LECCIONES DEL CASO SANTIAGO-SANTANDER SOBRE CONCENTRACIÓN BANCARIA*

José Tomás Morel

Cuando los bancos Santiago y Santander (que sumaban ambos alrededor del 27% de la industria bancaria local) quedaron bajo el control del Santander Central Hispano, hubo una serie de aprensiones. Entre otras reacciones, se inició un proceso ante los organismos antimonopolios que culminó con un fallo de la Comisión Resolutiva a comienzos de 2002. El presente estudio contiene un detallado análisis de dicho proceso en el que se detectan algunas falencias estratégicas, institucionales y de análisis antimonopolios, de las cuales se pueden extraer lecciones para el futuro.

JOSÉ TOMÁS MOREL. Ingeniero Comercial de la P. Universidad Católica de Chile y Master en Economía de Ilades/Georgetown University. Actualmente el autor se desempeña en la División Desarrollo de Mercados del Ministerio de Economía y es presidente suplente de la Comisión Preventiva Central. En todo caso, las opiniones vertidas en este trabajo son a título personal y no involucran a dichas instituciones.

* El autor agradece los comentarios de Andrea Butelmann, Raimundo Soto, Jaime Barahona, Alejandro Drexler, de los asistentes a un seminario en la Universidad Alberto Hurtado y del árbitro anónimo de revista *Estudios Públicos*.

El autor se desempeñó en la Fiscalía Nacional Económica durante gran parte del proceso por el caso Santiago-Santander y estuvo involucrado directamente en la investigación. Sin embargo, si bien en el presente trabajo hay críticas al análisis y a la consistencia del fallo de la Comisión Resolutiva, de modo alguno se pretende cuestionar el resultado central que favoreció a los bancos. Más claro aún, a partir del contenido de este trabajo no se podría concluir que el resultado central del fallo debió haber sido distinto.

1. Introducción

En enero de 2002 la Comisión Resolutiva (CR) emitió un fallo favorable al control que ejerce el Banco Santander Central Hispano (BSCH) sobre los bancos Santiago y Santander-Chile, sosteniendo que no constituía una situación de riesgo para las condiciones de competencia. Este fallo fue la culminación de un proceso originado por el Fiscal Nacional Económico en abril de 2000, quien a través de un requerimiento ante dicho tribunal solicitó la adopción de medidas tendientes a evitar situaciones anticompetitivas derivadas del mencionado control conjunto de la entidad española sobre ambos bancos nacionales¹.

En este trabajo presentamos una revisión detallada del caso Santiago-Santander en la que detectamos algunas falencias estratégicas, institucionales y de análisis antimonopolios. En efecto, adelantando algunas conclusiones, se puede señalar que la Fiscalía Nacional Económica (FNE) cometió un error estratégico al no haber aclarado nunca si su requerimiento apuntaba a la concentración bancaria o la declaración de intenciones que hizo el BSCH ante la Superintendencia de Bancos (SBIF), lo cual debilitó significativamente el caso. Por su parte, los problemas institucionales detectados se refieren a la indefinición originada principalmente por las reformas a la ley de bancos respecto a quién o quiénes son los encargados de revisar las fusiones bancarias y al rol que le cabe a la SBIF en la vigilancia de la competencia bancaria. Finalmente, las falencias del análisis antimonopolios se refieren, por un lado, al escaso uso que hicieron las partes y la CR de la gran cantidad de información que tuvieron disponible y, por otro, a las inconsistencias del fallo de la misma CR.

Las lecciones que se desprenden son las siguientes: es necesario fortalecer la institucionalidad antimonopolios en la línea del proyecto de ley que a la fecha de concluir el presente trabajo aún se encontraba en debate parlamentario; complementar lo anterior con directrices que guíen la acción de los organismos antimonopolios, y mantener la política de defensa de la competencia en manos de los organismos creados para tal efecto y no en manos de los reguladores sectoriales.

En la sección 2 presentamos una descripción del proceso, con sus diversas etapas, dando especial énfasis a los aspectos estratégicos e institucionales. Luego, en la sección 3 se estudian las variables más relevantes sobre concentración en la industria bancaria, utilizando principalmente los antecedentes aportados por las partes involucradas en el proceso, con un

¹ Los antecedentes del proceso se encuentran en el expediente de la Comisión Resolutiva caratulado "Requerimiento del Fiscal Nacional Económico sobre toma de control del Banco Santiago por el BSCH", Rol N° 579-99.

énfasis centrado en el análisis antimonopolios. Si bien estos dos enfoques se presentan por separado, en el desarrollo de los tópicos tienden a mezclarse, hasta converger en las conclusiones que se presentan en la sección 4.

2. Proceso ante la Comisión Resolutiva

A continuación se discuten las principales etapas del proceso, desde el requerimiento del Fiscal hasta el fallo de la Comisión Resolutiva. Se incluyen las modificaciones a la ley de bancos y el control conjunto de los bancos Edwards y Chile, como elementos relevantes que influyeron en su desarrollo.

2.1. Requerimiento del Fiscal Nacional Económico

Un antecedente clave en el requerimiento que presentó el Fiscal ante la CR en abril de 2000 fue la declaración de intenciones que suscribió el BSCH ante la SBIF, previo a la toma de control del Banco Santiago por parte de la entidad española. Esa declaración decía que el BSCH renunciaba a la fusión de los bancos bajo su control; informaría sobre el avance que existiera en procurar reducir su cuota de mercado sin perjudicar a los accionistas minoritarios; no participaría en decisiones que implicaran reducciones masivas de personal, y la gestión de ambos bancos sería independiente.

Al respecto, el Fiscal consideró que la reducción de cuota de mercado en sí misma podía ser contraria a la competencia, en la medida que dejaba a los bancos sin una herramienta para competir y además porque la reducción de la cuota involucraba algún grado de coordinación —de tipo colusiva— entre ambos bancos. Por otra parte, consideró que el compromiso de gestión independiente no era creíble mientras subsistiera un controlador común y además era contradictorio con la reducción de la cuota de mercado, dado que ésta requería la coordinación entre los bancos.

A juicio del Fiscal, los elementos anticompetitivos de la declaración de intenciones se veían agravados por el hecho de involucrar a dos de los principales bancos del país (primero y tercero en el ranking de colocaciones), que en conjunto concentraban el 28% de las colocaciones.

Reconociendo que el nivel de concentración es un indicador incompleto del grado de competencia, se presentaron algunos estudios con evidencia de otros países que establecían una relación entre mayor concentración y tasas de interés menos favorables para los clientes bancarios. A modo de refuerzo de esta evidencia se consideró que existían barreras a la entrada de tipo legal y comercial que hacían al mercado bancario escasa-

mente desafiante. Finalmente, no se encontró un respaldo robusto para la presencia de economías de escala en el sector.

Con estos antecedentes, el Fiscal presentó el requerimiento a la CR, solicitando, en síntesis:

- Declarar que en las condiciones preexistentes el control que el BSCH ejercía sobre los bancos Santiago y Santander era contrario a la competencia y disponer que se debía poner término a esa situación en un plazo de 18 meses.
- Disponer que la SBIF fiscalizara la observancia de una gestión independiente de los bancos Santiago y Santander, mientras se resolvía la situación a que se refería la solicitud precedente.
- Instruir al BSCH que una eventual fusión de los bancos Santiago y Santander debía ser previamente aprobada por la Comisión Preventiva Central.

A partir de los antecedentes considerados por el Fiscal y el contenido del requerimiento se puede interpretar lo siguiente. El hecho de solicitar que una eventual fusión debía ser aprobada por la Comisión Preventiva indicaba que el Fiscal no tenía todos los antecedentes para determinar con certeza los riesgos para la competencia derivados de una mayor concentración bancaria. Si hubiese tenido la convicción sobre dichos riesgos, habría solicitado directamente disponer que el BSCH debía abandonar el control de uno de los bancos, sin plantear la alternativa de fusión condicionada a la aprobación de la Comisión Preventiva. En cambio, el Fiscal se enfocó en los aspectos anticompetitivos de la declaración de intenciones para solicitar que se pusiera fin a la situación preexistente, tomando como contexto que esta declaración de intenciones no se suscribía entre bancos cualesquiera, sino entre dos instituciones de tamaño relevante cuya acción conjunta alteraba la estructura de la industria de manera significativa.

