

N° de Carpeta: 112

N° y fecha de dictamen: 131 del 09/10/00.

Empresas involucradas: GRUPO BAPRO S.A. Y HOLBAH MERCHANT COMPANY LIMITED DE AFJP PREVINTER S.A. PREVISIÓN INTERNACIONAL, INTERNACIONAL COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A. Y PREVINTER COMPAÑÍA DE SEGUROS DE RETIRO S.A.. GRUPO BAPRO S.A, ORÍGENES AFJP S.A., PROVINCIA PREVISIONAL S.A. DE SEGUROS DE VIDA Y ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A.

Mercados Relevantes: 1) Mercado nacional de AFJP; 2) mercado de seguros de vida y seguros de retiro.

Resultado: Condicionada.

La operación consistió en la toma de control por parte de las empresas del Grupo Bapro S.A. y Holbah Merchant Company Limited de AFJP Previnter S.A. Previsión Internacional, Internacional Compañía de Seguros de Vida S.A. y Previnter Compañía de Seguros de Retiro S.A. A su vez, la operación implicaba la fusión de estas tres últimas empresas con las empresas del grupo Bapro S.A: Orígenes AFJP S.A., Provincia Previsional S.A. de Seguros de Vida y Orígenes Seguros de Retiro S.A., respectivamente. Como consecuencia, las administradoras Orígenes y Previnter serían controladas por el mismo grupo económico, impactando sobre la competencia en el mercado nacional de AFJP y en los mercados de seguros de vida y seguros de retiro.

El mercado de seguros se halla regulado por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Dadas las características del marco regulatorio impuesto por dicha institución, ambos mercados relevantes se encontraban estrechamente vinculados.

En relación a los seguros de vida y como consecuencia de la operación, la aseguradora del Grupo Bapro pasaría del tercer al primer lugar del ranking de empresas aseguradoras en este rubro. Asimismo, Orígenes Seguros de Retiro S.A. y Previnter Compañía de Seguros de Retiro S.A. ocuparían en forma conjunta el primer lugar en el segmento de seguros de retiro.

En el mercado nacional de AFJP, el grupo conformado por Orígenes y Previnter sería la mayor administradora del mercado con una participación del 25% aproximadamente en términos de afiliados, aportantes y fondos de jubilaciones y pensiones. Las variables que se consideraron para la medición del grado de concentración fueron la distribución de los afiliados, de los aportantes, volumen de los fondos de jubilaciones y pensiones administrados, sucursales y promotores. En términos de índice de concentración HHI, en ninguno de los casos los valores absolutos superaron los 1.800 puntos.

A los fines de analizar los posibles efectos sobre la competencia derivados de la operación se tuvieron en cuenta las características de los restantes competidores, la importancia del competidor absorbido y

el flujo de la información en el mercado relevante. Entre los restantes competidores se destacaban Consolidar, Máxima y Siembra con participaciones que rondaban los quince puntos porcentuales cada una. En quinto lugar aparecía Nación AFJP con el 13%. Por lo tanto, si bien Orígenes-Previnter pasaba a ser la primer aseguradora, existían cuatro compañías con posibilidad de presentar competencia.

El competidor absorbido ocupaba el quinto lugar del mercado (previamente a la operación), con lo cual desaparecía un elemento competitivo.

Respecto del flujo de información disponible, se observó que por ser éste un mercado regulado por la SAFJP, la información con que contaban los distintos competidores era prácticamente completa. Esto incrementaba la posibilidad de comportamiento coordinado.

Las exigencias legales para el ingreso al mercado de un nuevo competidor no eran significativas dentro del contexto, dado que de por sí se trataba de un ámbito que necesitaba ser regulado. Sin embargo, la masa crítica de afiliados que garantizaba una tasa de rentabilidad mínima había guiado un proceso de continuas fusiones y adquisiciones en los últimos años, al tiempo que había disuadido el ingreso de nuevos competidores actuando así como barrera a la entrada.

La competencia entre las AFJP se focalizaba básicamente en dos segmentos: traspasos y altas de nuevos afiliados, para lo cual el nivel de rentabilidad del fondo individual constituía el elemento clave. Sin embargo, el grado de competencia se veía disminuido en varios aspectos debido al propio marco regulatorio. Si bien el marco regulatorio poseía elementos que alentaban la competencia -como la reducción de los costos de transferencia de la información y su flujo hacia el afiliado- por otro lado contaba con elementos que contrariaban la entorpecían -como aquellos destinados a disminuir los riesgos de cartera y bajar costos operativos.

No obstante, las propias características del mercado daban lugar al surgimiento de otras restricciones a la competencia. Por un lado, en lo que respecta a los fondos de jubilaciones y pensiones, el hecho de que si alguna AFJP superaba la rentabilidad máxima, esa porción no podía ser transferida a los afiliados inmediatamente, restaba incentivos a la búsqueda de una mayor rentabilidad del fondo, lo que a su vez se relacionaba con mayores riesgos. Por otro lado, la obligatoriedad del aporte, necesaria desde el punto de vista social, generaba en el afiliado una menor preocupación por la búsqueda de una eficiente inversión del mismo sumado a la falta de conocimiento por parte de los afiliados del funcionamiento del sistema. Ambas cuestiones generaban una baja sensibilidad precio de la demanda. Existía un problema de información imperfecta que contribuía a esta rigidez. Todo esto llevaba a que los afiliados no eligieran la aseguradora de la manera más eficiente dados sus ingresos.

La situación previa se traslucía en que la competencia entre AFJP se daba al nivel de la captación de nuevos afiliados de manera tal que no redundaba en una mejor situación para los afiliados ya existentes. Obsérvese al respecto que mientras el costo del seguro, parte importante de la Comisión cobrada por las aseguradoras, había disminuido un 50%, la comisión bruta sólo había caído un 3%. Así, la reducción en los costos no se trasladaba al afiliado bajo la forma de una menor comisión.

En virtud del art.16° de la Ley N° 25.156, la Comisión notificó a la SAFJP para que emitiera su opinión acerca de la presente operación. Del informe de la SAFJP en respuesta a tal requerimiento se desprendió que para el organismo de control no existía preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

No obstante, la CNDC consideró oportuno realizar un análisis de eficiencia económica, el cual indicó que si bien los efectos de la operación eran positivos dada la existencia de economías de escala y la reducción de costos que ésta conllevaba, existía un grupo de afiliados de Previnter que se veía perjudicado con el traspaso, fenómeno agravado por el alto grado de asimetría de información que llevaba a los afiliados a un bajo nivel de respuesta ante variaciones en los precios.

Por lo tanto, la aprobación de la operación quedó subordinada al cumplimiento de las siguientes condiciones:

- 1) Que Orígenes AFJP S.A. remitiera, por medio fehaciente, carta a cada uno de los afiliados provenientes de AFJP Previnter S.A. Previsión Internacional que percibieran remuneraciones inferiores o iguales a \$1.100 y cuya comisión neta se incrementase como resultado de la operación de concentración, informando acerca de esta última circunstancia y que conforme lo ordenara habitualmente la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, los mismos podían traspasarse a otra AFJP dentro del plazo de cuatro (4) meses a partir de la fecha de la fusión, aún cuando no se hubiesen verificado las condiciones establecidas en los incisos a) y b) del art. 45° de la Ley N° 24.241.
- 2) Que el tenor de las misivas relacionadas en el punto anterior se ajuste estricta y exclusivamente a lo allí dispuesto, debiendo ser cursadas dentro del plazo de 30 días. La información utilizada para los cálculos respectivos y para ser remitida a los afiliados y a esta Comisión Nacional, debía corresponder al mes de septiembre de ese mismo año.
- 3) Imponer a las partes la obligación de informar a esta Comisión Nacional la metodología empleada para identificar a los afiliados provenientes de AFJP Previnter S.A. Previsión Internacional que sufrirían aumentos en las comisiones netas, acompañando la

documental respaldatoria, incluyendo la distribución de los afiliados según salario y porcentaje combinado de bonificación.