

ANT.: Adquisición del negocio de rentas vitalicias de Zurich Chile Seguros de Vida S.A. por parte de Ohio National Seguros de Vida S.A.
Rol FNE F368-2023.

MAT.: Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación.

Santiago, 19 de diciembre de 2023.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De conformidad a lo preceptuado 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 (“**Operación**”), recomendando su aprobación, a condición que se dé cumplimiento a las medidas de mitigación ofrecidas por los notificantes, según se expone a continuación:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 20 de octubre de 2023, mediante presentación ingreso correlativo N°46.317-23 (“**Notificación**”), Ohio National Seguros de Vida S.A. (“**Ohio**” o “**Comprador**”) e Inversiones Suizo Chilena S.A. (“**Vendedor**” y, conjuntamente con el Comprador, “**Partes**”) notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la adquisición del negocio de rentas vitalicias de Zurich Chile Seguros de Vida S.A. por parte del Comprador (“**Entidad Objeto**”)¹.
2. De conformidad con lo establecido en el artículo 50 del DL 211, con fecha 3 de noviembre de 2023 esta Fiscalía instruyó el inicio de una investigación con el propósito de analizar los efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F368-2023 (“**Investigación**”).
3. Previa comunicación por parte de la Fiscalía de riesgos derivados del establecimiento de Cláusulas de No Solicitación y de No Solicitación del TSA², según se define más adelante, las Partes presentaron con fecha 14 de noviembre de 2023, mediante ingreso correlativo N°47.655-2023, una propuesta de medidas de mitigación, en la cual se comprometen a modificar las cláusulas antedichas según se revisará *infra* (“**Medidas de Mitigación**”).

¹ Las Partes indican que, una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes, Zurich Chile Seguros de Vida S.A se dividirá en dos sociedades, y a una de ellas se le transferirá su negocio de rentas vitalicias. De manera que, tras el cierre de la Operación, el Vendedor transferirá al Comprador el 99,23% de las acciones que poseerá en la entidad que se creará a partir de la división de Zurich Chile Seguros de Vida S.A. Notificación, párrafos 59-60.

² El Contrato de Compraventa de Acciones –según se define más adelante– en su *Exhibit B* contempla un acuerdo de servicios transitorios (“**TSA**” por sus siglas en inglés) mediante el cual Zurich Chile Seguros de Vida S.A. prestará ciertos servicios por un periodo limitado de tiempo a la nueva entidad que se creará de la división de su negocio de rentas vitalicias. Véase Contrato de Compraventa de Acciones, p. 89.

4. Consecuentemente, de conformidad con lo establecido en el artículo 60 inciso final del DL 211, con fecha 15 de noviembre de 2023, esta Fiscalía dictó una resolución mediante la cual suspendió el término legal establecido en el artículo 54 del DL 211 por un plazo de dos días hábiles administrativos.
5. El Comprador es una sociedad anónima comprendida dentro del segundo grupo de compañías de seguro contemplado en el artículo 8° del Decreto con Fuerza de Ley N°251 de 1931 del Ministerio de Hacienda sobre Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio (“**DFL 251**”), que participa en la oferta de seguros de vida, rentas vitalicias e inversiones inmobiliarias³; y es controlado por el Grupo Constellation⁴. Por su parte, el Vendedor es el controlador de la Entidad Objeto⁵.
6. Según lo expuesto, la Entidad Objeto corresponde al negocio de rentas vitalicias de Zurich Chile Seguros de Vida S.A. (“**Zurich**”).
7. La Operación consiste en la adquisición del negocio de rentas vitalicias de Zurich por parte del Comprador. Al efecto, con fecha 8 de mayo de 2023, las Partes celebraron un acuerdo de compraventa de acciones, en virtud del cual el Comprador pasará a tener el control de una nueva entidad que se creará a partir de la división del negocio de rentas vitalicias de Zurich (“**Contrato de Compraventa de Acciones**”)⁶. Conforme a lo expuesto, la Operación califica en la hipótesis prevista en el artículo 47 letra b) del DL 211⁷.

II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

8. En decisiones anteriores se ha establecido que en la industria de seguros se puede diferenciar, en primer lugar, entre seguros generales y seguros de vida⁸⁻⁹. Los seguros generales son aquellos que aseguran los riesgos de pérdidas o deterioros en las cosas o el patrimonio, mientras que los seguros de vida cubren los riesgos de las personas¹⁰.

³ Notificación, párrafo 27.

⁴ Notificación, párrafos 45-52.

⁵ Notificación, párrafo 31.

⁶ Véase el documento “*Anexo Partes 3.0 – Project Borago – Sotck Purchase Agreement (Fully Compiled and Executed – May 8 2023)*” acompañado por las Partes a la Notificación.

⁷ Notificación, párrafo 17.

⁸ El artículo 8° del DFL 251 establece que las compañías de seguros se dividirán en dos grupos. El primer grupo comprende a las compañías que aseguran los riesgos de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio. Por su parte, el segundo grupo corresponde a las compañías que cubran los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

Asimismo, el artículo 11 del DFL 251 establece que no podrán organizarse entidades aseguradoras destinadas a cubrir riesgos comprendidos en los dos grupos.

⁹ El contrato de seguro se encuentra regulado en el Título VIII del Código de Comercio y, atendida su definición legal, corresponde al contrato en que se transfieren al asegurador uno o más riesgos a cambio del pago de una prima, quedando este obligado a indemnizar el daño que sufre el asegurado, o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones.

¹⁰ Véase: (i) Informe de aprobación, 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 (“**Informe Banchile Seguros de Vida/Chubb**”), párrafo 11; (ii) Informe de aprobación, 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 (“**Informe BTG/Rigel Seguros**”), párrafo 14; y (iii) Informe de aprobación, Adquisición de Scotia Seguros de Vida S.A. por parte de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. Rol FNE F212-2019 (“**Informe Scotia/BNP Paribas**”), párrafo 12.

En un sentido similar, la Comisión Europea suele distinguir la industria de seguros en tres segmentos: seguros generales, seguros de vida y reaseguro. Al respecto, véase: (i) Case M.4047 Aviva/Ark Life (2006), párrafo 8; (ii) Case M.4284 Axa/Winterthur (2006), párrafo 7; (iii) Case M.6217 Baloise Holding/Nateus/Nateus Life (2011), párrafo 10; (iv) Case M.6053 CVC/Apollo/Brit Insurance (2011), párrafo 11; (v) Case M.6521 Talanx International/Meiji Yasuda Life Insurance/Warta (2012), párrafo 12; (vi) Case M.8257 NN Group/Delta Lloyd (2017), párrafo 10.