Sin calificar si los antecedentes disponibles eran suficientes para sostener el requerimiento, se puede apreciar que éste era consistente en sí mismo, pero relativamente intrincado. De hecho, la CR se abocó al caso, pero en la etapa probatoria que se describe más adelante decidió centrarse en el tema de concentración bancaria, desviándose del enfoque planteado por el Fiscal.

2.2. Respuesta de los bancos

La respuesta de los bancos frente al requerimiento fue contundente, negando cualquier riesgo para la competencia derivado tanto del control conjunto como de una eventual fusión.

El BSCH manifestó que las peticiones del requerimiento no eran materia del ámbito de la competencia, sino del Banco Central, de la ley de bancos y de las modificaciones a esta ley que se estaban discutiendo dentro de la ley de OPAS. Además se sostenía que el artículo 5° de la Ley de Defensa de la Competencia reconoce la especialidad de normas particulares, por ejemplo aquellas relativas a empresas bancarias².

En relación a la declaración de intenciones suscrita ante la SBIF, dicho banco señaló que sólo debía “procurar” reducir su cuota de mercado, decisión que en definitiva dependía de los bancos Santiago y Santander. Esta opinión fue compartida por dichos bancos, afirmando que el compromiso asumido por el BSCH era inoponible a ellos.

Respecto al compromiso de gestión independiente, los bancos sostuvieron que tal independencia ya estaba cautelada por diversas normas vigentes, lo cual les permitía concluir que los bancos Santiago y Santander estaban compitiendo plenamente entre ellos.

Apoyándose en un estudio especializado, el BSCH desechó cada una de las conclusiones del análisis económico realizado en el requerimiento³. Dicho estudio se puede sintetizar en los siguientes puntos: el mercado relevante no es sólo el bancario sino gran parte del mercado de capitales, con lo cual la participación conjunta de los bancos Santiago y Santander no es 27,8%, sino 17,9%; la evidencia empírica no permite concluir que la mayor concentración perjudique la competencia, y las barreras a la entrada de tipo legal y comercial no son relevantes.

El BSCH además citó diversa jurisprudencia de las comisiones anti-monopolios referidas a casos de fusiones que habían sido permitidas (líneas aéreas, pisco, electrodomésticos y otros).

Por su parte, el Banco Santiago también se apoyó en un estudio especializado para coincidir con que el mercado relevante debía incluir al resto del sector financiero, con lo cual se reducían significativamente las medidas de concentración⁴. Agregó que, aun considerando sólo el mercado bancario, la concentración en Chile era baja a nivel internacional. A su vez, el Banco Santander también coincidió con la definición amplia del mercado relevante y con la insignificancia de las barreras a la entrada.

² Artículo 5° del DL N° 211 de 1973: “Sin perjuicio de lo establecido en la presente ley, continuarán vigentes las disposiciones legales [...] relativas a empresas bancarias y bolsas de valores [...]”.

³ Véase, en el expediente del caso, el trabajo de Patricio Arrau, “Informe Económico. Respuesta a Requerimiento del Fiscal Nacional Económico en contra del Banco Santander Central Hispano, Banco Santiago y Banco Santander Chile”.

⁴ Véase, en el expediente, el informe de Rodrigo Vergara, “Concentración y Libre Competencia en el Mercado Bancario Chileno”.

2.3. Etapa probatoria

En octubre de 2000 la CR decidió, en un principio, directamente fijar audiencia para la vista de la causa y oír los alegatos de las partes, dado que a su juicio no existían “hechos pertinentes, substanciales y controvertidos” que justificaran entrar a una etapa probatoria. Mientras la FNE apoyaba esta decisión, sosteniendo que era suficiente la información ya proporcionada por las partes, los tres bancos solicitaron una reconsideración. Acogiendo esta solicitud, la CR fijó como puntos de prueba la definición del mercado relevante; la importancia de las barreras a la entrada; el grado de competencia en el mercado desde 1990, y la evidencia internacional sobre la relación entre concentración y competencia bancaria.

La apertura de la etapa probatoria se puede interpretar como un revés para el requerimiento del Fiscal, porque implicaba que la CR no estaba dispuesta a acoger la tesis de que bastaba la evidencia gruesa sobre concentración bancaria para determinar si el control conjunto de los bancos era contrario a la competencia. En cambio, la CR implícitamente decidió que previo a resolver debía investigarse en profundidad las implicancias de una mayor concentración sobre la competencia.

Lo anterior hace pensar que fue un error haber presentado un requerimiento inicial relativamente intrincado, que en definitiva fue interpretado como una denuncia tibia e indecisa contra la concentración bancaria⁵. La propia FNE confirmó esta interpretación, al seguir el enfoque de la CR pero sin modificar su requerimiento. *Ceteris paribus*, estas indecisiones estratégicas de la FNE seguramente contribuyeron a que la CR desechara sus planteamientos.

2.4. Autorización de fusiones bancarias

Un tema de diseño institucional muy relevante tanto en el sector bancario como en otros sectores —telecomunicaciones, energía y servicios sanitarios— donde existen organismos regulatorios que pueden entrar en conflicto con los encargados de defender la competencia, es la definición de las atribuciones de cada uno de ellos y las eventuales instancias de coordinación. A continuación se verá cómo las modificaciones a la ley de bancos omitieron la interacción entre el regulador sectorial y el de defensa de la competencia, y cómo se ha enfrentado este tema en otros países.

⁵ Una cuota de responsabilidad en el requerimiento presentado por la Fiscalía recae sobre el autor.

a) *Modificaciones a la ley de bancos*. En diciembre de 2000 se promulgó la ley 19.705 que regula las ofertas públicas de acciones —conocida como ley de Opas— la cual, entre otras materias, introdujo modificaciones a la Ley General de Bancos. De acuerdo a éstas, la SBIF adquiere la facultad de autorizar fusiones y tomas de control bancarias que resulten en una “participación significativa de mercado”, la cual fue definida por esta entidad como superior a 15% medida por la colocaciones totales. En caso de denegar una autorización, se requerirá un informe en el mismo sentido del Consejo del Banco Central. También se podrá condicionar una autorización al cumplimiento de algunas exigencias referidas a la solvencia de las instituciones involucradas.

En instancias finales de la discusión legislativa fue invitado el Fiscal para dar su opinión sobre el proyecto. Su propuesta, basada en la revisión de alguna experiencia internacional, consistía en dos alternativas: o se hacía explícito que la decisión de la SBIF no inhibe el accionar independiente de los organismos de defensa de la competencia, o bien se hace explícito que la SBIF debe consultar a la Comisión Preventiva Central. En tal ocasión estaba presente el Superintendente de Bancos, quien manifestó entender que las decisiones adoptadas por la SBIF frente a una fusión bancaria sólo se basarían en variables de solvencia de la industria y no en consideraciones de competencia. A la postre, esta aclaración del Superintendente fue lo único que logró el Fiscal, pues como sabemos la ley fue promulgada sin mención a los organismos antimonopolios.

Esta omisión puede ser inconveniente. Si bien en estricto rigor los organismos antimonopolios no perdieron atribuciones, y así se confirma en el fallo (aunque con alguna inconsistencia que se menciona más adelante), la historia de la ley muestra que los legisladores no consideraron la participación de estos organismos y que no fue acogida una propuesta del Fiscal Nacional Económico. De hecho, esta información contenida en la historia de la ley fue utilizada en los alegatos por los bancos y es probable que se vuelva a utilizar en el futuro con el objetivo de impugnar la intervención de los organismos antimonopolios en casos de fusiones bancarias.

b) *Experiencia de otros países*. En Estados Unidos la responsabilidad frente a las solicitudes de fusiones bancarias es compartida entre la División Antimonopolios del Departamento de Justicia y las agencias bancarias federales. Más específicamente, la ley sobre fusiones bancarias señala que las agencias bancarias son las encargadas de aprobar fusiones, pero previamente deben pedir informes sobre los efectos en la competencia al Fiscal General.

Por otra parte, en un completo estudio sobre fusiones de servicios financieros (OECD, 2000) se muestran los casos de algunos países desarrollados donde, si bien se consideran diversos factores al momento de revisar una fusión bancaria —no sólo competencia— el mecanismo de revisión está claramente establecido. Por ejemplo, en Australia las fusiones bancarias son revisadas por los reguladores antimonopolios y de solvencia financiera, quienes envían sus informes al Ministro del Tesoro para que decida si bloquea la operación. En todo caso, el Ministro no puede permitir una fusión que haya sido bloqueada por el organismo antimonopolio. En Canadá sucede algo similar, pues es el Ministro de Finanzas quien toma la decisión final basado en la opinión de la agencia de competencia y del regulador de la solvencia financiera. Por su parte, en el Reino Unido una fusión puede ser rechazada por la Autoridad de Servicios Financieros, sobre la base de argumentos de solvencia, o por la Secretaría de Estado. Esta última recibe informes de los organismos antimonopolios, pero tiene el poder para aprobar fusiones aunque tengan efectos anticompetitivos.

c) *Conclusiones sobre los mecanismos de autorización de fusiones.* Con la modificación a la ley General de Bancos incluida en la ley de Opas se perdió una oportunidad de avanzar hacia un sistema de revisión de fusiones bancarias que con mayor claridad estableciera las atribuciones de los distintos organismos involucrados. La experiencia internacional entrega varios ejemplos en esa dirección. La situación creada en nuestro país supone mantener la incertidumbre para los inversionistas, quienes quedarán expuestos a la interpretación de la SBIF y los organismos antimonopolios sobre sus respectivas atribuciones y la voluntad para intervenir y/o coordinarse entre ellos. El caso Chile-Edwards que se presenta a continuación parece confirmar lo inapropiado del camino escogido.

2.5. Autorización del control simultáneo Chile-Edwards

Recién estrenadas las modificaciones introducidas a la ley de bancos, en enero de 2001 la SBIF autorizó al grupo Luksic a acceder al control simultáneo de los bancos Chile y Edwards, condicionado a la mantención de ciertos parámetros de solvencia. En esta operación los organismos de defensa de la competencia no intervinieron, lo cual puede tener diversas interpretaciones.

Estos organismos quizás se inhibieron de intervenir, reconociendo implícitamente que las atribuciones legales otorgadas a la SBIF en materia

de concentración bancaria hacían aconsejable mantenerse al margen, lo cual confirmaría las aprensiones planteadas más arriba.

Una segunda interpretación es que estos organismos decidieron continuar sólo con el estudio del caso Santiago-Santander, confiando en que, de obtener conclusiones contrarias a la concentración, el control simultáneo de los bancos Chile y Edwards podría ser revisado. De ser correcta esta segunda interpretación, ello significaría que el proceso de fusión de los bancos Chile y Edwards estaba sujeto al resultado de un caso ante la CR en el que estos bancos no eran parte y, más aún, sin que nadie supiera que ese resultado podía afectarlos, con la evidente incerteza que ello generaba.

Por último, también es posible que se haya decidido no investigar el control simultáneo de los bancos Chile y Edwards, simplemente porque se estimó que el aumento de concentración derivado de esta operación no revestía la gravedad del caso Santiago-Santander.

Cualquiera sea la interpretación correcta, lo cierto es que al autorizar el control conjunto Chile-Edwards la SBIF no solicitó la opinión de los organismos antimonopolios, ni señaló que su autorización era independiente de una eventual investigación por parte de esos organismos, ni se estableció un mecanismo de coordinación entre ambas instancias, perdiéndose una oportunidad de aclarar las dudas que dejó la citada modificación legal.

2.6. Fallo de la Comisión Resolutiva

En enero de 2002 la CR emitió su Resolución N° 639 sobre el requerimiento del Fiscal contra los bancos SCH, Santiago y Santander. A continuación se presentan los antecedentes considerados por el tribunal y posteriormente los puntos resueltos, con la respectiva discusión sobre la consistencia interna del fallo.

a) *Atribuciones para revisar operaciones de concentración bancaria.* Un primer considerando relevante destaca las facultades de la CR para analizar e investigar operaciones de concentración bancaria, haciendo mención que en la historia de la ley N° 19.705 el Superintendente de Bancos manifestó que la labor de la SBIF en materia de operaciones bancarias se circunscribía a aspectos de solvencia del sistema bancario, dejando fuera los aspectos de competencia. Sin perjuicio de las aprensiones señaladas en la sección anterior sobre este mismo tema, cabe destacar el aporte de este pronunciamiento de la CR para aclarar el rol de los organismos de defensa de la competencia en la revisión de los casos de concentración bancaria.

Desafortunadamente, más adelante en el mismo fallo se vincula el análisis de operaciones de concentración desde una perspectiva de competencia, con el artículo 35 bis de la ley general de bancos —aquel que establece las atribuciones de la SBIF en materia de concentraciones— dando a entender que dicha ley otorgaría un mayor resguardo frente a los eventuales efectos anticompetitivos de futuras fusiones o tomas de control. Es decir, se abrió una veta de confusión que, además de indeseable, contradice lo señalado expresamente en el mismo fallo.

b) *El fondo del caso Santiago-Santander.* La CR da a entender que el principal asunto del caso bajo estudio es el efecto del control conjunto de los bancos Santiago y Santander por el BSCH sobre las condiciones de competencia, a través del incremento de la concentración. Ya sabemos que este enfoque no coincide con el requerimiento de la FNE, pues allí la preocupación principal era la existencia de dos bancos grandes con un controlador común que asumía compromisos con rasgos anticompetitivos.

Por otra parte, es importante que la CR haya declarado que desde la perspectiva de la competencia el análisis se debe basar en el comportamiento de los bancos como entidades controladas por un solo agente. En este sentido, rechazó lo sostenido por los bancos Santiago y Santander, en cuanto a que se trataba de entidades independientes que competían entre sí. Aquí la CR fue plenamente consistente con su enfoque centrado en el tema de concentración.

Sin embargo, esta consistencia se pierde cuando la CR, en un considerando posterior, dice compartir las aprensiones de la FNE referidas al compromiso sobre reducción de cuota de mercado, apoyándose, a mayor abundancia, en la ley de sociedades anónimas. O este compromiso es contrario a la competencia porque involucra dos bancos que compiten entre sí, pasando a un segundo plano la concentración de mercado, o ambos bancos se consideran como una sola entidad, en cuyo caso es irrelevante cualquier consideración sobre la competencia entre ellos.

c) *Regulación de estructuras versus conductas.* La CR constata la ausencia de hechos o actos contrarios a la competencia que hayan sido detectados en el mercado bancario chileno, pero da paso a un análisis sobre el riesgo hacia el futuro. Ello indica que para la CR, si bien la conducta en el mercado es un factor importante para juzgar un caso antimonopolios, la estructura del mercado es un elemento que determina el riesgo de conductas anticompetitivas y por lo tanto también se justifica intervenir *ex ante* para evitar ese riesgo. Lo interesante de esta declaración es que está lejos de

generar unanimidad, si bien coincide con el criterio adoptado en algunas resoluciones anteriores y con el enfoque utilizado en otros países.

d) *Considerandos sobre el riesgo para la competencia.* La CR comienza con la definición del mercado relevante. Sostiene que para las grandes empresas el mercado relevante excede el ámbito local, quedando en buenas condiciones para hacer frente a un mercado doméstico más concentrado. A su vez, las personas de ingresos medios-bajos, si bien podrían enfrentar más dificultades para acceder a un sistema bancario más concentrado, tienen como alternativa el crédito de las casas comerciales. En el caso de las personas de ingresos medios y pymes el sistema bancario es el principal oferente y por lo tanto están más expuestas a conductas anticompetitivas. Sin embargo, la CR señala que incluso en este caso hay que considerar la presencia de 29 instituciones bancarias competidoras y las menores barreras a la entrada que se han traducido en autorizaciones para la instalación de 4 nuevas entidades.

Lo anterior lleva a la CR a concluir que el control del BSCH sobre los bancos Santiago y Santander no constituye una situación de riesgo para las condiciones de competencia, con la salvedad de determinados mercados locales y regionales donde se justifica establecer algunos resguardos. Esta conclusión da paso a la parte resolutive del fallo que se comenta en los puntos siguientes.

e) *Resolución central.* A partir de los últimos considerandos recién expuestos se desprende directamente lo central de la resolución, cual es el rechazo al requerimiento del Fiscal. En particular, no se acoge la solicitud de exigir al BSCH que una eventual fusión de sus bancos deba ser consultada a la Comisión Preventiva Central, argumentando que en este proceso ya se habían analizado las consecuencias de dicha operación. Sin embargo, se deja sin efecto el compromiso de reducción de cuota de mercado suscrito por el BSCH, dándole parcialmente la razón al Fiscal, pero originando la inconsistencia ya señalada anteriormente.

Además, a modo de resguardo se pide a la SBIF vigilar la tasa de interés ofrecida por los bancos Santiago y Santander en las comunas en que uno o ambos en forma conjunta alcancen una participación en el crédito superior al 50%. Diversas dudas surgen de este resguardo, pero dado que el fallo no explica en absoluto sus fundamentos no vale la pena entrar a especular al respecto.

f) *Conclusiones sobre el fallo.* Más allá de los aciertos, omisiones y contradicciones del fallo recién discutidos, cabe señalar que de acuerdo a

sus considerandos no es posible saber con claridad qué antecedentes fueron mayormente ponderados para resolver a favor de los bancos y por qué otros antecedentes se desecharon. En efecto, luego de referirse a los mercados relevantes se aterriza rápidamente en un párrafo donde se destaca el número significativo de instituciones que compiten entre sí y las menores barreras a la entrada que han permitido el ingreso de nuevas entidades, repitiendo esto último en dos párrafos posteriores. Estos son los únicos argumentos que se dan para concluir que el control simultáneo de los bancos Santiago y Santander es admisible; definitivamente poco para un proceso en que las partes presentaron abundante evidencia en ambas direcciones, como respuesta a la solicitud de pruebas hecha por la misma CR.

A continuación se utiliza esa evidencia para analizar con mayor profundidad el impacto de la concentración bancaria.

3. Análisis de la concentración bancaria

En esta sección se utilizan los antecedentes aportados por las partes durante el proceso del caso Santiago-Santander, y algunos otros antecedentes de carácter público, para analizar la concentración bancaria en Chile desde una perspectiva de competencia. El objetivo no es obtener conclusiones sobre el mayor o menor peligro para la competencia que involucra la operación Santiago-Santander, ni menos apoyar o cuestionar el hecho que el fallo haya sido favorable a los bancos, sino complementar el análisis de la CR, aprovechando al máximo los antecedentes disponibles para detectar algunos aciertos y errores a partir de los cuales se puedan obtener recomendaciones para el futuro.

3.1. Mercado relevante

Desde el comienzo del proceso los bancos sostuvieron que el mercado relevante para analizar la concentración bancaria debía incluir a gran parte de los productos financieros no bancarios disponibles en el país (créditos de casas comerciales, seguros, fondos de pensiones, fondos mutuos, etc.) e incluso algunos ofrecidos desde el exterior. Inicialmente la FNE no fue explícita en definir el mercado relevante, acorde con su estrategia de postergar el análisis más profundo sobre concentración para una eventual consulta sobre fusión, pero de todas maneras dio a entender que era pertinente estudiar el sector bancario nacional por sí solo. Posteriormente, luego de que la CR fijara la definición del mercado relevante como uno de los

puntos de prueba, ambas partes aportaron antecedentes en apoyo a su respectiva visión.

a) *Enfoque tradicional y evidencia indirecta.* De acuerdo al enfoque tradicional, aquellos productos con un alto grado de sustitución, reflejado a través de altas elasticidades cruzadas, forman parte de un mismo mercado relevante y aquellos con baja sustitución (baja elasticidad cruzada) pertenecen a mercados distintos. Sin embargo, rara vez están disponibles los estudios empíricos con estas elasticidades, debiendo recurrirse a información indirecta. El sector bancario no es la excepción.

En EE.UU., alguna evidencia basada en encuestas permite sostener que en el caso de los hogares y pequeñas empresas el mercado relevante está constituido por el “cluster” de servicios bancarios conformado por cuentas corrientes, de ahorro, líneas de crédito, hipotecas y otros, ofrecidos a nivel local —típicamente un condado— por instituciones tales como bancos comerciales, bancos de ahorro, de ahorro y préstamo, y cooperativas de crédito (Kwast, 1999). Estas encuestas señalan, por ejemplo, que el 75% de las personas y pequeñas empresas obtienen sus servicios bancarios de instituciones que están en un radio de 15 millas desde sus casas, trabajos u oficinas principales, según se trate de personas o empresas.

Ciertamente existe conciencia del impacto del avance tecnológico —cajeros automáticos, internet, servicios telefónicos, etc.— sobre la definición del mercado relevante. Sin embargo, de acuerdo a Simons y Stavins (1998), ni los competidores no bancarios, ni los bancos que ofrecen servicios de alcance nacional a través de correo, teléfono o computadores, han logrado aún una aceptación significativa de parte del consumidor, en el sentido de sustituir sus cuentas en un banco local. A similares conclusiones han llegado algunos organismos antimonopolios, como son los casos de Canadá (Competition Bureau, 2000) y España, este último además en concordancia con la opinión de la Comisión Europea (Tribunal de Defensa de la Competencia, 2000).

Otra evidencia indirecta para EE.UU., sobre esta definición restringida del mercado relevante, se puede encontrar en estudios empíricos que relacionan concentración con tasas de interés (por ejemplo, Hannan, 1991). La idea es que, de encontrarse evidencia sobre el impacto perjudicial para los consumidores derivado de una mayor concentración bancaria local, se confirmaría que el mercado relevante son los productos bancarios ofrecidos a nivel local.

b) *Aprendiendo de los errores ajenos.* En países desarrollados, con experiencia en la revisión de fusiones, la profundidad del análisis y la

información disponible distan significativamente de nuestra realidad. Sin embargo, también se pueden detectar algunos errores de los cuales podemos aprender.

En el caso de la fusión de los bancos canadienses Toronto Dominion y Canada Trust, la oficina de competencia definió 15 mercados de productos y al menos 148 mercados geográficos, de los cuales 74 corresponden a mercados donde compiten ambos bancos (Competition Bureau, 2000). Con esta desagregación, en rigor correspondería analizar el grado de competencia en 1.110 mercados relevantes (15 multiplicado por 74), lo cual, además de presentar un problema práctico de capacidad de análisis, dificulta significativamente el pronunciamiento acerca de la fusión. Kwast (1999) hace mención a este riesgo de desagregar excesivamente los servicios bancarios, señalando que por esa vía cualquier nicho en donde un banco ha logrado una ventaja competitiva se podría interpretar como monopólico.

Por otra parte, en los casos recientes de fusiones revisados por el Tribunal de Defensa de la Competencia de España, por ejemplo, la fusión entre los bancos Herrero y de Sabadell, el mercado geográfico se ha definido de acuerdo a la zona donde mayoritariamente operan los bancos involucrados y no de acuerdo al grado de sustitución entre los productos bancarios ofrecidos en distintas localidades o regiones (Tribunal de Defensa de la Competencia de España, 2000). Simons y Stavins (1998) mencionan este error habitual de confundir el área de servicio de un banco con el mercado geográfico relevante.

La enseñanza, entonces, es evitar una desagregación excesiva de mercados relevantes y no confundir éstos con las zonas donde operan las firmas investigadas.

c) *Aporte de la SBIF al proceso.* A solicitud de la FNE, la SBIF entregó una declaración por medio de informe sobre los puntos de prueba, entre los cuales está la definición del mercado relevante. Primero, la SBIF señala que mientras menor es el tamaño de las empresas, menor es la posibilidad de obtener financiamiento en los mercados externos de créditos y en los mercados de valores, tanto locales como externos, siendo los bancos la principal fuente de financiamiento para este segmento. Así también, la SBIF sostiene que las medianas empresas generalmente tienen sus cuentas en oficinas bancarias de cabecera de ciudades importantes, mientras las microempresas tienen sus cuentas en una oficina del pueblo o comuna donde realizan sus actividades productivas.

Para el caso de los hogares y personas se menciona un fenómeno similar. A menor ingreso, las personas tienden a relacionarse con un solo banco y en mercados geográficos limitados.

Posteriormente, la SBIF añade que en el caso de varios servicios bancarios, tales como créditos hipotecarios y contingentes, y depósitos a plazo, los demandantes cotizan y efectúan operaciones en más de un banco, aunque no se especifica si lo anterior incluye bancos de otras localidades o si es relevante para todos los niveles de ingreso. También destaca la existencia de alternativas a los servicios bancarios, tales como tarjetas de créditos de casas comerciales, cooperativas de ahorro y crédito, y cajas de compensación.

