
141. Consecuentemente, los argumentos expuestos por las Partes adolecen de una serie de falencias, por lo que no alteran la conclusión en cuanto a que la Operación tiene la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en el mercado de recaudación digital incluso en el caso de seguir operando Santander individualmente en dicho mercado.

Poder de contrapeso de los Facturadores

142. Esta División analizó si los Facturadores constituirían un contrapeso al poder de mercado de las Partes, mitigando así los riesgos detectados¹¹⁶. Específicamente, se analizó si los Facturadores tendrían la habilidad para prevenir alzas de precios en el mercado de recaudación digital.
143. Las Partes han señalado que los Facturadores contarían con un poder de negociación importante producto (i) de la presencia de otros actores en el mercado de la recaudación¹¹⁷; (ii) de la presencia de alternativas de recaudación -como, por ejemplo,

¹¹⁴ Cuadro 4.4. del Informe Económico - Econsult acompañado a la Notificación, y Anexo 1 de la Respuesta.

¹¹⁵ Según los datos aportados por Santander como respuesta al Oficio Ordinario N° 1265 – 2018, enviada con fecha 12 de junio 2018, filtrando por las empresas que contratan recaudación digital con Santander el margen vista total para 2017 es de [dieciséis mil millones a diecisiete mil millones] pesos. Asimismo, según los datos aportados como Anexos al Informe Económico que forma parte de la Notificación, para el último año disponible (2016) el total de las transacciones de Santander equivale a [treinta a cuarenta millones]. **[NOTA CONFIDENCIAL 42]**.

¹¹⁶ Ver Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de la Fiscalía Nacional Económica.

¹¹⁷ Notificación, páginas 74-75.

- que el Facturador utilice su propia página web para recaudar¹¹⁸; y, (iii) por la posibilidad de dejar al Recaudador en una posición poco visible en la cuenta de servicio, disminuyendo las ventas de éste¹¹⁹. Lo anterior resultaría en que no sería posible para las Partes subir los precios post-Operación.
144. Las Partes también señalan que los Facturadores de servicios básicos poseerían incluso mayor poder al momento de negociar las tarifas, debido a que manejarían un volumen importante de cuentas, y su presencia en la plataforma sería relevante para la decisión de los consumidores de utilizarla¹²⁰, razones por las que dichos Facturadores podrían amenazar creíblemente a los Recaudadores, en caso de un alza de precios.
145. Finalmente, las Partes indicaron que el poder de negociación de los Facturadores en relación a los Recaudadores bancarios también derivaría de la posibilidad que los primeros tienen de dejar de contratar productos bancarios de los segundos, distintos a la recaudación.
146. Esta División analizó dichas circunstancias, descartando que éstas puedan compensar los riesgos antes mencionados.
147. En primer lugar, se analizó la presión que podrían ejercer los Facturadores amenazando con castigar creíblemente a un Recaudador frente a un aumento de precios. Frente a esta posibilidad, salta a la vista que la amenaza de dejar de recaudar con Santander pierde gran parte de su relevancia luego de la Operación, debido a que gran parte de los clientes que dejen de recaudar con Santander lo harán con Servipag, recapturando el primero parte de los ingresos de los Facturadores perdidos a través de esta última, tal como se refleja en los índices de presión al alza de precios calculados anteriormente. Esto implica un aumento del poder de negociación de Santander, por perder los Facturadores una opción independiente a este Recaudador, que pueda servir como amenaza ante un empeoramiento de las condiciones comerciales de los servicios de recaudación.
148. Además, Servipag y Santander son los actores más relevantes en recaudación digital, no existen competidores comparables en lo que respecta al número de clientes finales (por lo que en un mercado de dos lados los competidores de las Partes son de un

¹¹⁸Respuesta, p. 8.

¹¹⁹Respuesta, p. 9.

¹²⁰Notificación, pp. 65-66.

atractivo menor para los Facturadores), y las condiciones a la entrada hacen poco probable que el ingreso de otros actores y/o la expansión de los existentes sean suficientes y oportunos.

149. También se analizó la presencia de otras alternativas de recepción del pago de cuentas fuera del mercado relevante definido por esta División, como podría ser la recepción propia por parte de los Facturadores, mediante el uso de botones de pago en sus plataformas web. Esta División es de la opinión que aquello tampoco puede considerarse como una amenaza válida por parte de los Facturadores, por cuanto esta actividad no constituye un sustituto suficientemente cercano a los servicios de los Recaudadores¹²¹. En efecto, aun considerando una tasa de fuga de clientes del 50%, los que se irían, al menos en parte, a pagar en las páginas web de los Facturadores, el GUPPI de Santander muestra elevados incentivos a alzar los precios.
150. Además, la recepción de pagos del Facturador en su página web es una opción menos completa desde la perspectiva de los consumidores finales, pues sólo permite pagar la cuenta emitida por un Facturador en específico, sin externalidades de red. Una potencial amenaza no sería suficientemente fuerte, porque las Partes poseen una presencia relevante en el mercado de acceso a medios de pago, que son imprescindibles para que los Facturadores puedan recibir pagos en sus propias plataformas web¹²². Es menester recordar que para recibir pagos vía web, es necesario contar con un botón de pago, mercado en que las Partes y sus relacionadas tienen una participación mayor al [90%-100%]¹²³ y respecto del cual, como se señalará más adelante, la Operación también genera riesgos. Lo mismo ocurre con algunas otras alternativas como el pago automático de cuentas, donde las Partes y sus relacionadas poseen el [60% - 70%] del mercado¹²⁴.

¹²¹ Si bien el objetivo de los Facturadores es recibir el pago de sus cuentas, deben considerar las preferencias de sus clientes a la hora de establecer su forma de recepción de pagos. Una muestra de aquello es que la mayoría de los Facturadores tiene distintos formatos de recaudación y distintos recaudadores, u opciones que pueden encontrarse fuera del mercado. En efecto, vale la pena recordar que las mismas Partes consideran a la recepción de pagos hecha por los Facturadores como una actividad fuera del mercado relevante. Don Juan Pablo Herrera, Subgerente de Operaciones Comerciales de Mercado de Enel Distribución Chile S.A., declaró con fecha 10 de enero de 2018: **[NOTA CONFIDENCIAL 43]**. Asimismo, en la declaración de don Jorge Ebersperger Loo, Gerente de Facturación y Recaudación de VTR, y otros, consta lo siguiente: **[NOTA CONFIDENCIAL 44]**.

¹²² Una presencia relevante en botones de pago disminuye el daño que puede causar el Facturador a las Partes al dejar de recaudar con ellas, debido a que, si existen desvíos de consumidores en recaudación hacia las páginas web de los Facturadores, las Partes serán capaces de recapturar parte de las pérdidas, por el uso del botón de pago en el sitio del Facturador.

¹²³ Las Partes, Servipag y Transbank poseían una participación del [90% - 100%] al año 2017 **[NOTA CONFIDENCIAL 45]**.

¹²⁴ De acuerdo a la participación de mercado calculada por esta División con datos aportados por terceros y las Partes **[NOTA CONFIDENCIAL 46]**.

151. En relación a la capacidad de los Facturadores de castigar a los Recaudadores posicionándolos en un lugar poco visible de la cuenta de servicio, si bien esa amenaza podría tener consecuencias para entrantes recientes o para actores sin un mayor conocimiento de marca, no pareciera ser relevante para actores consolidados en el mercado y con marcas reconocidas como Servipag o Santander¹²⁵. Adicionalmente, dicha amenaza pareciera ser menos importante en el caso de la recaudación digital, pues en dicha plataforma, no siempre las personas tienen a la vista la cuenta al momento de pagar, y en caso de cuentas inscritas no es siquiera necesario.
152. Además, para estudiar este y otros temas, esta División envió un cuestionario basado en 28 preguntas a los clientes informados por Santander en recaudación digital (“**Cuestionario**”)¹²⁶. Las respuestas de dicho Cuestionario muestran que el 58% de los clientes de Santander declara que no puede guiar a sus clientes a pagar de determinada manera, y el 68% declara nunca haberlos guiado en el pasado.
153. En su Respuesta las Partes afirman que ciertos Facturadores, especialmente aquellos que proveen servicios básicos (electricidad, agua potable, etcétera) tendrían un gran poder de negociación, proveniente del volumen de transacciones que generan¹²⁷ y de su relevancia para las externalidades red, lo que impediría alzas de precios luego de la Operación¹²⁸. La Respuesta da relevancia al caso de Chilectra (hoy ENEL Distribución Chile S.A., o “**Enel**”), quien, en opinión de las Partes, sería un ejemplo emblemático de poder de negociación, habiéndose incluso terminado el servicio de recaudación de Chilectra con Servipag el año 2013, por un desacuerdo comercial¹²⁹.
154. Si bien es cierto que Enel y otros Facturadores de servicios básicos son importantes para los Recaudadores¹³⁰, en el conflicto entre Enel y Servipag no se puede considerar que aquél fuera totalmente exitoso en su estrategia¹³¹, debido a que Enel finalmente volvió a recaudar con Servipag [...]¹³². Dicho conflicto comenzó porque

¹²⁵ Véase, por ejemplo, “Informe-PXI-2°-2017.pdf”, aportado por Servipag, Complementa Notificación.

¹²⁶ Se recibieron respuesta de 116 clientes. [REDACTED]

¹²⁷ [NOTA CONFIDENCIAL 47].

¹²⁸ Respuesta, pp. 8-17.

¹²⁹ Declaración de don Juan Pablo Herrera, Subgerente de Operaciones Comerciales de Mercado de Enel Distribución Chile S.A., quien con fecha 10 de enero de 2018 declaró: [NOTA CONFIDENCIAL 48].

¹³⁰ Declaración de doña Carolina Iturra Carvajal, Gerente General de Sencillito, quien con fecha 9 de enero de 2018 declaró: [NOTA CONFIDENCIAL 49].

¹³¹ Aun en el caso que algunos Facturadores de gran volumen como Enel pudieran no verse afectados al dejar de contratar con Servipag en el mercado de recaudación digital, los clientes finales de dichos Facturadores sí podrían verse perjudicados, al dejar de contar con el Recaudador que ellos preferían.

¹³² Declaración de don Juan Pablo Herrera, Subgerente de Operaciones Comerciales de Mercado de Enel Distribución Chile S.A., quien con fecha 10 de enero de 2018 declaró: [NOTA CONFIDENCIAL 50].

Enel no quería pagar en recaudación digital¹³³ [...] ¹³⁴⁻¹³⁵. Por tanto, es posible concluir que incluso aquellos clientes de gran tamaño como Enel no cuentan con la capacidad de amenazar de manera creíble a Servipag frente a un aumento de precio.

