

**ANT.:** Adquisición de control en Liberty International Latin America Holdings, LLC y otras por parte de Inversiones HDI Ltda. y Saint Honoré Iberia S.L.

Rol FNE F355-2023.

**MAT.:** Informe de aprobación.

**Santiago, 22 de septiembre de 2023**

**A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

**DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

Conforme con lo establecido en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973 (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe (“**Informe**”), relativo a la operación de concentración del Antecedente, recomendando su aprobación, de manera pura y simple, por las razones que a continuación se exponen:

## **I. ANTECEDENTES**

1. Con fecha 30 de junio de 2023, mediante documento ingreso correlativo N°40.177-2023 (“**Notificación**”), Inversiones HDI Ltda. (“**IHDI**”) y Saint Honoré Iberia S.L. (“**SHI**”, y conjuntamente con IHDI, los “**Compradores**”) y Talanx AG –en calidad de garante–; y, por la otra parte, Liberty UK and Europe Holdings Limited (UK) (“**Liberty UK**” o el “**Vendedor**”) y Liberty Mutual Group Inc. –en calidad de garante– (y conjuntamente con el Vendedor, los Compradores y Talanx AG, “**Partes**”), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) una operación de concentración consistente en la adquisición de control, por parte de los Compradores, en Liberty International Latin America Holdings, LLC (“**LILAH**”), LMG Chile SpA (“**LMG**”), Liberty International Chile S.A. (“**LIC**”), y Liberty Seguros S.A. (“**Liberty Ecuador**”), las que a su vez, directa o indirectamente, son las controladoras de LI (Colombia) Holdings Ltd. (constituida en Bermuda) (“**LI Colombia**”), LILA (Colombia) Holdings Limited (constituida en Bermuda) (“**LILA Colombia**”), Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (Chile) (“**Liberty Seguros Chile**” o “**LCSG**”), Liberty Seguros S.A. (Colombia) (“**Liberty Seguros Colombia**”) y La Libertad Compañía de Inversiones y Servicios S.A. (“**Liberty Colombia**”, y conjuntamente con LILAH, LMG, LIC, Liberty Ecuador y sus respectivas filiales, las “**Entidades Objeto**”) (“**Operación**”).
2. Con fecha 14 de julio de 2023, esta Fiscalía emitió resoluciones de falta de completitud de la Notificación y de acogimiento parcial de solicitud de exención de las Partes de acompañar determinados antecedentes. Posteriormente, mediante presentación de fecha 28 de julio de 2023, correlativo ingreso N°41.803-2023, las Partes subsanaron los errores y omisiones detectados por la FNE en la Notificación y a su vez solicitaron eximirse de acompañar cierta información por no encontrarse

razonablemente disponible para ellas y por no ser necesaria, relevante o atingente para el análisis de la Operación.

3. Mediante resolución de fecha 11 de agosto de 2023, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación, conforme con el artículo 50 inciso tercero del DL 211, bajo el rol FNE F355-2023 (“**Investigación**”) junto con haber emitido otra resolución en que acogió la solicitud de exención de las Partes de acompañar determinados antecedentes.
4. Los Compradores, IHDI y SHI, son sociedades de inversión domiciliadas en Chile y España, respectivamente, las cuales actúan como sociedades *holding* de un grupo empresarial alemán controlado por la sociedad Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.<sup>1</sup> (grupo empresarial que en lo sucesivo se denominará indistintamente como “**Grupo Talanx**”). Grupo Talanx es un actor activo internacionalmente en el negocio de provisión de seguros, reaseguros y administración de activos<sup>2</sup>. En nuestro país, el Grupo Talanx participa en el negocio de provisión de seguros generales, a través de las sociedades HDI Seguros S.A. y HDI Seguros de Garantía y Crédito S.A. Asimismo, desde el extranjero, el Grupo Talanx tiene ventas hacia Chile por reaseguros, a través de diversas sociedades del grupo<sup>3</sup>.
5. El Vendedor es una sociedad constituida en el Reino Unido, que opera como *holding* de un grupo empresarial dedicado a la comercialización de seguros generales en diecisiete países. Las Entidades Objeto son de propiedad directa e indirecta de Liberty UK. Respecto de Liberty Seguros Chile, esta sociedad es propiedad de LMG con un 19% de participación, LIC con un 80% y el restante en manos de accionistas minoritarios<sup>4</sup>.
6. En nuestro país, el Vendedor se encuentra activo a través de las sociedades LMG y LIC, las que a través de Liberty Seguros Chile, participan en el negocio de la provisión de seguros generales.
7. La Operación consiste en la adquisición directa, por parte de los Compradores a Liberty UK, del 100% del capital de LILAH, LMG, LIC y Liberty Ecuador, lo que a su vez implica adquirir indirectamente el control de LI Colombia, LILA Colombia, Liberty Seguros Colombia, Liberty Seguros Chile y Liberty Colombia. En consecuencia, se trata de una operación de concentración en los términos del artículo 47 letra b) del DL 211.

## II. INDUSTRIA

8. En la Notificación, las Partes señalan que, en nuestro país, el Grupo Talanx y las Entidades Objeto superponen ciertas actividades a nivel horizontal y vertical. En primer lugar, a nivel horizontal, la superposición se produce en la provisión de seguros

<sup>1</sup> Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. es una mutuaría alemana, en la cual ninguno de sus accionistas posee más del 5% de los derechos políticos.

<sup>2</sup> Por su parte, Talanx AG, garante de los Compradores, es una sociedad constituida en Alemania, cuya principal actividad consiste en actuar como *holding* del Grupo Talanx y proveer de reaseguro a compañías que forman parte del Grupo Talanx.

<sup>3</sup> Ver Notificación, p. 6. Estas son: Talanx AG, Hannover Rück SE, Hannover Re (Bermuda) Ltd., HDI Global SE, HDI Global Specialty SE y HDI Global Network AG.

<sup>4</sup> Aproximadamente un 0,073%.

generales o 'no-vida'. En segundo lugar, a nivel vertical, se produce una superposición entre la actividad de reaseguros del Grupo Talanx y la provisión de seguros generales de las Entidades Objeto.

## II.1 Seguros generales

9. Una de las actividades que forman parte de la Operación corresponde a la producción y comercialización de seguros generales. La comercialización 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 sufre 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 dicho giro y aquellas actividades afines permitidas por la Comisión para el Mercado Financiero (“**CMF**”)<sup>5</sup>. De esta forma, las compañías aseguradoras emiten pólizas de cobertura, las que deben ser depositadas en la CMF, pudiendo ser revisadas por otras aseguradoras y por el público en general<sup>6</sup>.
10. En pronunciamientos anteriores de esta Fiscalía, se ha examinado la industria de seguros empleando en el análisis una categorización conforme a la clasificación legal<sup>7</sup>, la que categoriza a las aseguradoras en dos grupos: (i) compañías de seguros de vida; y (ii) compañías de seguros generales o de no-vida. Según la normativa vigente, dentro del primer grupo se encuentran las compañías que aseguran los riesgos asociados a las personas; mientras que dentro del segundo grupo se encuentran las compañías que cubren los riesgos de pérdidas o deterioro en las cosas o el patrimonio<sup>8</sup>. Cabe mencionar que a las entidades aseguradoras les afecta una prohibición legal de cubrir ambos riesgos de manera simultánea<sup>9</sup>. En vista de que las Partes de la Operación se encuentran activas únicamente en el grupo de seguros generales o no-vida, el análisis del presente Informe se centrará en este segmento del mercado de seguros.
11. Sumado a la clasificación entre seguros de vida y seguros generales, esta Fiscalía en pronunciamientos anteriores<sup>10</sup>, ha empleado segmentaciones adicionales al analizar el mercado de seguros generales. Así, una primera clasificación viene dada por los

<sup>5</sup> Véase a este respecto el 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>6</sup> Artículo 3 letra e) de la Ley de Seguros.

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

<sup>8</sup> Artículo 8 de la Ley de Seguros. Asimismo, véase a este respecto Informe de aprobación de asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG., Rol FNE F169-2018; e Informe de aprobación relativo a la 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 Internacional Holding Ltd. Agencia en Chile y Afia Finance Corporation Agencia en Chile, Rol FNE F213-2019.

<sup>9</sup> Artículo 11 de la Ley de Seguros. “No podrán organizarse entidades aseguradoras destinadas a cubrir riesgos comprendidos en los dos grupos. No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, las entidades aseguradoras de uno y otro grupo podrán cubrir los riesgos de accidentes personales y los de salud.”

<sup>10</sup> Véase a este respecto: (i) Informe de aprobación de asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG. Rol FNE F169-2018; y (ii) Informe de aprobación relativo a la 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 Internacional Holding Ltd. Agencia en Chile y Afia Finance Corporation Agencia en Chile, Rol FNE F213-2019; y (iii) Informe de aprobación relativo a la Adquisición de control en BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida por parte de DT Rigel S.A. y Vitacura Dos S.A., Rol FNE F214-2019.



14. En la industria existen distintos tipos de corredores de seguros. En primer lugar, se encuentran los corredores institucionales que corresponden a personas jurídicas – nacionales o internacionales– dedicadas específicamente a la intermediación de seguros y que transan el mayor porcentaje de la prima directa<sup>19</sup> en el segmento de seguros generales<sup>20</sup>. En segundo lugar, se encuentran los llamados corredores bancaseguros, que agrupan a aquellas corredoras de seguros filiales de entidades bancarias<sup>21</sup>. Caso similar es de los corredores *retail*, asociadas a empresas del *retail*<sup>22</sup>. Finalmente, existen también los corredores personas naturales<sup>23</sup>.
15. Otro elemento que ha cobrado relevancia en los últimos años, dice relación con los canales digitales de cotización y emisión de pólizas de seguros, factor que resulta preponderante en ciertos ramos específicos, como es el caso del seguro de accidentes personales (“**SOAP**”) y de los seguros de vehículos motorizados<sup>24</sup>. Estos canales funcionan como plataformas –donde se ofrecen las pólizas de diferentes aseguradoras y los clientes pueden comparar entre ellas– o bien como sistemas de cotización *online*, los que normalmente operan a través de las páginas web de las mismas aseguradoras.

## II.2 Reaseguro

16. Una segunda actividad, en la que se genera un traslape vertical entre las Partes de la Operación, dice relación con la provisión de reaseguro. El reaseguro consiste en un contrato en el que una determinada compañía de seguro cede una parte o la totalidad de los riesgos a otra compañía de seguro –reaseguradora– entidad que los asume para sí a cambio del pago de una determinada prima, considerándose como una herramienta relevante para que las compañías de seguro puedan gestionar y diversificar sus propios riesgos<sup>25-26</sup>.

Aprueba el Nuevo Reglamento de los Auxiliares del Comercio de Seguros y Procedimiento de Liquidación de siniestros.

<sup>19</sup> La prima directa corresponde a los ingresos por la venta de seguros efectuada por la entidad aseguradora, netas de anulaciones y de las devoluciones que correspondan por contrato. Véase: [https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/articles-15670\\_recurso\\_1.pdf](https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/articles-15670_recurso_1.pdf). [última vista: 21 de septiembre de 2023].

<sup>20</sup> De acuerdo con información pública de la CMF, un 53,9% del total de la prima directa en seguros generales fue intermediada por corredores institucionales.

<sup>21</sup> Véase Tabla de Códigos de Ramos CMF, p. 2. Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204\\_recurso\\_1.pdf](https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204_recurso_1.pdf) [última vista: 15 de septiembre de 2023], p. 2. Asimismo, véase: <https://bancasegurosag.cl/somos/> [última vista: 20 de septiembre de 2023].

<sup>22</sup> Véase Tabla de Códigos de Ramos CMF, p. 2. Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204\\_recurso\\_1.pdf](https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204_recurso_1.pdf) [última vista: 20 de septiembre de 2023].

<sup>23</sup> Véase: <https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/consulta.php?mercado=S&Estado=VI&consulta=CSNAT> [última vista: 20 de septiembre de 2023].

<sup>24</sup> Véase Notificación, párrafo 88. Asimismo, véase: AACH, Boletín Estadístico Vehículos Motorizados 2022 y Boletín Estadístico SOAP 2022. Ambos disponibles en: <https://portal2.aach.cl/biblioteca/#publicaciones> [última vista: 15 de septiembre de 2023].

<sup>25</sup> Véase “Informe Normativo: Principios de una adecuada política de Gestión del Reaseguro” de la Superintendencia de Valores y Seguros – actualmente CMF –. [https://www.cmfchile.cl/institucional/legislacion/normativa/normativa\\_tramite\\_ver\\_archivo.php?id=2017012300&seq=1](https://www.cmfchile.cl/institucional/legislacion/normativa/normativa_tramite_ver_archivo.php?id=2017012300&seq=1) [última vista: 21 de septiembre de 2023].

<sup>26</sup> De conformidad al Artículo 16 de la Ley de Seguros, el reaseguro de los contratos celebrados en Chile podrán efectuarlo las entidades aseguradoras y reaseguradores con sociedades tanto nacionales como internacionales, siempre y cuando cumplan con los requisitos establecidos en la norma y, respecto de las entidades extranjeras, se encuentren calificadas por agencias calificadoras de riesgo en a lo menos categoría de riesgo BBB o su equivalente.

17. Conforme a la regulación sectorial, el reaseguro de los contratos de seguro celebrados en Chile pueden efectuarlo entidades aseguradoras y reaseguradoras con entidades que se señalan específicamente en la Ley de Seguros. Dentro del mercado de reaseguro, precedentes de esta Fiscalía han distinguido entre provisión de reaseguros respecto de seguros de vida y seguros generales, actividades que se relacionarían verticalmente con las actividades de provisión de seguros.

### III. MERCADO RELEVANTE

#### III.1. Seguros Generales o de 'no-vida'

18. Las Partes en la Notificación estiman que la definición adecuada del mercado relevante de producto corresponde a la provisión de seguros generales o 'no vida', sin segmentaciones adicionales, es decir, sin segmentar por ramo o sub-ramo<sup>27</sup>.
19. Sin perjuicio de ello, el criterio que han seguido esta Fiscalía<sup>28</sup> y autoridades extranjeras de competencia<sup>29</sup> al analizar operaciones de concentración en el mercado de seguros, en general, consiste en distinguir entre los diferentes tipos de riesgos asegurados, los que en nuestra regulación sectorial se organizan de acuerdo a los ramos utilizados por la CMF. En forma adicional, y como fue mencionado *supra*, precedentes de esta Fiscalía han considerado otras segmentaciones alternativas, las cuales harían referencia, entre otros, al tipo de cliente y al canal de comercialización<sup>30</sup>.
20. En cuanto a la primera segmentación, respecto de los tipos de riesgos, esta División considera en principio que estos podrían representar mercados de producto diferentes, dado que cada uno presenta características y propósitos particulares y sustancialmente distintos entre sí, lo que conlleva a que exista una baja sustituibilidad desde el punto de vista de los consumidores. Sin embargo, antecedentes recabados durante la Investigación, darían cuenta de que una segmentación estricta en base a considerar cada ramo empleado por la CMF de manera individual podría no ser adecuada, sobre todo en consideración a la forma en que algunos ramos de seguro son comercializados y a una alta sustituibilidad por el lado de la oferta, entre algunos

<sup>27</sup> Respecto a estas segmentaciones, las Partes argumentan que su aplicación supondría importar clasificaciones elaboradas por el regulador sectorial para efectos contables, las que resultan artificiales desde la perspectiva del derecho de competencia. Véase Notificación, párrafo 63.

<sup>28</sup> Véase Informe de 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 Internacional Holding Ltd. Agencia en Chile y Afia Finance Corporation Agencia en Chile, Rol FNE F213-2019, párrafos 15 y siguientes.

<sup>29</sup> La Comisión Europea ha adoptado un enfoque consistente al analizar el mercado de seguros generales, distinguiendo distintos segmentos de seguros. Véase solo a modo ejemplar: Comisión Europea, Caso M.9531 – Assicurazioni Generali / Seguradoras Unidas Advancecare (2019), párrafo 12 y 13: “*En lo que respecta a la definición de mercado de producto, el enfoque consistente de la Comisión es considerar que el seguro de 'no-vida' puede ser dividido en tantos mercados de producto como tipos de riesgos asegurables existen*”. Traducción libre del original en inglés: “*As regards product market definition, the Commission's consistent approach is to consider that non-life insurance can be divided into as many different product markets as there are types of risks to insure*”.

En un idéntico sentido, ver: Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (España), Casos C/1289/22 MUTUA-ECI/SECI-CSS; C/0928/18 GRUPO CATALANA OCCIDENTE/SOCIEDADES ADQUIRIDAS; y C/0960/18 SANITAS/NEXTAR.

<sup>30</sup> Véase a este respecto, Informe de aprobación de asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG. Rol FNE F169-2018 e Informe de aprobación relativo a la 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 Internacional Holding Ltd. Agencia en Chile y Afia Finance Corporation Agencia en Chile, Rol FNE F213-2019.

de estos ramos<sup>31</sup>. En esa línea, a juicio de esta División podría resultar más adecuado agrupar conjuntos de ramos de seguros que cubran determinados riesgos que posean naturalezas similares o se refieran a un mismo objeto asegurado<sup>32-33</sup>.

21. Teniendo a la vista estas consideraciones, y sin implicar una definición exacta del mercado relevante de producto, en lo sucesivo se analizarán los eventuales efectos de la Operación considerando segmentaciones tradicionales dentro del mercado de seguros generales, fundadas en el tipo de seguro ofrecido y el tipo de canal utilizado. Lo anterior, representa la aproximación más conservadora y aquella que maximizaría los posibles efectos de la Operación en el mercado de seguros generales.
22. En cuanto a la definición de mercado relevante geográfico, las Partes en la Notificación señalan –en línea con lo que ha planteado esta Fiscalía en pronunciamientos anteriores<sup>34</sup>– que el mercado de seguros tendría un alcance nacional, sin que existan antecedentes en esta Investigación que sugieran una extensión geográfica diferente.

### III.2. Reaseguro

23. Las Partes en la Notificación, en línea con pronunciamientos anteriores de esta Fiscalía, han distinguido entre la provisión de reaseguro para seguros de vida y seguros generales o de ‘no-vida’<sup>35</sup>. En cuanto a la dimensión geográfica de este mercado, atendida la escasa importancia de contar con presencia local, las Partes han señalado que su alcance podría ser global<sup>36</sup>. Considerando que, a partir de la Investigación, no se verificaron antecedentes que ameritaran apartarse de estas definiciones, se utilizarán las mismas en el presente Informe.

<sup>31</sup> Véase a este respecto lo señalado por las Partes en la Notificación, párrafo 64. En un sentido similar se pronunciaron otros actores de la industria, al señalar que existirían segmentos de seguro que abarcan más de un ramo CMF en específico. Véase: (i) declaración de don Yan Bravo Jiménez, Vicepresidente Andes de Líneas Personas de Liberty Internacional Chile S.A., de fecha 17 de agosto de 2023; (ii) declaración de don Felipe Andrés Feres Serrano, Gerente General de HDI Seguros S.A., de fecha 17 de agosto de 2023; (iii) declaración de don Mario Gazitua Swett, Vicepresidente Ejecutivo en BCI Seguros Generales S.A. y (iv) declaración de don Christian Curtze Pinninghoff, Gerente de Suscripción de Everest Compañía de Seguros Generales Chile S.A., de fecha 24 de agosto de 2023.

<sup>32</sup> Siguiendo una aproximación similar, la Comisión Europea típicamente ha distinguido entre seguros de: (i) accidentes y enfermedad; (ii) vehículos motorizados; (iii) propiedad; (iv) responsabilidad; (v) marino, aviación y transporte; (vi) crédito y garantía; (vii) viajes; (viii) cargo; (ix) especiales; y (x) aeroespacial. Véase, sólo a modo ejemplar, Comisión Europea, Caso M.10360 - Assicurazioni Generali / Societa Cattolica Di Assecurazione, párrafo 21.

<sup>33</sup> Una aproximación de este tipo se encontraría también reafirmada en el hecho de que antecedentes de la Investigación dan cuenta de que existen diversas empresas aseguradoras que no se encuentran presentes en todos los tipos de riesgos ‘no-vida’, existiendo empresas orientadas a determinados tipos de seguros. En una línea similar, participantes del mercado también indicaron que la comercialización de los diferentes tipos de seguros requiere de cierto nivel de especialización y *know-how* que impondría cierto límite a la sustituibilidad por el lado de la oferta. Véase a este respecto: **[Nota Confidencial 1]**. Los números entre corchetes (“[ ]”) se refieren a información de carácter confidencial, conforme a lo dispuesto en el artículo 39 letra a) del DL 211. Dicha información se encuentra contenida en un Anexo de notas confidenciales.

<sup>34</sup> Véase a este respecto Informe de aprobación de asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG., Rol FNE F169-2018; Informe de Aprobación relativo a la 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 F208-2023; e Informe de aprobación relativo a la 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 Internacional Holding Ltd. Agencia en Chile y Afia Finance Corporation Agencia en Chile, Rol FNE F213-2019.

<sup>35</sup> Véase, Informe de aprobación relativo a la Adquisición de control en Aspen Insurance Holdings Ltd. por parte de Apollo Management, Rol FNE F166-2019.

<sup>36</sup> Notificación, párrafo 70.

#### IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

24. Como fue indicado *supra*, la Operación genera traslapes horizontales, en el mercado de seguros generales, y un traslape vertical respecto al mercado de reaseguro. Los eventuales efectos para la competencia en estos dos mercados se exponen por separado en lo sucesivo.

##### IV.1. Análisis horizontal – Seguros Generales

25. En la Tabla N°1 se presentan las participaciones de mercado de las Partes y el cálculo del Índice de *Herfindahl – Hirschman* (“**HHI**”) para el mercado de seguros generales, de conformidad a los parámetros y umbrales contemplados en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de 2022 de la FNE (“**Guía**”).

**Tabla N°1.**

Participaciones de las Partes e índices de concentración de mercado en seguros generales.

Ramo CMF	LIBERTY	HDI	Partes	$\Delta$ HHI	HHI Post
Seguros Generales	8%	11%	19%	165	926

**Fuente:** Elaboración propia con información pública de la CMF

26. Tomando como punto de partida lo señalado *supra* en la sección III.1., y con el objeto de analizar los efectos de la Operación en los múltiples segmentos de seguros generales involucrados, se realizará un análisis estructural, tendiente a cuantificar la participación de mercado de las Partes en cada uno de estos segmentos y la concentración existente antes y después del perfeccionamiento de la Operación.
27. De esta forma, para el análisis estructural y bajo una aproximación conservadora, se consideró cada ramo definido por la CMF como un segmento separado. Adicionalmente, se analizaron también las participaciones distinguiendo por los sub-ramos utilizados por la CMF que distinguen entre canal de distribución. En consecuencia, se realizará un análisis en detalle respecto de aquellos ramos de seguros en que se superen los umbrales de concentración establecidos en la Guía, en al menos uno de los sub-ramos:

**Tabla N°2.**

Participaciones de mercado en ramos definidos por la CMF en que se exceden los índices de concentración de la Guía.

Ramo CMF	Sub-ramo CMF	Participaciones de mercado			$\Delta$ HHI	HHI Post	Supera umbrales
		LIBERTY	HDI	Partes			
10. Daños físicos Vehic. Motorizados	1.0 Individual	5%	25%	30%	246	3.071	Sí
	2.0 Colectivo	1%	4%	5%	10	4.018	No
	3.0 Masivo	14%	13%	28%	378	1.918	Sí
	4.0 Industria, Infraestructura y Comercio	27%	21%	48%	1.127	2.837	Sí
	1.0 Individual	10%	9%	19%	185	2.774	Sí
	2.0 Colectivo	0%	11%	11%	0	7.888	No

13. Resp. Civil Hogar y Condominios	3.0 Masivo	0%	0%	0%	0	2.792	No
	4.0 Industria, Infraestructura y Comercio	0%	0%	0%	0	8.453	No
16. Resp. Civil Vehículos Motorizados	1.0 Individual	8%	20%	28%	311	2.684	Sí
	2.0 Colectivo	-	-	-	-	-	
	3.0 Masivo	23%	8%	31%	360	1.701	Sí
	4.0 Industria, Infraestructura y Comercio	37%	12%	49%	918	2.893	Sí
24. Garantía	1.0 Individual	0%	3%	3%	1	3.158	
	2.0 Colectivo	0%	0%	0%	0	10.000	
	3.0 Masivo	0%	0%	0%	0	6.718	
	4.0 Industria, Infraestructura y Comercio	8%	15%	23%	239	1.661	Sí
32. SOAP	1.0 Individual	4%	22%	26%	168	3.088	Sí
	2.0 Colectivo	-	-	-	-	-	
	3.0 Masivo	10%	0%	10%	0	4.606	
	4.0 Industria, Infraestructura y Comercio	27%	67%	94%	3.579	8.773	Sí

**Fuente:** Elaboración propia con información pública de la CMF.

28. A la luz de los resultados expuestos en la Tabla N°2, conforme a los lineamientos de la Guía, resulta necesario efectuar una evaluación en profundidad de los efectos que la Operación puede generar en los ramos asociados a vehículos motorizados (ramos CMF 10 y 16); seguro de responsabilidad civil de hogares y condominios (ramo CMF 13); seguro de garantía (ramo CMF 24); y SOAP (ramo CMF 32).

#### A. Seguros de vehículos motorizados

##### i. Cambio en los niveles de concentración de mercado

29. Diversos actores del mercado, así como otros antecedentes recabados durante la Investigación<sup>37</sup>, dan cuenta de que la industria aseguradora agrupa dentro de los seguros para vehículos motorizados a los siguientes dos ramos:

**Tabla N°3.**

Ramos de seguro incluidos en el segmento de seguros de vehículos motorizados

Ramo de seguro	Definición
Daños Físicos Vehículos motorizados (ramo CMF 10)	Corresponde incluir aquellas coberturas de seguros que indemnizan al asegurado por daños o pérdidas causados a los vehículos motorizados, excluido el riesgo de responsabilidad civil.

<sup>37</sup> Respecto de esta agrupación de ramos, tanto antecedentes de la Partes, como de terceros que aportaron información durante la Investigación, dan cuenta de que los ramos CMF 10 y CMF 16 corresponderían a un segmento de mercado en sí mismo. A este respecto, véase: **[Nota Confidencial 2]**.

De un modo similar, la AACH, en sus boletines de seguro de vehículos motorizados, realiza un análisis conjunto donde se agrupan los ramos CMF 10 y CMF 16.

	Distingue entre vehículo de uso particular y vehículos de transporte y de uso comercial.
Responsabilidad Civil Vehículos Motorizados (ramo CMF 16)	Incluye aquellas coberturas de seguro que garantizan la responsabilidad que le puede caber al propietario o conductor de un vehículo, por daños causados a terceros, causados por vehículos motorizados  Distingue entre vehículo de uso particular y vehículos de transporte y de uso comercial.

**Fuente:** Tabla de Códigos Ramos de Seguros Generales de la CMF

30. De acuerdo con información pública, corroborada con información recabada durante la Investigación, actualmente existen catorce empresas aseguradoras activas en la provisión de seguros para vehículos motorizados, las cuales presentan diversos niveles de penetración en cada uno de los diversos canales de comercialización. En la Tabla N°4 a continuación, se presentan las participaciones de los actores presentes en el segmento de seguros de vehículos motorizados para los últimos 5 años. Asimismo, en el Anexo I, se presentan por separado las participaciones de mercado por los ramos CMF 10 y CMF 16<sup>38</sup>.

**Tabla N°4.**

Participaciones de mercado en el segmento de seguros de vehículos motorizados (agrupando ramos CMF 10 y CMF 16)

Empresa	2018	2019	2020	2021	2022
BCI+Zenit <sup>39</sup>	29,21%	30,36%	30,27%	30,69%	29,05%
HDI	20,27%	18,13%	16,56%	19,45%	18,95%
Liberty	21,72%	20,76%	17,06%	13,66%	12,52%
Zurich	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,72%
Suramericana	10,10%	10,42%	11,64%	10,75%	8,14%
Reale	3,29%	4,75%	5,99%	5,98%	6,11%
Cons. Nacional	6,00%	5,66%	5,51%	6,21%	4,21%
Mapfre	4,58%	4,81%	4,80%	4,91%	4,10%
Renta Nacional	2,64%	2,76%	3,36%	3,35%	3,40%
Cardif	1,74%	1,80%	2,41%	2,74%	2,18%
FID	0,00%	0,00%	1,78%	1,76%	1,84%
Porvenir	0,39%	0,49%	0,47%	0,48%	0,74%
Southbridge	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.

31. Como fue presentado anteriormente en la Tabla N°2, para los ramos comprendidos dentro del seguro de vehículos motorizados, los umbrales de concentración del índice

<sup>38</sup> Según muestran los datos en el Anexo I, los resultados por ramo CMF no varían sustancialmente respecto a los resultados agregados por seguros de vehículos motorizados. En efecto BCI + Zenit ha sido el principal actor en cada ramo desde 2013 en adelante alcanzando al año 2022 una participación de 30% en el ramo CMF 10 y de 20% en el ramo CMF 16. Tras el perfeccionamiento de la Operación, las Partes se transformarían en el principal actor del mercado con una participación de 31% en el ramo CMF 10 y 33% en el ramo CMF 16.

<sup>39</sup> Para efectos del análisis, a las participaciones de BCI Seguros Generales se suman las de Zenit Seguros Generales, ya que ambas forman parte de un mismo grupo empresarial. Véase al respecto: [https://www.bciseguros.cl/la\\_compania/informacion-corporativa/sobre-nosotros/](https://www.bciseguros.cl/la_compania/informacion-corporativa/sobre-nosotros/) [última vista: 15 de septiembre de 2023].

HHI se verían superados en ambos ramos, CMF 10 y CMF 16, en los sub-ramos individual, masivo e industria, infraestructura y comercio. A mayor abundamiento, y como puede apreciarse en la Tabla N°4, realizando un análisis agregado, es decir, agrupando los ramos CMF 10 y CMF 16 relacionados al seguro de vehículos motorizados, la entidad resultante pasaría a ser el principal actor del mercado, con una participación de mercado superior al 30%, seguido de cerca por BCI Seguros Generales.

32. A la luz de los resultados anteriores, y conforme con lo establecido en la Guía y otros lineamientos comparados, corresponde evaluar en mayor profundidad los eventuales efectos competitivos de la Operación en el segmento de seguros de vehículos. Para lo anterior, esta División estimó conveniente efectuar análisis sobre: (i) las opciones de contratación para los consumidores; (ii) la existencia de barreras de entrada o reacomodo en el segmento de seguros de vehículos motorizados; y (iii) la existencia de costos de cambio para los asegurados en este segmento. De esta forma, el análisis estructural presentado *supra* debe ser complementado con un análisis de otras circunstancias que permiten delimitar los eventuales efectos unilaterales que pueden derivarse de la Operación.

*ii. Opciones de contratación para los consumidores*

33. El seguro de vehículos motorizados es un seguro voluntario cuyo propósito es indemnizar los daños que afecten a un vehículo asegurado producto de una colisión, robo o hurto. Además, tiene como fin indemnizar al asegurado por la responsabilidad civil generada por daños a terceros<sup>40</sup>. El seguro se contrata normalmente en plazos de un año, el cual puede ser renovado por el asegurado y puede considerar el pago de un deducible, que corresponde a un monto de cargo del asegurado.
34. De acuerdo con antecedentes recabados durante la Investigación y lo señalado por actores de la industria, los seguros de vehículos motorizados pueden ser caracterizados como un producto relativamente homogéneo o estandarizado, en donde no existen grandes diferencias entre las pólizas ofrecidas por una u otra aseguradora, más allá del valor de la prima y deducible<sup>41</sup>. Estos atributos de homogeneidad hacen que, para este segmento, no se verifiquen elementos de cercanía competitiva relevantes, tanto a modo general entre las compañías de seguros que participan del mismo, así como respecto de las Partes, lo que hace más factible tanto el ingreso como el reacomodo de algún competidor.
35. Sumado a lo anterior, en los seguros de vehículos motorizados existe una importante dispersión en los medios a través de los cuales se comercializan estas pólizas<sup>42</sup>. Así, por ejemplo, este tipo de seguros se comercializa en forma relevante por medios masivos, los que pueden ser corredoras que operan como plataformas en línea – donde el cliente puede comparar la oferta disponible de diferentes aseguradoras–,

<sup>40</sup> Existen además coberturas adicionales, las que ofrecen protección frente a otro tipo de actos como protestas, actos terroristas, riesgos de la naturaleza, entre otros.

<sup>41</sup> Diversos actores del mercado señalaron que los seguros de vehículos motorizados serían productos relativamente homogéneos y estandarizados. Véase a este respecto: **[Nota Confidencial 3]**.

<sup>42</sup> Esto, en contraste con otros ramos de seguro donde el canal de comercialización preponderante es el de corredores institucionales. Para un mayor detalle, véase: AACH, Boletín Estadístico Corredores de Seguros 2022. Disponible en: <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoibmM4MjltMDc0NC00YmNlWEZzZjEtNjMzMjZkZTQxZjQ1IiwidCI6ImI2MzA2NjhmLWJjMDYtNGQ0Zi04M2NmLWw5NmY0MDNkOGQ0NSIsImMiOiR9> [última vista: 15 de septiembre de 2023].

pólizas comercializadas a través de los bancos o los mismos portales de cotización y contratación dispuestos por las aseguradoras. Sin embargo, por otro lado, también se trata de un segmento en el que la comercialización a través de corredores –ya sean institucionales o personas naturales– sigue teniendo una importante presencia. Lo anterior demuestra que los consumidores cuentan con variadas plataformas y canales tanto para obtener información como para adquirir el seguro, lo que incrementa el nivel de sustitución por el lado de la demanda respecto de las compañías de seguro que participan de este segmento.

**Tabla N°5.**

Participación por canal de distribución (seguro de vehículos motorizados)

Canal de distribución	2020	2021	2022
Corredores institucionales <sup>43</sup>	36,10%	36,80%	39,30%
Bancaseguro <sup>44</sup>	23,40%	24,70%	22,60%
Corredores personas naturales	9,90%	9,30%	9,80%
Retail <sup>45</sup>	11,70%	9,90%	10,50%
Ventas directas	18,90%	19,30%	17,50%

**Fuente:** Elaboración propia con información de la Asociación de Aseguradoras de Chile A.G. (“AACH”).

*iii. Costos de cambio para los asegurados*

36. Antecedentes recabados durante la Investigación dan cuenta de que los costos de cambio que eventualmente deben soportar los clientes al cambiarse de proveedor de servicios de seguro de vehículos serían relativamente bajos. En primer lugar, y desde un punto de vista contractual, la regulación de seguros faculta al asegurado a dar de baja su seguro en cualquier momento, antes del vencimiento de la póliza mediante una comunicación al asegurador, con el reembolso de la prima no consumida<sup>46</sup>. Adicionalmente, en la actualidad los asegurados cuentan con herramientas que facilitan la búsqueda de alternativas y contratación de seguro con diferentes compañías. La existencia de plataformas<sup>47</sup>, que además de realizar actividades de intermediación, hacen las veces de comparadores de precios y servicios, imprimen un importante grado de transparencia e información disponible a los clientes en tiempo real, lo cual facilita la búsqueda de mejores alternativas de seguro.

*iv. Condiciones de entrada y re-acomodo*

37. Diversos actores activos en el segmento de seguros para vehículos motorizados señalaron durante la Investigación que no existirían mayores barreras a la entrada o expansión en este segmento del mercado en particular, más allá de las exigencias generales requeridas por la regulación que rige la actividad de seguros<sup>48-49</sup>. Reflejo

<sup>43</sup> Entre los corredores institucionales se incluyen a los portales como Compara Online, 123seguro, y otras similares.

<sup>44</sup> Corresponde a las corredoras de seguros filiales de los bancos.

<sup>45</sup> Falabella, Ripley, CAT, Líder, ABCDin, etc.

<sup>46</sup> Véase Artículo 537 del Código de Comercio.

<sup>47</sup> Tales como Comparaonline y 123Seguros; así como plataformas pertenecientes a determinados bancos y sus respectivas corredoras de seguro, tales como Falabella y Santander.

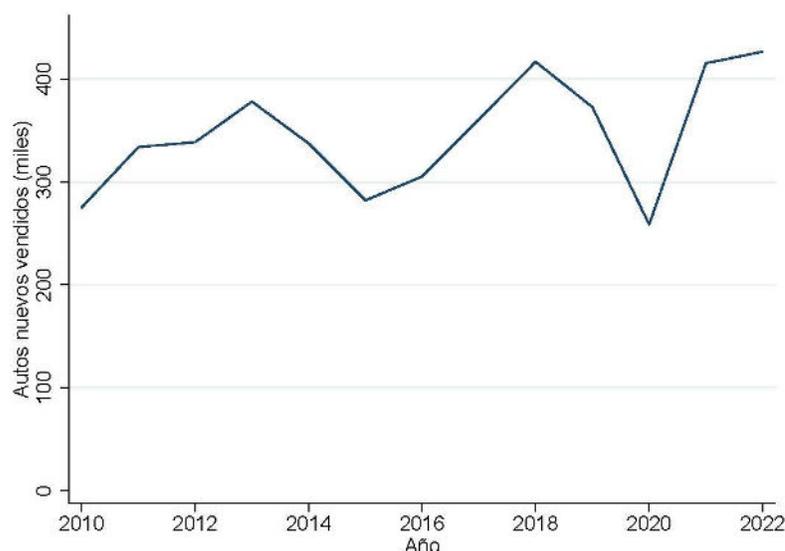
<sup>48</sup> Véase a este respecto: **[Nota Confidencial 4]**. En un sentido similar, véanse las respuestas de **[Nota Confidencial 5]**.

<sup>49</sup> Similar análisis ha sido realizado por autoridades de competencia en el extranjero. Véase a este respecto: Comisión Europea, Caso No COMP/M.4701 – Generali / PPF insurance Business, párrafo 65.

de lo anterior es que en los últimos cinco años dos empresas han entrado en el segmento de seguros para vehículos motorizados<sup>50</sup>, **[Nota Confidencial 6]**<sup>51</sup>.

38. No obstante lo anterior, algunos participantes del mercado señalaron que los actores con mayor participación en este segmento –como sería el caso de la entidad resultante de la Operación– tendrían ciertas ventajas respecto de sus competidores al poder obtener mejores precios para la adquisición de repuestos, talleres y vehículos nuevos para la reposición, lo cual impactaría en los costos de los siniestros y por ende en la prima cobrada a los clientes<sup>52-53</sup>. Lo anterior, si bien representa un desafío para las aseguradoras que pretendan ingresar o expandirse en este segmento, a juicio de esta División no debiese ser considerado como una barrera de entrada insalvable, teniendo presente que se trata de un segmento en donde los seguros se contratan a plazos relativamente cortos<sup>54</sup>, que no existiría mayor fidelidad de parte de los clientes hacia las aseguradoras<sup>55</sup> y que se trata de un segmento que se encontraría en crecimiento.
39. En efecto, en cuanto al crecimiento del segmento, como puede apreciarse en el Gráfico N°1, las ventas de vehículos nuevos han experimentado un alza en la última década, a pesar de marcadas fluctuaciones en algunos años asociadas a ciclos económicos internos y externos.

**Gráfico N°1.** Ventas de automóviles nuevos. Años 2010 a 2022.



**Fuente:** Elaboración propia con datos extraídos del Banco Central de Chile

40. Por otro lado, la cobertura del seguro de vehículos motorizados respecto del parque automotriz, es decir, el porcentaje de vehículos asegurados, se ha mantenido

<sup>50</sup> Reale Chile Seguros Generales S.A., que comenzó su entrada a finales del 2016, y FID Seguros Generales S.A., a inicios del año 2020.

<sup>51</sup> En especial, véase declaración de **[Nota Confidencial 7]**.

<sup>52</sup> Véase a este respecto respuesta a Oficio Circular Ordinario N°65-2023, de fecha 31 de agosto de 2023 de **[Nota Confidencial 8]**.

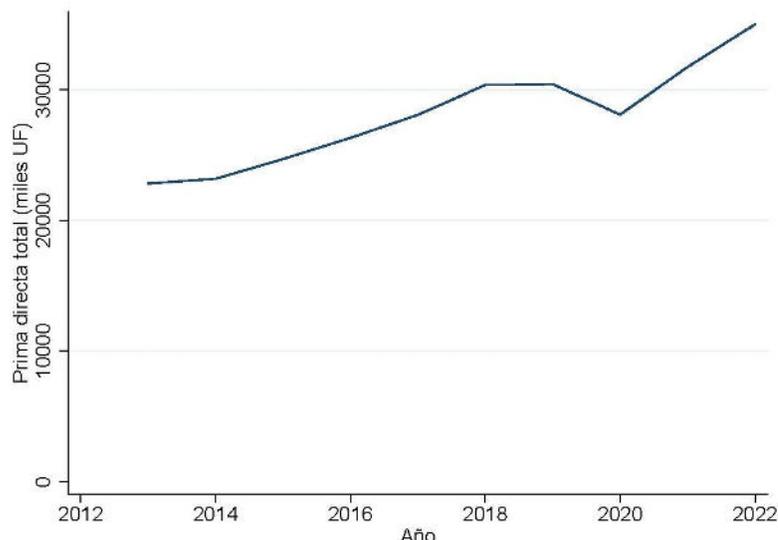
<sup>53</sup> Véase declaración de **[Nota Confidencial 9]**.

<sup>54</sup> Los seguros automotrices se contratan por un plazo de un año y pueden ser cancelados anticipadamente por parte de los asegurados.

<sup>55</sup> Véase lo señalado a este respecto en toma de declaración de **[Nota Confidencial 10]**.

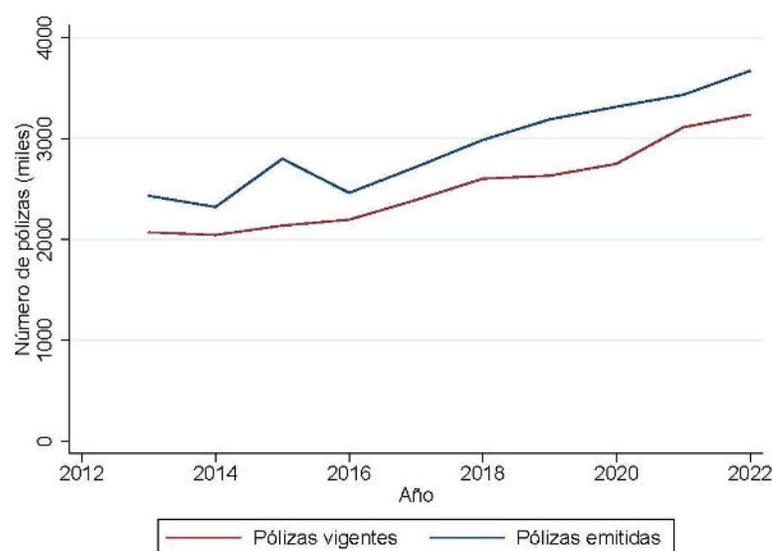
constante en el orden del 30-35%<sup>56</sup>. Lo anterior, tiene como consecuencia que el segmento de seguro de vehículos motorizados ha mantenido un alza constante en los últimos diez años, tanto en prima directa (ver Gráfico 2), como en número de pólizas emitidas y vigentes (ver Gráfico 3).

**Gráfico N°2.** Evolución de la prima directa del seguro de vehículos motorizados. Años 2013 a 2022.



**Fuente:** Elaboración propia con información pública de la AACH.

**Gráfico N°3.** Evolución del número de pólizas emitidas y vigentes.



**Fuente:** Elaboración propia con información pública de la AACH.

41. Atendido lo anterior, la evidencia muestra que se trata de un segmento en el que existiría espacio para que un nuevo actor o un actor que busque reacomodarse pueda

<sup>56</sup> A este respecto, véase: AACH, Boletín Estadístico Vehículos 2022, página 14. Disponible en: <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiZDVhNmE0ZGEtNmNkMC00ZWl4LTlhNzMtNDk4NTkxYjVhMTgxliwidCI6ImI2MzA2NjhmLWJjMDYtNGQ0Zi04M2NmLWM5NmY0MDNkOGQONSIsimMiOiR9> [última vista: 15 de septiembre de 2023].

obtener la escala suficiente que le permita entrar y/o expandirse en este segmento. Ello además ha sido demostrado por el caso de Reale, que duplicó sus participaciones de mercado entre el año 2018 y 2022, y por la opinión de diversos actores presentes actualmente en el mercado de seguros automotrices que señalaron, en el marco de la Investigación, tener planes de crecimiento para este tipo de seguro<sup>57</sup>. A mayor abundamiento, dos de éstos siete actores señalaron tener planes de convertirse en actores relevantes del segmento dentro de los próximos años<sup>58</sup>.

42. Finalmente, diversos actores consultados por esta División en el marco de la Investigación señalaron que en el segmento de seguros automotrices existe bastante información y transparencia respecto a los sistemas de tarificación y los niveles de siniestralidad, característica que no se observa en los otros ramos de seguro<sup>59</sup>. El acceso a esta información por parte de las aseguradoras, a juicio de esta Fiscalía, sería indicativo de bajas barreras a la entrada en este segmento, al menos desde el punto de vista de la información o *know-how* necesarios para competir, ya sea que un actor decida entrar directamente a este segmento o bien para un actor con presencia en el mercado que decida ampliar sus actividades desde otros ramos.

## **B. Seguro de Garantía**

### *i. Cambio en los niveles de concentración de mercado*

43. Según se explicará en esta sección, otro de los ramos en el que la Operación implica la superación de los umbrales establecidos en la Guía, corresponde al ramo 24 de la CMF, consistente en el seguro de “Garantía”. Este seguro abarca las coberturas en que el asegurador se obliga con el asegurado a indemnizarle por los daños patrimoniales que un tercero le cause con ocasión del incumplimiento de obligaciones contraídas<sup>60</sup>. Ahora bien, el seguro de Garantía pertenece a una categoría más amplia denominada “seguro de crédito”<sup>61</sup> y sobre los cuales recae la limitación legal de que la compañía aseguradora que los ofrece debe tener objeto exclusivo para cubrir tales tipos de seguros<sup>62</sup>. Cabe señalar que al menos siete compañías que se encuentran presentes en el mercado –tales como Avla, Cesce, Orsan, entre otras<sup>63</sup>– se han enfocado en la cobertura de seguros de garantía, haciéndola su principal actividad comercial y, en algunos casos, no comercializando ningún otro tipo de seguro general<sup>64-65</sup>.

<sup>57</sup> Véase respuesta a Oficio Circular Ordinario N°65-2023, de fecha 21 de agosto de 2023 de: **[Nota Confidencial 11]**.

<sup>58</sup> A este respecto, véanse las respuestas al Oficio Circular Ordinario N°65-2023 de fecha 21 de agosto de 2023 de **[Nota Confidencial 12]**.

<sup>59</sup> A este respecto, véase: **[Nota Confidencial 13]**.

<sup>60</sup> Véase Tabla de Códigos de Ramos CMF, p. 5. Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204\\_recurso\\_1.pdf](https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204_recurso_1.pdf) [última vista: 15 de septiembre de 2023].

<sup>61</sup> Dentro del cual se encuentra el seguro de crédito propiamente tal (ramos 27, 28 y 29), seguro de garantía (ramo 24) y seguro de fidelidad (ramo 25).

<sup>62</sup> Que tiene por objeto cubrir riesgos de pérdidas o deterioro en el patrimonio del asegurado producto del no pago de una obligación en dinero o de crédito de dinero (Artículo 11 inciso cuarto de la Ley de Seguros)

<sup>63</sup> Véase: <https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/consulta.php?mercado=S&Estado=VI&consulta=CSCRE> [última vista: 15 de septiembre de 2023].

<sup>64</sup> Véase respuesta de Avla de fecha 31 de agosto de 2023 al Oficio Circ. Ord. N°65-23.

<sup>65</sup> Así, por ejemplo, Cesce se considera a sí misma como una compañía de seguros “monorrámica”, respecto del seguro de garantía. Véase respuesta de Cesce de fecha 31 de agosto de 2023 al Oficio Circ. Ord. N°65-23.

44. Siguiendo con el análisis estructural, a continuación se presentan las participaciones de los principales actores en este segmento, así como los niveles de concentración, segmentando por ramo específico y por sub-ramo. Al respecto, se concluye que se ven superados los umbrales de concentración señalados en la Guía respecto del sub-ramo de “Industria, infraestructura y comercio”, por lo que se procederá a realizar un análisis con mayor profundidad respecto del mismo:

**Tabla N°6.**

Participaciones de las Partes e índices de concentración de mercado por ramo y sub-ramo.

Ramo CMF	Sub-ramo CMF	Participaciones de mercado				ΔHHI	HHI Post	Supera umbral
		LIBERTY	HDI	Partes	Principal competidor			
24. Garantía	1. Individual	0,11%	2%	2%	49% Avla	0	3.158	No
24. Garantía	2.0 Colectivo	0%	0%	0%	100% Contempora	0	10.000	No
24. Garantía	3.0 Masivo	0%	0%	0%	79% Suramericana	0	6.718	No
<b>24. Garantía</b>	<b>4.0 Industria, Infraestructura y Comercio</b>	<b>8%</b>	<b>15%</b>	<b>23%</b>	<b>28% Orsan</b>	<b>239</b>	<b>1.661</b>	<b>Sí</b>

Fuente: Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.

*ii. Opciones de contratación para los consumidores*

45. Antecedentes de la Investigación apuntan a que el sub-ramo de “Industria, Infraestructura y Comercio”, no responde necesariamente a las dinámicas de comercialización que observan las compañías de seguro<sup>66</sup> ni a criterios contables uniformes empleadas por ellas<sup>67</sup>. Por lo mismo, a fin de seguir un criterio conservador, esto es, uno que maximice los efectos de la Operación, se atenderá a dicho sub-ramo pero se hace la prevención que podría no ser un parámetro completamente adecuado con el cual medir el nivel de competencia.
46. En ese sentido, analizando los niveles de competencia dentro de los distintos sub-ramos –incluyendo el de Industria, Infraestructura y Comercio–se desprende que las Partes recibirán presión competitiva, en primer lugar, de compañías cuyo giro exclusivo se refiere al ramo de garantía, así como de al menos once compañías de seguro que, dentro de su grupo empresarial, también otorgan este tipo de pólizas<sup>68</sup>. En efecto, a nivel agregado, los principales actores de este ramo son Orsan y AVLA seguidos por HDI. Asimismo, y según muestra la Tabla N°7, existiría una variación constante en las participaciones de mercado de los distintos actores que ofrecen seguros de garantía.

<sup>66</sup> Véase declaración de [Nota Confidencial 14] quien indicó que esta categoría es muy amplia y que abarca tanto riesgos comerciales como industriales, teniendo distintas dinámicas competitivas entre ellas. En ese mismo sentido, véase declaración de [Nota Confidencial 15].

<sup>67</sup> Lo anterior se concluye al observar las distintas respuestas que enviaron actores de la industria al Oficio Ord. Circ. N° 65-23 de fecha 21 de agosto de 2023, quienes, respondiendo a la pregunta de “Mencione cuáles son los criterios contables que utiliza su Empresa para clasificar la comercialización de un determinado seguro bajo la categoría de “Infraestructura, comercio e industria” informaron distintos criterios aplicables, tales como cuando el asegurado es una persona jurídica o empresa, o que catalogan bajo ese sub-ramo diferentes ramos en específico, como el ramo de seguros de garantía y crédito. Incluso algunas compañías de seguro derechamente no consideran aplicable dicho segmento, [Nota Confidencial 16].

<sup>68</sup> De conformidad a la información reportada por las compañías de seguro en sus estados financieros a la CMF y recopilada en los informes de la AACH disponibles en: <https://portal2.aach.cl/biblioteca/#publicaciones> [última vista: 15 de septiembre de 2023].

**Tabla N°7.**  
Participaciones de mercado en el segmento de seguros de garantía

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Orsan	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%	4,6%	5,7%	7,5%	17,9%
Avla	0,0%	0,0%	0,0%	34,0%	32,5%	22,1%	16,1%	21,0%	19,3%	17,3%
HDI	8,2%	7,1%	26,0%	23,5%	20,1%	16,2%	14,9%	14,0%	12,7%	10,3%
Cesce	22,6%	14,8%	12,3%	9,7%	12,9%	8,8%	6,9%	6,7%	4,5%	7,8%
Porvenir	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	8,0%	8,9%	9,2%	11,4%	11,4%	7,4%
Mapfre	10,1%	9,4%	6,8%	7,0%	6,9%	8,8%	6,2%	6,9%	6,9%	7,2%
Continental	21,7%	19,6%	14,4%	13,9%	12,8%	10,6%	9,2%	8,4%	8,2%	5,6%
Liberty	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	10,0%	13,0%	1,9%	4,3%	5,3%
Konsegur	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,1%
Contemporaria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	3,1%	4,0%	4,4%
Suramericana	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%	3,8%	5,0%	3,7%
Chubb	0,5%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	3,9%	4,4%	3,0%	3,0%
Consortio	3,5%	1,1%	1,2%	1,2%	1,1%	1,2%	2,0%	2,0%	2,9%	2,1%
Southbridge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,1%	3,9%	1,5%	0,6%	1,3%
Renta Nacional	1,4%	1,7%	1,9%	2,0%	0,9%	0,6%	0,8%	1,5%	0,8%	0,7%
BCI + Zenit	0,1%	0,1%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	1,4%	1,4%	0,6%
Zurich	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
Solunion Chile Euler	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Orion	0,9%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%

**Fuente:** Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.

47. A lo anterior se suma el hecho de que, según la evidencia del expediente, en este ramo cobra relevancia el canal de corredores de seguros<sup>69</sup>, los que intermedian pólizas de un número significativo de compañías de seguro, propiciando una mayor sustituibilidad por el lado de la demanda respecto de las compañías de seguros y sus pólizas ofrecidas. De esa manera, a pesar de la mayor participación de la entidad fusionada, tal como se observa en la Tabla N°8 ésta se encontraría disciplinada por el rol que juega el corredor, quien en general ofrece al menos cinco compañías de seguros distintas como parte de su cartera habitual.

**Tabla N°8. [Nota Confidencial 17]**  
Aseguradoras intermediadas por corredores de seguro.

Corredor de seguro	Compañías de seguro que intermedia
SYL	[-]
Banco de Chile Corredores de Seguros	[-]
Conosur Corredores de seguro	[-]
GMBA Seguros	[-]

<sup>69</sup> De acuerdo al Boletín Estadístico de Corredores, dicho canal representa un 68,8% de las primas transadas. El canal de venta que le sigue corresponde al canal de venta directa de las aseguradoras, el que representa un 22,5% del total de primas transadas.

Mesos	[·] <sup>70</sup> .
TBH Seguros	[·]
BCI Corredores de Seguros	[·]

**Fuente:** Elaboración propia en base a las respuestas al Oficio N°69-23 por parte de corredores de seguros.

48. A mayor abundamiento, antecedentes de la Investigación<sup>71</sup> dan cuenta de que la persona jurídica que pretende contratar un seguro de garantía, lo cotiza a distintas compañías de seguro a través de un determinado corredor de seguros. En ese sentido, una empresa que tiene a su disposición diversas ofertas de pólizas, se encuentra en una posición negociadora tal que dificulta que una compañía de seguro pueda ejercer algún grado de poder de mercado que tienda a reducir sustancialmente la competencia. Sin perjuicio de lo anterior, también existen actores que, participando de manera significativa en el segmento del seguro de Garantía, comercializan este tipo de seguros a través de canales digitales, como por ejemplo respecto de clientes pequeños y medianos que tengan la necesidad de presentar pólizas de “seriedad de la oferta y/o fiel cumplimiento” para participar en licitaciones públicas a través de Mercado Público<sup>72</sup>.

*iii. Costos de cambio.*

49. Respecto de los costos de cambio, cabe señalar que ocurre una situación similar a la descrita *supra* respecto de otros ramos de seguro, en general, en cuanto a que no hay evidencia de que existan costos relevantes para cambiar de una compañía de seguro a otra. Al contrario, existe evidencia por parte de clientes que, durante el año 2023, cambiaron de compañía de seguro en el ramo de Garantía, **[Nota Confidencial 20]**, proceso que tomó un tiempo de tan solo dos meses para ser implementado y cuya motivación fue un mejor costo de prima y mejores deducibles aplicables<sup>73-74</sup>.
50. Lo anterior es concordante con lo informado por otros clientes de las Partes, quienes, además no vieron efectos adversos relevantes en relación con la Operación<sup>75</sup>.

*iv. Condiciones de entrada y re-acomodo.*

51. De acuerdo a declaraciones de actores en la Investigación, uno de los requisitos para entrar al segmento del seguro de Garantía dice relación con tener un determinado nivel de experticia y *know how* relacionados con la materia asegurada que se trate, especialmente cuando implica garantizar obligaciones vinculadas a industrias

<sup>70</sup> Cabe destacar que, respecto de las carteras que ofrecen los corredores de seguros, las Partes no siempre coinciden, lo que es demostrativo de la amplia dispersión en el ofrecimiento de aseguradoras por parte de los corredores.

<sup>71</sup> Véase declaración **[Nota Confidencial 18]**.

<sup>72</sup> Respuesta de **[Nota Confidencial 19]**.

<sup>73</sup> Véase respuesta de **[Nota Confidencial 21]**.

<sup>74</sup> Con todo, algunos actores señalaron que el principal impedimento para cambiar de compañía de seguro es la vigencia de los contratos ya pactados. Sin embargo, cabe señalar que, según antecedentes de la Investigación, tales contratos suelen contener el derecho a que una de las partes decida no renovar el contrato, situación que efectivamente ocurriría cuando se presenta una mejor oferta por parte de otra compañía de seguro.

<sup>75</sup> Véase respuesta de **[Nota Confidencial 22]**.

especializadas<sup>76</sup>. Ello se ve ligado con la necesidad de contar con personal calificado que tenga los conocimientos técnicos suficientes<sup>77</sup>. Por otro lado, se necesitarían espaldas financieras y acceso a reaseguro, atendida la magnitud de los montos asegurados<sup>78</sup>.

52. En relación a la necesidad de contar con personal calificado, existen antecedentes de la Investigación que apuntan a que ello se traduciría en la contratación de personal idóneo y en la capacitación del personal existente, lo que en opinión de esta División, serían requisitos factibles de cumplir por un entrante ya que no revisten la magnitud para ser consideradas como una barrera de entrada propiamente tal<sup>79</sup>. Por otro lado, la necesidad de contar con acceso al segmento de reaseguro no sería una barrera propiamente tal, ya que como se explicará en la sección IV.2 del presente Informe, se trata de un mercado en el que existe un relevante número de actores, tanto nacionales como internacionales, y así lo demuestran las estadísticas del nivel de primas cedidas a compañías de reaseguro para el año 2022<sup>80</sup>.
53. Finalmente, la evidencia de la Investigación da cuenta de los planes de expansión de los actores actualmente presentes en este ramo<sup>81</sup>.

### C. Seguros de Responsabilidad Civil de Hogar y Condominios

54. En relación al seguro de responsabilidad civil de hogar y condominios, éste incluye aquellas coberturas de seguro que garantizan la responsabilidad que le puede caber al(los) propietario(s) de la casa, departamento o condominio asegurado, por daños causados a terceros<sup>82</sup>. A efectos de evaluar los efectos horizontales derivados de la Operación, a continuación, se presentan los niveles de concentración, segmentando por ramo específico y por sub-ramo:

**Tabla N°9.**  
Participaciones de las Partes e índices de concentración de mercado por ramo y sub-ramo.

Ramo CMF	Sub-ramo CMF	Participaciones de mercado				ΔHHI	HHI Post	Supera umbrales
		LIBERTY	HDI	Partes	Principal competidor			
13. Resp. Civil Hogar y Condominios	1. Individual	10%	9%	19%	46% BCI+Zenit	185	2.774	Sí
13. Resp. Civil Hogar y Condominios	2.0 Colectivo	0%	10%	10%	88% Suramericana	0	7.888	No
13. Resp. Civil Hogar y Condominios	3.0 Masivo	0,08%	0,11%	0%	39% BCI+Zenit	0	2.792	No
13. Resp. Civil Hogar y Condominios	4.0 Industria, Infraestructura y Comercio	0,19%	0,06%	0%	92% Unnio	0	8.453	No

<sup>76</sup> Como por ejemplo concesiones públicas, empresas de energías renovables, etc. Véase respuesta [Nota Confidencial 23].

<sup>77</sup> Véase respuesta de [Nota Confidencial 24].

<sup>78</sup> Ciertos actores señalaron que una variable principal de competencia era la capacidad de otorgar líneas de crédito (Corredor y MAPFRE).

<sup>79</sup> Véase declaración de [Nota Confidencial 25] y Respuesta de [Nota Confidencial 26].

<sup>80</sup> Véase párrafo 67 del Informe.

<sup>81</sup> Véase respuesta de [Nota Confidencial 27].

<sup>82</sup> Tabla de Códigos de Ramos CMF, p. 5. Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204\\_recurso\\_1.pdf](https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-15204_recurso_1.pdf)

**Fuente:** Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.

55. Según se desprende de lo anterior, el único sub-ramo en el que se verían superados los umbrales de concentración establecidos en la Guía, correspondería al sub-ramo Individual<sup>83</sup>. Sin embargo, respecto de este ramo de seguro existe una marcada relevancia para el sub-ramo Masivo, en el que se comercializó en el año 2022 un total de prima directa de \$1.375.163.000 – lo que representa un 62,5% del total entre los sub-ramos Individual, Colectivo y Masivo – por sobre el sub-ramo Individual, en el que, para el mismo período, se comercializó un total de \$785.902.000, y que representa un 35%.
56. La baja importancia del canal Individual hace que la participación de las Partes en el ramo se diluye sustancialmente. En efecto, según muestra la Tabla N°10, al mirar el resultado agregado sin segmentar por subramo, las Partes, en conjunto, alcanzarían un 1,9% del mercado en 2022. El principal actor en este ramo es Unnio que desde 2018 en adelante ha alcanzado una participación mayor a 70%.

**Tabla N°10**

Participaciones de mercado en el segmento de Responsabilidad Civil de Hogar y Condominios (2013-2022)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Unnio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	67,1%	71,7%	77,4%	79,8%	72,2%	70,0%
BCI + Zenit	89,6%	88,0%	87,4%	-3,0%	11,6%	11,1%	9,7%	8,8%	9,1%	14,9%
Chubb	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,7%	4,3%
Zurich	0,6%	3,3%	2,1%	5,7%	4,0%	3,2%	2,1%	2,0%	2,9%	2,8%
Suramericana	0,0%	0,0%	0,0%	11,4%	9,0%	6,7%	3,6%	2,6%	2,8%	1,9%
Cardif	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,7%	1,4%	1,2%
Cons. Nacional	0,2%	0,2%	0,2%	1,2%	1,1%	1,3%	1,5%	1,3%	1,4%	1,0%
Liberty	0,8%	0,8%	0,7%	2,7%	2,1%	2,5%	1,9%	1,4%	1,2%	1,0%
Mapfre	1,5%	1,4%	1,2%	4,0%	3,2%	1,6%	1,7%	1,5%	1,3%	1,0%
HDI	0,4%	0,3%	0,2%	6,6%	1,5%	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%	0,9%
Reale	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,4%
FID	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
Porvenir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Renta Nacional	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Orion	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
Southbridge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

**Fuente:** Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.

57. La relevancia del sub-ramo Masivo se explica, en parte, por el hecho de que este seguro se comercializa en un alto volumen a través de canales de ventas masivos como sponsor banco, entidades de crédito hipotecario, cajas de compensación y vinculadas con el otorgamiento de créditos hipotecarios<sup>84</sup>. Al respecto, evidencia del expediente muestra que tales actores realizan licitaciones para adjudicar su cartera de clientes a una determinada compañía de seguro<sup>85</sup>.

<sup>83</sup> Esto es, seguros contratados en forma individual, en forma directa o a través de corredores de seguros.

<sup>84</sup> Véase respuesta de Mapfre al oficio 65-23 de fecha 31 de agosto de 2023.

<sup>85</sup> Véase respuesta Banco Bice de fecha 4 de septiembre de 2023 en respuesta al Oficio Circ. Ord N°67-23: "El proceso se lleva a cabo a través de cotizaciones abiertas a las compañías de seguros, a la cuales se presentan la información necesaria para la evaluación del riesgo debiendo estas cumplir con el plazo de

58. En contraposición a ello, el sub-ramo Individual dice relación principalmente con la comercialización de pólizas a través de los canales de venta directos de las aseguradoras, así como con la intermediación de corredores de seguros.
59. Respecto del primero de ellos, de acuerdo a los antecedentes de la Investigación, no se advierte la existencia de barreras para que actores que sean relevantes en el sub-ramo Masivo puedan expandirse al sub-ramo Individual, por cuanto los insumos que se requieren en el primero (sistemas y plataformas tecnológicas, capacidad de procesamiento de pólizas, atención masiva de clientes y respuesta a solicitudes de siniestros) son los mismos que se necesitan para participar en el sub-ramo Individual mediante canales de ventas propios de las aseguradoras. En ese sentido, existen al menos dieciséis aseguradoras que comercializan activamente este ramo de seguro a través del canal Individual, existiendo actores de participación considerable tales como BCI Seguros, Unnio, Chubb, Suramericana, entre otros.
60. En cuanto al segundo canal de comercialización, esto es, la intermediación de corredores de seguros, los antecedentes de la Investigación muestran que un número relevante de corredores intermedian pólizas de un número significativo de compañías de seguro en este ramo en particular<sup>86</sup>.
61. En cuanto a los planes de entrada y expansión, existe evidencia en el expediente de Investigación que da cuenta de actores que, estando actualmente presentes en este ramo, tienen planes de potenciar especialmente las líneas de seguros asociadas a hogar<sup>87</sup>.

#### **D. SOAP**

62. El SOAP corresponde a un seguro obligatorio de accidentes personales causados por vehículos motorizados<sup>88</sup>. Se trata de un producto altamente homogenizado, ya que la póliza es única y elaborada por la CMF<sup>89</sup> y en donde, al igual que para el caso de los seguros de vehículos motorizados, existe una amplia dispersión en los canales de comercialización de estas pólizas, a los cuales tienen acceso las diferentes aseguradoras presentes en este segmento, siendo sobre un 99% de las pólizas comercializadas por medios electrónicos<sup>90</sup>. Lo anterior demuestra que los consumidores cuentan con variadas plataformas y canales tanto para obtener información como para adquirir el seguro, lo que incrementa el nivel de sustitución por

---

*recepción de las ofertas indicados, adjudicándose las coberturas a aquellas compañías que presentan la mejor oferta de precios y servicios<sup>7</sup>.*

<sup>86</sup> Véase declaración de don Christian Curtze Pinninghoff, Gerente de Suscripción de Everest Compañía de Seguros Generales Chile S.A., de fecha 24 de agosto de 2023; asimismo, véase respuestas al Oficio Ord. Circ. 69-2023 de SYL Corredores de seguro, Banchile Corredores de Seguros, BCI Corredores de Seguros, GMBA Corredores de Seguros, y Conosur Corredores de Seguros.

<sup>87</sup> Véase respuesta de **[Nota Confidencial 28]** a oficio 65-23 de fecha 31 de agosto de 2023.

<sup>88</sup> Regulado por la Ley N°18.490 de 1986 del Ministerio de Hacienda, la que establece el seguro obligatorio de accidentes personales causados por circulación de vehículos motorizados ("**Ley N°18.490**"). En su artículo primero, la señalada norma establece que todo vehículo motorizado que para transitar en las vías públicas del territorio nacional requiera de un permiso de circulación, deberá estar asegurado contra el riesgo de accidentes personales a que se refiere dicha ley.

<sup>89</sup> Véase artículo 21 de la Ley N°18.490.

<sup>90</sup> Véase a este respecto, AACH, Boletín Estadístico SOAP 2022. Disponible en: <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoibG44MzgzMjUtNTI3OS00NWY0LWl3OTAtZjg0NDZhMGM2NGVhliwidCI6ImI2MzA2NjhmlWJjMDYtNGQ0Zi04M2NmLWw5NmY0MDNkOGQONSIsImMiOiR9> [última vista: 15 de septiembre de 2023].

el lado de la demanda respecto de las compañías de seguro que participan de este segmento.

63. Con la finalidad de evaluar los eventuales efectos horizontales derivados de la Operación, a continuación, se presentan los niveles de concentración para el año 2022, segmentando por el ramo específico de SOAP y por sub-ramo:

**Tabla N°11.**

Participaciones de las Partes e índices de concentración de mercado en el ramo de SOAP y sub-ramo.

Ramo CMF	Sub-ramo CMF	Participaciones de mercado (2022)				ΔHHI	HHI Post	Supera umbrales
		LIBERTY	HDI	Partes	Principal competidor			
32. SOAP	1. Individual	4%	22%	26%	43,38% BCI+Zenit	168	3088	Sí
	2.0 Colectivo	-	-	-	-	-	-	
	3.0 Masivo	10%	0%	10%	64,68% Chubb	0	4606	No
	4.0 Industria, Infraestructura y Comercio	27%	67%	94%	3,24% Consorcio	3579	8773	Sí

**Fuente:** Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.

64. Como puede apreciarse en la Tabla N°11, los índices de concentración establecidos en la Guía se verían superados en los sub-ramos Individual e Industria, Infraestructura y Comercio.
65. Similar al caso anterior del seguro de Garantía, para el ramo de SOAP, existe una marcada relevancia relativa del sub-ramo Individual, dadas las características específicas que reviste este seguro. Así, cerca de un 90% del total de la prima directa de este ramo corresponde al sub-ramo Individual<sup>91</sup>, segmento en el que, si bien se superan los índices de concentración, la entidad resultante recibiría una importante presión competitiva por parte del principal actor del segmento, BCI Seguros. En relación al sub-ramo de Industria, Infraestructura y Comercio, este representa alrededor de un 6% de la prima directa correspondiente al ramo de SOAP, y respecto de este, cabe señalar lo mismo que fuera indicado supra respecto de este sub-ramo, en cuanto a que éste no representa necesariamente una dinámica de comercialización por parte de las aseguradoras, ni tampoco seguiría criterios contables uniformes empleados por ellas<sup>92</sup>, por lo que un análisis únicamente basado en participaciones de mercado podría no ser representativo del nivel de competencia respecto del sub-ramo en particular.
66. Así, dadas las características de este seguro en particular, en cuanto a su homogeneidad y regulación de las pólizas, sumado a la forma de comercialización, donde los titulares de los vehículos en su mayoría contratan directamente el seguro, sin necesidad de contar con asesoría especializada, a juicio de esta Fiscalía, la Operación –dada la presión competitiva que experimentaría la entidad resultante por

<sup>91</sup> Al respecto, y tal como ocurre en otros ramos de seguros, existen plataformas digitales que permiten el fácil acceso a la información de precios, que sería el único elemento diferenciador de este seguro al estar imposibilitadas las compañías de modificar el contenido y alcance de la póliza. Así, existen comparadores de precios tales como los mencionados en el pie de página 47, en los que se muestran los valores del SOAP respecto de varias compañías de seguros.

<sup>92</sup> Véase lo señalado *supra* el párrafo 44 y la nota al pie N°73.

parte de BCI Seguros y la baja participación de Liberty en el segmento— no tendría el potencial para reducir sustancialmente la competencia en el segmento de SOAP.

#### IV.2. Análisis vertical – Reaseguro

67. Debido a que las Partes participan tanto en mercados aguas arriba como en mercados aguas abajo, corresponde realizar un análisis competitivo de carácter vertical. Esto debido a que, con la Operación, se produciría una superposición vertical entre el Grupo Talanx, que participa en el mercado del reaseguro (aguas arriba), y la provisión de seguros generales de las Entidades Objeto (aguas abajo). Así, la entidad resultante de la Operación podría tener la capacidad y los incentivos para producir un cierre anticompetitivo del mercado, al dificultar o eliminar el acceso de sus competidores, actuales o potenciales, al mercado del reaseguro (“bloqueo de insumos”) o a clientes en el mercado aguas abajo (“bloqueo de clientes”). Para determinar la probabilidad de que los riesgos de bloqueo de insumo o clientes se materialicen, se debe analizar si la entidad fusionada cuenta, de manera copulativa, con la habilidad para realizar un bloqueo, si tiene el incentivo a hacerlo, y si el bloqueo tiene un efecto perjudicial sobre la competencia.
68. En pronunciamientos anteriores de esta FNE<sup>93</sup>, así como en la jurisprudencia del derecho comparado<sup>94</sup>, se ha considerado que la provisión de reaseguros tiene un alcance amplio, atendido a que los reaseguradores diversifican el riesgo aceptado en varias regiones, continentes o hasta en forma global<sup>95</sup>. En ese sentido, antecedentes de la Investigación dan cuenta que para el año 2022, la totalidad de primas cedidas a reaseguro en Chile se hizo a 12 compañías nacionales y a 395 aseguradoras extranjeras, originarias de 29 países<sup>96</sup>.
69. En consecuencia, respecto a la relación vertical entre la provisión de seguros generales por parte del Grupo Talanx en Chile, esta División verificó que, si bien el Grupo Talanx es considerado una de los principales compañías de reaseguro a nivel mundial<sup>97</sup>, existen importantes actores a nivel global que podrían sustituir los servicios prestados por el Grupo Talanx, entre los que destacan Allianz Global Corporate & Specialty Se, Munich Reinsurance Company, International General Insurance Co. Ltd., Swiss Reinsurance America Corporation, Asta Managing Agency Limited, entre otros, incluyendo a grupos empresariales que, a su vez, tienen presencia en Chile a través de filiales, tales como Chubb Limited, Everest Re Group, Limited, Cartera

<sup>93</sup> Véase Informe de aprobación de la operación de concentración consistente en la Adquisición por parte de AXA del control exclusivo de Grupo XL, Rol FNE F145-2018, párrafo 12.

<sup>94</sup> Véase: “*La existencia de un mercado mundial (...) se evidencia por la presencia de firmas intermediarias internacionales que intermedian volúmenes de reaseguro a escala mundial*”. Traducción libre de: “The existence of a world market is also evidenced by the presence of international broker firms which mediate reinsurance volumes on a worldwide scale”. (Comisión Europea, Caso IV/M.491 General RE / Kölnische RE, párrafo 11. En ese mismo sentido, véase Caso N°COMP/M.3786 - BPI / EULER HERMES / COSEC y Caso No COMP/M.5925 - METLIFE/ ALICO/ DELAM, todos de la Comisión Europea).

<sup>95</sup> Otra característica del reaseguro que se ha destacado en operaciones de concentración del derecho comparado, es que el reaseguro se comercializa entre dos compañías que son especialistas en la industria, esto es, una compañía de seguro y una compañía de reaseguro, por lo que no se obtienen ingresos provenientes de las ventas de reaseguro al público, ni se necesitan canales de distribución masivos, etc., por lo que se trata de un mercado distinto del mercado de los seguros (véase Comisión Europea, Caso IV/M.491 General RE / Kölnische RE).

<sup>96</sup> Boletín Informativo de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. de marzo de 2023, acompañado por Starr Internacional en respuesta al Oficio Circ. N° 65-23.

<sup>97</sup> *Ibid*, página 7.

Mapfre SL, entre otros<sup>98</sup>, lo que es indicativo de que la entidad resultante no tendrá la habilidad para desarrollar una estrategia de bloqueo de insumos<sup>99</sup>.

70. A mayor abundamiento, evidencia del expediente de Investigación da cuenta que las aseguradoras chilenas que aportaron antecedentes, contratan el reaseguro<sup>100</sup> con alrededor de 20 grupos empresariales, en promedio y, en cuanto a la relevancia del Grupo Talanx en la totalidad de sus primas cedidas, se observa que éste no es el grupo empresarial más relevante, sino que existen otros actores con mayor participación de prima cedida<sup>101</sup>.
71. En cuanto a un eventual bloqueo de clientes, es posible descartar que la entidad resultante tenga la habilidad para desplegar dicha estrategia, atendido a que ésta quedaría con una participación, aguas abajo, de un 19% en seguros generales (Ver Tabla N°1), lo que se suma al hecho de que el mercado del reaseguro es un mercado global y en el que la participación y relevancia de Chile es de menor entidad<sup>102</sup>. Todo lo anterior, permitiría descartar mayores riesgos para la competencia a nivel vertical, derivados de la Operación.

## V. CONCLUSIONES

72. Considerando lo expuesto anteriormente, 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 Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

Vicente  
Lagos Toro

Firmado digitalmente por  
Vicente Lagos Toro  
Fecha: 2023.09.22 19:34:21  
-03'00'

**VICENTE LAGOS TORO**  
**JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

PTG/LBV

<sup>98</sup>Véase Boletín Informativo de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. de marzo de 2023, acompañado por Starr Internacional en respuesta al Oficio Circ. N° 65-23.

<sup>99</sup> Cabe señalar que en este caso no resulta necesario pronunciarse sobre los incentivos, ya que la ausencia del elemento de habilidad es indicativa de la baja probabilidad de que se materialice un riesgo de naturaleza vertical.

<sup>100</sup> Véase las respuestas al Oficio Ord. Circ. 65-23 de Continental Seguros, Orion, Starr International, Southbridge, FID Seguros, BCI Seguros, Everest, Avla, Cesce, Mapfre, Cardif, Unnio y Zurich.

<sup>101</sup> Tal como Swiss Reinsurance Company Ltd, Partner Reinsurance Europe Se; Allianz Global Corporate & Specialty Se, Ms Amlin Ag; Munich Reinsurance Company, XI Insurance company se, Everest Reinsurance Company, Allianz Global Corporate & Specialty Se; Endurance Worldwide Insurance Limited, Beazley Furlonge Limited; Mapfre Compañía de reaseguros, Factory Mutual Insurance Company, entre otras.

<sup>102</sup> En efecto, en el año 2022, solo nueve países concentraron el 94,5% de la prima cedida, correspondientes a Alemania, Estados Unidos, Reino Unido, España, Bermudas, Suiza, Francia, Irlanda y México. Véase Boletín Informativo de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. de marzo de 2023, acompañado por Starr Internacional en respuesta al Oficio Circ. N° 65-23.

## Anexo 1

### Tabla N°A.1.

Participaciones de mercado en el segmento de seguros de daños físicos a vehículos motorizados (ramo CMF 10)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BCI + Zenit	22%	22%	23%	24%	27%	28%	29%	29%	29%	30%
HDI	2%	2%	1%	19%	20%	19%	17%	16%	19%	20%
Liberty	13%	13%	13%	12%	21%	19%	18%	15%	11%	12%
Zurich	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%
Suramericana	0%	0%	0%	10%	10%	9%	9%	10%	9%	8%
Reale	0%	0%	0%	0%	1%	3%	4%	6%	6%	6%
Cons. Nacional	6%	7%	6%	6%	6%	6%	5%	5%	6%	4%
Renta Nacional	2%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	4%
Mapfre	3%	3%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Cardif	0%	0%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	3%	2%
FID	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	2%	2%
Porvenir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%

Fuente: Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.

### Tabla N°A.2.

Participaciones de mercado en el segmento de seguros de responsabilidad civil vehículos motorizados (ramo CMF 16)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BCI + Zenit	22%	23%	22%	22%	21%	21%	19%	19%	19%	20%
Liberty	14%	10%	14%	11%	26%	25%	25%	21%	18%	20%
Mapfre	8%	11%	13%	11%	10%	10%	12%	12%	13%	13%
HDI	2%	1%	1%	12%	13%	14%	13%	10%	10%	13%
Zurich	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%
Suramericana	0%	0%	0%	13%	14%	12%	11%	16%	17%	9%
Reale	0%	0%	0%	0%	1%	3%	4%	5%	4%	4%
Cons. Nacional	4%	4%	4%	4%	4%	3%	4%	3%	4%	3%
Cardif	0%	0%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%
Renta Nacional	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	2%	2%
FID	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	2%
Porvenir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%
Southbridge	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Fuente: Elaboración propia con información de las Partes, terceros y CMF.