Así, la SBIF primero da a entender que para los segmentos formados por las pymes y las personas de ingresos medios-bajos el mercado relevante estaría formado por los servicios bancarios ofrecidos a nivel local, pero luego menciona la existencia de alternativas a los productos bancarios, como dando a entender que el mercado relevante podría ampliarse. Desafortunadamente, la SBIF limita su declaración a una exposición de variables a considerar, sin sopesar la importancia de cada una de ellas, lo cual no permite obtener una opinión aclaradora del punto de prueba.

d) *Una aproximación práctica a la definición del mercado relevante.* A partir de los antecedentes presentados anteriormente es posible proponer una definición aproximada de los mercados relevantes para la industria bancaria nacional.

En la dimensión geográfica, cuesta encontrar razones que hagan suponer que en Chile las personas y las empresas tienen mayores posibilidades de sustituir productos financieros entre localidades, comparado con la situación de países desarrollados. Por el contrario, la disponibilidad de medios de transporte y telecomunicaciones son mayores en esos países. Luego, a falta de mayor información para nuestro país, podría considerarse al menos una desagregación regional para los mercados geográficos relevantes.

En la dimensión de productos también habría que hacer algunas simplificaciones. Por ejemplo, se dejarían inmediatamente fuera los servicios financieros a grandes empresas, ya que éstas tienen la posibilidad de acceder al exterior y ejercer un fuerte poder negociador, incluso en mercados locales altamente concentrados. Así también, los productos financieros dirigidos a las pymes se podrían reducir sólo a los créditos, pues son los que afectan más sensiblemente a este segmento productivo.

En cuanto a las personas, podrían dejarse fuera las captaciones, toda vez que los grupos de altos ingresos tienen alternativas de ahorro no bancarias y los grupos de ingresos medios-bajos ahorran preferentemente a través de libretas, donde el BancoEstado es claramente dominante. Dentro de este

segmento de personas surge la duda de considerar o no las tarjetas de crédito y si corresponde distinguir entre créditos hipotecarios y de consumo y por monto de créditos.

A modo de ejemplo y considerando las restricciones de información, en la sección siguiente se muestran indicadores de concentración para los créditos de consumo a nivel regional.

3.2. Indicadores de concentración

Una vez definidos los mercados relevantes se procede a calcular el grado de concentración, complementado con algunos umbrales utilizados en otros países. La discusión sobre el vínculo entre concentración y competencia se deja para secciones posteriores.

a) *Directrices utilizadas en EE.UU. y Canadá.* En la Federal Trade Commission y el Departamento de Justicia de EE.UU. se considera como umbral de riesgo, para dar paso una investigación más profunda de concentración bancaria, un índice Herfindahl-Hirshman (H-H) post-fusión superior a 1.800 y un aumento del índice respecto a la situación inicial mayor a 200, medidos en mercados relevantes previamente definidos⁶.

A su vez, la oficina de competencia de Canadá considera riesgosas, y por lo tanto ameritan mayor investigación, aquellas fusiones bancarias en que (i) la institución resultante alcanza más del 35% de participación de mercado o (ii) los cuatro bancos más grandes alcanzan una participación mayor a 65% y el banco fusionado representa más del 10% del mercado. Estas participaciones se calculan para cada uno de los mercados relevantes previamente definidos (Competition Bureau, 1998).

b) *Índices de concentración en el mercado chileno.* Siguiendo las directrices para evaluar fusiones que se utilizan en EE.UU. y Canadá, en los cuadros 1 y 2 se muestran los índices de concentración aplicados a los créditos de consumo por región en nuestro país.

Los resultados del Cuadro 1 sugieren que las operaciones de concentración bajo análisis involucran riesgos puntuales para la competencia, de acuerdo a los criterios utilizados en EE.UU. Al considerar ambas operaciones en forma conjunta, sólo en las regiones Séptima y Duodécima se sobrepasa el umbral de 1.800, con un cambio superior a 200 respecto de la

⁶ El índice H-H es la suma de los cuadrados de las participaciones de mercado de cada firma, medidas habitualmente a través de las ventas.

CUADRO N° 1: INDICE HERFINDAHL-HIRSHMAN (H-H) PARA LOS CRÉDITOS DE CONSUMO

Región	Situación inicial	Stgo+San	Chi+Edw	Stgo+San Chi+Edw
I	1.115	1.431	1.241	1.556
II	1.114	1.398	1.258	1.542
III	1.161	1.328	1.290	1.457
IV	1.229	1.516	1.283	1.570
V	1.094	1.340	1.276	1.522
VI	1.181	1.385	1.256	1.460
VII	1.192	1.663	1.437	1.907*
VIII	1.091	1.464	1.213	1.586
IX	1.346	1.739	1.395	1.788
X	1.213	1.513	1.267	1.567
XI	1.555	1.719	1.555	1.719
XII	1.396	1.939*	1.452	1.995*
RM	1.106	1.597	1.271	1.763
País	1.044	1.458	1.190	1.604

Fuente: SBIF, febrero 2001.

Nota: aparecen con un asterisco (*) aquellos casos en que como resultado de una operación de concentración (fusión o controlador común) de los bancos Santiago y Santander (Stgo+San) y/o de los bancos Chile y Edwards (Chi+Edw), el índice H-H supera el valor 1.800 y el cambio respecto a la situación inicial es superior a 200.

situación inicial. Distinguiendo entre ambas operaciones, se aprecia que la del Chile-Edwards, aisladamente, no representa riesgos y sólo contribuye a que la operación Santiago-Santander, en vez de revisarse en una región, se revise en dos cuando se considera el impacto de ambas operaciones.

El criterio canadiense utilizado en el Cuadro 2 muestra un escenario más riesgoso que el criterio estadounidense. De permitirse ambas operaciones, la suma de participaciones de los cuatro bancos más grandes superaría en todas las regiones el umbral de 65%, siendo mayor a 10% la participación individual de los bancos resultantes de esas operaciones. Incluso a nivel nacional se sobrepasan estos porcentajes. Aislando cada operación, se observa que el caso Santiago-Santander es preocupante en diez regiones, desde la cuarta hacia el sur, mientras que el caso Chile-Edwards lo es en cuatro regiones.

c) *Conclusiones sobre los indicadores de concentración.* Lo principal que se concluye de esta sección es que se justificaba revisar, desde una perspectiva de competencia, las operaciones de los bancos Santiago-San-

CUADRO N° 2: PARTICIPACIONES DE MERCADO PARA LOS CRÉDITOS DE CONSUMO

Región	Stgo+San	Chi+Edw	C4 Stgo+San	C4 Chi+Edw	C4 Stgo+San Chi+Edw
I	26,6	15,8	62,1	60,8	69,7*
II	24,2	17,7	64,4	60,0	70,1*
III	20,0	16,4	62,4	61,3	67,2*
IV	24,9	11,9	68,8*	62,3	71,4*
V	22,6	20,3	65,2*	62,6	71,9*
VI	20,9	15,8	67,5*	62,7	70,4*
VII	31,2	22,5	69,1*	67,9*	78,4*
VIII	27,6	16,4	66,5*	60,5	72,1*
IX	31,3	14,5	72,5*	65,8*	74,5*
X	25,2	12,9	68,0*	60,5	70,1*
XI	20,2	10,7	74,4*	68,7*	74,4*
XII	33,0	16,5	77,6*	66,5*	79,5*
RM	32,5	19,5	66,3*	64,3	72,6*
País	29,6	18,4	63,4	60,1	69,3*

Fuente: SBIF, febrero 2001.

Nota: aparecen con un asterisco (*) aquellos casos en que como resultado de una operación de concentración (fusión o controlador común) de los bancos Santiago y Santander (Stgo+San) y/o de los bancos Chile y Edwards (Chi+Edw), la participación de mercado de la entidad resultante de la operación supera el 35%, o la suma de las participaciones de los 4 bancos más grandes (C4) luego de la operación supera el 65% y la participación de la entidad resultante supera el 10%.

tander y Chile-Edwards, tanto por sus efectos aislados, como, principalmente, por su impacto conjunto. Por lo tanto fue un error haber omitido en la investigación del caso Santiago-Santander los efectos de la otra operación que se estaba llevando a cabo paralelamente. Aquí la responsabilidad es compartida entre la FNE, la CR y la SBIF. La FNE, porque pudo haber hecho presente tal situación a la CR; la misma CR, porque ante un hecho públicamente conocido pudo haber solicitado un mayor análisis, sin esperar que la FNE tomara la iniciativa y la SBIF, porque en su informe a la CR no incluyó los efectos del caso Chile-Edwards.

3.3. Barreras a la entrada

Las barreras a la entrada es una de las variables más relevantes al momento de evaluar el grado de competencia en un mercado. Mientras menores son, mayor es la competencia potencial —o disputabilidad— que enfrentan las firmas establecidas y por lo tanto menor es su poder de mercado, con independencia del nivel de concentración prevaleciente.

Como era de esperar, gran parte de la discusión en el caso Santiago-Santander se centró en la magnitud de las barreras a la entrada. Esta discusión se resume a continuación, seguida de las apreciaciones de organismos antimonopolios en otros países y de un análisis conclusivo.

a) *Argumentos de las partes.* Desde un comienzo, la FNE y los bancos coincidieron en que las barreras legales a la entrada habían disminuido en los últimos años, aunque la FNE fue más cauta al señalar que el tiempo que toma obtener una licencia por parte de la SBIF seguía siendo una traba para el ingreso. La misma SBIF señala en su informe que hasta 1997 podía rechazar discrecionalmente la formación de nuevos bancos, lo cual fue modificado ese año, estableciéndose la obligación de fundamentar su decisión. Posteriormente, en el año 2001 se rebajó de 800 mil a 400 mil UF el capital mínimo exigido para la instalación de un nuevo banco.

Donde claramente discreparon la FNE y los bancos es en las barreras comerciales asociadas a los costos de recabar información sobre los clientes y crear reputación. Mientras la FNE sostenía que estas barreras eran significativas por la naturaleza del negocio bancario, los bancos sostenían que ellas no eran sustancialmente distintas a las de otros mercados. Además señalaban que la compra de bancos ya existentes por parte de otras entidades extranjeras era una forma de entrada que no estaba expuesta a dichos costos comerciales de instalación⁷.

Por su parte, la SBIF informó que el acopio de información sobre la calidad crediticia de un significativo conjunto de clientes potenciales y el logro de una sólida base de clientes se visualizaba como la principal barrera de mercado. Añadió que en países con un alto grado de bancarización el establecimiento y expansión de un nuevo banco requería elevados gastos de promoción para captar clientes e inversiones para conformar una red de oficinas, siendo frecuente que, en estos casos, se opte por comprar bancos ya establecidos. En cambio, en países con baja bancarización la puesta en marcha y el crecimiento podía descansar en la incorporación de nuevos segmentos de la población. Para Chile se consignó un índice de bancarización de 69% (colocaciones totales sobre PIB), situándose en la media mundial de acuerdo a nuestro nivel de desarrollo y comparándose favorablemente con otros países de la región, aunque a gran distancia de países como EE.UU. y Japón.

⁷ La equivalencia entre la instalación de nuevos bancos y la entrada a través de la compra de bancos existentes fue destacada por el Banco Santander Chile, a través un informe de Jorge Tarzuján titulado "Análisis Económico del Requerimiento de la Fiscalía Nacional Económica al Banco Santander Chile".

b) *Organismos antimonopolios de otros países.* En el caso de fusión entre el Toronto-Dominion Bank y el Canada Trust, la oficina de competencia canadiense concluyó que las barreras de entrada a la banca de sucursales eran altas. Se argumentó que la extensa red de sucursales de las mayores instituciones financieras canadienses representaba una inversión difícil de replicar para los nuevos entrantes, considerando en particular la ventaja para los establecidos de estar situados en las mejores localizaciones. También se mencionó la lealtad de los consumidores hacia los bancos establecidos, evidenciada en que ninguna institución había aumentado en más de un 1% su participación de mercado en un año, excepto a través de la adquisición de otro banco.

Mostrando una preocupación similar, el análisis de fusiones que hace el Departamento de Justicia de EE.UU. considera la evidencia de entrada al mercado en los últimos dos años y el crecimiento de esas nuevas entidades. También toma en cuenta la entrada probable en los próximos dos años y los requisitos legales para entrar (Departamento de Justicia, 2000).

En España, el Tribunal de Defensa de la Competencia ha destacado la relevancia de las barreras comerciales en el negocio de la banca minorista, ya que este segmento depende en gran medida de la existencia de una tupida red de oficinas que permita la cercanía al cliente, necesaria para el desarrollo de las relaciones de confianza y conocimiento mutuo (Tribunal de Defensa de la Competencia, 2000). También se menciona la importancia de los costos de información y transacción que enfrenta el cliente al momento de cambiar de proveedor, lo cual dificulta el ingreso de competidores. El Tribunal matiza estas apreciaciones señalando la probable expansión de los canales alternativos de distribución a distancia a través de la banca telefónica y electrónica, y el probable aumento de competencia asociado a la liberalización del mercado bancario español, lo cual reforzaría la sensibilidad de los consumidores a las condiciones de precios ofrecidas por las distintas entidades de crédito.

c) *Conclusiones sobre barreras a la entrada.* La opinión de organismos antimonopolios de otros países tiende a confirmar lo señalado por la SBIF: las barreras comerciales a la entrada de bancos son relevantes en países con un alto grado de bancarización. Teniendo Chile un nivel medio de bancarización, no es evidente que dicha conclusión sea aplicable y de hecho la SBIF no abundó en la materia. Sin embargo, de acuerdo a indicadores tales como el aumento de participación de mercado y en particular el crecimiento de los bancos que han entrado recientemente al mercado, se puede inferir que en nuestro país dichas barreras también son relevantes. En

los últimos años sólo se observa un caso en que la participación de mercado de un banco ha aumentado en más de un 1% anual (colocaciones totales medidas de diciembre a diciembre) Además, bancos que han ingresado recientemente como el HSBC, Banco Falabella o Deutsche Bank aún no superan el 0,25% de participación de mercado (en colocaciones totales). Por otra parte, el argumento de los bancos Santiago y Santander sobre la facilidad de entrada de nuevos bancos a través de adquisiciones carece de mayor sustento; el simple cambio de controlador de un banco establecido *per se* no genera más competencia. Para sostener esta tesis habría que añadir alguna restricción estructural que está afectando a los actuales controladores de bancos, que les impide competir, y que tal restricción no afectaría a los eventuales nuevos controladores.

3.4. Economías de escala

Las economías de escala son el argumento tradicional para justificar una fusión de firmas. Aun si se prevé un aumento del poder de mercado, de lograrse suficientes ganancias de eficiencia productiva el bienestar agregado e incluso el de los consumidores podría mejorar.

En el requerimiento del Fiscal se dio a conocer evidencia mixta sobre economías de escala en la industria bancaria chilena. Los bancos requeridos, si bien tendieron a enfatizar las ganancias de eficiencia derivadas de un mayor tamaño, no aportaron mayores antecedentes al respecto. De hecho, la CR no fijó como punto de prueba la relevancia de las economías de escala, lo cual se puede interpretar como una confirmación de la postura del Fiscal, en cuanto a que el estado del conocimiento no permite establecer con alguna certeza la dirección y magnitud de esta variable.

En esta sección se presenta alguna evidencia adicional respecto de aquella presentada por las partes durante el proceso.

a) *Evidencia empírica.* En un estudio reciente, Budnevich *et al.* (2001) estiman las economías de escala y de ámbito para la industria bancaria chilena, utilizando una muestra que abarca el período 1989-2000. Siendo cautelosos en sus conclusiones, señalan que hay cierto grado de economías de escala por explotar para bancos de tamaño pequeño, pero no para los de mayor tamaño, resultados que son consistentes con los obtenidos en estudios similares para la banca norteamericana, aunque no para la banca japonesa. También con cautela interpretan sus resultados diciendo que las economías de tamaño no parecen favorecer fusiones de bancos grandes, pero sí entre bancos pequeños. En particular, señalan que de concertarse

una fusión entre los bancos Chile y Edwards o entre el Santiago y el Santander, los bancos resultantes tendrían un tamaño muy por sobre el óptimo. Matizan esta interpretación diciendo que podrían haber otras fuentes de eficiencia favorecidas por el mayor tamaño, tales como la absorción de tecnología, así como otras consideraciones no relacionadas con costos, entre ellas una mejor diversificación de cartera y un mejor posicionamiento ante la globalización financiera. Sin embargo, dicen no descartar que el ejercicio de cierto poder de mercado esté detrás de un tamaño que parece ser mayor que el óptimo.

b) *Informe de la SBIF y conclusiones.* Si bien la CR no fijó como punto de prueba la relevancia de las economías de escala, el informe de la SBIF hizo mención al tema, citando el trabajo de Budnevich *et al.* (2001) como evidencia que pone en duda las economías de escala de los bancos grandes. Sin embargo, la SBIF sostiene que hay otros factores que explican las mejoras en eficiencia y la mayor rentabilidad que han mostrado esos bancos en el último tiempo, haciendo alusión a una mejor gestión de los recursos de capital y humanos, y el uso de tecnologías innovadoras, coincidiendo con algunos de los matices que el mismo trabajo de Budnevich *et al.* (2001) introducen a su resultado general.

Con esta evidencia y aquella presentada por las partes durante el proceso no se puede llegar a una conclusión sólida sobre las ganancias o pérdidas de eficiencia que derivarían de una fusión de bancos grandes como el Santiago y el Santander o el Chile y el Edwards. En todo caso, si alguna tendencia se puede percibir en los antecedentes disponibles, ésta estaría en contra de las ganancias de eficiencia.

Ante una evidencia que desde un comienzo se veía incierta, es razonable que la CR no haya solicitado pruebas sobre las economías de escala, pero desafortunadamente tampoco incluyó en el fallo consideración alguna sobre el tema. Es perfectamente válido que la CR hubiese dicho que los antecedentes disponibles no permitían establecer ni la dirección ni la magnitud de los efectos de la mayor concentración sobre la eficiencia, pero haber omitido completamente el tema resta claridad y fundamentos a la resolución.

3.5. Relación entre concentración y precios

De acuerdo a la hipótesis estructura-conducta-desempeño, un alto nivel de concentración daría lugar al ejercicio de poder de mercado, que a su vez se traduciría en precios menos favorables para los consumidores. En

contraste, la hipótesis de eficiencia-estructura apunta a que las empresas más eficientes tienden a crecer más que sus rivales, dando origen a mercados más concentrados pero en beneficio de los consumidores. Asimismo, la explotación de las economías de escala a través de firmas de mayor tamaño da origen a una estructura más concentrada, pero tiene un impacto positivo en eficiencia que puede beneficiar a los consumidores. En definitiva, estos tres efectos pueden estar presentes en mayor o menor grado y la forma de detectar cuál de ellos domina es a través de estudios empíricos que miden el impacto sobre los precios proveniente de una mayor concentración.

Habiendo estado este tema dentro de los puntos de prueba, las partes aportaron numerosa evidencia que se resume a continuación.

a) *Evidencia presentada por las partes.* Este fue quizás el punto donde mayor énfasis puso la FNE, quien ante la falta obvia de evidencia sobre los efectos de la concentración bancaria en Chile (ya que antes de las operaciones Santiago-Santander y Chile-Edwards la concentración no era significativa), recurrió a estudios con información de otros países. Por ejemplo presentó el trabajo de Berger, Demsetz y Strahan (1999), donde se hace una completa revisión de la literatura sobre las fusiones bancarias, explicando sus causas y consecuencias. Citando numerosos estudios empíricos que han investigado los efectos sobre el poder de mercado, este artículo concluye que una mayor concentración se manifiesta a través de precios menos favorables para algunos consumidores (se hace referencia a personas y empresas pequeñas), aunque estos efectos pueden haber declinado en el último tiempo. Entre los otros estudios presentados por la FNE destaca el trabajo de Berger y Hannan (1989), pues se trata de uno de los más citados por la literatura reciente que aborda la relación concentración-precios en la industria bancaria estadounidense. También cabe mencionar dos trabajos que no están referidos a Estados Unidos, como el de Sapienza (1998), que estudia los efectos de las fusiones bancarias sobre los deudores en Italia y el de Karceski *et al.* (2000), que utiliza información de bolsa para estimar algunos efectos de anuncios de fusiones bancarias en Noruega.

Por otra parte, el estudio que respaldó la postura de los bancos y que también fue mencionado en el informe de la SBIF es el de Levine (2000), quien utilizó una muestra de 66 países en el período 1980-95 para verificar si existe alguna relación entre mayor concentración y menor desarrollo del sistema financiero, menor competencia en la industria, falta de integridad del sistema legal y político, menor crecimiento económico y fragilidad del sector bancario. El resultado es que no se aprecia ninguna de esas relaciones. Además, a nivel internacional se observa que Chile no tiene un sistema

bancario concentrado y la concentración no ha variado en los últimos 16 años.

b) *Conclusiones sobre la relación entre concentración y precios.* Se echa de menos que ni la FNE, los bancos o la SBIF hayan hecho un análisis más profundo de la evidencia disponible. En general, sólo se limitaron a presentar los estudios o a resumirlos someramente. Hubiese interesado saber, por ejemplo, qué explica los resultados opuestos de unos y otros estudios o en qué medida los resultados de otros países son trasladables a nuestra realidad. Sin embargo, aun en ausencia de dicho análisis es criticable que la CR no haya hecho mención alguna a los estudios sobre concentración y competencia, sobre todo considerando que ella misma había incluido este tema en la etapa probatoria. Esta indiferencia ante el esfuerzo de las partes por presentar evidencia que ayudara a tomar una mejor decisión representa una mala señal para futuros casos presentados ante los organismos antimonopolios.

3.6. Desempeño de la industria bancaria

La FNE nunca presentó evidencia sobre conductas anticompetitivas en la industria bancaria chilena, siendo quizás el punto más débil del requerimiento y de las pruebas aportadas por el Fiscal. Naturalmente, los bancos requeridos destacaron esta deficiencia y si bien no se trataba de un aspecto controvertido, la CR solicitó pruebas sobre el grado de competencia en el mercado desde 1990, manifestado en las variables de rentabilidad sobre capital, comisiones y spread⁸.

Al respecto, en su informe para la CR la SBIF fue sumamente clara, concluyendo que los antecedentes dan cuenta de una industria bancaria sujeta a presiones competitivas y donde el comportamiento de la rentabilidad de los bancos privados grandes en los últimos años apuntan hacia las ventajas de un mayor tamaño y, por ende, hacia eventuales fusiones entre bancos. Señala que la rentabilidad tiene una leve tendencia a la baja, pero con un cambio de dirección en años recientes causado principalmente por las ganancias de eficiencia de los bancos grandes en relación a los bancos medianos y pequeños. Asimismo, destaca la caída en spreads y comisiones.

⁸ La defensa de los bancos está particularmente tratada en el documento de prueba presentado por el Banco Santiago "Concentración y libre competencia en el mercado bancario chileno. Informe 2", de Rodrigo Vergara.

Sin embargo, algunos meses después de entregado el informe a la CR y en el contexto del debate público surgido por la lentitud del traspaso de las menores tasas del Banco Central a las tasas cobradas por los bancos, la SBIF declaró públicamente que “las tasas de interés cobradas a las personas y a las pequeñas empresas han permanecido en niveles relativamente altos durante la última década. Ni el progreso técnico, ni los avances en productividad o la disminución del costo de fondos del sistema financiero, han logrado empujar en forma significativa estas tasas a la baja”. Queda bastante clara la explicación que tiene la SBIF para este fenómeno, cuando más adelante añade que continuará su labor de velar por la competencia y la transparencia del mercado.

No es posible asegurar que el fallo de la CR hubiese cambiado radicalmente en caso de haber tenido a la vista esta declaración de la SBIF, pero ello no le quita gravedad al cambio de opinión. Si al momento de informar a la CR la SBIF tenía información sobre problemas de competencia que afectan a las personas y pequeñas empresas, es inadmisibles que no lo haya comunicado. Estaba claro que en el caso Santiago-Santander se estaba discutiendo sobre el grado de competencia que enfrentan los distintos segmentos de clientes y la SBIF estaba particularmente consciente de ello, dado que en su mismo informe a la CR definió diversos mercados relevantes, entre los cuales estaban las pequeñas empresas y las personas de altos y bajos ingresos.

4. Conclusiones finales

Las cuatro primeras conclusiones que se presentan a continuación resumen las principales falencias detectadas en el proceso Santiago-Santander y las tres siguientes plantean recomendaciones para el futuro.

a) *Indecisión estratégica de la Fiscalía.* El requerimiento de la FNE se centró en los aspectos anticompetitivos de una declaración de intenciones que suponía una conducta coordinada entre los bancos Santiago y Santander, tomando como contexto el tamaño de ambas entidades y el impacto sobre la concentración. Independientemente de los méritos que tenía este requerimiento, lo cierto es que tanto los bancos requeridos como la opinión pública y en definitiva la CR interpretaron que se estaba denunciando la concentración bancaria, lo cual indica que faltó claridad. Además, la FNE tuvo la posibilidad de rectificar la confusión creada, ya sea insistiendo en sus planteamientos o modificando el requerimiento, pero no hizo ni lo uno

ni lo otro. Otra muestra de indecisión de la FNE se reflejó en su inhibición frente a la operación Chile-Edwards y en su pasividad en la etapa final del proceso, cuando debió haber hecho uso de los documentos de prueba presentados por ella misma.

b) *Indefinición en el control de fusiones bancarias.* La reforma introducida a la ley de bancos, que omite completamente las atribuciones de los organismos antimonopolios en el control de fusiones, es sin duda inconveniente porque no da certeza sobre las instancias de revisión a las que están expuestos los bancos. El caso Chile-Edwards confirmó este desacuerdo, ya que la SBIF autorizó la operación sin que nadie aclarara si esa decisión estaba o no vinculada a alguna consideración de los organismos antimonopolios. En el caso Santiago-Santander la CR tuvo la oportunidad de poner las cosas en su lugar y de hecho hizo bastante al defender sus atribuciones para revisar dicho caso, pero lamentablemente introdujo un viso de confusión posterior al atribuir al artículo sobre control de fusiones de la ley de bancos un rol de resguardo frente a riesgos anticompetitivos.

c) *Debilidades en el análisis de competencia e inconsistencias del fallo.* La cantidad y calidad de los antecedentes puestos a disposición por las partes hacía suponer que el caso debía concluir con un análisis profundo de las variables más importantes. Sin embargo, el resultado fue decepcionante. Ni la FNE, ni los bancos, ni la SBIF y en definitiva tampoco la CR utilizaron la información acumulada en forma rigurosa. No hubo una definición precisa de mercado relevante, ni de barreras a la entrada, ni un análisis integrador sobre la relación entre concentración y precios. Toda la tercera sección de este trabajo muestra que una mayor profundidad era posible utilizando los mismos antecedentes disponibles durante el proceso. Adicionalmente, la escasa información procesada por la CR fue utilizada erróneamente, lo cual derivó en un fallo cargado de inconsistencias.

d) *Ambigüedades y contradicciones de la SBIF.* Cuestionable, aunque no grave, es que en su informe a la CR la SBIF haya sido escasamente conclusiva en la mayoría de los puntos de prueba, ya que con ello su aporte al proceso fue insustancial. Pero otra cosa es que en el mismo informe haya sido particularmente clara en sostener que la industria bancaria está sujeta a presiones competitivas y meses después, frente al debate por la lentitud del traspaso a público de las menores tasas del Banco Central, la SBIF haya dicho públicamente que las personas y las pequeñas empresas han estado pagando tasas relativamente altas, no justificadas en costos. Esta contradic-

ción lleva a cuestionarse el rol que le cabe a la SBIF dentro de la política de defensa de la competencia en la industria bancaria.

e) *Fortalecimiento de la institucionalidad antimonopolios*. La necesidad de corregir deficiencias como las detectadas en el fallo del caso Santiago-Santander hace presumir que están bien encaminadas las reformas a la Ley de Defensa de la Competencia (DL N° 211) que al momento de concluir este trabajo aún se debaten en el Congreso. El nuevo Tribunal de Defensa de la Competencia con integrantes remunerados, nombrados a través de concurso público de antecedentes, con mayor compromiso de dedicación y un presupuesto y personal de apoyo propios, debiera aumentar la prontitud y calidad del análisis de los casos antimonopolios. Adicionalmente, un Tribunal fortalecido debiera poner mayor presión sobre la FNE, obligándola a mantener un alto estándar de desempeño.

f) *Directrices sobre fusiones*. Si bien el fortalecimiento del órgano jurisdiccional de defensa de la competencia es un avance necesario, quizás no sea suficiente para lograr mayor predictibilidad de la política antimonopolios, particularmente en materia de revisión de fusiones. Si en países donde la jurisprudencia es un antecedente central para los pronunciamientos de los tribunales, por ejemplo EE.UU., existen directrices sobre procedimientos y criterios que guían la acción de las agencias antimonopolios en materia de fusiones y otras, con mayor razón se justificaría contar con directrices bajo un sistema legal como el nuestro. Ello hubiese podido evitar, por ejemplo, la indecisión estratégica de la FNE en el caso Santiago-Santander y la incertidumbre respecto de si debía o no revisarse la fusión de los bancos Chile y Edwards.

g) *El rol de los reguladores sectoriales en temas de competencia*. La reforma legal sobre control de fusiones bancarias no es el único caso en que a un regulador sectorial se le confieren en forma explícita o implícita atribuciones en temas de competencia. En los sectores de servicios sanitarios, eléctrico y de telecomunicaciones también hay ejemplos en ese sentido. El problema surge cuando el regulador sectorial no está alineado exclusivamente con el objetivo de velar por la competencia, sino que además se debe preocupar de la salud financiera de las empresas bajo su regulación. La industria bancaria es quizás uno de los ejemplos más claros al respecto, siendo por todos reconocido que luego de la crisis de comienzos de los ochenta hubo una preocupación especial por el fortalecimiento patrimonial de los bancos, lo cual llevó prácticamente a cerrar la industria frente a potenciales entrantes. Las opiniones contradictorias de la SBIF sobre la

competencia en la industria bancaria, señaladas anteriormente en estas conclusiones, son una muestra adicional y reciente de los conflictos que pueden surgir entre el rol de regulador sectorial y el de vigilante de la competencia. De modo más general se puede plantear que los reguladores sectoriales están expuestos a la captura por parte de las empresas bajo su regulación, haciéndolos más sensibles al desempeño financiero de las empresas que al bienestar de los consumidores.

Lo anterior sugiere que no es recomendable dejar en manos de los reguladores sectoriales las decisiones sobre competencia. Esta labor debiera estar a cargo del tribunal antimonopolios, sin perjuicio que pueda solicitar la opinión de los reguladores sectoriales sobre materias específicas y técnicamente complejas.

REFERENCIAS

- Berger, A., R. Demsetz y P. Strahan. "The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences and Implications for the Future". *Journal of Banking & Finance*, 23 (1999).
- Berger, A. y T. Hannan. "The Price-Concentration Relationship in Banking". *The Review of Economics and Statistics*, Vol. LXXI, N° 2 (1989).
- Budnevich, C., H. Franken y R. Paredes. "Economías de Escala y Economías de Ámbito en el Sistema Bancario Chileno". *Economía Chilena*, volumen 4, N° 2 (2001).
- Competition Bureau. "Merger Enforcement Guidelines as Applied to a Bank Merger" (1998). En www.competition.ic.ca/SSG/ct01281e.html.
- Competition Bureau. "Proposed Merger of Toronto-Dominion Bank and Canada Trust. The Competition Bureau's Letter" (2000). En www.competition.ic.ca/SSG/ct01687e.htm.
- Departamento de Justicia. "Bank Merger Competitive Review: Introduction and Overview" (2000). En www.usdoj.gov/atr/public/guidelines/6472.htm.
- Hannan, T. "Bank Commercial Loan Markets and the Role of Market Structure: Evidence from Surveys of Commercial Lending". *Journal of Banking and Finance*, 15 (1991).
- Karceski, J, S. Ongena y D. Smith. "The Impact of Bank Consolidation on Commercial Borrowers Welfare". Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, N° 679, agosto (2000).
- Kwast, M. "Bank Mergers: What Should Policymakers Do? *Journal of Banking and Finance*, 23 (1999).
- Levine, R. "Bank Concentration: Chile and International Comparisons". Documento de Trabajo N° 62, Banco Central de Chile (2000).
- OECD. "Mergers in Financial Services" (2000). Roundtable on Competition Policy. Disponible en www.oecd.org
- Sapienza, P. "The Effects of Banking Mergers on Loan Contracts". Working Papers, Northwestern University (1998).
- Simons, K. y J. Stavins. "Has Antitrust Policy in Banking Become Obsolete? *New England Economic Review*, marzo/abril (1998).
- Tribunal de Defensa de la Competencia. "Expediente de Concentración Económica (2000). C61/00 (Banco Herrero / Banco Sabadell)". En www.mineco.es/TDC/.