

ANT.: Adquisición de BBVA Inversiones Chile y sus sociedades filiales y de BBVA Inmobiliaria e Inversiones, por parte de Scotiabank. Rol FNE F127-2018.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, *31 MAYO 2018*

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad con lo establecido en el Título IV "De las Operaciones de Concentración" del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973, y sus respectivas modificaciones ("DL 211"), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del Antecedente ("Operación").

La Operación se refiere a una operación de concentración¹ de dos empresas que desarrollan actividades en la industria bancaria a nivel nacional: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA"), que desarrolla actividades bancarias a través de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Chile ("BBVA Chile") y Nova Scotia Inversiones Limitada ("NSIL", junto a BBVA, las "Partes") sociedad de inversión que, a su vez, controla al banco Scotiabank Chile ("Scotiabank Chile"). En Chile, los mercados declarables que surgen a partir de la Operación, conforme señalaron las Partes, se generan a propósito de una relación horizontal en los mercados de provisión de tarjetas de crédito, otorgamiento de créditos para educación, y otorgamiento de créditos para el comercio exterior.

A juicio de esta División de Fusiones ("División"), y según se analizará en el presente documento, la Operación proyectada no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, en virtud de las razones que a continuación se pasan a exponer:

¹ En los términos del artículo 47 de la letra b) del DL 211, esto es, como adquisición, directa o indirecta, de derechos que permiten al adquirente (NSIL), en forma individual o conjunta, influir decisivamente en la administración de otro (BBVA).

I. ANTECEDENTES.

a. Investigación.

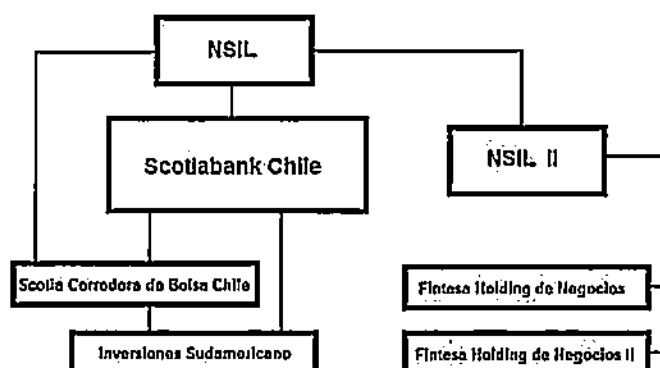
1. Con fecha 26 de marzo de 2018 (Correlativo Ingreso N°01265-18) los apoderados de NSIL y BBVA notificaron ("Notificación") a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía"), el acuerdo de compraventa de acciones de BBVA por parte de NSIL.
2. Con fecha 10 de abril de 2018, esta División notificó a las Partes la falta de completitud de la Notificación presentada, subsanándose los errores y las omisiones de aquella en presentación de fecha 16 de abril de 2018 (Correlativo Ingreso N° 01604-18).
3. Así, con fecha 23 de abril de 2018 se ordenó el inicio de la investigación, bajo el Rol FNE F127-2018 ("Investigación").

b. Partes de la Operación.

4. NSIL es una sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo las leyes de la República de Chile. Se trata de una filial del banco internacional, *The Bank of Nova Scotia*, compañía fundada en 1832, de origen canadiense y cuya sede se encuentra ubicada en la ciudad de Toronto, Canadá.
5. NSIL es una sociedad *holding* perteneciente al grupo canadiense Scotiabank ("Grupo Scotiabank"), que controla el banco Scotiabank Chile con un 99,61072% de su capital, detentando además participaciones en otras sociedades del Grupo Scotiabank en Chile, como son Nova Scotia Inversiones II Ltda, Fintesa Finance Chile S.A., Fintesa Inversiones (Chile) Ltda., Sociedad de Inversiones Fintesa Ltda., Inversiones Sudamericano Ltda. y Scotia Corredora de Bolsa Chile S.A.
6. Tanto la posición relativa de NSIL en calidad de parte compradora, como la de las otras sociedades del Grupo Scotiabank referidas, se encuentran ilustradas en el Cuadro 1²:

² El cuadro no contempla aquellos vínculos existentes con otros agentes económicos que no se encuentran directamente relacionados con la Operación.

Cuadro N° 1
Parte Compradora



Fuente: Elaboración propia a partir de información de la Notificación.

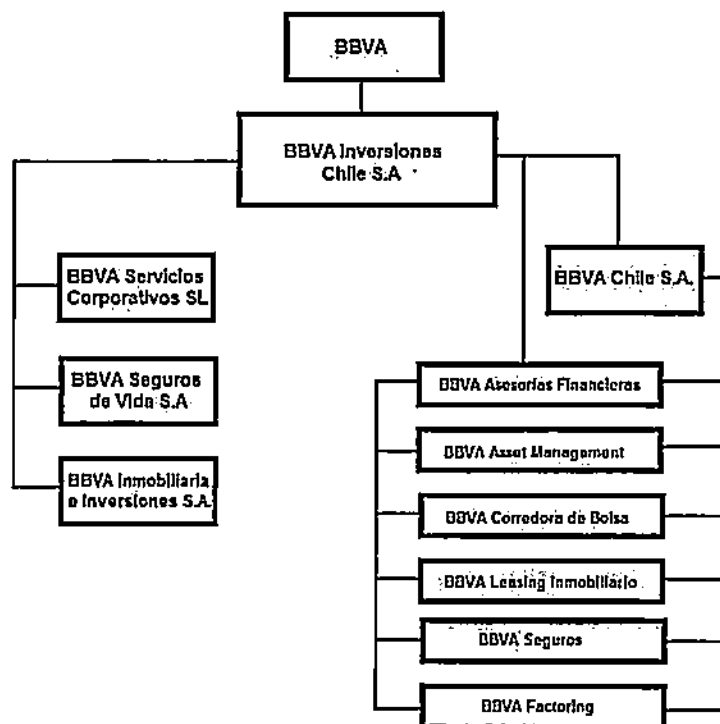
7. Por su parte, BBVA es una sociedad anónima constituida bajo las leyes españolas, domiciliada en Vizcaya, España. Se trata de una sociedad perteneciente al grupo español BBVA ("Grupo BBVA"), que controla a BBVA Inversiones Chile S.A. ("BBVA Inversiones"), la que, a su vez, controla BBVA Chile con un 68,19% del capital de dicho banco; detentando además participaciones minoritarias en otras sociedades del grupo BBVA en Chile.
8. BBVA realiza actividades económicas en Chile principalmente a través de BBVA Inversiones.
9. Es preciso, a su vez, identificar con claridad las sociedades objetivo ("Sociedades Objetivo") de la presente transacción, entre las que es posible distinguir a:
 - i. **BBVA Inversiones**, sociedad de inversión chilena, enfocada principalmente en participar de la propiedad de sociedades que realizan negocios financieros, previsionales o de seguridad social, entre otras múltiples actividades relacionadas al negocio financiero y bancario;
 - ii. **BBVA Chile**, banco constituido bajo las leyes de la República de Chile, autorizado para su existencia por medio del Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda de fecha 30 de noviembre de 1883, y dedicado en términos generales al giro bancario de acuerdo a los términos del artículo 40 de la Ley General de Bancos;
 - iii. **BBVA Seguros de Vida**, sociedad anónima chilena dedicada a asegurar, con base de primas o en la forma que autorice la ley, todos aquellos seguros para los cuales la faculte la ley;
 - iv. **BBVA Servicios Corporativos**, sociedad chilena dedicada a prestar todo tipo de servicios y asesorías a las sociedades pertenecientes al Grupo BBVA en Chile y en el extranjero, en materia de gestión, administración y demás rubros de apoyo a sus respectivos giros;