9. Por otro lado, también se ha considerado la distinción efectuada por la Comisión para el Mercado Financiero (“**CMF**”) respecto a los seguros de vida, esto es, entre seguros individuales, colectivos, masivos y previsionales¹¹. Estos últimos corresponden a aquellos contemplados en la normativa que establece y regula el sistema de pensiones¹².
10. El sistema de pensiones tiene como objetivo proveer ingresos a personas que pierdan o renuncien a su capacidad de generación de renta. Para estos efectos, se distingue la etapa de ahorro y la etapa de pago. En esta última etapa, el afiliado puede optar por mantener sus fondos en una Administradora de Fondos de Pensiones (“**AFP**”), bajo la modalidad de retiro programado, puede transferir sus fondos a una compañía de seguros de vida para obtener una renta vitalicia, o puede elegir una alternativa que combine las modalidades anteriores¹³.
11. Las rentas vitalicias previsionales son una modalidad de pensión que contrata un afiliado al sistema de pensiones con una compañía de seguros de vida, en la que ésta última se obliga al pago de una renta mensual al afiliado, desde que se suscribe el contrato y hasta su fallecimiento, y a pagar pensiones de sobrevivencia a sus beneficiarios según corresponda¹⁴. En nuestro país las rentas vitalicias previsionales son comercializadas por las siguientes compañías de seguros de vida: Metlife Chile Seguros de Vida S.A. (“**Metlife**”), Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. (“**Penta**”), Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. (“**Consorcio**”), Bice Vida Compañía de Seguros S.A. (“**Bice**”), Compañía de Seguros Confuturo S.A. (“**Confuturo**”), Seguros Vida Security Prevision S.A. (“**Security**”), Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A. (“**Renta Nacional**”), 4 Life Seguros de Vida S.A. (“**4 Life**”), Euroamerica Seguros de Vida S.A. (“**Euroamerica**”), Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A. (“**Principal**”), CN Life, Compañía de Seguros de Vida S.A. (“**CN Life**”), Zurich y Ohio¹⁵⁻¹⁶.
12. Según lo expuesto, es posible observar que existe un traslape horizontal entre las actividades desarrolladas por el Comprador y la Entidad Objeto en la comercialización de rentas vitalicias previsionales. Las Partes indican que existen dos posibles definiciones del mercado relevante de producto: por un lado, la comercialización de rentas vitalicias previsionales y, por otro lado, una definición que considere la segmentación entre los distintos tipos de rentas vitalicias (i.e. de vejez, invalidez y sobrevivencia)¹⁷⁻¹⁸.

¹¹ Véase Informe BTG/Rigel Seguros, párrafo 16 y CMF, Circular N°2050 de 7 de diciembre de 2011, que imparte instrucciones sobre implementación IFRS y modifica Circular N°2022. Disponible en: https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/ver_archivo.php?archivo=/web/compendio/cir/2022_2011.pdf [última vista: 19 de diciembre de 2023] (“**CMF Circular N°2050**”), p. 81

¹² El sistema de pensiones se encuentra regulado en el Decreto Ley N°3.500 de 1980 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que establece nuevo sistema de pensiones (“**DL 3500**”).

¹³ FNE, Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias. EM01-2017 de febrero de 2018. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/02/Informe-Final-EM01.pdf> [última vista: 19 de diciembre de 2023] (“**Estudio de Mercado Rentas Vitalicias**”), párrafos 1-13.

¹⁴ Véase el artículo 62 del DL 3500. Asimismo, dicha norma establece que la renta vitalicia es un contrato de seguro que deberá ajustarse a las normas generales que dicte la CMF.

¹⁵ CMF, Estadísticas de Seguros Previsionales para Ranking de Compañías de Rentas Vitalicias Previsionales, por número de pólizas y tipo de pensión, desde enero a diciembre de 2022. Disponible en: https://www.cmfchile.cl/institucional/estadisticas/dest_ren_vit/rv.php?op=4 [última vista: 19 de diciembre de 2023]

¹⁶ La normativa establece que las rentas vitalicias previsionales –junto con las otras modalidades de pensión– se deben comercializar a través del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión. Véase, el artículo 61 bis del DL 3500 y <https://www.scomp.cl/scompsa/proceso-de-pension.html>.

¹⁷ Notificación, párrafos 85 y 86.

¹⁸ Las Partes afirman que es posible descartar una definición del mercado más amplia que considere todas las posibles alternativas de pensión, de manera de incluir en el mercado la comercialización de retiros

13. En el presente análisis no es necesario efectuar una definición precisa del mercado relevante, debido a que el Comprador y la Entidad Objeto solo coinciden en la comercialización de rentas vitalicias previsionales y bajo este escenario concentran una mayor participación. De esta manera, una segmentación por tipo de renta vitalicia es la alternativa más conservadora en línea con lo establecido en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía (“Guía”)¹⁹.
14. En cuanto al mercado relevante geográfico, las Partes señalan que tiene un alcance nacional, debido a que por disposición legal las rentas vitalicias previsionales solo pueden contratarse ante una compañía de seguros de vida establecida en el país²⁰. En la medida que lo anterior es consistente con decisiones anteriores referidas a la industria de seguros y que no existen antecedentes en la Investigación que permitan arribar a una conclusión distinta, en el presente análisis –y sin perjuicio de que no es necesario efectuar una definición precisa del mercado ya que las conclusiones del presente Informe no se verían modificadas– se considera un mercado geográfico nacional.

III. ANALISIS DE COMPETENCIA

15. Conforme a lo expuesto, en la presente sección se analizan los posibles efectos que el perfeccionamiento de la Operación puede producir en la competencia, atendiendo a ambas posibles segmentaciones señaladas por las Partes, toda vez que, con independencia de la hipótesis analizada, las conclusiones no se ven modificadas.
16. En primer lugar, y de acuerdo con lo establecido en la Guía, se efectuó un análisis estructural, calculando las participaciones de mercado y las variaciones en la concentración, utilizando el índice de Herfindahl – Hirschman (“IHH”)²¹. De esta manera, y siguiendo los criterios utilizados anteriormente²², se calcularon las participaciones de mercado considerando el monto de la prima única y el número de pólizas contratadas en el año 2022.

Tabla N°1: Participaciones de mercado de 2022 en rentas vitalicias según prima única

Empresa	Tipo de renta vitalicia			Total
	Vejez	Invalidez	Sobrevivencia	
Ohio	0%	0,01%	0,30%	0,02%
Zurich	2,15%	1,62%	0,42%	1,99%
Conjunta	2,15%	1,64%	0,72%	2,00%
Metlife	24,77%	16,75%	18,94%	23,26%
Penta	21,97%	24,09%	20,96%	22,25%
Consorcio	10,56%	23,08%	26,09%	13,22%
Bice	9,20%	11,42%	11,76%	9,67%
Confuturo	10,06%	7,27%	5,65%	9,42%
Security	7,28%	4,27%	4,27%	6,67%

programados por parte de las AFP. Fundamentan lo anterior en base a las diferencias que se presentan entre ambas modalidades de pensión (i.e. administración de los fondos, titularidad de los fondos, monto de la pensión, herencia de los fondos). Véase, Notificación, párrafos 89-94

¹⁹ De acuerdo con lo establecido en la Guía, al analizar las alternativas plausibles del mercado relevante se considerará el escenario más conservador, es decir, aquel en que las partes superponen de manera efectiva sus actividades y concentran una mayor participación. Lo anterior, debido a que, en caso de descartarse riesgos bajo este escenario, en general resulta innecesario efectuar una definición precisa del mercado relevante, ya que las conclusiones del análisis de competencia no se verían modificadas. Véase: FNE, Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, de mayo de 2022, párrafo 13. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf> [última vista: 19 de diciembre de 2023]

²⁰ Véase: Notificación, párrafo 95 y el artículo 4° del DFL 251.

²¹ Guía, párrafo 33.

²² Estudio de Mercado Rentas Vitalicias, párrafos 97 y 100.

Renta Nacional	3,78%	5,92%	5,59%	4,19%
4 Life	3,76%	2,51%	1,21%	3,45%
Euroamerica	3,35%	2,63%	4,06%	3,27%
Principal	3,12%	0,17%	0,64%	2,55%
CN Life	0,01%	0,26%	0,10%	0,05%
Delta IHH	0	0,05	0,25	0,07
IHH post	1.500,54	1.645,85	1.717,41	1.488,18

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CMF²³

17. En la Tabla N°1 se puede observar que la participación de mercado conjunta del Comprador y la Entidad Objeto de perfeccionarse la Operación sería de 2% al considerar el total de rentas vitalicias provisionales. Por su parte, teniendo presente las segmentaciones por tipo de pensión, la participación conjunta alcanzaría un máximo de 2,15% respecto a las rentas vitalicias de vejez. De manera que, en todos los escenarios posibles no se superan los umbrales de concentración establecidos en la Guía²⁴.

Tabla N°2: Participaciones de mercado de 2022 en rentas vitalicias según el número de pólizas

Empresa	Tipo de renta vitalicia			Total
	Vejez	Invalidez	Sobrevivencia	
Ohio	0%	0,03%	0,07%	0,01%
Zurich	4,13%	2,25%	0,88%	3,75%
Conjunta	4,13%	2,28%	0,96%	3,76%
Penta	23,92%	23,32%	25,42%	23,91 %
Metlife	17,55%	14,77%	15,65%	17,13%
Consortio	10,77%	22,26%	21,75%	12,65%
Bice	10,79%	11,13%	12,20%	10,89%
Confuturo	11,07%	8,06%	7,27%	10,53%
Renta Nacional	5,92%	7,71%	6,76%	6,18%
Security	5,58%	4,21%	3,75%	5,33%
4 Life	5,30%	3,12%	1,62%	4,87%
Euroamerica	2,99%	2,61%	4,19%	3,00%
Principal	1,97%	0,27%	0,37%	1,70%
CN Life	0,01%	0,27%	0,07%	0,05%
Delta IHH	0	0,12	0,13	0,05
IHH post	1.359,10	1.545,04	1.646,86	1.371,19

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CMF²⁵

18. Luego, en la Tabla N°2 se realiza el mismo análisis, pero en base al número de pólizas vendidas por cada compañía el año 2022. Si bien la participación conjunta del Comprador y la Entidad Objeto aumentan levemente en relación con las participaciones de la Tabla N°1, en ninguna de las posibles segmentaciones del mercado se superan los umbrales de la Guía.
19. Atendido a lo expuesto, es posible observar que bajo todas las segmentaciones posibles no se ven sobrepasados los umbrales establecidos en la Guía. Además, respecto a la presente Operación no concurren circunstancias especiales que ameriten un análisis en mayor profundidad²⁶.

²³ Véase nota a pie de página N°15.

²⁴ Guía, párrafo 35 "[...] por lo general la FNE descartará un mayor análisis si, con posterioridad a la Operación, el índice de concentración del mercado es: i. Inferior a un IHH de 1500; ii. Superior a un IHH de 1500 e inferior a un IHH de 2500 (índice expresivo de un mercado moderadamente concentrado), con una variación menor a 200; o iii. Superior a IHH de 2500 (índice expresivo de un mercado altamente concentrado), con una variación proyectada de IHH (o Δ IHH) menor a 100".

²⁵ Véase nota a pie de página N°15.

²⁶ La Guía contempla ciertos supuestos en que, pese a no superarse los umbrales de concentración, se requiere un análisis en profundidad; como la existencia de competencia potencial o de un entrante reciente, innovación, cercanía competitiva o vínculos estructurales o contractuales. Sin embargo, de los antecedentes

IV. RESTRICCIONES ACCESORIAS Y MEDIDAS DE MITIGACIÓN

20. La sección 5.16 del Contrato de Compraventa de Acciones establece que, por un periodo de tres años luego de la terminación de los servicios provistos bajo el acuerdo de servicios transitorios, las Partes no podrán, directa o indirectamente, solicitar el empleo o contratar a personas que sean empleadas o involucradas en las actividades de la otra parte (“**Cláusula de No Solicitación**”)²⁷. Por su parte, la sección 23.1 del acuerdo de servicios transitorios dispone que por el periodo de un año luego de la terminación de los servicios provistos bajo el acuerdo de servicios transitorios, las Partes no podrán, directa o indirectamente, solicitar el empleo o contratar a personas que sean empleadas o involucradas en las actividades de la otra parte (“**Cláusula de No Solicitación del TSA**”)²⁸.
21. En decisiones anteriores se ha establecido que en el análisis de una operación de concentración es posible identificar *restricciones accesorias*, las cuales corresponden a ciertos acuerdos o cláusulas que potencialmente pueden restringir la competencia, pero que han sido aceptadas excepcionalmente en la medida que estén directamente relacionadas a la operación en análisis, sean necesarias para su implementación y se ajusten a los criterios de proporcionalidad establecidos en la jurisprudencia²⁹.
22. De esta manera, para que determinado acuerdo o cláusula pueda ser considerado una restricción accesoria debe: (i) estar directamente vinculado a la operación principal y (ii) ser necesario para su implementación. El primer criterio se refiere a la existencia de un vínculo económico entre el acuerdo o cláusula en análisis y la operación principal, de manera de permitir una adecuada transición a la nueva estructura luego de la operación³⁰. Por su parte, el segundo requisito apunta a evaluar si en ausencia del acuerdo o cláusula, la operación principal no se podría implementar o se podría implementar en condiciones distintas³¹.

recabados en la Investigación, es posible concluir que en la especie no se verifica ninguno de dichos supuestos. Al respecto, véase Guía, párrafo 36.

²⁷ Contrato de Compraventa de Acciones, pp. 56-57.

²⁸ Contrato de Compraventa de Acciones, pp. 119-120.

²⁹ Véase: (i) Acuerdo Extrajudicial entre Fiscalía Nacional Económica y SMU S.A. de fecha 6 de julio de 2010 (“**AE FNE/SMU**”), p. 2; (ii) Informe de archivo, Investigación de oficio por eventuales restricciones a la competencia establecidas en el marco de la operación de concentración de Maicao S.A. y Socofar S.A. Rol N°2043-12 (“**Informe Maicao/Socofar**”), párrafo 21; (iii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Grupo Uno Salud S.A. por parte de Inversiones Dental Salud SpA. Rol FNE F251-2020 (“**Informe Uno Salud/Dental Salud**”), párrafo 20; (iv) Informe de aprobación, Adquisición de control en Red de Televisión Chilevisión S.A. por parte de Viacom Camden Lock Limited. Rol FNE F276-2021 (“**Informe Chilevisión/Viacom**”), párrafo 61; (v) Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, Adquisición de control en Servicios de Respaldo de Energía Teknica Limitada y Enersafe S.A. por parte de Legrand Chile Btcino Limitada. Rol FNE F348-2023 (“**Informe Legrand/Teknica**”), párrafo 54; y (vi) Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, Adquisición de control en Power Train Technologies Chile S.A. por Marubeni Corporation. Rol FNE F360-2023 (“**Informe Marubeni/Power Train**”), párrafo 21.

En el mismo sentido, Comisión Europea, Comunicación de la Comisión sobre restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias para tal fin, de 2005 (“**Comunicación CE sobre restricciones accesorias**”), párrafo 7. Disponible en: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52005XC0305\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52005XC0305(02)&from=EN) [última vista: 20 de diciembre de 2023] y Competition and Markets Authority, Merger: Guidance on CMA’s jurisdiction and procedure (“**Guía CMA2**”), Anexo C. Disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1044636/CMA2_guidance.pdf [última vista: 19 de diciembre de 2023].

³⁰ Véase: (i) AE FNE/SMU, p. 2; (ii) Informe Maicao/Socofar, párrafo 21; (iii) Informe Legrand/Teknica, párrafo 57; y (iv) Informe Marubeni/Power Train, párrafo 22. En el mismo sentido, Comunicación CE sobre restricciones accesorias, párrafo 13 y Guía CMA2, párrafo C.5.

³¹ Véase: (i) AE FNE/SMU, p. 2, (ii) Informe Legrand/Teknica, párrafo 57; y (iii) Informe Marubeni/Power Train, párrafo 57. En el mismo sentido, Comunicación CE sobre restricciones accesorias, párrafo 13 y Guía CMA2, párrafo C.6.

23. Una vez que se ha establecido que determinado acuerdo o cláusula califica como una restricción accesoria a la operación, corresponde evaluar si se ajusta o no a los criterios de proporcionalidad asentados en la jurisprudencia. En efecto, una restricción accesoria será proporcional si está limitada en: (i) su ámbito material, pues no debe extenderse más allá del giro estrictamente necesario para garantizar los fines de la operación principal; (ii) su ámbito geográfico, debido a que no debe exceder la zona en que produce efectos la operación principal; y (iii) su ámbito temporal, atendido que no puede extenderse más allá del tiempo estrictamente necesario para garantizar los fines de la operación principal y sus efectos³².
24. En consecuencia, esta División evaluó si la Cláusula de No Solicitación y la Cláusula de No Solicitación del TSA corresponden a restricciones accesorias a la Operación³³. Las Partes sostienen que estas cláusulas apuntan a permitir la adecuada transición del negocio adquirido, facilitar la prestación de servicios transitorios y proteger el valor del negocio transferido³⁴. Dichas consideraciones son atendibles en la medida que son consistentes con los criterios seguidos en decisiones anteriores. De manera que este tipo de cláusulas –debidamente justificadas y ajustadas a los parámetros de la jurisprudencia– permiten el adecuado desenvolvimiento competitivo del negocio transferido por un periodo de tiempo limitado³⁵. Atendido lo anterior, a continuación, corresponde evaluar si dichas restricciones se ajustan a los criterios de proporcionalidad establecidos en la jurisprudencia.
25. Respecto a su alcance material, preliminarmente se observa que tanto la Cláusula de No Solicitación como la Cláusula de No Solicitación del TSA serían amplias, toda vez que recibirían aplicación respecto a todos los trabajadores de ambas Partes³⁶. Sin embargo, dichas cláusulas contemplan importantes excepciones que limitan considerablemente su ámbito de aplicación. [REDACTED]

³² Véase: (i) AE FNE/SMU, p. 2; (ii) Informe Maicao/Socofar, párrafo 21; (iii) Informe Uno Salud/Dental Salud, párrafo 22; (iv) Informe Legrand/Teknica, párrafo 59; y (v) Informe Marubeni/Power Train, párrafo 23.

³³ A mayor abundamiento, cabe tener presente que en decisiones anteriores se ha evaluado este tipo de cláusulas de no solicitud bajo el marco de análisis expuesto. Al respecto, véase: (i) Informe Uno Dental/Dental Salud, párrafo 19; (ii) Informe Chilevisión/Viacom, párrafo 79; y (iii) Informe Marubeni/Power Train, párrafo 20.

En el mismo sentido, Comunicación CE sobre restricciones accesorias, párrafo 26 “*Las cláusulas de no captación y de confidencialidad tienen un efecto comparable al de las cláusulas inhibitorias de la competencia por lo que se evalúan de forma similar*” (énfasis añadido) y Guía CMA2, párrafo C.19.

³⁴ Medidas de Mitigación, p. 2 “[...] las Partes consideran que ambas cláusulas son directamente necesarias para la implementación de la Operación Propuesta, por cuanto buscan aquellos objetivos usuales que son propios del acuerdo contenido en las Cláusulas, esto es, permitir una adecuada transición del negocio adquirido, facilitando la prestación de servicios transitorios que tendrá con posterioridad al cierre, y proteger el valor para el negocio adquirido de aquel personal que será transferido como consecuencia de la operación” (énfasis añadido).

³⁵ Véase: (i) Informe Chilevisión/Viacom, párrafo 83; (ii) Informe Legrand/Teknica, párrafo 61; y (iii) Informe Marubeni/Power Train, párrafo 24.

³⁶ Si bien, en general, este tipo de cláusulas son consideradas accesorias a la operación cuando son establecidas en favor del comprador, en este caso se puede entender que su aplicación también beneficie al vendedor. Debido que luego del perfeccionamiento de la Operación, Zurich seguirá desarrollando sus actividades no comprendidas en la Operación (i.e. comercialización de seguros de vida) al igual que el Comprador, por lo que es plausible que se quiera evitar que la Operación se presente como una instancia para solicitar trabajadores de su competidor.

A modo ilustrativo, véase Comunicación CE sobre restricciones accesorias, párrafo 17 “[...] Por consiguiente, por regla general las restricciones que benefician al vendedor, o bien no están directamente vinculadas a la realización de la concentración y no son necesarias a tal fin, o bien su alcance o duración deben ser menores que los de las cláusulas que benefician al comprador” (énfasis añadido) y Guía CMA2, párrafo C.10.

28. Por lo anterior y según se indicó *supra*, con fecha 14 de noviembre de 2023, las Partes presentaron una propuesta de Medidas de Mitigación, mediante la cual se comprometieron a reducir el plazo de vigencia de ambas cláusulas a dos años desde el cierre de la Operación⁴³.
29. A juicio de esta División las Medidas de Mitigación cumplen los requisitos establecidos en la Guía de Remedios⁴⁴, toda vez que se trata de medidas efectivas e idóneas que implican la reducción del alcance temporal de ambas cláusulas de acuerdo con los parámetros de la jurisprudencia⁴⁵. Por otro lado, se trata de medidas factibles de implementar y ejecutar, toda vez que el perfeccionamiento de la Operación se condiciona al hecho de que las Partes modifiquen el Contrato de Compraventa de Acciones. Finalmente, se trata de medidas proporcionales, pues se ajustan a los lineamientos de la jurisprudencia.

V. CONCLUSIÓN

30. En atención a los antecedentes antes señalados, y al análisis realizado en este Informe, se recomienda aprobar la presente operación de concentración a condición de que se dé cumplimiento a las Medidas de Mitigación ofrecidas por las Partes. Lo anterior salvo el mejor parecer del señor Fiscal, y sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

**Vicente
Lagos Toro** Firmado digitalmente por
Vicente Lagos Toro
Fecha: 2023.12.19
16:46:58 -03'00'

VICENTE LAGOS TORO
JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

LLS/PMZI/EAM

⁴³ Medidas de Mitigación, pp. 3-4 *"Las Partes Notificantes se comprometen a modificar la cláusula "Non-Solicitation of Employees" del SPA, reduciendo su duración de 36 meses desde la terminación de los servicios transitorios bajo el TSA a 24 meses contados desde la fecha de cierre de la Operación Propuesta [...] Las Partes Notificantes se comprometen a modificar la cláusula "Non-Solicitation of Employees" del TSA contenido como Exhibit B del SPA, ajustando su duración de 1 año desde la terminación de los servicios transitorios, a veinticuatro meses contados desde la fecha de cierre de la Operación Propuesta. Las Partes Notificantes se comprometen a suscribir la modificación del Exhibit B del SPA dentro de los 60 días hábiles administrativos contados desde la aprobación por parte de la FNE de la Operación Propuesta, en los términos del artículo 54° letra a) del DL 211, y a informarla a la FNE dentro de veinte días hábiles administrativos posteriores a su materialización, a través del envío de una copia del instrumento donde consta la correspondiente modificación del Exhibit B del SPA que acredite que el compromiso se ha implementado en los términos descritos"*.

⁴⁴ FNE, Guía de Remedios, de junio de 2017. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-remedios-.pdf> [última vista: 19 de diciembre de 2023]

⁴⁵ Si bien preliminarmente se observa que las Medidas de Mitigación implican el aumento del plazo de vigencia de la Cláusula de No Solicitud del TSA, es posible apreciar que, en definitiva, las Medidas de Mitigación dan una fecha cierta al inicio del cómputo del plazo —el cierre de la Operación— a diferencia de lo estipulado inicialmente que correspondía al término de los servicios transitorios, cuya fecha podría variar de acuerdo con los términos del Contrato de Compraventa de Acciones.