155. Por otra parte, en la eventualidad de considerarse que algunos Facturadores poseen cierto poder de negociación, éste no sería el caso de todos. En efecto, existe un gran número de Facturadores con volúmenes bajos de transacciones que podrían verse afectados por la Operación. Ello es particularmente relevante en mercados donde la discriminación de precios es posible. Sobre el particular las propias Partes señalan: “Encontramos evidencia muy fuerte que los rubros asociados a volúmenes más altos tienen en promedio menos tarifa y, en la medida que los servicios son cada vez menos esenciales, las tarifas promedio van aumentando”¹³⁶.
156. Finalmente, se analizó la presión que podrían ejercer los clientes amenazando con castigar creíblemente en otros mercados, distintos de la recaudación digital, vinculado a otros productos bancarios.
157. De los resultados obtenidos a partir del Cuestionario, es posible descartar que la amenaza en otros productos bancarios pueda considerarse como válida para los riesgos detectados. En efecto, tres de cada cuatro clientes aproximadamente¹³⁷ dicen que no existe mayor vinculación entre la recaudación y otros productos bancarios de Santander, y ningún cliente considera la presencia de otros servicios como el principal factor para elegir a un Recaudador. Sólo un 8% considera la presencia de otros servicios asociados entre los tres principales factores para elegir un Recaudador, y del total de clientes, el 59% manifestó que *probablemente o muy probablemente* no

¹³³ Declaración de don Jaime García Escobar, Gerente General de Servipag, quien con fecha 5 de abril de 2018 declaró: **[NOTA CONFIDENCIAL 51]**.

¹³⁴ Declaración de don Óscar Álvarez Morales, Gerente General de Servipag, quien con fecha 8 de enero de 2018 declaró: **[NOTA CONFIDENCIAL 52]**.

¹³⁵ Respecto al efecto de la salida de Enel sobre las transacciones y sobre los ingresos de Servipag, no es posible apreciar un efecto significativo en las mismas. Según datos aportados por Servipag, el número de transacciones mensuales que realizaba, en promedio, Enel era de cerca de [400.000 – 500.000] transacciones, mientras que la desviación estándar de las transacciones mensuales de Servipag [400.000 – 500.000] (considerando recaudaciones desde 2012 a 2017). **[NOTA CONFIDENCIAL 53]**. Un análisis estadístico simple muestra que no es posible distinguir un efecto significativo de la salida de Enel en el número de transacciones ni en los ingresos de Servipag. Al respecto, se realizaron regresiones cuya variable dependiente era el número de transacciones o los ingresos de Servipag con respecto a una tendencia temporal, una variable dicotómica que toma el valor 1 luego del corte de la relación entre Servipag y Enel y una interacción entre la tendencia y la variable dicotómica. Ni la variable dicotómica ni la interacción eran significativamente distintas de cero. Dichos resultados no cambiaban al eliminar el período intermedio en que se cortó la relación, al eliminar la tendencia, al eliminar la interacción, y al utilizar una tendencia cuadrática en vez de lineal.

¹³⁶ Respuesta, p. 13.

¹³⁷ 73%.

reduciría su demanda de productos bancarios de Santander producto de un aumento de las tarifas cobradas en recaudación.

158. En conclusión, es posible descartar que el poder negociador de los clientes actúe como un contrapeso suficiente a los riesgos a la competencia detectados.

IV. BOTONES DE PAGO

IV.1. INDUSTRIA

159. Para efectuar el pago en lo digital existen varios medios de pago que el consumidor puede usar:

- a) Cuentas bancarias, ya sea cuenta corriente, vista u otras;
- b) Tarjeta de crédito, de débito, de prepago u otras; y,
- c) Tarjetas cerradas emitidas por ciertos comercios o casas comerciales.

160. No basta con la mera disponibilidad de algunos de los medios de pago mencionados en el párrafo precedente, sino además es necesario algún tipo de vinculación o canal entre el lugar digital donde se realiza el pago, y el medio de pago en concreto sobre el cual se cargará la suma pagada. Estos canales se traducen en los botones de pago.

A. CONCEPTO DE BOTÓN DE PAGO

161. Los botones de pago son hipervínculos que median entre las páginas web, aplicaciones de teléfono móvil u otros sitios digitales operados por Recaudadores, Facturadores, empresas de comercio electrónico u otros, y los distintos medios de pago¹³⁸.

B. TIPOS DE BOTÓN DE PAGO

162. Los botones de pago no son equivalentes entre sí. Aquellos que permiten el acceso a más de un medio de pago son denominados en este informe como aglutinantes (como Webpay) en contraste con aquellos que sólo otorgan acceso a medios de pago

¹³⁸ Declaración de don Sergio Ávila Salas, Gerente de División de Administración de Santander prestada con fecha 5 de enero de 2018: [NOTA CONFIDENCIAL 54].

específicos (como el botón de pago de un banco, que sólo otorga acceso a los clientes del mismo).

163. El botón de pago más completo es el de Webpay, proveído por Transbank S.A. (“**Transbank**”), que permite acceder a tarjetas de crédito y débito emitidas por todos los bancos comerciales del país y que, por tanto, es considerado como botón de pago aglutinante.
164. Por su parte, el de Servipag también resulta ser un botón de pago aglutinante, ya que permite acceder a cuentas bancarias de todos los bancos, salvo Santander, y a tarjetas de casas comerciales¹³⁹.
165. Adicionalmente, los botones de pago de los bancos y de casas comerciales son los más restringidos, pues sólo permiten pagar a los clientes del respectivo banco o casa comercial.
166. Según los antecedentes de la Investigación, los actores relevantes de la industria de botón de pago son (i) Webpay; (ii) Servipag; y (iii) los botones de pago de cada banco, los cuales se describen a continuación:
167. Webpay es la marca comercial que opera la sociedad de apoyo al giro bancario Transbank, cuya propiedad corresponde a casi la totalidad de los bancos comerciales del país, con una presencia significativa de las Partes (casi 60% del capital). Webpay permite a los consumidores acceder al pago mediante tarjetas de crédito y de débito¹⁴⁰, cobrando una comisión al banco emisor y, en lo que a recaudación respecta, una comisión al Recaudador, que consiste en un precio fijo mensual por tener implementado el botón de pago, y una comisión variable -con descuentos por volumen- sobre el número de transacciones o porcentajes de ventas¹⁴¹. El botón de pago de Webpay puede ser instalado en distintos sitios web o aplicaciones de teléfono móvil, tanto de los Recaudadores como de los Facturadores, o de los proveedores de comercio electrónico.
168. Servipag tiene su propio botón de pago aglutinante, formado por un hipervínculo que, a su vez, contiene otros botones de pago que permiten acceder a medios de pago provistos por casi todos los bancos comerciales que operan en el país, con la

¹³⁹ Tales como Ripley, CMR, Abcdin, etcétera.

¹⁴⁰ Notificación, p. 59.

¹⁴¹ Notificación, p. 60.

excepción de Santander¹⁴². En el mercado, el botón de pago de Servipag podría comercializarse de manera similar al botón de pago de Transbank, pero Servipag se ha enfocado más en las páginas web de los Facturadores¹⁴³, en razón de que tienen distintos modelos de negocios.

169. Los Facturadores que cuentan con el botón de pago de Servipag emplean también otros botones de pago en su sitio web, tales como el de Webpay, el de los distintos bancos o el de alguna casa comercial.
170. Los bancos también ofrecen su botón de pago a distintos Recaudadores, Facturadores o empresas de comercio electrónico, a fin de incorporarlos a sus respectivos sitios web o aplicaciones móviles y así permitir a los clientes de dicho banco pagar con medios de pago provistos por éste. En este caso no se trata de botones de pago aglutinantes, y es imposible que así sean, pues los botones de los bancos sólo ofrecen acceso a medios de pago del respectivo banco.
171. Finalmente, existen otros actores que proveen botones de pago que pueden ser empleados en recaudación o comercio electrónico, pero que presentan una menor cantidad de transacciones, ya sea porque permiten un acceso limitado a medios de pago, como ocurre con los provistos por casas comerciales, o porque resultan menos atractivos para los clientes, como en el caso de PayPal o Khipu¹⁴⁴.

IV.2. MERCADO RELEVANTE

172. Esta Fiscalía considera que participan del mercado relevante de botones de pago todos aquellos actores que comercializan la instalación y operación de hipervínculos que otorgan acceso a medios de pago en transacciones digitales, sean éstas de recaudación, de comercio electrónico, u otras¹⁴⁵. Lo anterior, sin perjuicio de las diferenciaciones que pueden existir entre los distintos botones de pago, y de la distinta

¹⁴² La ausencia de Santander del botón de pago de pago de Servipag no ha sido explicada por éste. Para el Gerente General de Servipag, don Óscar Álvarez Morales, Santander no es parte del convenio porque. **[NOTA CONFIDENCIAL 55]** De todos modos, el uso del botón de pago de Webpay permite también pagar en Servipag, indirectamente, mediante medios de pago de Santander.

¹⁴³ Declaración de don Óscar Álvarez Morales, Gerente General de Servipag, dada el 8 de enero de 2018 quien señaló: **[NOTA CONFIDENCIAL 56]**.

¹⁴⁴ **[NOTA CONFIDENCIAL 57]**.

¹⁴⁵ Servipag ha entendido los botones de pago como "un concentrador de medios de pago que agrupa distintas formas de pago en línea para que [los] clientes paguen en [un] sitio web, con cargo a cuentas corrientes de bancos o tarjetas de casas comerciales, usando sistemas con altos estándares de tecnología y seguridad" https://www.servipag.com/webdocs/NP/pdf/Boton_de_Pago_Servipag.pdf (Consulta 11 de julio de 2018).

cercanía competitiva que los actores de este mercado pueden tener entre sí, como se explicará más adelante.

173. La definición antes expuesta incluye a botones de pago aglutinantes y no aglutinantes, proveídos por bancos, sociedades de apoyo al giro bancario, casas comerciales y otros actores. Lo anterior sin perjuicio que esta División considera a los botones de pago aglutinantes como más cercanos competitivamente entre sí que los no aglutinantes, debido a que los primeros permiten pagar mediante ellos a una gran cantidad de clientes y recibir pagos de una gran cantidad de personas, mientras que los segundos sólo permiten pagar, mediante ellos a quienes posean un determinado medio de pago, y facultan para recibir únicamente el pago de personas que tengan un medio de pago en específico.
174. Se excluyen de este mercado los botones de pago que un sistema pueda generar para efectuar pagos dentro de ese mismo sistema, sin que dicho botón se comercialice para efectuar recaudación o comercio electrónico, como ocurre con el botón de pago de la Tesorería General de la República¹⁴⁶.
175. Los distintos actores dentro del mercado de botón de pago y sus participaciones son las siguientes:

Tabla 6¹⁴⁷
Participaciones de mercado – botón de pago (2017)

Empresa	Participación
Transbank	[70%-80%]
Servipag	[0% - 10%]
Santander	[0% - 10%]
Banco Estado	[0% - 10%]
BCI	[0% - 10%]
Banco Falabella	[0% - 10%]
BCh	[0% - 10%]
Khipu	[0% - 10%]
BBVA	[0% - 10%]
Banco Ripley	[0% - 10%]
Unired	[0% - 10%]

¹⁴⁶ [NOTA CONFIDENCIAL 58].

¹⁴⁷ [NOTA CONFIDENCIAL 59].

ITAU	[0% - 10%]
------	------------

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de terceros, en base a número de transacciones.

IV.3. CONDICIONES DE ENTRADA

176. En cuanto a las barreras de entrada en el mercado de botones de pago, el principal insumo para acceder a este mercado son los medios de pago. Además, para que esta entrada sea suficiente, debe otorgarse acceso a medios de pago que permitan alcanzar un número relevante de consumidores.
177. Los botones de pago generalmente provienen de los mismos proveedores de medios de pago: un banco o un emisor de tarjetas de crédito que no sea banco, como una casa comercial. También pueden venir de algún operador de medios de pago, como el caso de Transbank, que opera tarjetas de crédito y débito. Son excepciones el botón de pago aglutinante de Servipag, que unifica botones de pago provistos por varios bancos; el botón de Khipu, que opera mediante un mandato dado por cuentacorrentistas para operar en sus productos; y el de Paypal, que opera productos de prepago, los dos últimos con muy baja penetración.
178. En el caso de los bancos, el Título II de la Ley General de Bancos establece altos requisitos que deben cumplir quienes deseen constituirse como tal. Los accionistas que quieran constituir uno deben presentar a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (“**SBIF**”) un proyecto de negocio, acreditar solvencia, integridad personal y pagar un capital mínimo para la realización del proyecto bancario que oscila entre los 400.000 y 800.000 Unidades de Fomento. Todo esto sujeto a un riguroso proceso de tres etapas llevado ante la SBIF.
179. En el caso de las sociedades de apoyo al giro bancario, el artículo 74 de la Ley General de Bancos señala que sólo los bancos pueden constituir una, previa autorización de la SBIF, y para la realización de objetos específicos.
180. En el caso de emisores de tarjetas que no sean bancos, tales quedan sometidos a la regulación que al efecto han dictado tanto el Banco Central como la SBIF. Dichas normas establecen requisitos de solvencia que son bastante exigentes y pueden llegar hasta las 100.000 Unidades de Fomento de capital.

181. Dar cumplimiento a las normas que regulan a bancos, sociedades de apoyo al giro bancario y emisores de tarjetas que no sean bancos e ingresar al mercado no es suficiente para considerar que la entrada cumple los requisitos de suficiencia necesarios para desafiar a los incumbentes, pues el entrante debe tener una escala suficiente de consumidores para que su botón de pago sea atractivo frente a Recaudadores, Facturadores y/o empresas de comercio electrónico.
182. Puede considerarse como una posibilidad la entrada de un actor que sea capaz de aglutinar distintos botones de pago en un mismo hipervínculo, de manera análoga a como actúa hoy Servipag en este mercado. Sin embargo, la situación de Servipag es excepcionalísima y difícilmente reproducible¹⁴⁸. La Investigación ha acreditado que las posibilidades de acceso a los botones de pago de la generalidad de la banca, por separado, de manera análoga a como lo hace Servipag es muy difícil. En opinión de esta División, dicha dificultad vendría dada entre otras razones por (i) la necesidad de negociar individualmente con cada uno de los bancos; (ii) los costos de instalación de cada uno de los botones¹⁴⁹; (iii) el modelo de negocios de la mayoría de los bancos, que enfoca la comercialización de los botones de pago en sus propios clientes¹⁵⁰; y (iv) en el caso particular de la recaudación digital, el elevado costo de cada uno de los botones de pago, si se compara con el precio pagado por los Facturadores¹⁵¹.
183. Servipag logró acceder a esta condición aglutinante pues recibe [...] los botones de pago de todos los bancos a cambio de darles el servicio de Sucursal Virtual¹⁵². Transbank, por su parte, es el único actor que tiene la posibilidad de aglutinar la operación de todas las tarjetas en un único botón, sin que pueda normativamente considerarse la entrada de otro.
184. Algunos proyectos de innovación han tendido a abrir la puerta a nuevos entrantes, aunque muy marginalmente (por ejemplo Khipu). Sin embargo, estos modelos alternativos han tenido una muy baja penetración en el mercado¹⁵³.

¹⁴⁸ La negociación con proveedores de canales de pago presentaría dificultades análogas a las que hemos expuesto al tratar las barreras a la entrada en recaudación digital. Dichos proveedores no tienen, además, incentivos económicos para fomentar la entrada de actores con estas características, pues podrían ser potenciales competidores de estos mismos.

¹⁴⁹ Doña Cristina Lavín Novoa, Subdirectora de Finanzas Estudiantiles de la Universidad Adolfo Ibáñez, en declaración de fecha 18 de junio de 2018, señaló: [NOTA CONFIDENCIAL 60].

¹⁵⁰ Banco Ripley, en su respuesta de fecha 21 de marzo de 2018, señaló: [NOTA CONFIDENCIAL 61].

¹⁵¹ [NOTA CONFIDENCIAL 62].

¹⁵² [NOTA CONFIDENCIAL 63].

¹⁵³ Declaración de don Patricio Toro, Gerente de Transformación Digital, Proceso y Desarrollo de Productos de Santander quien, en declaración de fecha 25 de enero de 2018 señaló: [NOTA CONFIDENCIAL 64].

185. Esta División no ha podido constatar la existencia de potenciales entrantes en el mercado de botones de pago que cumplan los requisitos de probabilidad, suficiencia y oportunidad para desafiar a los incumbentes del mercado en los últimos cinco años.

IV.4. RIESGOS EN BOTONES DE PAGO

A. RIESGOS VERTICALES

186. La Operación involucra también aspectos verticales al profundizar la vinculación existente entre Transbank, principal actor del mercado de botones de pago, y Servipag, principal Recaudador del país. En efecto, de materializarse la Operación, las Partes controlarán conjuntamente ambas entidades, generándose una alineación de incentivos entre los tres principales bancos comerciales del país, Transbank y Servipag, lo que podría generar la posibilidad de un empeoramiento de las condiciones de provisión de botones de pago a competidores de Servipag aguas abajo.
187. El riesgo de naturaleza vertical puede ocurrir cuando el agente económico resultante de una operación de concentración es capaz de restringir el acceso a productos o servicios a competidores en un mercado aguas abajo, para de este modo elevar sus costos o excluirlo del mercado, haciendo así más difícil la competencia. Se ha dicho que no es necesario demostrar que el competidor aguas abajo se vea forzado a dejar el mercado, sino sólo que sus costos darían lugar a mayores precios a los consumidores¹⁵⁴.
188. La evaluación de una estrategia de bloqueo de insumos requiere un análisis respecto a si la entidad resultante de la Operación tendrá: a) habilidad para restringir el acceso a insumos; b) incentivo a restringir el acceso; y, c) si ello generará un impacto en la competencia.

Habilidad para restringir el acceso a insumos

189. Respecto a la habilidad de las Partes para desarrollar esta estrategia de bloqueo total o parcial del insumo, se analizan dos elementos en este caso: la importancia del insumo botón de pago para los Recaudadores, y el poder de mercado en el mercado

¹⁵⁴ WHISH, Richard y BAILEY, David. *Competition Law*. 7a. Edición. Oxford University Press. P. 878.

aguas arriba¹⁵⁵. También se analizará la relevancia que el Plan de Autorregulación puede tener en esta situación.

190. Para que el bloqueo de insumos sea una preocupación, los insumos comercializados aguas arriba (botón de pago) deben ser importantes para el servicio que se ofrece aguas abajo (recaudación digital). En el capítulo de barreras a la entrada hemos dado razones suficientes como para concluir que el acceso a medios de pago, a través de los botones de pago, constituyen un insumo fundamental para el mercado de recaudación digital, no sólo por la relevancia del costo que éstos implican para los Recaudadores, sino especialmente, pues contar con aquéllos es una *conditio sine qua non* para la presencia de un actor en el mercado de recaudación digital.
191. Adicionalmente, resulta posible esgrimir que, para el caso de los botones de pago, la Operación produce una concentración importante en dicho mercado que, sumado a las barreras a la entrada existentes otorgan, a juicio de esta División, poder de mercado suficiente a las Partes como para hacer verosímil una hipótesis de bloqueo.
192. En efecto, antes de la Operación las Partes ya cuentan con una presencia importante en el mercado de botones de pago, y dicha situación aumentará considerablemente luego de la Operación.
193. Luego de la Operación, las Partes influirán decisivamente, directa o indirectamente, sobre agentes económicos que concentran hoy el [90% - 100%] de dicho mercado¹⁵⁶. En este punto adquiere relevancia la presencia que tienen las Partes en Transbank, empresa que representa un [60% - 70%] del mercado de botones de pago¹⁵⁷. Previo a la Operación, la oposición de Santander y otros bancos distintos a BCH y BCI podría evitar alguna discriminación a favor de Servipag en el uso del botón de pago de

¹⁵⁵ Siguiendo a la Comisión Europea, el primer elemento que podemos señalar para determinar la habilidad para restringir el acceso a un insumo dice relación con la importancia de éste. La Comisión señala que “[e]l bloqueo de insumos puede suscitar problemas de competencia solamente si se refiere a un insumo importante para el producto descendente. En este caso, por ejemplo, cuando el insumo en cuestión constituye un factor de coste significativo en relación con el precio del producto descendente. Con independencia de su coste, un insumo también puede ser suficientemente importante por otras razones. Por ejemplo, el insumo puede ser un componente vital sin el cual el producto descendente no podría fabricarse o venderse efectivamente en el mercado (...)”. COMISIÓN EUROPEA. *Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al reglamento del consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas (“Guía Vertical UE”)* Párrafo 34. Disponible vía web en [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=EN) (consulta 15 de mayo de 2018).

¹⁵⁶ Consecuentemente, las Partes estarían en condiciones de satisfacer lo que señala la Comisión Europea al decir que “la entidad resultante de la concentración sólo estará en condiciones de bloquear a los competidores en el sentido descendente si, al reducir el acceso a sus propios productos o servicios en sentido ascendente, puede afectar negativamente la disponibilidad global de insumos para el mercado descendente en términos de precio o calidad” Guía Vertical UE, párrafo 36.

¹⁵⁷ Ver Tabla N° 6.

Webpay¹⁵⁸, situación que cambiaría post-Operación al alinearse los incentivos de las Partes con la incorporación de Santander a la propiedad de Servipag¹⁵⁹.

194. Las Partes tienen la capacidad de influir decisivamente en Transbank, afectando el comportamiento competitivo de esta última. Esta División ha llegado al convencimiento de aquello, en base a las siguientes consideraciones, que son enumeradas y luego analizadas en detalle:

- a. Las Partes son dueñas de acciones que representan el 59,9% de las acciones de dicha compañía.
- b. Las Partes designaron en el último directorio a seis de los diez directores de Transbank.
- c. Las Partes han designado a la mayoría del directorio de Transbank, de manera continua durante, a lo menos, diez años.
- d. No existen estipulaciones, ni en los estatutos de Transbank, ni en los Pactos de Accionistas celebrados en dicha compañía, que limiten la capacidad de las Partes de determinar el comportamiento competitivo de Transbank frente a Facturadores y/o Recaudadores.

195. Las Partes son dueñas, en conjunto, de acciones que representan el 59,9% de las acciones de Transbank. La generalidad de los bancos comerciales tiene presencia en el capital de dicha compañía, pues Transbank opera el sistema de adquirencia de la totalidad de la banca comercial. La inmensa mayoría de los bancos tiene presencia en el capital de esta sociedad de apoyo al giro, por muy mínima que ésta sea. En detalle, según la información del año 2018, la distribución del capital de dicha compañía es la siguiente¹⁶⁰:

Tabla 7
Distribución del capital de Transbank

Accionista	Acciones	Porcentaje
Banco de Chile	70.609.777	26,16%
Banco Santander	67.488.017	25,00%
BBVA	37.707.622	13,97%

¹⁵⁸ Pues los accionistas de Servipag no tendrían mayoría en el capital de Transbank, y Santander mantendría una posición fuerte en dicho capital.

¹⁵⁹ [NOTA CONFIDENCIAL 65].

¹⁶⁰ Información que consta en el acta de la 25ª Junta Ordinaria de Accionistas de Transbank S.A., de fecha 19 de abril de 2018, a la que concurrió el 100% de las acciones de la compañía.

Scotiabank	23.536.552	8,72%
Itaú Corpbanca	23.536.709	8,72%
BCI	23.536.700	8,72%
Banco Estado	23.536.695	8,72%
Banco Internacional	9	0,00%
Banco BICE	9	0,00%
Banco Security	9	0,00%
Banco Falabella	9	0,00%
JP Morgan Chase	5	0,00%
	269.952.113	100

Fuente: Información aportada por terceros.

196. La situación antes descrita, en cualquier otra compañía, permitiría designar sin complicaciones al 60% de los directores de la sociedad –que en el caso de Transbank son seis de diez directores-. Sin embargo, en este caso hay que hacer algunas precisiones, tanto para ver las particularidades de Transbank a este respecto, como para responder los argumentos expuestos por las Partes en la Respuesta.
197. El Pacto de Accionistas vigente en Transbank señala, en lo pertinente, que “los accionistas en las elecciones de Directorio podrán distribuir sus votos hasta en dos candidatos”¹⁶¹, independientemente de su presencia en el capital. Esto altera la forma de designación ordinaria de los directores, y hace necesario un análisis caso a caso.
198. Las Partes señalan que, en virtud de este Pacto de Accionistas, no podrían designar sino cuatro de diez directores. Sin embargo, sus cálculos son incorrectos, debido a que los datos utilizados en la Respuesta son erróneos. La Tabla N° 8 contenida en la página 21 de la Respuesta menciona una distribución incorrecta de la distribución de las acciones, lo que afecta sustancialmente el contenido de su Respuesta. Si tomamos la distribución correcta de las acciones y aplicamos la regla del Pacto de Accionistas, la situación es la siguiente:

Tabla 8
Efectos del Pacto de Accionistas en el directorio de Transbank

Banco socio	Participación	Directores
Banco de Chile	26,2%	2

¹⁶¹ Pacto de Accionistas de Transbank S.A. [REDACTED]

Banco Santander	25%	2
BBVA - Scotiabank ¹⁶²	22,7%	2
Itaú - Corpbanca	8,7%	1
BCI	8,7%	1
Banco Estado	8,7%	1

Fuente: Elaboración propia en base a datos recopilados en la Investigación.

199. Aplicando la regla del Pacto de Accionistas, resta por designar un director, por lo que un acuerdo, al menos entre dos de los accionistas, se vuelve necesario para la designación del directorio.
200. En la práctica los accionistas de Transbank no votan en las Juntas de Accionistas para designar el directorio, sino que actúan por unanimidad y, las Partes designan a seis de los diez directores de Transbank. Esta División ha analizado la situación ocurrida hasta hace diez años, y ha notado que esta realidad se ha mantenido por todo el tiempo analizado.
201. La designación del directorio vigente en Transbank se produjo en la Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 19 de abril de 2018. La forma de actuar de los accionistas consta en el acta de aquella junta:

[NOTA CONFIDENCIAL 66]

202. Dicho directorio estará vigente hasta el 19 de abril de 2020, lo que mantendrá vigente dicha designación por un plazo de tiempo que esta División considera suficiente para ejecutar una estrategia de bloqueo de insumos, o de riesgos unilaterales. Analizado el comportamiento histórico de los accionistas de Transbank, consta además que éstos nunca han aplicado la regla del Pacto de Accionistas, y siempre han actuado mediante consenso¹⁶³.
203. De acuerdo al análisis de esta División, las Partes son capaces de ejercer influencia decisiva respecto de Transbank. Su propiedad sobre el capital de dicha sociedad y la regla del Pacto de Accionistas les podría permitir designar a la mayoría de los órganos de decisión de dicha compañía. No obstante, en el improbable caso de desestimarse

¹⁶² Ambos bancos han celebrado recientemente una fusión.

¹⁶³ Las actas de las respectivas Juntas de Accionistas de Transbank, diez años hacia atrás, fueron acompañadas por dicha compañía con fecha 11 de junio de 2018.

dicha influencia decisiva *de jure*, las Partes son al menos *de facto* los controladores de Transbank.

204. El Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia considera que el carácter de *controlador* viene dado por la capacidad de una persona natural o jurídica de ejercer una influencia decisiva en la adopción de decisiones competitivas por parte de otra u otras personas naturales o jurídicas, contemplando el Honorable Tribunal la posibilidad expresa de que múltiples hechos puedan acreditar el ejercicio *de facto* de control de un agente económico sobre otro¹⁶⁴.
205. Esta Fiscalía ha reconocido también la posibilidad que un agente económico pueda controlar *de facto* a otro, fijando los criterios que permiten concluir la ocurrencia de tal situación. El control *de facto* se verifica cuando la adquisición de determinados derechos permite, en la práctica, y basado en situaciones de hecho, influir en la estrategia y/o comportamiento competitivo del agente económico. Para determinar lo anterior, puede atenderse a la conducta en el tiempo, incluyendo la tasa de asistencia a las juntas de accionistas en años previos; a otros factores adicionales, entre ellos, la dispersión de la propiedad del agente económico controlado, la existencia de otro accionista minoritario importante, o cualquier otra situación que permita ejercer influencia decisiva sobre un agente económico¹⁶⁵⁻¹⁶⁶.
206. Del análisis del comportamiento histórico de los órganos de decisión de Transbank queda manifiesto que las Partes, al coordinarse, pueden designar a la mayoría de dichos órganos, nominan a la mayoría del directorio, y pueden por tanto influir decisivamente en el comportamiento competitivo de dicha compañía.
207. Consecuentemente, la Operación provocará que las Partes sean capaces de controlar el comportamiento competitivo en la práctica de la generalidad de los proveedores de botones de pago, pues controlarán a Transbank y a Servipag (los

¹⁶⁴ TDLC, Sentencia 117/2011, considerandos 45° y siguientes.

¹⁶⁵ FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Guía de Competencia. Junio de 2017.

¹⁶⁶ Lo anterior coincide con los parámetros fijados por el derecho comparado, especialmente por la Comisión Europea. Así, en el caso COMP – M.4336 MAN c. Scania, la Comisión señaló: "VW recently also became the largest shareholder of MAN. ON 3 October 2006, VW announced that it had acquired 15.06% of MAN's voting shares as a strategic investment. Meanwhile, VW acquired additional shares in MAN and currently holds approximately 21.6% of the voting shares in MAN. Since currently there is no other shareholder controlling more than 5% of the votes, the Commission has assessed whether Volkswagen has acquired de-facto control over MAN" (considerando 7). Asimismo, en la operación M. 754 – Anglo American Corporation c. Lonrho, señaló: "The Commission therefore concludes that the combined shareholdings in Lonrho of, at least, AAC, DBCM, Southern and CHIL (27,47 %) should be amalgamated when assessing whether AAC, on a de facto basis, has acquired solely, or jointly with DBCM and CHIL, the possibility to exercise decisive influence, and therefore control, over Lonrho" (considerando 27). Así ha sido recogido además en la Comunicación Consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, de fecha 16 de abril de 2008.

únicos proveedores de botones de pago aglutinantes) y a sus propios botones de pago, que permiten acceder a una cantidad de clientes que representa más del 50% del mercado.

208. La Respuesta argumenta que la existencia de una tabla de precios determinada según el Plan de Autorregulación privaría a las Partes de la habilidad para bloquear el acceso a insumos en recaudación digital¹⁶⁷. Sin embargo, tal como se mencionó (ver párrafo 102), Transbank ofrece el botón de pago de Webpay con tarifas inferiores a aquellas que podría aplicar cumpliendo con el Plan de Autorregulación, puesto que ocupa un sistema de apuestas con los Recaudadores distintos de Servipag, existiendo un margen suficiente entre el precio cobrado actualmente y aquel que podría cobrar manteniéndose dentro del Plan de Autorregulación, que permite discrecionalidad¹⁶⁸.
209. Finalmente, esta División considera que, en un contexto con altas barreras a la entrada, al ser el acceso a medios de pago un insumo de la mayor relevancia para la recaudación digital y concentrar las Partes, directa o indirectamente, una alta participación en este mercado, luego de la Operación, éstas tendrán la habilidad para llevar a cabo una estrategia de bloqueo total o parcial de insumos a competidores actuales o potenciales en el mercado de recaudación digital.

Incentivos para excluir

210. La Operación produce una alineación de intereses que refuerza el incentivo para alzar el precio de los botones de pago, o para dejar de vender dichos botones a otros Recaudadores a fin de recapturar una parte de los clientes desviados. Este riesgo también se verificaría con respecto a potenciales entrantes al mercado de recaudación digital.
211. Los incentivos a realizar esta estrategia dependen del nivel de beneficios que la concentración produzca en las Partes luego de la Operación, lo que se relaciona, a su vez, con los márgenes que existen en los mercados involucrados, particularmente, en este caso, en el mercado aguas abajo. Así, cuanto mayor sean los márgenes aguas abajo, mayor será el beneficio derivado del incremento de la cuota de mercado aguas abajo a expensas de los rivales bloqueados¹⁶⁹.

¹⁶⁷ Respuesta, pp. 22-23.

¹⁶⁸ [NOTA CONFIDENCIAL 67].

¹⁶⁹ Guía Vertical UE, párrafo 41.

212. Para cuantificar los riesgos verticales referidos al bloqueo de insumos que surgen de la influencia que, como consecuencia de la Operación, podrán ejercer las Partes sobre Transbank, esta División ha aplicado la herramienta de GUPPI Vertical (“vGUPPI”), desarrollada por Moresi y Salop (2013)¹⁷⁰. Para analizar el incentivo al alza en los precios por parte de la entidad fusionada aguas arriba y los rivales aguas abajo en el contexto de un bloqueo parcial de insumos, dichos autores proponen el uso de los índices vGUPPIu y vGUPPIr, respectivamente.
213. El vGUPPIu mide el incentivo generado por la Operación para que la empresa aguas arriba (Transbank) aumente el precio del insumo a los rivales de su entidad vinculada aguas abajo. Este incentivo se genera porque, luego de la Operación, ante un aumento en el precio del insumo, los rivales aguas abajo enfrentarían una presión al alza en su precio, lo que generaría una disminución en su cantidad y una fuga de clientes hacia la empresa relacionada aguas abajo (Servipag). Este índice equivale al valor de las ventas recapturadas por la entidad fusionada aguas abajo, en relación a los ingresos perdidos por la entidad fusionada aguas arriba.
214. En segundo lugar, el vGUPPIr representa el incentivo para que los competidores que eventualmente ven incrementados sus costos por el aumento del precio del insumo, alcen el precio de su propio producto. Este índice extrapola el incentivo de las Partes aguas arriba a subir el precio del insumo, a los incentivos de las empresas competidoras aguas abajo a subir sus precios.
215. En este caso el vGUPPIu mide el incentivo que tienen las Partes para estimular una subida del precio del botón de pago de Webpay a competidores aguas abajo (particularmente Sencillito y Unired)¹⁷¹, mediante el ejercicio de su influencia sobre Transbank. Lo anterior, considerando que la pérdida por la disminución de la cantidad aguas arriba sería compensada por la fuga de clientes desde los competidores aguas abajo hacia Servipag. Cabe señalar que, en la práctica, los incentivos podrían ser aún más altos, considerando que asumirían sólo el 60% de la pérdida ocurrida en Transbank, pero el 100% de la ganancia ocurrida en Servipag.
216. El vGUPPIu se mide según la siguiente fórmula:

¹⁷⁰ Moresi, S., Salop, C.S., *vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers*. *Antitrust Law Journal* N°1, 2013.

¹⁷¹ Este incentivo podría ser aplicable también a competidores más pequeños y a potenciales entrantes.

$$vGUPPI_u = DR_{TBK.Serv} \times M_{Serv} \times P_{Serv} / W_{TBK} \quad (9)$$

Donde, $DR_{TBK.Serv}$ es la razón de desvío desde Transbank hacia Servipag, M_{Serv} es el margen porcentual de Servipag, P_{Serv} es el precio de Servipag y W_{TBK} es el precio pactado entre Transbank y otros Recaudadores por el uso del botón de pago Webpay.

217. Para calcular la razón de desvío entre Transbank y Servipag se asumió un desvío proporcional a las participaciones de mercado aguas abajo¹⁷², tal como en el caso de la recaudación digital, lo que parece ser una estimación razonable en este caso¹⁷³. Las razones de desvío para el caso en que se evalúa un cierre de insumos a Sencillito y Unired se muestran en la siguiente Tabla 9:

Tabla 9¹⁷⁴

Razón de Desvío desde empresas rivales a Servipag por causa de un aumento al precio de Webpay.

Empresas Rivales	Razón de desvío
Sencillito	[70% - 80%]
Unired	[70% - 80%]

Fuente: Estimación propia a través de información recabada por las Partes y Terceros.

218. El margen y el precio de Servipag son aquellos utilizados en la estimación del GUPPI horizontal. Finalmente, el precio W_{TBK} es el precio neto de IVA, pactado entre Transbank y Unired o Sencillito, respectivamente, los que corresponden a los valores de la siguiente Tabla 10:

Tabla 10¹⁷⁵

Precio pactado por Transbank para el uso del botón de pago de Webpay.

¹⁷² Así, por ejemplo, para calcular el vGUPPI referente al cierre de insumos a Sencillito, la razón de desvío fue calculada de la siguiente manera:

$$DR_{TBK.Serv} = \frac{s_{Serv}}{1 - s_{Sencillito}}$$

Donde s_i representa la participación de mercado de la empresa i .

¹⁷³ En este caso pareciera ser razonable utilizar dicha aproximación, por cuanto Unired, Sencillito y Servipag son Recaudadores no bancarios que cuentan con acceso a botones de pago aglutinantes.

¹⁷⁴ [NOTA CONFIDENCIAL 68].

¹⁷⁵ [NOTA CONFIDENCIAL 69].

Empresas Rivales	Precio Webpay ¹⁷⁶
Sencillito	[\$50 - \$60]
Unired	[\$70 - \$80]

Fuente: Información entregada por Terceros.

219. Según lo anterior, el $vGUPPI_u$ se presenta en la siguiente Tabla 11:

Tabla 11¹⁷⁷

Presión al alza de precio de Webpay a empresas rivales ($vGUPPI_u$)

Empresas Rivales	Incentivo al alza
Sencillito	[300% - 400%]
Unired	[200% - 300%]

Fuente: Información entregada por Terceros.

220. Los resultados del $vGUPPI_u$ muestran un incentivo alto a subir el precio de Webpay. Esto, principalmente debido a los altos márgenes de Servipag en comparación al precio cobrado por Webpay.

221. Luego del cálculo anterior, es pertinente estimar cómo se podría reflejar el aumento en el costo de Sencillito y Unired sobre el precio cobrado a los Facturadores. Este incentivo se mide a través del $vGUPPI_r$, el que se calcula a través de la siguiente fórmula:

$$vGUPPI_r = vGUPPI_u \times PTR_u \times W_{TBK} / P_R$$

Donde PTR_u corresponde a la tasa de traspaso de los costos marginales de la entidad aguas arriba a sus precios y P_R es el precio que Sencillito o Unired pactan con sus clientes Facturadores.

222. La tasa de traspaso se asume a 50%, lo que ha sido propuesto por Moresi y Salop (2013)¹⁷⁸ en las estimaciones de $vGUPPI_r$. Asimismo, el precio de Sencillito y Unired, presentados en la Tabla 12, son los precios promedios ponderados por transacciones para el 2017.

¹⁷⁶ Según tipo de cambio de UF a \$26.571,93 pesos para el año 2017, publicado por el Banco Central (Consulta 22 de mayo de 2018).

¹⁷⁷ [NOTA CONFIDENCIAL 70].

¹⁷⁸ Una tasa de traspaso de 50% se basa en un supuesto de demanda lineal.

Tabla 12¹⁷⁹

Precios promedios ponderados (2017)

Empresas Rivales	Precio
Sencillito	[\$300 - \$400]
Unired	[\$100 - \$200]

Fuente: Información entregada por Terceros.

223. Según lo anterior, los incentivos de Sencillito y Unired a aumentar sus precios se muestran en la Tabla 13. Los valores presentados deben ser interpretados como alzas en el costo marginal de estos Recaudadores, expresados como porcentaje de su precio, y no como alzas esperadas en el precio de los rivales *aguas abajo*.

Tabla 13¹⁸⁰

Presión al alza de precio de empresas rivales (*vGUPPIr*)

Empresas Rivales	Incentivo al alza
Sencillito	[20% - 30%]
Unired	[40% - 50%]

Fuente: Información entregada por Terceros.

224. Los resultados muestran un alto incentivo por parte de los rivales de Servipag a aumentar sus propios precios hacia los Facturadores, producto de un cierre de insumos por parte de Transbank. Este resultado es robusto a la elección de distintas tasas de fugas de clientes y tasas de traspaso. Así, por ejemplo, si se toma el supuesto de una alta tasa de fuga equivalente al 50%, el valor del índice es igual a [10% - 20%] para Sencillito y [20% - 30%] para Unired. Por su parte, asumiendo una tasa de traspaso reducida, igual al 20%, el valor del *vGUPPIr* es en todos los casos mayor al 10%¹⁸¹.
225. El análisis presentado asume que no existe sustitución aguas arriba, por lo que frente a un alza en el precio de Webpay, los Recaudadores rivales no pueden sustituir este último con botones de pago alternativos. Este supuesto parece razonable considerando que Webpay es el único actor que aglutina todos los medios de pago disponibles, al que se sumaría el botón de pago de Servipag, controlado también por las Partes luego de la Operación. La única alternativa que tendrían Sencillito y Unired

¹⁷⁹ [NOTA CONFIDENCIAL 71].

¹⁸⁰ [NOTA CONFIDENCIAL 72].

¹⁸¹ [NOTA CONFIDENCIAL 73].

sería acudir a los botones de pago del resto de la banca, los que se consideran como sustitutos menos directos a Webpay y Servipag.

226. Finalmente, el análisis ignora el efecto del mercado de dos lados. Al igual como ocurrió en el cálculo del GUPPI en el mercado de recaudación digital, y considerando que el precio al consumidor es cero y que los costos están dirigidos a los Facturadores, no existe efecto de externalidades, por lo que las estimaciones del $vGUPPI$ no debiesen cambiar.

Impacto en la competencia

227. La concentración vertical y una subsecuente estrategia de bloqueo produciría un costo relevante en los rivales en el mercado de recaudación digital, dando lugar a una presión al alza sobre sus precios de venta.
228. Cuanto mayor sea la proporción de rivales bloqueados aguas abajo, más probable será que la concentración dé lugar a un incremento de precios en el mercado aguas abajo, aunque “el hecho de que una determinada empresa posea una cuota de mercado relativamente pequeña en comparación con otros operadores no impide que dicha empresa pueda realizar una función competitiva significativa”¹⁸², como ocurriría si compite muy directamente con la empresa integrada verticalmente o si es un competidor potencialmente relevante¹⁸³. En este caso la estrategia de bloqueo de insumos afectaría a todos los rivales en recaudación digital, sin distinción, disminuyendo la presión competitiva de todos sus competidores.
229. Una segunda forma de obstaculizar la competencia dice relación con las barreras a la entrada. La concentración vertical puede generar incentivos para excluir competencia potencial en el mercado de recaudación digital, pues es probable que la entidad resultante no suministre a potenciales competidores entrantes el acceso a medios de pago, o lo suministre en condiciones menos favorables. En esto “[l]a simple probabilidad de que, tras la concentración, la entidad resultante de ésta siga una estrategia de cierre del mercado puede crear ya un fuerte efecto de disuasión de los nuevos competidores potenciales”¹⁸⁴. Dicha afirmación se justifica en el hecho que antes de entrar en un mercado, los agentes económicos evalúan la rentabilidad

¹⁸² Guía Vertical UE, párrafo 48.

¹⁸³ Esta División considera que Unired y Sencillo podrían obedecer a tales características.

¹⁸⁴ Guía Vertical UE, párrafo 49.

asociada al negocio, analizando nivel de retorno y los riesgos asociados a su entrada, y la posibilidad de bloqueo afecta dichas consideraciones¹⁸⁵.

230. Una estrategia de bloqueo total o parcial de insumos a competidores como Unired o Sencillito obligaría a estos a subir los precios a sus Facturadores, a terminar relaciones comerciales con algunos de ellos o, en el extremo, a salir del mercado¹⁸⁶. A la vez, dificultaría la entrada de nuevos actores capaces de disciplinar a los incumbentes. Dicha situación tendría un efecto adverso para los Facturadores y los consumidores, disminuyendo la variedad de Recaudadores, la calidad de los servicios de éstos y/o aumentando los precios cobrados a Facturadores. Consecuentemente, esta División considera que la estrategia de bloqueo de insumos podría reducir sustancialmente la competencia.

B. RIESGOS HORIZONTALES

231. Desde el punto de vista horizontal, la Operación también genera una restricción de la competencia en el mercado de botones de pago, creando incentivos de alza de precios de cara a los Facturadores y al comercio electrónico en general. Lo anterior, teniendo en cuenta que la Operación genera alta concentración en un mercado con altas barreras a la entrada.
232. Según las participaciones de mercado en botones de pago, incluidas Tabla 6 del presente informe, y considerando la influencia decisiva que ejercen las Partes sobre el botón de pago de Webpay, éstas pasarán a tener, luego de la Operación, influencia sobre el [90% - 100%] del mercado de botones de pago¹⁸⁷. Dicha concentración se vuelve aún más relevante, considerando que los botones de pago de Webpay y Servipag son los que tienen mayor cercanía competitiva entre sí, lo que queda en evidencia si consideramos que ambos botones de pago son los únicos botones aglutinantes de medios de pago que actualmente existen en el mercado.

¹⁸⁵ Resulta ilustrador lo señalado por la Comisión Europea en el Caso de E.ON con MOL (Caso N° COMP/M.3696), cuando señala que "The new entity would not even need to actually carry out this strategy since the mere possibility that it will do so post-merger is sufficient to create a strong deterrence effect for E.ON's competitors". "In order to plan large investments, private companies evaluate the return / risk ratio and require a certain level of return on investment with limited risks. These requirements are all the more stringent (and difficult to evaluate) than the return on investment is planned to be achieved over a long period, as it is the case for power plants projects. The simple fact that E.ON will be at the same time the unique significant gas supplier and a major player on the electricity markets hence suffice to deteriorate the return / risk ratio (by increasing the risk level of the project) and as a consequence to limit non-E.ON investments in new power plants". Párrafos 663 y 664. Resolución disponible vía web en http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3696_20051221_20600_en.pdf (consulta 15 de mayo de 2018).

¹⁸⁶ Sencillito, respuesta de fecha 11 de junio de 2018.

¹⁸⁷ Véase la Tabla 6.

233. Tal como muestra la Tabla 14 siguiente, Servipag se vuelve aún más relevante en el segmento de pago de cuentas recurrentes, donde es mucho más activa en la comercialización de su botón de pago¹⁸⁸⁻¹⁸⁹, siendo el segundo actor después de Webpay. Asimismo, destaca la relevancia de Santander en este segmento que previo a la Operación era el tercer actor del mercado.

Tabla 14¹⁹⁰
Participaciones de mercado – botón de pago en el segmento de pago de cuentas recurrentes (2017)

Empresa	Participación de mercado
Transbank	[50% - 60%]
Servipag	[10% - 20%]
Santander	[10% - 20%]
Banco Estado	[0% - 10%]
BCI	[0% - 10%]
Banco Falabella	[0% - 10%]
BCH	[0% - 10%]
BBVA	[0% - 10%]
Khipu	[0% - 10%]
Unired	[0% - 10%]
Itaú	[0% - 10%]

Fuente: Estimación propia a través de información recabada por las Partes y Terceros.

234. Producto de la Operación las Partes tendrán incentivos de aumentar el precio de los botones de pago de Servipag o de Webpay considerando que el desvío se produciría con mayor probabilidad hacia el competidor más cercano, el que seguramente sería el botón de pago aglutinante alternativo, que, en este caso, es de una empresa relacionada.

¹⁸⁸ Sin embargo, esta División ha constatado que existen diversas empresas que, sin ser de pago recurrente ni de servicios básicos, actualmente cuentan con el botón de pago de Servipag en su sitio web. A mayor abundamiento, la página de Servipag tiene una categoría denominada “e-commerce” en la página web de Servipag.

¹⁸⁹ Esta División estima que existe cierta competencia entre el botón de pago de Webpay y el de Servipag, especialmente entre los Facturadores. Existen Facturadores que operan el botón de pago de Webpay, y otros que no operan Webpay, pero sí a Servipag, complementado con el de Santander, como por ejemplo CMR Falabella y MAS Cencosud.

¹⁹⁰ [NOTA CONFIDENCIAL 74].

235. Además, dado que a lo menos en el caso de Servipag y al igual que para la plataforma digital, [REDACTED], se podría concluir que existirían márgenes altos en botones de pago. Aquello indicaría que, frente a un alza de precios, las Partes obtendrían altos márgenes por cada transacción recapturada, lo que implicaría que, considerando que se anticipa una alta razón de desvío entre los botones de pago de las Partes, el incentivo a subir los precios sería significativo, lo que no sería compensado por eficiencias, ya que éstas no han sido argumentadas en relación al producto en cuestión.
236. Según los antecedentes recabados por esta División no se puede definir con mayor certeza si los incentivos a subir los precios son mayores para Servipag¹⁹¹ o para Webpay. La conclusión concreta depende de la magnitud relativa de los márgenes, los precios y las razones de desvío entre ambas entidades.¹⁹²
237. Finalmente, no existiría ningún actor capaz de disciplinar un comportamiento abusivo de las Partes en este mercado. Esto sería permanente, pues las barreras a la entrada existentes en botones de pago hacen que no exista un entrante suficiente y oportuno que pueda modificar la situación descrita, menos aún si se trata de botones de pago aglutinantes.
238. Consecuentemente, esta División considera que existe un riesgo unilateral de aumento de precio en botones de pago, que cuenta con la aptitud para restringir sustancialmente la competencia en dicho mercado.

¹⁹¹ Previo a la Operación, ya existe incentivo por parte de BCH y BCI para tener precios elevados respecto de Servipag, por cuanto recuperan - en parte - en su propio botón de pago (o mediante su participación en Transbank) la pérdida provocada por una fuga de clientes. Sin embargo, luego de la Operación, el incentivo aumenta, ya que los beneficios se mantienen, pero las pérdidas disminuyen ya que, al disminuir su participación en la propiedad de Servipag, éstas son compartidas con Santander.

¹⁹² Mediante Oficio Ordinario N° 1075 de fecha 16 de mayo de 2018, esta División solicitó a Transbank que acompañara todos sus costos asociados a la operación del botón de pago de Webpay, de forma mensual, para los años 2016 y 2017, desagregando cada partida de costos, incluyendo una breve descripción de la misma y señalando si los costos son fijos o variables según número de transacciones. A esta solicitud Transbank respondió mediante respuesta de fecha 25 de mayo de 2018 que "no disponemos de la información en la forma ni con la periodicidad requerida en su oficio". Esta División insistió en el punto, mediante Oficio Ordinario N° 1254 de fecha 6 de junio de 2018, pidiendo a Transbank indicar si los costos indicados en su respuesta del 25 de mayo de 2018 correspondían a costos fijos o variables, explicando qué parte de ellos correspondería al uso de botones de pago en sitios web. A esto Transbank respondió que "la metodología de costos no identifica o desagrega ítems para el canal de ventas Webpay de cara a los establecimientos comerciales". Todo lo anterior dificultó la realización de análisis que involucraran la evolución de los costos de Webpay.

V. RIESGOS COORDINADOS

239. La Operación vincula entre sí a los tres bancos más importantes del país, en una sociedad de apoyo al giro que se relaciona directamente con una actividad concreta del giro bancario, como es la gestión de tesorería o *cash management* de los Clientes Empresa, actividad en la que las Partes son los actores más relevantes y cercanos. La Operación permite aumentar la transparencia entre las Partes, generando una vinculación estructural a través de la propiedad común de un agente económico en el que éstas tercerizan parte del servicio de *cash management*, lo que, consecuentemente, incrementa los riesgos de coordinación en este mercado.
240. Esta División concluyó la ocurrencia de riesgos coordinados, principalmente en lo que respecta al mercado de *cash management*, donde las Partes son competidores cercanos. El servicio de *cash management* corresponde a aquel prestado por las instituciones bancarias, asociado a los productos de pago y recaudación que requieren los Clientes Empresa, lo que incluye principalmente, servicios de pagos de remuneraciones, pago de proveedores y recaudación¹⁹³, entre otros.
241. Se ha señalado que un escenario propicio para la coordinación requiere que los competidores: (i) alcancen términos de coordinación que sean beneficiosos para cada uno de los participantes del grupo coordinado; (ii) tengan medios para detectar desviaciones que puedan socavar la interacción coordinada; y (iii) posean la habilidad de castigar a las firmas que se desvíen de la conducta coordinada, de manera de reestablecer la coordinación establecida y disminuir el riesgo de desviación¹⁹⁴.

Alcancen términos de coordinación que sean beneficios para cada uno

242. La posibilidad de coordinación depende - entre otros factores - tanto del número de actores, como de la simetría de sus participaciones. Una mayor concentración, con mayor simetría, implica un aumento del riesgo de coordinación¹⁹⁵.

¹⁹³ La recaudación como servicio de *cash management* se entiende de una forma más amplia que la recaudación de cuentas recurrentes, incluyendo todo tipo de recaudación del cobro por la prestación de servicios o venta de productos.

¹⁹⁴ ELHAUGE, E. & GERADIN, D. *Global Antitrust Law and Economics*. Foundation Press (2007), p. 848.

¹⁹⁵ Se ha fallado que "las asimetrías generan menores incentivos a mantenerse en el acuerdo, al hacer más atractivo el desvío para los competidores que tienen una menor participación de mercado, ya que tienen una mayor proporción de clientes que capturar". TDLC, Resolución N° 43/2012. Parte considerativa N° 12.11., p. 74.

243. Las Partes tienen altas participaciones de mercado, en la banca en general, y en la banca empresa asociada a la gestión de *cash management* de Clientes Empresa, en particular. Sus participaciones son simétricas y les permiten formar un segmento separado y superior al resto de la banca comercial. BCH, BCI y Santander concentran el 66% de las cuentas corrientes de personas jurídicas, quedándose muy por encima de los actores siguientes en el mercado, Banco Estado con 9% e Itaú - Corpbanca con 8%¹⁹⁶.

Tabla 15
Participaciones de mercado en cuentas corrientes de personas jurídicas, en cuentas y montos captados.

Banco	Número	Monto
Santander	26%	19%
BCH	23%	22%
BCI	17%	15%
Banco Estado	9%	24%
Itaú - Corpbanca	8%	6%
Banco Bice	5%	3%
Scotiabank Chile*	4%	3%
Banco Security	3%	1%
BBVA*	3%	5%
Otros	1%	1%
Partes	66%	56%

Fuente: SBIF. Enero de 2018.

[*] En proceso de fusión.

244. Los bancos compiten por ser el banco principal de sus clientes y concentrar la mayor cantidad de productos bancarios, a fin de mantener saldos vista en cuentas del mismo banco¹⁹⁷. En este segmento, la participación de las Partes es importante y decisiva. De acuerdo a información proporcionada por BCH, las Partes son el banco principal (primera opción), como banco en general y en los productos de *cash management* para un [70% - 80%] o más de los grandes Clientes Empresa, que tienen una

¹⁹⁶ Cabe señalar que las participaciones medidas por montos se ven alteradas por la alta participación de Banco Estado, lo que puede explicarse, principalmente, por los saldos vista que las instituciones públicas mantienen en éste.

¹⁹⁷ Declaración de don Juan Bautista Alberdi, Gerente de la División de Negocios Especiales de BCH, de fecha 18 de enero de 2018. Esta opinión ha sido compartida por la declaración de otros bancos. Itaú – Corpbanca, según declaración de don Alejandro Ríos Navarro, Gerente de *Cash Management* de Itaú – Corpbanca, de fecha 3 de mayo de 2018.

facturación superior a 70.000 Unidades de Fomento. Esto es aún mayor en las empresas regionales, donde la principalidad de las Partes llega a un [80% - 90%] en el caso de pago a proveedores e incluso, en el caso de recaudación, no hubo actores alternativos en la muestra y no se pudieron detectar competidores cercanos a las Partes¹⁹⁸.

Tabla 16¹⁹⁹

Medición de la Principalidad de las Partes en general y en *cash management*

Tamaño de empresa (UF)	Región	Primera opción como banco en general	Primera opción en pago de remuneraciones	Primera opción en pago a proveedores	Primera opción en recaudación
>400.000	RM	[70% - 80%]	[70% - 80%]	[70% - 80%]	[70% - 80%]
70.000 - 400.000	RM	[70% - 80%]	[70% - 80%]	[70% - 80%]	[70% - 80%]
> 70.000	Otras	[80% - 90%]	[70% - 80%]	[80% - 90%]	[90% - 100%]

Fuente: Brain Network 2015, Estudio de Mercado por Banco de Chile.

245. Independientemente del tamaño, las empresas utilizan en promedio poco más de un banco para los servicios de *cash management*, salvo en el caso de recaudación de empresas de mayor tamaño ubicadas en la Región Metropolitana, donde el promedio de uso de bancos supera el [1 – 2] por empresa²⁰⁰. Los clientes de *cash management* requieren generalmente un banco y, sólo excepcionalmente, agregan un segundo banco como alternativa.

246. Según un estudio de mercado aportado por BCI, en el segmento empresas “[l]a estructura del mercado se mantiene estable y es transversal a todos los segmentos. Existe un grupo de tres bancos que pelean el liderazgo (Banco de Chile, Santander y BCI) y un segundo grupo de actores muy por debajo con una batalla competitiva propia entre ellos (BBVA, Scotiabank, Banco Estado y Security). El único movimiento disruptivo de esta estructura histórica lo plantea Itaú – Corpbanca con la fusión con Corpbanca, que pasa de formar parte del segundo grupo de *players* a posicionarse en segmentos específicos en una posición entremedia²⁰¹. Lo anterior da a entender

¹⁹⁸ [NOTA CONFIDENCIAL 75].

¹⁹⁹ [NOTA CONFIDENCIAL 76].

²⁰⁰ Brain Network 2015, Estudio de Mercado por Banco de Chile. Este estudio fue acompañado junto al primer complemento de la Notificación. [NOTA CONFIDENCIAL 77].

²⁰¹ Brain Network, Presentación de Resultados, Análisis Competitivo del Mercado 2016, Consolidación Banca Empresas. Este estudio fue acompañado junto al primer complemento de la Notificación.

que las Partes, además de tener una participación de mercado elevada son los competidores más cercanos entre sí, posicionados lejos de los demás actores del mercado.

247. No existen actores en el mercado bancario que puedan actuar como actores disruptivos de un potencial acuerdo entre las Partes. La expansión en *cash management* viene dada por la posibilidad de captar al Cliente Empresa mediante la provisión de otros productos bancarios, principalmente financiamiento, y en ello las Partes concentran una posición difícilmente desafiada por otros bancos. También es necesaria una escala suficiente de sucursales para expandirse en lo presencial, y una escala suficiente de Clientes Empresa y clientes persona para expandirse en lo digital²⁰², encontrándose las Partes también en una posición superior a este respecto.

Posibilidades de monitoreo en la industria

248. Las conductas coordinadas se facilitan en entornos competitivos más predecibles, por cuanto se reducen los costos en la detección de desvíos de la coordinación. Circunstancias como la transparencia en los precios, la estabilidad de la demanda, y las características de la industria permiten concluir la existencia o no de posibilidades de monitoreo. La presencia de asociaciones gremiales o participaciones propietarias cruzadas en las propiedades de los competidores puede ser un elemento que permita una constante interacción, aumentando la predictibilidad del comportamiento de las Partes²⁰³.
249. Las Partes tienen participaciones cruzadas en diversas sociedades de apoyo al giro bancario²⁰⁴, vinculación que se vería incrementada como consecuencia de la Operación y del control absoluto de las Partes sobre Servipag, sociedad que tiene relevancia a propósito de la gestión de *cash management*.

²⁰² Declaración de don Alejandro Ríos Navarro, Gerente de *Cash management* de Itaú - Corpbanca, de fecha 3 de mayo de 2018.

²⁰³ FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Informe al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia que aporta antecedentes sobre Consulta de SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A. Rol NC 397-2011 N° 163, p. 51.

²⁰⁴ La interacción es pre-existente, lo que ya conlleva transparencia, pero esto aumenta producto de la Operación por cuanto la participación se relaciona con *cash management* directamente.

Tabla 17

Participaciones de las Partes en otras sociedades de apoyo al giro

SOCIEDADES DE APOYO AL GIRO	BCI	BCH	SANT	TOTAL
Artikos Chile S.A.	50%	50%	-	100%
Centro de Compensación Automatizado S.A.	33 %	33%	33%	100%
Redbanc S.A.	13%	38%	33%	84%
Sociedad Interbancaria de Depósitos de Valores S.A.	7%	27%	29%	63%
Transbank S.A.	9%	26%	25%	60%
Nexus S.A.	13%	26%	13%	52%
Administradora Financiera de Transantiago S.A.	-	20%	20%	40%
Combanc S.A.	10%	15%	-	25%

Fuente: Información aportada por las Partes en la Notificación.

250. Además, en lo que a Servipag respecta, las Partes designarán a la totalidad de los directores de dicha compañía de perfeccionarse la Operación, sin que existan limitantes normativas respecto a quién puede ser nominado en el cargo de director. Consultada al respecto, la SBIF respondió que no existe impedimento para que Servipag tenga como directores a ejecutivos de las Partes²⁰⁵. Por tanto, nada impide a las Partes designar directores dependientes de los bancos, si quieren mantener un canal de comunicación y monitoreo entre ellas²⁰⁶.

251. Esta ya alta posibilidad de monitoreo se ve incrementada por la ocurrencia de ciertas circunstancias que aumentan la transparencia de la información, y la posición de Servipag adquiere relevancia a este respecto. La situación más factible para limitar la competencia en *cash management* es la repartición de Clientes Empresa, a fin que

²⁰⁵ A esta consulta la SBIF respondió: "La excepción a la que se referiría su consulta, contemplada en el N° 6 del Título III del Capítulo 11-6 de la Recopilación Actualizada de Normas de esta Superintendencia, dice relación con la restricción que afecta a los gerentes y empleados del banco matriz para ejercer el cargo de director de una Sociedad de Apoyo al Giro (en adelante "SAG") cuando se cumplen dos requisitos: la sociedad no tiene el carácter de filial de un banco y, a su vez, presta servicios vinculados a los sistemas de pago. En el caso de Servipag no se cumple la segunda condición, pues el giro de la sociedad (recaudación y pago de servicios) no está clasificado como "servicios vinculados a los sistemas de pago", según se establece en el anexo N° 2 del referido Capítulo".

²⁰⁶ El riesgo de *interlocking* produce esas consecuencias, tal como ha dicho el TDLC que al respecto ha señalado: "La situación descrita [*interlocking*] podría llevar a que en el seno de Transbank se produzcan traspasos involuntarios o intencionales de información relevante y sensible relativa a las actividades emisoras de un banco a otros competidores. Tal información puede morigerar los incentivos a competir en el segmento emisor, más aún si muchos de los eventuales desarrollos que se puedan presentar en éste deben ser informados y aprobados por un directorio formado por ejecutivos de los competidores. Además, existe el riesgo de que los emisores utilicen esta instancia para coordinar conjuntamente las políticas de adquirencia que todos han delegado en Transbank, y que pueden llevar al cierre de mercado a potenciales nuevos adquirentes que pudieran competir con el monopolista. Este riesgo no sólo se limita a la adquirencia, dado que resulta al menos plausible inferir que los emisores discutirán políticas que se relacionan con los segmentos adquirente y emisor." TDLC, Proposición N°19/2017, par. 474-475.

las Partes dejen de competir entre sí por la captación de nuevos clientes, repartiéndoselos entre ellos. A este respecto, Servipag cuenta con información suficiente para monitorear una coordinación en estos términos.

252. Servipag está en condiciones de proporcionar a las Partes información relativa a qué cliente consolida sus cuentas con cada banco, lo que permitiría saber a los bancos qué cliente tiene como banco principal a cada uno, y conocer por esta vía desvíos en una eventual coordinación²⁰⁷. Si bien Servipag cautela la información que posee (la cual es mucho más relevante que la información de los clientes bancarios, pues Servipag maneja montos de venta, y participaciones de los Facturadores y los bancos, razón por la cual encripta y protege con esmero la información que transmite), el acceso a la información consistente en qué cuenta consolida sus pagos cada Cliente Empresa es información sencilla, de fácil acceso para cualquier ejecutivo de la compañía, razón por la cual la coordinación se facilita no obstante las medidas de seguridad.
253. Consecuentemente, la frecuente interrelación de las Partes, su propiedad conjunta en Servipag, y la gran cantidad de información que esta última posee constituyen antecedentes que hacen plausible el monitoreo de una posible coordinación entre las Partes.

Posibilidad de castigo

254. Finalmente, un potencial acuerdo podría estar sostenido internamente entre las Partes debido a las posibilidades de castigo en caso de disidencia a través de la captura de Clientes Empresa del banco disidente²⁰⁸.
255. La propiedad de las Partes en Servipag también puede dar lugar a situaciones de castigo²⁰⁹. Así, los servicios que Servipag provee a las Partes, que constituyen insumos en la actividad bancaria desarrollada por éstas, pueden ser ocupados

²⁰⁷ Declaración de don Francisco José Aparicio Bustamante, Jefe de Tesorería de Servipag, quien con fecha 5 de julio de 2018 declaró: **[NOTA CONFIDENCIAL 78]**.

²⁰⁸ Brain Network. Análisis Competitivo del Mercado 2016. Consolidación banca empresas. Uso exclusivo BCI. Este estudio fue acompañado junto al primer complemento de la Notificación.

²⁰⁹ Para una discusión teórica acerca de cómo un *joint venture* puede facilitar la coordinación, véase, por ejemplo, COOPER, Russell W. ROSS, Thomas W. *Sustaining cooperation with joint ventures*. The Journal of Law, Economics, & Organization, 2007, vol. 25, no 1, pp. 31-54

estratégicamente (mediante restricciones a los servicios o aumentos de precio), a fin de infringir castigo a un actor disidente²¹⁰.

Por la Operación las Partes se vinculan entre sí en una sociedad de apoyo al giro que se relaciona directamente con un mercado donde éstas son los tres actores más relevantes, sin competidores cercanos, y que les permite aumentar la transparencia entre ellos (en general, y en lo que respecta a *cash management* en particular), y desplegar formas de castigo eficaces para mantener una coordinación estable. Consecuentemente, la Operación hace más probable, más estable y/o más sostenible una eventual coordinación.

VI. MEDIDAS DE MITIGACIÓN

256. Las Partes ofrecieron medidas de mitigación, con la intención de remediar los riesgos mencionados por esta Fiscalía en el Informe de Riesgos. Sin embargo, dichas medidas son insuficientes, por cuanto no previenen los riesgos detectados por la Investigación, o al menos no suficientemente como para evitar que la Operación reduzca sustancialmente la competencia.

257. Las Medidas de Mitigación propuestas son las siguientes:

- a. Las Partes se comprometen a que los directores de Servipag se someterán al estatuto contenido en el capítulo 11-6 de la Recopilación Actualizada de Normas de la SBIF, Título III, N° 6 inciso segundo y, por lo tanto, estos no podrán ser directores, gerentes, ejecutivos o empleados de las Partes.
- b. Las Partes se comprometen a que, una vez perfeccionada la Operación, Santander continuará operando y compitiendo a través de su plataforma de recaudación digital de manera completamente individual e independiente de Servipag.

258. Las Partes recuerdan en las Medidas de Mitigación que, una vez perfeccionada la Operación, Servipag será transformada en una sociedad anónima, administrada por seis directores, designados por las Partes en proporción a su participación en el capital, 1/3 para cada una. Señalan las Partes que, en tal caso, se obligan a someter

²¹⁰ En comunicación escrita de don Arturo Tagle Q. Gerente General de Banco de Chile, a Óscar Álvarez, Gerente General de Servipag, de fecha 6 de mayo de 2010, se señala: [NOTA CONFIDENCIAL 79].

al directorio de Servipag al mismo estatuto aplicable a las sociedades de apoyo al giro bancario que presten servicios vinculados a sistemas de pago y, en consecuencia, las Partes sólo podrían nombrar como directores a quienes cumplan lo establecido en el capítulo 11-6 de la Recopilación Actualizada de Normas de la SBIF.

259. En opinión de las Partes este remedio evitaría que la Operación pudiera transparentar el mercado, pues impediría que se produjeran traspasos involuntarios o intencionales de información relevante y sensible relativos a las interrelaciones existentes entre Servipag y sus accionistas. Las Partes añaden que este remedio sería apto para mitigar los riesgos coordinados, toda vez que eliminaría los vínculos e influencias en la toma de decisiones que se podrían crear entre los órganos de administración de las Partes y Servipag, haciendo en extremo dificultoso que las Partes puedan mantener un canal de comunicación y monitoreo entre ellas.
260. Para esta División, aquel argumento es insuficiente. El hecho que los directores no sean ejecutivos, directores, o empleados de los bancos socios no impide que las Partes puedan ejercer, en general, influencia decisiva sobre Servipag, ni evita la posibilidad de riesgos coordinados.
261. Esta División ya consideró insuficientes medidas tendientes a la modificación del gobierno corporativo, en sociedades de apoyo al giro vinculadas a dos de las tres Partes de esta Operación, incluso cuando las medidas ofrecidas en dicha operación iban mucho más allá de aquello que se ofrece en este caso²¹¹.
262. Esta División recuerda que el artículo 39 inciso tercero de la Ley de Sociedades Anónimas señala “[l]os directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron”, y que el artículo 43 de la misma ley señala: “[l]os directores están obligados a guardar reserva de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la compañía”. Esto ha permitido a la doctrina afirmar que los directores se deben más a los intereses de la sociedad que administran que al interés de los accionistas que los nominaron. No obstante lo anterior, dichas reglas no evitan que la misma ley contemple la posibilidad de una compañía o persona de ejercer

²¹¹ Informe de Archivo de la División de Fusiones de la Fiscalía Nacional Económica, en la Operación de Concentración entre Banco Santander – Chile, Banco de Chile y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile, rol FNE F56-2015, p. 24

influencia sobre otra. Aquella circunstancia está contemplada normativamente en la Ley de Mercado de Valores, sobretodo en el artículo 97 de dicha ley, que permite considerar controlador a quien pueda “asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de sociedades anónimas”. Esto es aún más laxo tratándose de libre competencia, pues la capacidad de influir en el comportamiento competitivo de un agente económico por otro es suficiente para afirmar la existencia de influencia decisiva.

263. La ley contempla ciertas posibilidades que puedan garantizar mayor autonomía para los directores respecto de los accionistas. La figura de los directores independientes en la Ley de Sociedades Anónimas, o el establecimiento de requisitos especiales de designación en otro tipo de compañías, buscan cautelar la independencia de los directores. No obstante aquello –y al hecho que esto pueda considerarse insuficiente, como ocurrió en el caso que hemos citado anteriormente- las Partes han optado por el mínimo posible pues el establecimiento de una limitante consistente en que los directores no puedan ser ejecutivos, empleados o directores de los bancos accionistas, es la menor forma de cautela que pudiera establecerse, y resguarda menos que otras figuras la autonomía de la administración.
264. Consecuentemente, esta División considera que esta Medida de Mitigación no remedia los riesgos detectados de manera suficiente como para prevenir que la Operación reduzca sustancialmente la competencia.
265. Respecto a la segunda medida de mitigación, con el objeto de mitigar los riesgos detectados en el mercado de la recaudación digital, las Partes se comprometen a que Santander continuará operando y compitiendo a través de su plataforma de recaudación digital, de manera individual e independiente a Servipag. Las Partes señalan que esta medida mantendría la tensión competitiva entre dos actores con participaciones relevantes en el mercado de recaudación digital, “permitiendo a Santander seguir compitiendo con Servipag”.
266. Esta División considera esta medida insuficiente, pues sólo permite descartar una de las dos posibilidades de actuación analizadas al revisar los riesgos en recaudación digital. Esta División analizó y concluyó la existencia de riesgos a la competencia ya sea que Santander unificara su plataforma de recaudación con Servipag, o no. La Medida permite descartar la segunda situación, pero deja intacta la primera, por lo que los riesgos ahí mencionados se mantienen invariables, manteniéndose intactos los

incentivos a alza de precios que el análisis económico expuesto en este informe ha mostrado. Por ello, la Operación aun sujetándose a dicha Medida es apta para reducir sustancialmente la competencia en dicho mercado.

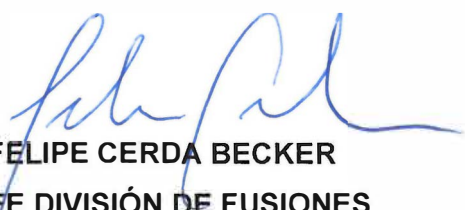
267. Las Partes no presentaron ningún remedio para mitigar los riesgos detectados en botones de pago, tanto horizontales como verticales.
268. Consecuentemente, las Medidas de Mitigación no cumplen su propósito de remediar los riesgos detectados en la Investigación, y la Operación aun sujetándose a ellas, cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los mercados.

VII. CONCLUSIONES

269. La Operación notificada genera riesgos horizontales de carácter unilateral en recaudación digital, de carácter horizontal y vertical en el mercado de botón de pago, y riesgos coordinados en *cash management*.
270. Aquellos riesgos tienen la aptitud suficiente para reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados.
271. Las Partes mencionaron eficiencias únicamente respecto a recaudación presencial, las que además de no acreditarse suficientemente, no inciden en aquellos mercados en que la competencia se podría haber reducido sustancialmente producto de la Operación, por lo que no se consideraron dentro de las conclusiones de la Investigación.
272. De esta forma, la Operación trae consigo una reducción sustancial de la competencia en el mercado de recaudación digital y en botones de pago, e incrementa las barreras a la entrada ya existentes en el primero de estos mercados. Debido a lo anterior, esta División recomienda prohibir la operación de concentración, en los términos del artículo 57 letra c) del DL 211.

Saluda atentamente a usted,

LLS


FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES