FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

ANT.: Operación de concentración consistente en la asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG.
Rol FNE F169-2018.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 11 MAR 2019

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

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

I. ANTECEDENTES

I.1 Investigación

1. Con fecha 20 de diciembre de 2018, Correlativo Ingreso N° 05544-18 ("**Notificación**"), los apoderados de Banco Santander – Chile ("**Santander**") y Zurich Insurance Mobile Solutions AG ("**Zurich**" y, conjuntamente, las "**Partes**") notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") una operación de concentración consistente en la asociación entre las Partes para la creación de un *joint venture* independiente, autónomo y permanente, destinado a participar en la distribución de seguros.

2. Con fecha 4 de enero de 2019, esta Fiscalía dictó una resolución declarando incompleta la Notificación, razón por la cual ésta fue complementada por las Partes con fecha 18 de enero de 2019, mediante Correlativo Ingreso N° 00218-19, subsanándose los errores u omisiones pertinentes de la Notificación.

3. Consecuentemente, el día 31 de enero de 2019 se ordenó el inicio de la investigación, asignándosele el rol FNE F169-2018.

I.2 Partes

4. Santander es un banco constituido de conformidad a las leyes chilenas, que provee una amplia gama de servicios bancarios y financieros. De acuerdo a la Notificación, las actividades de Santander alcanzan a los servicios bancarios, comerciales y de consumo, *factoring*, recaudaciones, *leasing*, valores y corretaje de seguros, fondos mutuos y administración de fondos de inversión, e inversiones bancarias.

5. Zurich, por su parte, es una empresa suiza dedicada al desarrollo, adquisición, gestión, comercialización y venta de conceptos comerciales y tecnológicos, productos y plataformas, para Zurich, sus afiliadas y terceros.

6. Ambas Partes participan de actividades vinculadas con la distribución y oferta de seguros, directa o indirectamente, así como de la administración de fondos mutuos y de inversión.

I.3 Operación

7. La Operación consiste en la asociación entre las Partes para la constitución de un nuevo agente económico, independiente, autónomo y permanente, constituido bajo la forma de una sociedad por acciones. El giro del *joint venture* será el ofrecimiento de servicios de corretaje de seguros a distancia, mediante Internet, y con apoyo de otros canales remotos de comunicaciones. Los seguros intermediados serán principalmente de vida, vida y ahorro, salud, hogar y automóviles.

8. Las Partes buscan asociarse para desarrollar un servicio de corretaje de seguros [redacted][1].

II. INDUSTRIA

II.1 Producción y comercialización de seguros generales y de vida

9. Las actividades de las Partes se traslapan en la oferta y comercialización de seguros generales y de vida, y en la administración de fondos mutuos y de inversión. No obstante, la nueva entidad a que da origen la Operación sólo participaría en la comercialización de seguros.

10. La oferta de pólizas de seguro se materializa a través de un contrato en el cual se transfieren al asegurador uno o más riesgos a cambio del pago de una prima, quedando éste obligado a indemnizar el daño que sufriere el asegurado, o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones pactadas[2]. La legislación establece que las

[1] Notificación, p. 13. A este respecto, las Partes señalan: que "el JV tendrá plena autonomía desde el punto de vista funcional y operacional, y contará con la posibilidad de desarrollar plenas funciones en el mercado" p. 44., precisando que "Klare [el *joint venture*] distribuirá toda clase de seguros ofrecidos por toda clase de compañías, salvo aquellos que puedan estar asociados a un crédito" p. 49.

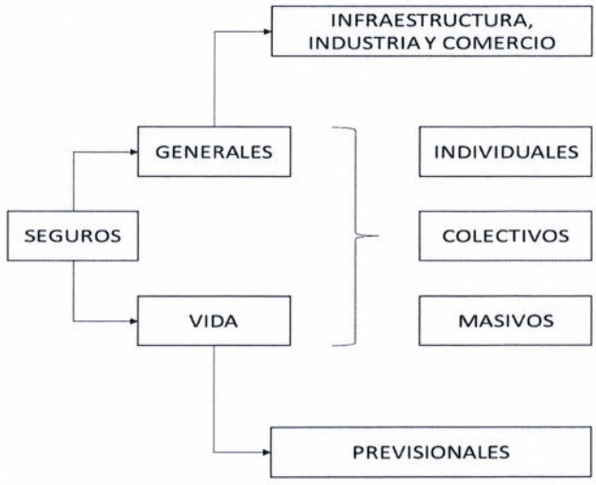
[2] Véase artículo 512 de la Ley N°20.667 publicada el 9 de mayo de 2013.

compañías de seguro son las únicas sociedades autorizadas en Chile para asegurar riesgos en base a primas, teniendo éstas por objeto exclusivo el desarrollo de dicho giro y aquellas actividades afines permitidas por la Comisión para el Mercado Financiero ("**CMF**)[3-4]. Actualmente, ambas Partes tienen presencia conjunta en el mercado asegurador mediante Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A. y Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A.[5] (ambas, "**Zurich Santander**") y, además, Zurich controla a Chilena Consolidada Seguros Generales S.A. y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. (ambas, "**Chilena Consolidada**").

11. Las pólizas pueden ser vendidas directamente por compañías de seguros a través de sus agentes de ventas, o por intermedio de corredores de seguros independientes de éstas. Los corredores de seguros son auxiliares del comercio de seguros, que deben asesorar a la persona que desea asegurarse por su intermedio, ofreciéndole las coberturas más convenientes a sus necesidades e intereses, e ilustrándola sobre las condiciones del contrato, debiendo asistirla durante toda su vigencia. Zurich comercializa seguros a través de la venta directa mediante Chilena Consolida, mientras Santander participa a través de Santander Corredora de Seguros Limitada.

12. Siguiendo las distinciones contenidas en la ley, es posible realizar distintas clasificaciones de los seguros, y de las actividades relacionadas con éstos. En particular, podemos clasificarlos de acuerdo a lo siguiente:

Imagen 1. Esquema de seguros



[3] Véase artículo 4° del Decreto con Fuerza de Ley N°251 del Ministerio de Hacienda, que regula las Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.
[4] Además, se estipula que una compañía de seguros no puede asegurar al mismo tiempo riesgos asociados a las cosas o el patrimonio y a las personas. En razón de lo anterior, es posible reconocer compañías de seguros de vida y seguros generales para atender separadamente la producción de seguros para dichos riesgos
[5] La participación accionarial indirecta de Zurich en estas sociedades alcanza el 51%, mientras que Santander mantiene indirectamente el restante 49%.

13. En cuanto a los seguros de vida y generales, los primeros ofrecen protección a las personas, mientras que los segundos entregan cobertura a bienes o propiedades. Una compañía de seguros de vida no puede asegurar riesgos generales, y viceversa.

14. Los seguros individuales son aquellos contratados en forma individual y cuya cobertura recaería sobre el asegurado, o bien, podría extenderse sobre su grupo familiar. Los seguros colectivos consisten en seguros contratados colectivamente bajo una misma póliza en favor de un grupo de personas que mantienen un vínculo contractual o institucional con el contratante[6]. Finalmente, los seguros masivos se distinguen por su forma de comercialización, consistiendo en seguros contratados a través de un banco, empresa de *retail*, caja de compensación de asignación familiar u otra entidad de crédito, por personas naturales que son deudores o clientes de dichas entidades, tanto en forma colectiva como individual, y que suelen asociarse a créditos hipotecarios o de consumo y tarjetas o líneas de crédito.

15. Los seguros generales también pueden ser clasificados en individuales, colectivos y masivos, pero adicionalmente incorporan la categoría de industria, infraestructura y comercio, que corresponde a aquellas pólizas contratadas en forma directa o a través de corredores de seguros, para empresas o personas jurídicas pertenecientes a los rubros a los que hace alusión la categoría[7].

16. Por último, los seguros previsionales son aquellos contemplados en la legislación de seguridad social, establecida en D.L N°3500, entre los que se encuentran los seguros de invalidez y sobrevivencia, seguros de ahorro previsional, y las rentas vitalicias.

II.2 Administración de fondos mutuos y de inversión

17. En relación a la administración de fondos mutuos y de inversión, participan en este segmento las administradoras generales de fondos ("**AGF**"), que corresponden a sociedades anónimas especiales cuyo objeto exclusivo es la administración de recursos de terceros a través de fondos mutuos, fondos de inversión y carteras de terceros –de aquellas sometidas a la fiscalización de la CMF–, regidos por la Ley N°20.712.

18. En particular, los fondos mutuos serían una alternativa de inversión diversificada – al realizarse la inversión sobre numerosos instrumentos -, consistente en la reunión de los patrimonios de distintas personas, para invertirlos en instrumentos financieros, de acuerdo a la política de inversión que tenga la respectiva sociedad administradora.

---

[6] Por lo general, los seguros colectivos serían adjudicados a través de licitaciones llevadas a cabo por la empresa o institución que desea contratar el seguro. Este tipo de seguros destacaría por el menor valor de su prima al diversificar el riesgo a través del conjunto de personas aseguradas.
[7] Véase <http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-15204_recurso_1.pdf> [Última visita: 14 de febrero 2019]

Esos fondos se caracterizarían por no tener vencimiento ni requerir renovaciones, así como por poseer una alta liquidez[8].

19. Un fondo de inversión es una alternativa de inversión que reúne patrimonios de distintas personas, naturales o jurídicas, para invertirlos en una cartera diversificada de valores de oferta pública nacional e internacional, de acuerdo a la política de inversión de cada uno de ellos. De acuerdo a lo dicho anteriormente por esta División, a diferencia respecto a los fondos mutuos radica en que el fondo de inversión cuenta con un plazo de inversión determinado y limitado número de cuotas[9].

20. Las AGF suelen comercializar sus productos mediante distintos agentes de venta y sucursales. Así, el inversionista interesado en invertir en un fondo lo hará mediante la compra o adquisición de cuotas del mismo a una AGF. Éstas poseen presencia a nivel nacional a través de diversas sucursales y mediante plataformas tecnológicas[10].

21. En esta actividad, Santander se encuentra activo con su filial Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos, y Zurich con las sociedades Zurich Administradora General de Fondos S.A. y EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A.[11].

III. MERCADO RELEVANTE

22. Las Partes definen en su notificación dos mercados relevantes de producto afectados por la Operación: la distribución de seguros y la oferta de seguros, sin efectuar distinción entre tipos de seguros o agentes participantes. En cuanto al mercado geográfico, las Partes consideran que cada uno de estos mercados tendrían un alcance nacional.

23. Respecto a dichos seguros, esta División considera innecesario definir precisamente el mercado relevante de producto por cuanto, tal como se mostrará en los acápites que prosiguen, empleándose la definición de mercado relevante más conservadora, esto es, aquella que considera una definición estrecha de mercado relevante de producto (considerando a cada segmento en específico -de cada seguro en particular- como un mercado en sí mismo, lo que magnifica las participaciones de mercado de las Partes), no se observan riesgos capaces de reducir sustancialmente la competencia, en consideración a la participación de mercado de las Partes y la existencia de otros actores en el mercado, entre otros factores.

---

[8] Informe de aprobación de adquisición por parte de Inversiones Suizo Chilena S.A. y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A., de los negocios de seguros colectivos, seguros individuales y administradora general de fondos del grupo Euroamérica. Rol FNE F139-2018.
[9] Ibid.
[10] Ibid.
[11] Esta sociedad fue adquirida por Zurich el 5 de noviembre de 2018 y el 23 de noviembre de 2018 fue comunicado mediante hecho esencial la modificación de su razón social a Zurich Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

24. Respecto al mercado geográfico, esta División coincide con las Partes, y lo considera nacional, atendido que los actores tienen amplia presencia en todo el territorio de la República, a través de sucursales físicas y accesos tecnológicos.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

25. En general, podríamos considerar que la Operación no conlleva una mayor concentración en los mercados analizados, ni horizontal ni verticalmente. Lo anterior pues la Operación no genera una concentración en los activos de las Partes, ni conlleva la pérdida de independencia de los negocios actualmente administrados por éstas, sino que únicamente implicará la entrada de una nueva entidad al mercado. Consecuentemente, y de manera preliminar, podemos afirmar que resulta difícil concebir riesgos (horizontales y/o verticales) de naturaleza unilateral que pudieran provocar una disminución sustancial de la competencia, como consecuencia de la Operación[12].

26. Sin perjuicio de lo señalado, y para mayor certeza respecto de la decisión, se adoptará una posición conservadora donde se asumirá la existencia de una concentración horizontal e integración vertical entre las Partes, que permita descartar en cualquier caso la ocurrencia de riesgos derivados de la Operación.

27. El análisis conservador propuesto resulta suficiente para descartar la ocurrencia de riesgos capaces de reducir sustancialmente la competencia, por lo que no se analizarán otras situaciones que, en otros casos, podrían ser relevantes, tal como podría ser el cambio de incentivos de las Partes o el eventual efecto del *joint venture* sobre las posibilidades de entrada al mercado de otros actores.

IV.1 Riesgos unilaterales en seguros

a. Riesgos horizontales

28. Analizándose la situación conservadora descrita precedentemente (*supra* §23), y considerando todos los segmentos[13] relativos al corretaje de seguros o venta al consumidor final en los que existe superposición horizontal entre las Partes (los cuales se encuentran glosados en el Anexo 1 de este informe), los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Operaciones de Concentración de octubre de 2012 de esta Fiscalía no se ven superados. Adicionalmente, en este mercado existe una alta dispersión, compitiendo un sinnúmero de corredores, de distinta naturaleza, con bajas barreras a la entrada de nuevos actores[14-15]. Aquellas

[12] Esto sin perjuicio que los incentivos competitivos de las Partes pueden verse modificados producto de la Operación, por la relación que tengan con la nueva entidad, vertical y/u horizontalmente.
[13] Esto es, por tipo de seguro y modalidad de venta, según lo planteado en el anexo 1 y la imagen 1.
[14] Véase: Declaración de don Leopoldo Briceño Muñoz, Presidente del Colegio de Corredores de Seguros y Asesores Previsionales de Chile, de fecha 4 de febrero de 2019.
[15] Se considera innecesario analizar el mercado de oferta de seguros, por cuanto Zurich es controlador de Chilena Consolidada y Zurich Santander, siendo éstas las únicas entidades de las Partes presentes en este mercado. Aquello con la salvedad que Santander puede ejercer algún tipo

circunstancias, en conjunto, permiten descartar la posibilidad de ocurrencia de riesgos horizontales que pudieran reducir sustancialmente la competencia.

b. Riesgos verticales

29. Esta División analizó la posible ocurrencia de una situación de bloqueo de insumos y/o bloqueo de clientes, descartando ambas posibilidades, pues las Partes carecen de habilidad suficiente para ello. Es pacífico afirmar que uno de los requisitos de los riesgos de exclusión es que la entidad fusionada cuente con habilidad para bloquear insumos o clientes, siendo un elemento determinante para aquello que ésta tenga poder de mercado suficiente, aguas arriba y/o aguas abajo[16].

30. Respecto del bloqueo de insumos, actualmente Zurich Santander comercializa prácticamente la totalidad de su oferta de seguros por intermedio de Santander Corredora de Seguros, por lo que no sería posible configurar un escenario de bloqueo de insumos respecto a esta compañía de seguros en particular.

31. Adicionalmente, y respecto de Chilena Consolidada, existen suficientes competidores en el mercado de oferta de seguros, y la participación de ésta en el mercado de oferta de seguros no supera, en general, el umbral del 30%. Lo anterior ocurre en todos los segmentos, salvo casos muy excepcionales y específicos, donde Chilena Consolidada supera dicho umbral[17].

32. Esta última circunstancia no es considerada riesgosa por esta División pues, no existen barreras a la expansión relevantes que impidan a otras compañías que

---

de influencia, en la forma que esta Fiscalía ha descrito como *control negativo* o, en el mejor de los supuestos, *control conjunto*, respecto de Zurich Santander. Sin perjuicio de lo anterior, esta División ha corroborado la presencia de otros actores relevantes activos en el ofrecimiento de diversos tipos de seguros de vida y generales.

[16] 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, pp. 11 y 17. Disponible vía web en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=EN> [Última visita: 30 de enero de 2019].

[17] Dentro de los más relevantes encontramos: **Seguros de vida individual**: a) Dotal puro o capital diferido (99,9% de participación); y b) Protección familiar (65,9% de participación). Considerando la producción total de estos seguros en los distintos segmentos, Chilena Consolidada tendría una participación del 58,9% y del 66,7%, respectivamente. No obstante, actualmente, la totalidad del seguro de protección familiar y el 92% del seguro dotal puro o capital diferido producido por Chilena Consolidada es comercializado directamente por ella, sin intermediación; y, a mayor abundamiento, aquéllos representaron sólo el 0,2% y 1% del total de la oferta de seguros a nivel nacional durante el año 2017, siendo marginales respecto de la prima intermediada por una corredora. **Seguros de vida masivos**: a) Seguros CUI (64,7% de participación). Sin embargo, la producción de este seguro por Chilena Consolidada constituye sólo el 5,3% del total producido de este seguro en las distintas modalidades de comercialización. **Seguros generales masivos comercializados en otra cartera**: a) casco marítimo (100% de participación); y transporte marítimo (100% de participación). No obstante, la participación de Chilena Consolidada es del 0,8% y 7,4% en la producción de estos seguros, respectivamente, considerando los distintos segmentos a través de los que se comercializa. **Fuente**: Comisión para el Mercado Financiero.

ofrecen el mismo seguro, pero en otros segmentos, entrar a competir[18]. Adicionalmente, los seguros en los que Chilena Consolidada ostenta mayores participaciones representan un porcentaje menor de los ingresos de las corredoras de seguro.

33. Respecto del bloqueo de clientes, es posible descartar dicha posibilidad habida cuenta de las bajas participaciones de mercado de las Partes en el corretaje de seguros[19], bajas barreras a la entrada existentes y la alta dispersión existente en dicho mercado, según hemos mencionado *supra*.

34. Consecuentemente, esta División considera que no existen riesgos verticales derivados de la Operación, que puedan reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados.

IV.2 Riesgos coordinados

35. La operación de concentración en estudio genera una instancia de interacción entre las Partes que potencialmente podría facilitar la existencia de una práctica coordinada en la comercialización de seguros a clientes finales. Sin embargo, esta División considera que la Operación no aumenta la factibilidad de coordinación, puesto que se mantiene un amplio número de competidores, y una baja presencia relativa de las Partes en la comercialización de seguros a clientes finales, como hemos mencionado anteriormente.

36. A mayor abundamiento, las Partes ya cuentan con una asociación, de forma previa a la Operación, en Zurich Santander, y la ocurrencia de la Operación en nada altera aquella circunstancia. De esta manera, en la práctica, ya existe previamente una instancia de coordinación entre Zurich y Santander, lo que resta importancia a los posibles efectos de la Operación en cuanto a riesgos coordinados.

37. Del mismo modo, la Operación en nada afecta la situación preexistente respecto de los fondos mutuos y de inversión. Las Partes seguirán compitiendo en estos segmentos, de forma análoga a como lo han venido haciendo y, en lo que respecta a una eventual coordinación, el *joint venture* en nada altera los términos de coordinación del contrafactual pues, como se señaló, las Partes ya se encuentran previamente asociadas a través de otro agente económico. En cualquier caso, tanto en fondos mutuos como de inversión, se constata la participación de al menos diez entidades distintas de las Partes.

38. Consecuentemente, corresponde descartar la ocurrencia de riesgos coordinados que pudieren reducir sustancialmente la competencia en los mercados.

---

[18] Por ejemplo, en el caso de los seguros de protección familiar, BCI seguros vida y BICE Vida participan de su comercialización en los segmentos colectivo y masivo, no existiendo obstáculos para que eventualmente pueda operar en el segmento individual.

[19] Según se indica en la Notificación, y es de público conocimiento, las Partes representan en conjunto un 9,8% de la comercialización de seguros a clientes finales. Además, Chilena Consolidada no comercializa seguros de terceros.

V. CONCLUSIONES

39. De este modo, conforme al análisis realizado, esta División ha llegado a la convicción que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado por esta División, se recomienda la aprobación de la Operación, de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico.

REPUBLICA DE CHILE
JEFE DE FUSIONES
FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

FERNANDO COLOMA RIOS
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

LLS

ANEXO 1: CLASIFICACIÓN POR TIPO DE SEGURO

Seguros generales		Seguros de vida	
Código	**Seguro**	**Código**	**Seguro**
[1]	Incendio*	[.01]	Vida Entera
[2]	Perdida de beneficios por incendio	[.02]	Temporal de Vida*
[3]	Otros riesgos adicionales a incendio*	[.03]	Seguros con CUI
[4]	Terremoto y tsunami*	[.04]	Mixto o dotal
[5]	Pérdida de beneficios por terremoto	[.05]	Rentas privadas y otras rentas
[6]	Otros riesgos de la naturaleza*	[.06]	Dotal puro o capital diferido
[7]	Terrorismo	[.07]	Protección familiar
[8]	Robo*	[.08]	Incapacidad o invalidez*
[9]	Cristales*	[.09]	Salud*
[10]	Daños físicos vehículos motorizados*	[.10]	Accidentes personales*
[11]	Casco marítimo	[.11]	Asistencia
[12]	Casco aéreo	[.12]	Desgravamen hipotecario
[13]	Responsabilidad civil hogar y condominios*	[.13]	Desgravamen consumos y otros*
[14]	Responsabilidad civil profesional	[.14]	SOAP
[15]	Responsabilidad civil industria, infraestructura y comercio*	[.50]	Otros
[16]	Responsabilidad civil vehículos motorizados*	420	Seguro invalidez y sobrevivencia
[17]	Transporte terrestre	421	Renta vitalicia de vejez
[18]	Trasporte marítimo	421.1	Renta vitalicia de vejez normal
[19]	Transporte aéreo*	421.2	Renta vitalicia de vejez anticipada
[20]	Equipo contratista*	422	Renta vitalicia de invalidez
[21]	Todo riesgo construcción y montaje*	422.1	Renta vitalicia de invalidez total
[22]	Avería de maquinaria	422.2	Renta vitalicia de invalidez parcial
[23]	Equipo electrónico*	423	Renta vitalicia de sobrevivencia
[24]	Garantía	424	Invalidez y sobrevivencia
[25]	Fidelidad	425	Seguro con APV
[26]	Seguro de extensión y garantía	426	Seguro con APVC
[27]	Seguro de crédito por venta a plazo		
[28]	Seguro de crédito a la exportación		
[29]	Otros seguros de crédito		
[30]	Salud		
[31]	Accidentes personales*		
[32]	Seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP)		
[33]	Seguro de Cesantía*		
[34]	Seguro de título		
[35]	Seguro agrícola		
[36]	Seguro de asistencia*		
[50]	Otros seguros*		

Nota: con un (*) se indican aquellos segmentos en que las Partes presentan superposición en la distribución de seguros, mientras que los códigos en [ ] indican que respecto de dichos seguros se pueden distinguir tres segmentos o modalidades de comercialización: (i) individual, (ii) colectivo, y (iii) masivo.