- v. **BBVA Inmobiliaria e Inversiones**, sociedad chilena cuya actividad económica consiste en la adquisición, inversión, compra, venta, loteo, aporte, arrendamiento y administración general de toda clase de bienes inmuebles, rurales o urbanos;
- vi. **BBVA Asesorías Financieras**, sociedad chilena que desarrolla actividades en el ámbito general de asesorías financieras;
- vii. **BBVA Asset Management**, sociedad chilena administradora general de fondos;
- viii. **BBVA Corredora de Bolsa**, sociedad chilena dedicada a ejecutar toda clase de operaciones como corredor de bolsa, incluyendo los servicios de asesoría financiera y actividades complementarias;
- ix. **BBVA Leasing Inmobiliario**, sociedad de leasing inmobiliario dedicada a la adquisición de viviendas nuevas y usadas, y a la construcción de viviendas para darlas en arrendamiento con promesa de compraventa, y a realizar todas las operaciones permitidas por la Ley N° 19.281;
- x. **BBVA Factoring**, sociedad chilena dedicada a desarrollar el negocio de factoraje de todas las formas permitidas por ley;
- xi. **BBVA Corredora de Seguros**, sociedad chilena cuya actividad económica consiste en actuar como intermediario independiente en la contratación de pólizas de seguros con cualquier entidad aseguradora y la prestación de asesorías y entrenamiento relacionado con la materia.

10. Tanto la posición relativa de BBVA en calidad de parte vendedora, como sus subsidiarias en calidad de Sociedades Objetivo, se encuentran ilustradas en el Cuadro 2³:

³ Este cuadro no contempla los vínculos existentes con otros agentes económicos respecto de los cuales BBVA posee intereses minoritarios, ni considera aquellas entidades que no se encuentran directamente vinculadas con la Operación.

Cuadro N° 2
Parte Vendedora



Fuente: Elaboración propia a partir de información de la Notificación.

c. Descripción de la Operación.

11. La Operación consiste en la adquisición de la totalidad de acciones que BBVA tiene directa o indirectamente en las Sociedades Objetivo por parte de NSIL, junto a la consecuente oferta pública de adquisición de acciones de BBVA Chile por parte de NSIL. Como resultado de lo anterior, NSIL adquirirá derechos que le permitirán ejercer influencia decisiva y exclusiva sobre las Sociedades Objetivo.
12. La Operación correspondería, por lo tanto, a una convención por la cual dos o más agentes económicos que no forman parte de un mismo grupo empresarial y que son previamente independientes entre sí, cesan en su independencia en cualquier ámbito de sus actividades, mediante la vía descrita en el artículo 47 b) del DL 211, esto es, adquiriendo uno o más de ellos (en este caso, NSIL), directa o indirectamente, derechos que le permitan en forma individual o conjunta, influir decisivamente en la administración de otro (en este caso, las Sociedades Objetivo).
13. Específicamente, en virtud del contrato de compraventa de acciones suscrito, NSIL se obligó a comprar y a adquirir de BBVA la totalidad de las acciones directa e indirectamente de

propiedad de BBVA en BBVA Inversiones Chile S.A. y, como consecuencia de lo anterior, BBVA se obligó a permitir a NSIL adquirir (i) en forma indirecta, la totalidad de las acciones emitidas por BBVA Chile de propiedad de BBVA Inversiones (representativas de, aproximadamente, el 68,19% del capital de BBVA Chile) y las acciones de otras sociedades en que tenga participación este último, además de (ii) las participaciones que BBVA Inversiones tenga en otras sociedades constituidas en Chile al momento de efectuarse la venta de acciones de BBVA Inversiones a NSIL e inscribir las acciones respectivas en el registro de accionistas de BBVA Inversiones a nombre de NSIL.

14. Cabe destacar que el porcentaje restante de participación sobre BBVA Inversiones (que asciende aproximadamente a un 31,62% de las acciones emitidas por BBVA Chile), pertenecen actualmente al agente económico constituido por la familia Said. Esta habría renunciado a su derecho preferente de compra sobre las acciones que BBVA Inversiones tiene en BBVA Chile⁴, conforme a lo cual podría mantener su participación actual, o bien venderla en la referida oferta pública de acciones. Con todo, la situación de la familia Said se encuentra aún indefinida en la Operación, existiendo la posibilidad de que permanezca como accionista de BBVA Chile y pase a ser, posteriormente, accionista de Scotiabank Chile con, aproximadamente, un 25% de participación⁵, porcentaje que estaría aún sujeto a evaluación⁶.

II. LA INDUSTRIA.

15. La industria bancaria, que principalmente consiste en la intermediación entre prestamistas y prestatarios, permitiendo el almacenamiento y generación de intereses de los activos que se depositan en tales entidades y el financiamiento a personas naturales o jurídicas con tales fondos, está compuesta mayoritariamente por bancos, sin perjuicio de la coexistencia de otras entidades que permiten financiar, principalmente, a aquellos cuyo acceso a entes bancarios se encuentra más limitado⁷. Los bancos se encuentran sometidos a una regulación amplia bajo el amparo del Decreto con Fuerza de Ley N° 3 de 1997 del Ministerio de Hacienda ("Ley General de Bancos"), y a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras ("SBIF").

⁴ Según se ha señalado en la Notificación de la Operación, y consta en información pública. Véase, por ejemplo: <https://www.df.cl/noticias/empresas/banca-instituciones-financieras/familia-said-no-ejercera-opcion-preferente-e-invertira-us-500-millones/2017-12-05/073817.html> [última visita: 28-05-2018].

⁵ Según consta en información contenida en la Notificación presentada por las Partes, p. 39.

⁶ En ese sentido, es preciso señalar que este informe se ha elaborado en base a la información proporcionada por las Partes al momento de su emisión, razón por la cual sólo da cuenta de la situación aquí descrita, conforme a la cual la familia Said no ha sido considerada como Parte de la Operación para efectos del análisis de esta investigación. Lo anterior, sin perjuicio de la eventual necesidad de un nuevo pronunciamiento para el caso en que la situación final de la familia Said terminara por alterar sustancialmente la operación notificada.

⁷ En ese sentido, entre las entidades no bancarias que ofrecen algunos de los productos ofrecidos por bancos, podemos identificar, por ejemplo, a las Cooperativas de Ahorro y Crédito, Cajas de Compensación, Casas Comerciales, Compañías de Seguro y oferentes de créditos automotriz.

16. A mayor abundamiento, el negocio bancario consiste básicamente en la recepción de diversos depósitos por las entidades bancarias, los que, una vez descontado el porcentaje destinado a reserva legal, constituye el fondeo del banco para financiar las colocaciones en las diversas áreas de la industria. A partir de este fondeo, se realizan préstamos individuales, cuyas tasas consideran el porcentaje requerido por la SBIF para provisiones según sea el riesgo del cliente (sea persona natural o jurídica) y el restante constituye el margen que, además de los costos de intermediación, debe volver a considerar el riesgo y la pérdida de oportunidad de realizar otras colocaciones⁸. El *spread*⁹ varía por tipo de producto, lo que se debe, principalmente, a la consideración del riesgo relacionado a cada tipo de colocación y a la dinámica competitiva del segmento respecto del cual versee.
17. Conforme a los datos recabados por esta División, la banca se subclasifica internamente, en atención a los productos ofrecidos y el tipo de cliente al que van dirigidos. De esta forma, existen principalmente dos bancas, por un lado, aquella dirigida a empresas ("Banca Comercial")¹⁰, y la banca dirigida a personas ("Banca Personas" o "Banca Retail")¹¹ por el otro. Sin perjuicio de lo anterior, en conformidad con información aportada por actores de la industria¹², la primera banca, puede entenderse subdividida en virtud del monto de las ventas anuales de las empresas, en Pymes, Grandes Empresas y Corporaciones o Corporativas¹³.
18. Los productos ofrecidos en la industria bancaria, según la información disponible y acorde a los datos públicos de la SBIF, pueden ser clasificados, en términos amplios, entre

⁸ En la industria de financiamiento es necesario hacer referencia al manejo de tres riesgos que forman parte del negocio bancario. El primero de ellos dice relación con la liquidez del sistema y las corridas bancarias, ante lo cual el Banco Central, a objeto de evitar que dicha amenaza se materialice, fija una tasa de encaje que va desde un 3,6% a un 9% sobre el promedio de depósitos del mes previo. La segunda preocupación de las entidades financieras es la liquidez interna del banco, dado que se requiere de un porcentaje mínimo de los activos para financiar sus actividades, permitiendo adelantarse a situaciones adversas de incumplimiento. Por último, existe el riesgo vinculado a la capacidad de pago del prestatario, al cual el banco hace frente a través de la constitución de provisiones en atención a la calificación que tenga el propio cliente.

⁹ De acuerdo a información pública del Ministerio de Hacienda, "el *spread* es la diferencia entre dos tasas de interés. Así por ejemplo, existe el *spread* de los bancos, que es la diferencia entre la tasa de colocación y captación". Véase: <http://www.hacienda.cl/preguntas-frecuentes/inversionistas/que-es-el-spread.html> [última visita: 30-05-2018].

¹⁰ De acuerdo a lo señalado por esta Fiscalía en Informe de Archivo de la Operación de concentración entre Itau y Corpbanca, "la banca Comercial resulta susceptible de dividirse según el tamaño de las empresas (...) subdivisión que es relevante, principalmente, en cuanto a la complejidad de los productos ofrecidos en cada área"

¹¹ De acuerdo a lo señalado por esta Fiscalía en Informe de Archivo de la Operación de concentración entre Itau y Corpbanca, "[e]l segmento Personas ofrece productos a personas naturales en general, e incluye consumo masivo".

¹² Según consta en la página 128 de la Notificación de la Operación presentada por las Partes.

¹³ Ello sin perjuicio de que la SBIF no analice los datos de la industria considerando esta clasificación.

colocaciones¹⁴, captaciones¹⁵ y medios de pago, sin perjuicio de la posibilidad de identificar nuevas categorías a partir de estas mismas.

19. A efectos de contextualizar el análisis de competencia a realizar, a continuación se describen diversas categorías de productos ofrecidos por las entidades financieras, explicando someramente la función que cumplen las captaciones, colocaciones, medios de pago y otros productos financieros, para luego proceder a un análisis pormenorizado de los productos o mercados relevantes específicamente afectados por la Operación proyectada.

a. Captaciones.

20. Las captaciones bancarias o depósitos cubren, en general, todas las operaciones que involucran recibir dinero del público; de tal forma, constituyen captaciones los depósitos a la vista o a plazo en general y las cuentas corrientes bancarias y cuentas de ahorro. Por estas operaciones, generalmente se paga una tasa de interés.

21. Los depósitos pueden ser a la vista, que permiten al depositario su retiro en cualquier momento. Ellos, por regla general, no generan intereses, salvo por autorización del Banco Central, y cuentan con número ilimitado de giros. Dentro de los mismos, es posible distinguir dos productos relevantes del sistema financiero, como son las Cuentas Corrientes¹⁶ y las Cuentas Vista.

22. Las entidades financieras también captan recursos a través de las cuentas de ahorro y depósitos a plazo. Estas captaciones son ofrecidas, adicionalmente, a las entidades bancarias, por Cooperativas de Ahorro y Crédito, las que, además, cuentan con servicios de ahorro específico como aquellos orientados a educación y vivienda.

¹⁴ De acuerdo a la definición manejada por el Banco Central, "Colocación o crédito es un préstamo de dinero que un Banco otorga a su cliente, con el compromiso de que en el futuro, el cliente devolverá dicho préstamo en forma gradual, mediante el pago de cuotas, o en un solo pago y con un interés adicional que compensa al acreedor por el período que no tuvo ese dinero."

Véase:

https://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Metodologias/EMF/CDC/Colocaciones_sistema_financiero.pdf [última visita: 28-05-2018].

¹⁵ De acuerdo a la definición manejada por el Banco Central, "El concepto de depósito y captación tiene en la legislación vigente un amplio significado, de manera que cubre todas las operaciones, a la vista o a plazo, que involucran recibir dinero del público, sea como depósito, participación, cesión o transferencia de efectos de comercio o en cualquiera otra forma. Así, por ejemplo, constituyen captaciones la recepción de depósitos en cuentas corrientes bancarias o en cuentas de ahorro, los depósitos a la vista o a plazo en general. Por estas operaciones se paga una tasa de interés, que es un porcentaje de la operación de dinero que se realiza, la que se expresa en un monto de dinero y se paga a la persona o empresa que deposita el dinero en la institución."

Véase:

https://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Metodologias/EMF/CDC/Depositos_captaciones_sistema_financiero.pdf, [última visita: 28-05-2018].

¹⁶ Las Cuentas Corrientes son productos que sólo pueden ser utilizados por Bancos, constituyendo un producto clave dentro de la oferta de los mismos.

b. Colocaciones.

23. Las colocaciones o, desde el punto de vista del cliente, préstamos o créditos, se pueden dividir en tres importantes áreas: Consumo, Hipotecario y Comercial¹⁷ (dentro de esta última se encuentra, a su vez, el otorgamiento de créditos para comercio exterior y para educación).

b.1. Colocaciones de Consumo.

24. Las Colocaciones de Consumo, que atienden principalmente a las necesidades de personas naturales, además de los créditos de consumo, contemplan los créditos asociados a cuentas corrientes (líneas de crédito), tarjetas de crédito y leasing de consumo.

25. A efectos de esta Investigación, resultan relevantes las Tarjetas de Crédito, producto considerado dentro de las colocaciones de consumo y como un medio de pago. Las tarjetas de crédito, conforme a la información de la SBIF, se pueden clasificar según su emisor, en bancarias y no bancarias. Con todo, para efectos del análisis competitivo efectuado por esta División, es necesario revisar la cercanía competitiva existente entre ambos tipos de tarjeta según se explica en el párrafo 43 del presente Informe.

b.2. Colocaciones de Vivienda.

26. Dentro de las colocaciones de Vivienda se incluyen los Mutuos Hipotecarios, Créditos endosables y no endosables y Leasing. Los Créditos Hipotecarios, según la información tenida a la vista por esta División, difieren de un Crédito de Consumo respecto de la garantía que los primeros ofrecen y a su madurez ya que, por regla general, son de largo plazo.

b.3. Colocaciones Comerciales.

27. Desde el punto de vista de financiamiento de las empresas, se ofrecen diversos productos que, en general, son bastante estándar, difiriendo en su grado de complejidad en razón del tamaño de la empresa respecto de la cual se ofrecen. En atención a ello y en conformidad con decisiones anteriores de esta Fiscalía¹⁸, no se descarta la posibilidad de segmentar según

¹⁷ La caracterización como crédito comercial depende de las características del crédito que se otorga (largo plazo), más que por el tipo de cliente del que trata. Es por ello que dentro de la misma definición encontramos a los créditos para el comercio exterior y a los créditos de educación que, si bien pueden diferenciarse por referencia al uso que se les otorga y el cliente al que va dirigido, comparten los caracteres descritos.

¹⁸ Véase Informe de Archivo de la Operación de concentración entre Itaú y Corpbanca de fecha 25 de junio de 2014, Rol FNE F23-2013.

si se trata de Microempresas, Pymes, Medianas empresas, Grandes empresas y Corporativas o Corporaciones.

28. Las Colocaciones Comerciales, como producto estándar, hacen referencia a los Créditos Comerciales, Comercio Exterior, Líneas de Crédito en Cuentas Corrientes de personas jurídicas, Préstamos Estudiantiles, Factoring, y Leasing. Los Créditos Comerciales tendrán diversa especialización dependiendo del cliente, de tal forma que resulta un producto homogéneo para los casos de pequeñas y medianas empresas, pudiendo ofrecerse por distintos actores del mercado. Respecto de las empresas de mayor tamaño, la especialización aumenta, adquiriendo estos una mayor complejidad.

c. Medios de Pago.

29. Los medios de pago son los instrumentos o procedimientos que permiten la transferencia de fondos entre agentes económicos. Estos medios, normalmente proporcionados o facilitados por un operador distinto de los bancos, consisten principalmente en Tarjetas de Pago (débito y crédito) que permiten el giro de dinero, banca electrónica o banca en línea, cheques y transferencias electrónicas a través de Internet, además de los pagos móviles.

d. Otros Productos Financieros.

30. En cada banco existen áreas dedicadas principalmente al manejo de otros instrumentos financieros, con el objeto de dar una solución integral al cliente. Para ello, los bancos muchas veces actúan a través de sociedades relacionadas encargadas de administrarlos; así, es posible encontrar Administradoras de Fondos Mutuos, Corredoras de Bolsa, Agencias de Valores y Corredoras de Seguro. La supervisión de tales servicios ofrecidos por personas relacionadas a los bancos corresponde por regla general a la Superintendencia de Valores y Seguros.

31. Respecto de cada uno de estos productos, cuyo rol complementa la labor de los bancos y permite satisfacer mayormente las necesidades financieras del cliente, es posible encontrar diversos actores especializados, distintos de los actores bancarios, tanto nacionales como extranjeros.

III. ANÁLISIS COMPETITIVO.

32. La Notificación identifica distintas definiciones de mercados relevantes para el sector bancario, atendiendo a las "complejidades propias de la industria"¹⁹, proponiendo una definición amplia de mercado, constituida por grupos o *cluster* de productos, frente a definiciones acotadas de mercado, donde cada categoría de producto bancario debe ser entendido como un mercado en sí mismo²⁰.
33. En consecuencia, el análisis de esta División comenzó por examinar los eventuales escenarios competitivos en base a definiciones de mercado relevante como *cluster*, diferenciando en términos amplios entre Banca Personas y Banca Comercial, para luego proceder a estudiar definiciones más estrechas de mercado relevante, distinguiendo para ello entre cada uno de sus productos.
34. Así, tal como se muestra el Cuadro N°3, se observa que la Operación no supera los umbrales dispuestos en el Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración²¹ ("Reglamento") en ninguno de los escenarios en que se considere el mercado relevante como *cluster* de productos. La participación conjunta de las Partes no supera en ninguno de los casos el 16% del relativo segmento.
35. Asimismo, el Banco resultante de la Operación se mantendría posicionado en el sexto lugar según participaciones de mercado medidas en colocaciones totales y colocaciones comerciales, logrando superar a Itaú - Corpbanca solo en lo que respecta a Colocaciones en Banca Personas, y quedando tras los tres bancos privados de mayor tamaño y Banco Estado.

Cuadro N° 3
Participaciones en Colocaciones a marzo de 2018

Banco	Colocaciones Totales	Colocaciones Banca Personas	Colocaciones Banca Empresas
Santander	17.8%	20.5%	15.8%
Banco de Chile	16.2%	17.1%	15.6%
Crédito e Inversiones	15.9%	13.3%	17.8%
Banco Estado	14.1%	16.2%	12.5%
Itaú-Corpbanca	13.0%	10.1%	15.1%
Scotiabank	6.8%	8.4%	5.6%
BBVA	6.1%	7.4%	5.1%
Security	3.1%	1.6%	4.2%

¹⁹ Véase Informe de Archivo de la Operación de concentración entre Itau y Corpbanca de fecha 25 de junio de 2014, Rol FNE F23-2013.

²⁰ Notificación de la Operación de Concentración, p. 17.

²¹ Aprobado por el Decreto N° 33, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, de fecha 1 de marzo de 2017, publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de junio de 2017.

BICE	3.0%	1.6%	4.1%
Consortio	1.3%	0.2%	2.1%
Banco Falabella	1.1%	2.3%	0.1%
Otros	1.6%	1.3%	1.9%
Participación Conjunta	12.9%	15.9%	10.7%
HHI - Post	1387	1516	1350
Cambio HHI	83	126	57

Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por la SBIF

36. Luego de descartar la necesidad de un análisis en profundidad de estos *clusters*, esta División procedió a evaluar aquellos productos y servicios ofrecidos por Scotiabank Chile y BBVA Chile, en que existía traslape en conformidad a lo señalado por las Partes en la Notificación, lo que se ve reflejado en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 4
Categorías de productos bancarios y relacionados.

Actividad	Scotiabank	BBVA
Banca Personas	✓	✓
Banca Comercial	✓	✓
Colocaciones comerciales	✓	✓
1. Préstamos comerciales	✓	✓
2. Créditos de comercio exterior	✓	✓
3. Deudores en cuentas corrientes comerciales	✓	✓
4. Factoring	✓	✓
5. Préstamos estudiantiles	✓	✓
5.1. Créditos CAE (Ley N° 20.027)	✓	X
5.2. Créditos estudiantiles con garantía CORFO ²²	X	X
5.3. Otros créditos para estudios superiores	✓	✓
6. Leasing Comercial	✓	✓
7. Otras colocaciones comerciales	✓	✓
8. Otras cuentas por cobrar	No es un producto	No es un producto
Colocaciones para la vivienda	✓	✓
1. Préstamos con letra de crédito	X	X
2. Mutuos hipotecarios endosables	✓	✓
3. Préstamos con mutuos financiados con bonos hipotecarios	X	X
4. Créditos provenientes de la ANAP	X	X
5. Leasing para la vivienda	X	X
6. Créditos complementarios a los mutuos	✓	✓
7. Créditos de enlace	X	X
8. Cuentas por cobrar a deudores	No es un producto	No es un producto
Colocaciones de consumo	✓	✓
1. Créditos de consumo	✓	✓

²² Si bien estos son créditos que ya no se ofrecen en el mercado bancario (por lo que las Partes no consideraron que participarían en el mismo), es posible encontrar deudas relacionadas a su otorgamiento en el pasado. Véase en mayor detalle, *infra*.

2. Súperavances	✓	X
3. Deudores en cuentas corrientes de consumo	✓	✓
4. Emisión de tarjetas de crédito	✓	✓
4.1. Emisión de tarjetas de crédito cerradas	✓	X
4.2. Emisión de tarjetas de crédito abiertas	✓	✓
4.3. Emisión de tarjetas de crédito asociadas a retail	✓	X
4.4. Emisión de tarjetas de crédito no asociadas a retail	✓	✓
4.5. Emisión de tarjetas de crédito bancarias	✓	✓
4.6. Emisión de tarjetas de crédito no bancarias	X	X
5. Leasing de consumo	X	X
6. Otras colocaciones de consumo (créditos de consumo rotativos)	X	X
7. Cuentas por cobrar a deudores de consumo	No es un producto	No es un producto
Depósitos y otras obligaciones a la vista	✓	✓
1. Cuentas corrientes	✓	✓
1.1. Cuentas corrientes de otras personas jurídicas	✓	✓
1.2. Cuentas corrientes de otras personas naturales	✓	✓
2. Otros depósitos y cuentas a la vista	✓	✓
3. Otras obligaciones a la vista	✓	✓
Depósitos y otras captaciones a plazo	✓	✓
1. Cuentas de ahorro a plazo	✓	✓
2. Depósitos a plazo	✓	✓
3. Otros saldos acreedores a plazo	X	✓

Fuente: Notificación de la Operación.

37. Una vez, identificados los productos en donde existe superposición en la actividad de las Partes, esta División determinó las participaciones de mercado y el grado de concentración para cada uno de éstos luego de la Operación, lo que se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro N° 5
Umbrales de concentración por producto bancario, marzo 2018

	HHI Post.	Cambio HHI	Participación conjunta
COLOCACIONES COMERCIALES	1.407	57	11%
Préstamos comerciales	1.346	45	9%
Créditos de comercio exterior	1.555	200	20%
Deudores por cuenta corriente	1.468	55	15%
Operaciones de factoraje	1.904	34	9%
Operaciones de leasing	1.439	35	9%
Préstamos estudiantiles	2.447	14	24%
COLOCACIONES PARA VIVIENDA	1.607	139	17%
Préstamos con letras de crédito	3.955	16	15%
Mutuos hipotecarios	1.683	153	18%
COLOCACIONES DE CONSUMO	1.441	96	14%
Créditos de consumo en cuotas	1.442	68	12%

Deudores por tarjetas de crédito²³	1.695	163	22%
Deudores por cuenta corriente	1.608	55	9%
DEPÓSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES A LA VISTA	1.656	29	8%
Cuentas Corrientes	1.748	27	7%
Cuentas corrientes personas jurídicas	1.825	25	7%
Cuentas corrientes personas naturales	1.831	32	8%
Otros depósitos y cuentas vista	2.031	28	8%
DEPÓSITOS Y OTRAS CAPTACIONES A PLAZOS	1.280	78	13%
Cuentas de ahorro a plazos	7.854	1	2%
Depósitos a plazo	1.265	90	13%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por la SBIF

38. Tal como se muestra en el cuadro N° 5, la Operación no genera un cambio significativo en los Índices de concentración medidos en Índice Herfindhal Hirschman (HHI) en ninguno de los mercados, no siendo en consecuencia sobrepasados los umbrales establecidos en la Guía para el análisis de Operaciones de Concentración de Octubre de 2012 ("Guía"), salvo en el mercado de créditos de comercio exterior. Sin perjuicio de ello, resulta necesario hacer un análisis a mayor profundidad de los efectos de la Operación en aquellos mercados que fueron identificados como declarables por las Partes, a saber: (i) tarjetas de crédito; (ii) préstamos estudiantiles, y; (iii) comercio exterior.

39. Asimismo, se ha descartado la necesidad de un análisis competitivo en torno a los productos no bancarios ofrecidos por las Partes, debido a que se trataría de mercados en los cuales participan otros agentes (no bancarios) y donde, bajo cualquier definición de mercado relevante adoptada, la participación de mercado conjunta de aquellas se encuentra bajo el 20% requerido para ser entendido como mercado declarable en casos de traslape horizontal, y bajo el 30% para la relación vertical entre la oferta de seguros y correduría de seguros²⁴.

a. Emisión de tarjetas de crédito.

40. Se entiende por tarjeta de crédito aquella que permite a su titular disponer de un crédito otorgado por su emisor para la adquisición de bienes, el pago de servicios o la extinción de otras obligaciones de pago en las entidades afiliadas al respectivo sistema²⁵.

²³ Es preciso señalar que, en este caso, la información contenida en el cuadro se refiere a colocaciones, por lo que constituye un análisis distinto al presentado *infra*.

²⁴ Ello es consistente con lo señalado por las Partes en la Notificación de la Operación de Concentración, según consta en páginas 187 y siguientes. Véase participaciones en anexos a la Notificación presentada por las Partes, específicamente en Anexo E-Mercados Relevantes, carpeta 2. Fondos Mutuos, sub-carpeta 2. Participaciones de mercado, *Participaciones FFMM – corretaje de valores – corretaje de seguros.

²⁵ Capítulo III.J.1.1 del Compendio de Normas Financieras del Banco Central.

41. Dado que las Partes se dedican a la emisión de tarjetas de crédito bancarias abiertas y que Scotiabank, adicionalmente, posee, administra y emite tarjetas de crédito no bancarias abiertas, vía los productos emitidos a través de CAT Administradora de Tarjetas S.A. ("CAT"), se vuelve necesario definir si existe o no traslape entre ambos tipos de producto para analizar el eventual impacto competitivo de la Operación.
42. Las Partes manifestaron a esta División que la Operación solo tendría un efecto en el mercado de las tarjetas bancarias abiertas, ya que, consideran que el grado de sustitución entre estas y las tarjetas no bancarias es suficientemente bajo, lo que justificaría que sean consideradas como dos mercados diferentes.
43. En el evento de que se siguiera la definición de mercado relevante sostenida por las Partes se debería de analizar solamente el mercado de tarjetas abiertas emitidas por instituciones bancarias, sin tomar en cuenta a las emitidas por el *retail* o casas comerciales por ausencia de traslape en dicho segmento. Sin embargo, se ha considerado, en base a decisiones previas de esta Fiscalía²⁶, que el mercado relevante podría incluir tanto a las tarjetas de crédito bancarias como las no bancarias de aceptación universal²⁷. En todo caso, la definición precisa del mercado relevante puede quedar abierta en este caso, debido a que independientemente de la definición que se adopte las conclusiones del análisis no se ven alteradas.
44. En efecto, utilizando cualquier definición de mercado relevante plausible, no se superan los umbrales establecidos por la Guía, esto es, utilizando la definición de las Partes²⁸ o estimando las participaciones de mercado en términos de montos transados y número de transacciones, conforme ha sido realizado por la Fiscalía para analizar este mercado en otras instancias²⁹⁻³⁰, tanto incluyendo *retail* o excluyéndolo³¹. Lo anterior, puede observarse en el siguiente cuadro:

²⁶ Operación de Concentración BCI y Walmart, Rol FNE F113-2018, párrafos 14-15.

²⁷ En ese sentido, en conformidad con lo señalado por esta Fiscalía en Informe de Aprobación para la Operación de Concentración Rol FNE F113-2018, es preciso señalar que: *"la jurisprudencia nacional ha adoptado una postura tendiente a considerar las tarjetas de crédito bancarias y las tarjetas de crédito no bancarias abiertas como parte del mismo mercado relevante. Así, el TDLC ha considerado que 'la incorporación de banderas o marcas internacionales en las tarjetas de crédito emitidas por empresas de retail incrementa significativamente la cobertura de dichas tarjetas, pues en virtud de la regla "Honor all Cards", cualquier tarjeta que posea una marca internacional debe ser aceptada por todos los comercios afiliados a dicha marca, tanto dentro de Chile como en el extranjero. (...) entonces, este Tribunal entiende que las diferencias entre tarjetas de crédito bancarias y no bancarias como medios de pago han disminuido en los últimos diez años, tanto frente a los tarjetahabientes como frente a los comercios."*

²⁸ Véase cuadro N5 supra, que mide las colocaciones en tarjetas de crédito, donde si bien se supera el porcentaje señalado en el Reglamento, no se supera el HHI considerado en la Guía.

²⁹ Operación de Concentración BCI y Walmart, Rol FNE F113-2018.

³⁰ La medición de las participaciones de mercado en atención a número de transacciones y montos transados por oposición a la medición de las participaciones de mercado en atención a las colocaciones, explica que en este mercado no se supere el 20%, sin perjuicio de que la definición presentada por las Partes resultara plausible, y por tanto declarable en los términos del artículo 2 N°5 letra c) del Reglamento.

³¹ En el escenario alternativo, excluyendo a las entidades no bancarias, el porcentaje de participación de las Partes es 16.5% medido por número de operaciones posicionándose tras Banco Santander, Banco de Chile y BCI

Cuadro N° 6

Participaciones en la emisión de tarjetas de aceptación universal (2017).

Emisor	N° operaciones	Monto de operaciones
CMR (Visa+Mastercard)	24%	18%
BANCO SANTANDER-CHILE	17%	25%
BCI - Presto Mastercard ³²	14%	11%
BANCO DE CHILE	13%	17%
SCOTIABANK CHILE - CAT	10%	8%
CAR S.A.	8%	6%
BANCO DEL ESTADO DE CHILE	4%	3%
BBVA	3%	3%
BANCO ITAÚ-CORPBANCA	2%	2%
ITAÚ-CORPBANCA	1%	1%
BANCO SECURITY	1%	2%
Visa Tricot	1%	1%
BANCO BICE	1%	1%
Tarjeta Blanc (VISA)	1%	0%
ABC (VISA)	0%	1%
Otros	1%	0%
HHI	1,494	1,539
Cambio HHI	49	54

Fuente: SBIF

45. Así, esta División, considerando: i) las bajas participaciones de mercado de ambas Partes; ii) el marginal cambio en la concentración de mercado, iii) el hecho de que las Partes son el quinto y octavo actor en este mercado, enfrentado competencia de diversos actores de mayor tamaño luego de la Operación y iv) que diversos actores del mercado consultados por esta División no reconocieron efectos negativos derivados de la Operación en el mercado de emisión de tarjetas de crédito³³; ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de la emisión de tarjetas de crédito de aceptación universal.

(incluyendo a Presto que tras la operación pasa a ser una tarjeta bancaria) y 14,4% medido en monto de operaciones posicionándose junto con BCI y tras Banco Santander y Banco de Chile.

³² Pese a que, en la actualidad, la Operación entre BCI y Walmart no se encuentra materializada, esta Fiscalía ya se ha pronunciado al respecto en el informe de la investigación de Rol FNE F113-2018, aprobando la Operación. Por lo mismo, las posibilidades de que el contrafactual de la presente Operación sea un mercado donde BCI y Presto están concentrados es prácticamente cierta. Para mayor información sobre la doctrina de la prioridad o *first come first served* véase, por ejemplo, el caso de la Comisión Europea: Case COMP/M.6203 – Western Digital Ireland/Viviti Technologies.

³³ Según consta en declaraciones prestadas ante esta División, con ocasión de la Investigación del Antecedente.

b. Otorgamiento de préstamos estudiantiles.

46. Los préstamos estudiantiles consisten en mutuos destinados al financiamiento de estudios superiores. La SBIF clasifica estos préstamos como créditos comerciales, a pesar de que son otorgados a personas naturales debido a las características que estos presentan.
47. Conforme el Compendio de Normas Contables de la SBIF, la partida préstamos estudiantiles incluye los préstamos para financiamiento de estudios superiores, desglosados en los ítems créditos con aval del Estado, créditos con garantía CORFO y otros créditos.
48. Los créditos para estudios superiores Ley N° 20.027, o créditos estudiantiles con aval del Estado ("Créditos CAE")³⁴, corresponden a aquellos otorgados por un banco a una persona natural que quiera cursar una carrera técnica o profesional en instituciones que hayan presentado a la Comisión Ingresas³⁵ la voluntad de abrir cupos para estudiantes beneficiarios del crédito. El banco es la entidad que otorga el mutuo, y el avalista es el Fisco o la Institución de Educación, razón por la cual no se analiza el nivel de riesgo del estudiante o su familia³⁶. La Comisión Ingresas, encargada de la gestión del Crédito CAE, realiza anualmente una licitación pública para determinar qué bancos entregarán los recursos a los estudiantes que correspondan.
49. Por su parte, los créditos CORFO consisten en créditos en que la Corporación de Fomento de la Producción ofrecía financiamiento propiamente tal y garantía, ya sea de manera alternativa o copulativa. Estos créditos son administrados por los bancos, pero los fondos, en los casos en que dicha agencia del Estado ofrecía financiamiento, provenían de la CORFO. Este tipo de crédito estudiantil estuvo vigente entre los años 1997 y 2011³⁷. La información otorgada por la SBIF respecto a este tipo de crédito se refiere a aquellos préstamos otorgados con anterioridad al año 2011, o a ciertos programas de reestructuración de dichos créditos.
50. Finalmente, los créditos con recursos propios, catalogados por la SBIF como otros créditos, son financiados por los bancos, y al no contar con garantía estatal, se otorgan según el perfil

³⁴ Conforme a la definición contenida en las bases de licitación de 10 de enero de 2018, éstos corresponden a los créditos bancarios que se deriven de los desembolsos que efectúe la institución financiera adjudicataria que corresponda, con cargo a la respectiva línea de crédito, a favor de los estudiantes incorporados en las nóminas de estudiantes que le sean adjudicadas en la licitación que corresponda, para los efectos de financiar el arancel de referencia de su respectiva carrera, incluyendo sus reajustes, intereses, comisiones e impuestos de acuerdo a lo establecido en los respectivos contratos de apertura de línea de crédito. Disponible en: <https://portal.ingresa.cl/wp-content/uploads/2018/05/BASES-DE-LICITACION-C3%93N-2018.pdf> (Última visita: 24.05.2018).

³⁵ Comisión Administradora del Sistema de Créditos para Estudios Superiores.

³⁶ Notificación, página 175.

³⁷ Según lo declarado por el Gerente de Educación de Scotiabank.

de riesgo del estudiante y de su familia. Éstos funcionan de manera semejante a un crédito de consumo, sin perjuicio de que se extienden por un periodo de tiempo bastante mayor.

51. Si bien, conforme a lo ya indicado, estos tres tipos de préstamos estudiantiles forman parte de una misma partida bajo las normas contables de las SBIF, las Partes señalaron en la Notificación que, *"a pesar de que la partida agrupa a tres tipos de préstamos, estos presentan características que permiten diferenciarlos, de modo que las Partes Notificantes consideran que cada uno constituye un mercado relevante en sí mismo"*³⁸. Así, las Partes argumentaron que, si bien los tres tipos de préstamos estudiantiles apuntan a alumnos de educación superior, la estructura de demanda y oferta hace que cada uno constituya un mercado independiente.
52. En cualquier caso, no es necesario definir con precisión el mercado relevante en relación otorgamiento de préstamos estudiantiles, ya que, sea cual sea la definición que se adopte, la Operación no presentaría riesgos en este mercado.
53. En efecto, de seguirse la postura de las Partes, cada tipo de préstamo constituiría un mercado independiente. Con respecto al mercado de los Créditos CAE, hoy no existiría traslape, ya que BBVA no participa en las licitaciones del mismo, habiendo sólo participado una vez (año 2011) en las licitaciones de la Comisión Ingresos, sin lograr su adjudicación³⁹. A partir de ese momento, BBVA se ha restado de las licitaciones, **Nota Confidencial [1]**. Si bien esto no impide que en el futuro dicho banco participe en futuras licitaciones, las características del crédito y las exigencias técnicas de las licitaciones hacen que sea necesaria una inversión importante en infraestructura y tecnología⁴⁰, que hace improbable la participación de un agente que no ha estado interesado en ser parte de dicho mercado durante los últimos doce años y cuyos beneficios se han visto cuestionados en el último tiempo⁴¹. Por lo tanto, el otorgamiento de Créditos CAE no sería un mercado relevante afectado, al no existir traslape actual ni potencial⁴² entre las Partes.

³⁸ Notificación, página 132.

³⁹ Según antecedentes aportados por Comisión Administradora del Sistema de Créditos para Estudios Superiores, Correlativo Ingreso N° 02055-18.

⁴⁰ Según lo declarado por el Gerente de Educación de Scotiabank.

⁴¹ Según consta en declaraciones prestadas ante esta División con ocasión de la investigación del Antecedente. **Nota Confidencial [3]**

⁴² La potencialidad se mide en probabilidades ciertas de entrada y no en meras especulaciones de la misma. De este modo, se entiende que un competidor es potencial cuando la posibilidad de entrada ya ejerce presión competitiva o cuando, en ausencia de la Operación, el potencial entrante hubiese ingresado al mercado incremento sustancialmente el nivel de competencia del mismo. A mayor abundamiento, en el caso en comento, BBVA debería haber comenzado a realizar las inversiones de la plataforma de CAE, tener el proyecto de hacerlo en el corto plazo o ser reconocido en el mercado como aquel con mayores probabilidades de hacerlo en un periodo razonable de tiempo.

54. En relación al mercado de los créditos CORFO, éste tampoco sería afectado por la Operación, ya que, de acuerdo a lo declarado por las Partes en la Notificación, ni BBVA ni Scotiabank ofrecen, a la fecha, este tipo de préstamo, limitándose su actividad, en caso que corresponda, a la administración del stock. En este sentido, aun considerando aquellas colocaciones que se encuentra acumuladas al día de hoy y, tal como se muestra en el cuadro N° 7, es posible descartar riesgos asociados a este producto, dada la baja concentración generada a partir de la Operación.
55. Finalmente, con respecto a los créditos con recursos propios, si bien ambas Partes otorgan este tipo de préstamo, no serían actores relevantes en este mercado, **Nota Confidencial [2]**⁴³. Además, conforme refleja el Cuadro N° 7 las Partes tienen una participación de mercado conjunta que no supera el 10%, existiendo otros tres actores de mayor relevancia en el mercado.

Cuadro N° 7
Préstamos estudiantiles, Crédito con Aval del Estado (CAE) y Otros
(medido en colocaciones a marzo 2018)

Banco	CAE	Otros	CORFO ⁴⁴	Total
BBVA	0%	4%	2%	0%
BICE	0%	0%	1%	0%
Banco Estado	31%	33%	40%	32%
Banco Falabella	3%	3%	21%	4%
Banco Internacional	0%	0%	5%	0%
Banco de Chile	0%	26%	1%	2%
Crédito e Inversiones	7%	4%	2%	7%
HSBC	0%	0%	0%	0%
Itaú-Corpbanca	30%	1%	6%	28%
Santander	2%	24%	0%	3%
Scotiabank	26%	6%	15%	24%
Security	0%	0%	7%	0%
Participación Conjunta	26%	10%	17%	24%
HHI Final	2635	2415	2406	2433
Cambio HHI	0	45	60	15

Fuente: Estados de Situación SBIF.

56. Por otro lado, si se considera una definición amplia de mercado relevante consistente en el otorgamiento de préstamos estudiantiles en su conjunto, la Operación generaría una baja variación en la concentración del mercado, toda vez que, si bien la participación de mercado de Scotiabank alcanzaría un 24% y constituye un actor importante en el mismo, la cuota de

⁴³ Notificación, páginas 65, 92.

⁴⁴ En el caso de los créditos CORFO, el porcentaje reseñado representa el monto acumulado de créditos, y no la solicitud de nuevos créditos ya que, según se trata de un medio de financiamiento que ya no es ofrecido por la industria.

BBVA no llegaría al 1%. A mayor abundamiento, a lo largo de los años BBVA no ha sido un actor relevante en este mercado, lo que se ve reflejado en sus bajas participaciones en los segmentos CORFO y créditos con recursos propios, y en que solo participó en una ocasión en las licitaciones de la Comisión Ingresos, sin haber logrado la adjudicación.

57. Por lo tanto, esta División ha llegado a la convicción que la Operación no presentaría riesgos para la competencia en relación al otorgamiento de créditos estudiantiles en ninguna de las aproximaciones a mercado relevante posibles.

c. Otorgamiento de créditos de comercio exterior.

58. El otorgamiento de créditos de comercio exterior, en tanto mercado individualmente considerado, consiste en el conjunto de productos ofrecidos por el banco para empresas que desarrollan actividades de importación y/o exportación de productos o servicios. Por lo mismo, se trata de un mercado donde participan tanto empresas importadoras como exportadoras, donde sus principales necesidades a satisfacer son el financiamiento y cobertura de riesgo documental. Al igual que en el caso del otorgamiento de créditos estudiantiles, se trata de productos clasificados bajo el término más amplio de "créditos comerciales".

59. La importación se refiere a la compra de productos en el extranjero, para lo cual cada banco cuenta con un catálogo de productos y servicios. Entre los productos disponibles se encuentra la venta de divisas para cobertura de importaciones, créditos externos, cartas de crédito *stand by*, cobranzas extranjeras, órdenes de pago y remesas al exterior, entre otros productos de menor utilización. La exportación, en cambio, se refiere a la venta de productos o servicios en el extranjero. En este caso, los clientes cuentan con cartas de crédito de exportación, *stand by* para contraer contratos de exportación, préstamos a exportadores, cobranza de exportación, órdenes de pago, créditos externos, entre otros de menor relevancia.

60. Los principales productos comercializados en este contexto son los préstamos a exportadores, las cartas de crédito de exportación y las cartas de crédito de importación y financiamiento contados. Los préstamos a exportadores o "PAE" son créditos que otorgan los bancos a empresas exportadoras. Se diferencian de los créditos corrientes, en tanto están exentos del pago de impuestos de timbre y estampillas. Por su lado, las cartas de crédito de exportación y cartas de crédito de importación son instrumentos diseñados para facilitar las transacciones entre clientes y proveedores que se ubican en distintas partes del mundo. Se caracterizan por la existencia de una corresponsalía o convenios con bancos internacionales con operaciones en el país en que se origina la carta, que valida el pago de las facturas que

emiten los proveedores que realizan los clientes, dando seguridad a ambas partes de la transacción sujeta a financiamiento⁴⁵.

61. De acuerdo a las Partes, cada producto ofrecido en la categoría de comercio exterior no puede ser considerados como un mercado en sí mismo, debido a la alta sustituibilidad que existiría entre ellos. En el caso de la demanda, existiría sustituibilidad entre productos que persiguen la misma finalidad, variando sólo determinadas modalidades⁴⁶. Por otro lado, en el caso de la oferta, existiría una sustituibilidad entre oferentes⁴⁷, pudiendo ellos ofrecer todos los productos de comercio exterior debiendo sólo contar con fondos suficientes para ofrecer el producto y corresponsallas o intermediarios en convenio⁴⁸, y sin tener que incurrir en costos adicionales de relevancia, particulares para un producto u otro.

62. Este mercado es actualmente liderado por los bancos Santander y Chile, que para el año 2017 promediaban 25% y 17,6% de participación de mercado en colocaciones, respectivamente. BBVA y Scotiabank, por su lado, alcanzaron hasta un 11% y 9,3% respectivamente, situándose en el cuarto y quinto lugar, según muestra en el cuadro a continuación⁴⁹. Sin embargo, se trata de un mercado en el cual, característicamente, los clientes suelen diversificar su financiamiento, accediendo a los créditos ofrecidos por tres o más bancos para sus distintos proyectos⁵⁰.

Cuadro N° 8
Participaciones en Comercio Exterior. Marzo 2018

Banco.	Participación
Santander	23%
Banco de Chile	16%
Scotiabank	12%
Banco Estado	11%
BCI	10%

⁴⁵ Según consta en declaraciones prestadas ante esta División con ocasión de la Investigación del antecedente, y en concordancia con la información contenida en la Notificación de la Operación de Concentración, en páginas 179-180 y 301 y siguientes.

⁴⁶ Véase, por ejemplo, Notificación de la Operación de Concentración, página 302, respecto a la posibilidad de sustituir cartas de crédito de exportación por *factoring internacional*.

⁴⁷ Esta tesis ha sido planteada en declaraciones prestadas ante esta División en el contexto de la Investigación del antecedente.

⁴⁸ En ese sentido, de acuerdo a la información contenida en la página 307 de la Notificación presentada por las Partes, "ningún banco puede impedir que otro banco instale una corresponsalla en un determinado lugar. Además, en el mercado internacional existe una multiplicidad de bancos que están dispuestos a ofrecer convenios con bancos pequeños, luego en la práctica es poco probable que algún banco pueda bloquear la entrada de otro banco".

⁴⁹ Si bien las participaciones de mercado nos permiten observar ciertas tendencias relacionadas a las posiciones relativas de cada banco en el mercado, es necesario tener en consideración que, debido al corto plazo al cual se sujetan los créditos de comercio exterior, se trata de participaciones variables, pudiendo fluctuar bastante dependiendo del crédito que se ha otorgado de un mes a otro.

⁵⁰ En este sentido, véase respuestas a Oficios Circulares N° 0026 y 0024, donde el 93,3% de los clientes que aportaron información manifestaron obtener financiamiento para comercio exterior en más de un banco al mismo tiempo.

Itaú-Corpbanca	10%
BBVA	8%
BICE	3%
Security	3%
Consortio	1%
Otros	2%
Participación Conjunta	20%
HHI Final	1555
Cambio HHI	200

Fuente: SBIF.

63. De lo anterior se desprendería que, en conjunto, BBVA y Scotiabank alcanzan a estar levemente por sobre el umbral de 20% de concentración, consiguiendo un total de 20,3% de participación en el mercado de comercio exterior. De acuerdo a los antecedentes de la Investigación⁵¹, se trataría de un mercado de productos estandarizados, donde la competencia está dada por la fijación de tasas de interés y comisiones más bajas, contando con clientes habituados a cotizar entre los productos ofrecidos por los distintos oferentes de la industria.
64. Adicionalmente, diversos clientes de ambos bancos para este mercado, al ser consultados por esta División⁵², manifestaron escasa preocupación por la Operación propuesta, señalando contar con diversas opciones alternativas para financiar sus proyectos⁵³.
65. Es por ello que, dado el número de actores existentes capaces de ejercer presión competitiva sobre las Parte luego de la Operación, así como los atributos que caracterizan a sus clientes, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no presentaría, bajo ninguna definición plausible de mercado relevante, la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de otorgamiento de créditos para el comercio exterior. Esta conclusión se replica para todas las segmentaciones analizadas por esta División en la presente Investigación.

⁵¹ Conforme a declaraciones prestadas ante esta División con ocasión de la investigación del antecedente.

⁵² Véase respuestas a Oficios Circulares N° 0026 y 0024. Estos fueron dirigidos, respectivamente, a los diez principales clientes del banco BBVA y Scotiabank, así como a los diez clientes principales de tamaño mediano en los mismos. En sus respuestas se hace evidente la competitividad del mercado referido, expresando la gran mayoría de los consultados que la Operación no generaría diferencias relevantes en el mercado del producto, ni generaría riesgos competitivos en la industria bancaria en general.

⁵³ Véase nota al pie N° 49.

IV. CONCLUSIÓN.

66. Considerando lo expuesto anteriormente, salvo el mejor parecer del señor Fiscal, se sugiere aprobar la Operación de forma pura y simple, por no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados.

Saluda atentamente a usted,


PCV



FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES