

**ANT:** Adquisición de Inversiones Vita S.A. y sus filiales Banchile Seguros de Vida S.A. y SegChile Seguros Generales S.A. por parte de Chubb INA International Holdings Ltd. Agencia en Chile y Afia Finance Corporation Agencia en Chile.  
Rol FNE F213-2019.

**MAT:** Informe de aprobación.

**Santiago, 03 DIC 2019**

**A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

**DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES**

De conformidad a lo dispuesto en el Título IV 'De las Operaciones de Concentración' del DFL N°1/2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211 del año 1973 y sus modificaciones posteriores ("DL 211"), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del antecedente, recomendando la aprobación de la misma en forma pura y simple en virtud de las razones que a continuación se exponen:

## **I. ANTECEDENTES**

### **A. Investigación**

1. Con fecha 16 de septiembre del año 2019, mediante documento correlativo ingreso N° 04333-19 ("Notificación"), se comunicó a la Fiscalía Nacional Económica ("Fiscalía") el acuerdo entre Chubb INA International Holdings Ltd., Agencia en Chile ("Chubb") y AFIA Finance Corporation, Agencia en Chile ("Afia", en conjunto con Chubb "Compradora"), por una parte; e Inmobiliaria Norte Verde S.A., Inversiones Camino del Inca SpA e Inmobiliaria Inersa SpA, por la otra (todas éstas, en conjunto la "Vendedora", y con la Compradora, las "Partes"), consistente en la eventual adquisición de derechos por parte de la Compradora que, conforme se señala en la Notificación, le permitirían influir decisivamente en la administración de Inversiones Vita S.A. ("Vita") y sus filiales Banchile Seguros de Vida S.A. ("Banchile Vida") y SegChile Seguros Generales S.A. ("SegChile").
2. Luego, con fecha 9 de octubre de 2019, mediante documento correlativo ingreso N°04671-19, las Partes modificaron y/o complementaron la Notificación, de acuerdo a lo indicado en resolución emitida por esta Fiscalía con fecha 2 de octubre de 2019 ("Complemento").
3. Adicionalmente, la Fiscalía dictó resolución de fecha 2 de octubre de 2019, en la que aceptó la solicitud de exención presentada por las Partes, en conformidad con lo establecido en el artículo 3° del Decreto Supremo N°33 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo,

publicado con fecha 1 de junio de 2017, que Aprueba el Reglamento sobre Notificación de una Operación de Concentración ("**Resolución de Exención**").

4. En consecuencia, con fecha 23 de octubre del año en curso se ordenó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F213-2019 ("**Investigación**"), comunicada a las Partes con igual fecha, con miras a evaluar los posibles efectos que la eventual materialización de la Operación tendría sobre la competencia.

#### **B. Las Partes**

5. Las Compradoras son entidades controladas por Chubb Limited, grupo dedicado al aseguramiento de propiedad y responsabilidad civil, comercial y personal, seguros de accidentes personales y salud complementario, reaseguros y seguros de vida a nivel mundial. A su vez, Chubb y Afia, son las controladoras de las compañías aseguradoras Chubb Seguros Chile S.A. ("**Chubb Generales**") y Chubb Seguros de Vida Chile S.A. ("**Chubb Vida**", y junto a Chubb Generales, "**Chubb Seguros**"), las cuales actúan en los mercados de seguros generales y seguros de vida, respectivamente.
6. Por parte de las Vendedoras, Inmobiliaria Norte Verde S.A. ("**Norte Verde**") es una sociedad dedicada a la inversión de toda clase de bienes inmuebles, muebles, corporales e incorporeales. Por su parte, Inversiones del Camino del Inca SpA ("**Camino del Inca**") es una sociedad dedicada a la inversión en bienes muebles e inmuebles, operaciones de crédito de dinero, desarrollo de negocios inmobiliarios, y administración, intermediación y asesoría profesional para la explotación de bienes raíces. Por último, Inmobiliaria Inersa SpA ("**Inersa**") es una sociedad dedicada inversión en bienes muebles e inmuebles, operaciones de crédito de dinero, desarrollo de negocios inmobiliarios, y administración, intermediación y asesoría profesional para la explotación de bienes raíces.
7. Norte Verde y Camino del Inca son accionistas de Vita con un [REDACTED] y un [REDACTED] de participación, respectivamente. A su vez, Vita es controladora de Banchile Vida y SegChile. Por su parte, Inersa detenta una participación accionaria menor en las aseguradoras controladas por Vita. Así, Vita, Inersa y Norte Verde son las únicas y actuales dueñas de Banchile Vida y SegChile.

#### **C. La Operación**

8. De acuerdo a la informado a esta División, con fecha 13 de septiembre del año en curso, las Partes celebraron un contrato de compraventa de acciones en virtud del cual Norte Verde y Camino del Inca acordaron con las Compradoras la venta del 100% de las acciones de Vita y sus filiales Banchile Vida y SegChile. A su vez, Inersa cede a las Compradoras su escasa participación en las aseguradoras controladas por Vita, de modo que la Operación sería una de aquellas contempladas en la letra b) del DL 211.
9. Para Chubb, la Operación tiene como antecedente la celebración de un acuerdo de distribución exclusiva en banca seguros con BanChile Corredores de Seguros Limitada ("**BanChile Corredores**")—siguiendo la tendencia global de comercialización de seguros a

través de contratos de distribución con bancos<sup>1</sup>–, permitiendo incluir a la cartera de clientes de Chubb en la oferta de prestación de sus servicios y productos<sup>2-3</sup>.

## II. INDUSTRIA

10. La actividad que forma parte de la Operación corresponde a la producción y comercialización de seguros generales y de vida. 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 sufiere el asegurado, o satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones pactadas. La legislación establece que las compañías de seguros 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 del Mercado Financiero (“CMF”)<sup>4</sup>. Las compañías aseguradoras emiten pólizas de cobertura que deben depositar en la CMF –pólizas a las que cualquier aseguradora puede acceder a partir del sexto día desde su incorporación al Depósito de Pólizas–<sup>5</sup>, fijando la prima asociada a la cobertura específica de manera exclusiva<sup>6</sup>.
11. En pronunciamientos anteriores, la Fiscalía ha examinado la industria de seguros, empleado en su análisis una categorización conforme a la clasificación legal<sup>7</sup>, distinguiendo entre: (i) seguros de vida; y (ii) seguros de no-vida o generales, entendiendo los primeros como aquellos seguros que cubren riesgos asociados a personas, por oposición a estos últimos que ofrecen cobertura respecto de daños a bienes o patrimoniales<sup>8</sup>.
12. Cabe mencionar que, conforme a la normativa vigente, a las entidades aseguradoras les afecta una prohibición legal de cubrir riesgos correspondientes a un grupo de seguros distinto respecto del cual forman parte; sin perjuicio de la posibilidad que tienen las entidades de ambos grupos de cubrir riesgos de accidentes personales y de salud<sup>9</sup>. Para efectos de la Investigación, es preciso indicar que los seguros de accidentes personales cubren los daños corporales que pueda sufrir el asegurado sólo a causa de un accidente –

<sup>1</sup>Fiscalía Nacional Económica, resolución de fecha 22 de mayo del año 2019, p. 3. Operación de concentración por adquisición de control por parte de Chubb Seguros Chile S.A. y Chubb Seguros de Vida Chile S.A. sobre BanChile Corredores de Seguros Limitada y Banco de Chile, rol FNE F185-2019. Tomas de declaración actores de la industria, ver **Nota Confidencial N° [3]**.

<sup>2</sup> Véase respuesta a Oficio Ordinario N°2147.

<sup>3</sup> En 11 de marzo de 2019, dicho acuerdo fue notificado a esta Fiscalía, como una eventual operación de concentración, particularmente, respecto de la hipótesis contemplada en la letra d) del artículo 47 del DL 211. Sin embargo, con fecha 22 de mayo del presente año, la Fiscalía, en Investigación Rol F185-2019, resolvió tener por no presentada la notificación, en virtud que los acuerdos de distribución exclusiva entre Chubb y BanChile Corredores no constituyen una Operación de Concentración en los términos del artículo 47 del DL 211.

<sup>4</sup> Artículo 126 de la ley N° 18.046 de sociedades anónimas y el artículo 4 del Decreto con Fuerza de Ley N° 251 del Ministerio de Hacienda del año 1931 (“**Ley de Seguros**”).

<sup>5</sup> Artículo 3 letra e) de la Ley de Seguros.

<sup>6</sup> Tomas de declaración actores de la industria, ver **Nota Confidencial N°[2]**.

<sup>7</sup> Establecida en el artículo 544 del Código de Comercio.

<sup>8</sup> Informe de aprobación de asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG. Rol FNE 169-2018 (“**Informe aprobación Banco Santander y Zurich**”).

<sup>9</sup> En efecto, conforme al artículo 11 de la Ley de Seguros, no podrán organizarse entidades aseguradoras destinadas a cubrir riesgos comprendidos en los dos grupos, sin perjuicio de que las entidades aseguradoras de uno y otro grupo podrán cubrir los riesgos de accidentes personales y los de salud.

incluida la muerte, cuando ello esté estipulado en las condiciones generales de la póliza—<sup>10</sup>

13. Dentro de la categoría de seguros de vida, la Fiscalía ha distinguido entre los siguientes tipos de seguros: (i) *individuales*, (ii) *colectivos* y (iii) *masivos*, atendiendo a las características del beneficiario de la póliza contratada y al canal de comercialización de la misma<sup>11-12</sup>. Finalmente, dentro de la categoría de seguros generales se ha agregado a las anteriores segmentaciones la de *seguros asociados a industria, infraestructura y comercio* que corresponde a seguros contratados en forma directa o a través de corredores de seguros para empresas o personas jurídicas de dichos rubros<sup>13</sup>.
14. Las compañías de seguros comercializan pólizas directamente por medio de agentes de venta o mediando una compañía corredora de seguros, integrándose dentro de un grupo empresarial o celebrando acuerdos de distribución<sup>14</sup>. En base a la investigación realizada por esta División<sup>15</sup>, fue posible identificar que la primera vía se utiliza principalmente para seguros de mayor complejidad y en la modalidad individual; mientras que la segunda opera, especialmente, respecto del segmento colectivo y masivo, permitiendo acceder a una cartera de clientes relevante. Así, la corredora de seguros le presta servicios de captación y recaudación de primas a las aseguradoras y servicios de intermediación y asesoría a los clientes para acceder al producto específico según sus necesidades y perfil, recibiendo una comisión directamente de la compañía de seguros —por concepto de recaudación e intermediación, la que se encuentra contemplada en la prima de la respectiva póliza—<sup>16</sup>.

**Tabla 1**

Porcentaje de seguros, por tipo de canal, que son distribuidos por compañías corredoras de seguros en el año 2018

Canal	% intermediado por corredores
Individual	5.7%
Colectivo	73.6%
Masivo	91.3%

Fuente: Elaboración propia con datos públicos de la Comisión para el Mercado Financiero.

<sup>10</sup> Véase Tabla de Códigos de Ramos de Seguros de Vida de la Comisión para el Mercado Financiero disponible en: <[http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articulos-23234\\_recurso\\_1.pdf](http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articulos-23234_recurso_1.pdf)> [última visita: 22.11.2019]. A su vez, se entiende por accidente “*todo suceso imprevisto, involuntario, repentino y fortuito, causado por medios externos y de un modo violento*”.

<sup>11</sup> 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 (“Informe aprobación Inversiones Suizo Chilena y Chilena Consolidada”). Informe aprobación Banco Santander y Zurich. En igual sentido, esta categorización también se recoge en la industria en la Tabla de Códigos de Ramos de Seguros de Vida de la Comisión para el Mercado Financiero, disponible en: <[http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articulos-23234\\_recurso\\_1.pdf](http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articulos-23234_recurso_1.pdf)> [última visita: 21.11.2019].

<sup>12</sup> En ese sentido, se profundiza en dicha categorización en Informe de aprobación de Adquisición de control en Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A. por parte de Inversiones y Servicios Financieros San Cristóbal II S.A. y otros. Rol FNE 208-2019 (“Informe aprobación Itaú y San Cristóbal II”)

<sup>13</sup> En este sentido, Informe aprobación Banco Santander y Zurich y la Tabla de Códigos de Ramos de Seguros Generales de la Comisión para el Mercado Financiero, disponible en <[https://www.svs.cl/portal/principal/605/articulos-15204\\_recurso\\_1.pdf](https://www.svs.cl/portal/principal/605/articulos-15204_recurso_1.pdf)> [última visita: 21.11.2019].

<sup>14</sup> Informe aprobación Banco Santander y Zurich.

<sup>15</sup> A través de datos públicos obtenidos de la CMF y de tomas de declaración actores de la industria, ver **Nota Confidencial N° [1], N° [2] y N° [3]**.

<sup>16</sup> En igual sentido, tomas de declaración actores de la industria, ver **Nota Confidencial N° [2] y N° [3]**.

### III. MERCADO RELEVANTE

15. En la Notificación las Partes estiman que, respecto al mercado relevante de producto adecuado, la provisión de seguros debería segmentarse en la oferta de seguros de vida y en la oferta de seguros generales, identificando que sus actividades se superpondrían en ambos mercados.<sup>17</sup> Respecto de la dimensión geográfica, determinan un alcance nacional considerando la presencia de compañías en la totalidad del territorio<sup>18</sup>.
16. En el Complemento<sup>19</sup>, las Partes añaden a lo anterior los traslapes existentes atendiendo al tipo de seguro, correspondientes a accidentes personales, temporal de vida, salud y desgravamen consumo.
17. **Confirmando la existencia del citado traslape entre las Partes en el canal masivo y la emisión de pólizas tanto de accidentes personales, como temporal vida, de salud, y de desgravamen consumo, esta División realizará su análisis considerando subsegmentaciones dentro del mercado de la oferta de seguros de vida y dentro del mercado de la oferta de seguros generales, segmentando por tipo de seguro ofrecido y por tipo de canal. Esto en concordancia con informes anteriores de esta Fiscalía<sup>20</sup> y consistente con jurisprudencia comparada<sup>21</sup>.**

Tabla 2

Traslape de actividades de las Partes por categorías de acuerdo a la clasificación realizada por la CMF<sup>22</sup>

Ramo de seguro	Definición
Accidentes personales	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que cubren los daños corporales, que pueda sufrir el asegurado sólo a causa de accidente, incluida la muerte, cuando ello esté estipulado en las condiciones generales de la póliza. Se entiende por accidente todo suceso imprevisto, involuntario, repentino y fortuito, causado por medios externos y de un modo violento, pagando un capital, indemnización, anticipos de capital o renta.
Salud	Corresponde incluir todas aquellas pólizas de seguro que cubren los gastos generados a causa de una enfermedad o un accidente, otorgando prestaciones a través de un centro asistencial o mediante el reembolso de los gastos de asistencia médica, quirúrgica, farmacéutica, hospitalaria o cualquier otro que esté estipulado en las condiciones generales de la póliza.
Temporal Vida	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que otorgan una indemnización, sea esta un capital o una renta, a los beneficiarios por el fallecimiento del asegurado, ya sea por enfermedad o accidente, si la muerte ocurre durante un determinado plazo.
Desgravamen de consumo	Corresponde incluir todas aquellas pólizas que cubran al fallecimiento del asegurado, el pago del saldo insoluto de la deuda que éste mantenga con un tercero, distintos a los mencionados en el punto anterior. Debe incluir tarjetas.

Fuente: Definiciones Circular N° 2022 del año 2011 de la ex Superintendencia de Valores y Seguros.

<sup>17</sup> Notificación, pp. 14 y ss.

<sup>18</sup> Notificación, pp. 15 y ss.

<sup>19</sup> Complemento, pp. 3 y ss.

<sup>20</sup> Informe aprobación Banco Santander y Zurich e Informe aprobación Itaú y San Cristóbal II.

<sup>21</sup> Comisión Europea, caso M.4701 Generali / PPF Insurance Business y caso M. 4713 Aviva/Hamilton.

<sup>22</sup> La presente categorización responde a los ramos utilizados para agrupar conjuntos de seguros que cubren determinados riesgos que poseen naturalezas semejantes establecido por la Circular N° 2022 del año 2011 de la ex Superintendencia de Valores y Seguros, que imparte normas sobre forma, contenido y presentación de los estados financieros de las entidades aseguradoras y reaseguradoras y deroga circulares que indica.

18. Respecto de la dimensión geográfica, esta División considera un mercado relevante de alcance nacional siguiendo los lineamientos de los casos anteriores analizados y no constando nuevos antecedentes que sugieran una extensión diferente para la presente Investigación<sup>23</sup>.

#### IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

19. En este capítulo se evaluarán los riesgos horizontales respecto de la emisión de seguros que se suscitan a partir de la superposición de las actividades de las Partes en diversos tipos de seguros comercializados en la modalidad masiva.
20. De acuerdo a lo indicado, esta División considera apropiado adoptar una posición conservadora, considerando las segmentaciones que incrementan la participación de las Partes en los mercados donde existe traslape, toda vez que, con independencia de la hipótesis de mercado analizada, la Operación carece de la entidad para reducir sustancialmente la competencia en Chile.
21. De este modo, la posición adoptada considera analizar cada tipo de seguro comercializado en la modalidad masiva como si fuese un mercado en sí mismo, sin que ello signifique un pronunciamiento sobre el alcance del mercado de producto. En la Tabla 3 siguiente se presentan las participaciones medidas a través de la prima directa generada en el año 2018 para aquellos seguros en que las Partes presentan superposición –que, además, corresponden a los únicos cuatro seguros en los que Chubb Vida se encuentra activo– y niveles de concentración calculados a través del Índice Herfindahl-Hirschmann (“HHI”).

**Tabla 3**

Participaciones y concentración por tipo de seguro comercializados a través de la modalidad masivo para el año 2018

Aseguradora	Accidentes Personales <sup>24</sup>	Salud <sup>1</sup>	Temporal Vida	Desgravamen de consumo
BNP Paribas Cardif	29,6%	19,5%	35,4%	27,2%
Metlife Chile	22,2%	24,5%	5,9%	5,6%
Banchile Vida y SegChile <sup>25</sup>	11,1%	14,3%	6,5%	18,4%
BCI Seguros	9,3%	11,5%	15,9%	13,7%
Grupo Zurich	8,1%	18,3%	10,6%	8,9%
Itaú Seguros de Vida	5,4%	1,4%	4,6%	2,4%
Chubb Seguros	4,9% <sup>26</sup>	0,02%	1,5%	0,1%
Seguros Suramericana	3,3%	-	1%	3%

<sup>23</sup> Informe aprobación Inversiones Suizo Chilena y Chilena Consolidada; Informe de aprobación adquisición de control en Aspen Insurance Holdings Ltd. por parte de Apollo Managment, F166-2018; e Informe aprobación Banco Santander y Zurich.

<sup>24</sup> Para efectos de la determinación de las participaciones de las compañías activas en la provisión de seguros de accidentes personales y salud se consideró a las compañías aseguradoras de vida y generales, agrupando aquellas que pertenecen a un mismo grupo empresarial.

<sup>25</sup> La participación de Banchile Seguros incorpora las primas obtenidas por SegChile, compañía de seguros generales, sólo para efectos de los ramos de accidentes personales y salud. Nótese que, además de los seguros de salud y accidentes, SegChile se encuentra activo en la provisión de seguros de cesantía, ramo en el cual Chubb Generales no se encuentra presente.

<sup>26</sup> En el curso de la investigación, Chubb proporcionó antecedentes que permitieron acreditar que las primas directas que reportó Chubb Seguros Generales S.A. a la Comisión para el Mercado Financiero para el ramo de accidentes personales correspondían a una póliza multicobertura, donde sólo una fracción de la misma correspondía efectivamente a la cobertura de accidentes personales, la que fue imputada a Chubb para efectos de la determinación de su participación en este informe. Véase respuesta oficio Ordinario N°2147.

Ohio National	-	2,0%	7,8%	5,9%
Otros	6,1%	8,5%	10,9%	14,7%

HHI.Pre operación	1720,1	1697,7	1828,4	1499,8
HHI Post operación	1829	1698,4	1847,2	1502,6
Cambio HHI	108,9	0,6	18,8	2,8

Fuente: Elaboración propia con datos públicos de la Comisión para el Mercado Financiero.

22. Los resultados de participaciones y cambios en el HHI presentados en la Tabla 3 anterior permiten concluir que los umbrales establecidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de octubre del año 2012 (“Guía”) no se ven sobrepasados en ninguno de los segmentos examinados. Esto se debería a la escasa presencia de Chubb Vida en la provisión de los seguros temporales de vida y de desgravamen de consumo, y de esta entidad junto a su sociedad relacionada Chubb Generales, respecto de los seguros de accidentes personales y salud. Además, respecto de la presente Operación no concurren circunstancias especiales contempladas por la Guía que ameriten un análisis en mayor profundidad<sup>27</sup>.
23. A mayor abundamiento, esta División constató que, en cada uno de los segmentos afectados por la Operación, se encuentran presentes al menos cinco competidores, distintos de las Partes, con una participación de mercado superior a la entidad fusionada. Dicha estructura de mercado revela que en un escenario post-Operación, existirán actores que continuarán ejerciendo presión competitiva a la entidad concentrada, la que se vería constreñida por disciplina competitiva suficiente.

#### IV. CONCLUSIONES

24. Conforme a los antecedentes recabados en la Investigación se pudo constatar que existiría superposición entre la oferta de Banchile Vida y SegChile, en tanto aseguradoras controladas por la entidad objeto de la Operación, y Chubb Vida y Chubb Generales, compañías controladas por las Compradoras, en el segmento de oferta de seguros de accidentes personales, temporal de vida, salud y desgravamen consumo.
25. Dicho traslape fue analizado bajo distintas subsegmentaciones y conforme a un criterio conservador que maximiza los riesgos aparejados a la Operación. Los antecedentes dan cuenta que las Compradoras alcanzarían bajas participaciones conjuntas de mercado en todos los segmentos analizados de perfeccionarse la Operación, lo que no incrementaría ni reforzaría en forma relevante su posición en el mercado, ni las dotaría de la habilidad e incentivos a incrementar precios o afectar otras variables competitivas.
26. Lo anterior se suma al hecho que la Operación incidiría en una industria en la que existe un número importante de rivales que pueden ofrecer en el país las categorías de productos

<sup>27</sup> En efecto, Chubb Seguros, Banchile Vida y SegChile no serían competidores especialmente innovadores en la industria, comercializando productos fundamentalmente estándar –en particular, el 66% de la prima directa obtenida por la entidad objeto de la Operación proviene del seguro de desgravamen de consumo e hipotecario–. Tampoco serían actores especialmente activos en la provisión de seguros de individuales u otros de mayor complejidad, centrando sus actividades en el canal masivo.

afectadas por la Operación, contando con capacidad para ejercer presión competitiva suficiente para eventualmente disciplinar a las Compradoras.

27. En atención a los antecedentes y análisis realizado, se recomienda aprobar la Operación de manera pura y simple, por no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Ello sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

Saluda atentamente a usted,

  
PJO

  
**FRANCISCA LEVIN VISIC  
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES**