

ANT.: Adquisición de control en Multicaja S.A. e Iswitch S.A. por parte de Banco Itaú Chile.
Rol FNE F455-2026.

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

Santiago, 15 de junio de 2026.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad con lo establecido en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del entonces Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, 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, sujeta a las medidas de mitigación que más adelante se detallan, por las razones que a continuación se explican:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 5 de febrero de 2026, mediante presentación ingreso correlativo N°68.831-2026 (“**Notificación**”), por una parte, Banco Itaú Chile (“**Banco Itaú**”) y, por la otra, SONDA S.A. (“**SONDA**”), Inder SpA (“**Inder**”), Etcheberry Asesoría y Negocios SpA (“**EAN**”) y Javier Etcheberry Celhay (todos “**Vendedores**” y, conjuntamente con Banco Itaú, “**Partes Notificantes**”) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva en Multicaja S.A. (“**Multicaja**”) e Iswitch S.A. (“**Iswitch**”, y junto con Multicaja, “**Entidades Objeto**” o “**Klap**”) por parte de Banco Itaú (junto con las Entidades Objeto, “**Partes**”).
2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificado, contemplado en el artículo 6° del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado en el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, bajo el supuesto previsto en su artículo 4° N°3.
3. Mediante resolución de fecha 19 de febrero de 2026 la Fiscalía declaró incompleta la Notificación, lo que motivó la presentación de fecha 5 de marzo de 2026, ingreso correlativo N°69.443-2026 (“**Complemento**”), mediante la cual las Partes Notificantes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes¹.
4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 19 de marzo de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación caratulada “*Adquisición de control*”

¹ Adicionalmente, junto con la Notificación y su Complemento, las Partes Notificantes solicitaron eximirse de acompañar determinados antecedentes. Mediante resoluciones de fechas 19 de febrero de 2026 y 19 de marzo de 2026, la Fiscalía dio lugar a ellas.

en Multicaja S.A. e Iswitch S.A. por parte de Banco Itaú Chile” con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F455-2026 (“Investigación”).

5. En base a la información recopilada en el transcurso de la Investigación, así como también a la aportada por las Partes Notificantes, esta División de Fusiones (“**División**”) concluyó que de perfeccionarse la Operación pura y simplemente en los términos notificados, podría reducirse sustancialmente la competencia. Por lo anterior y, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 53 inciso primero del DL 211, en reunión de fecha 27 de abril de 2026 esta División le comunicó a las Partes Notificantes los riesgos que la Operación podría producir en la competencia (“**Presentación de Riesgos**”), indicándoles que sería necesario extender la Investigación, de acuerdo con los términos dispuestos en la letra c) del artículo 54 del DL 211.
6. En virtud de la Presentación de Riesgos, y con el propósito de abordar los riesgos detectados, de conformidad con lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 53 del DL 211, las Partes Notificantes ofrecieron medidas de mitigación, las que dieron lugar a sucesivas suspensiones del plazo de Investigación y retroalimentaciones respecto de las medidas propuestas.
7. Con el fin de determinar si los remedios ofrecidos por las Partes Notificantes resultaban aptos para mitigar los riesgos que la Operación pudiere producir en la competencia, esta División realizó un análisis conforme a lo establecido en la Guía de Remedios de la Fiscalía de junio de 2017 (“**Guía de Remedios**”).
8. Como resultado de lo anterior, esta División consideró que la propuesta de medidas de mitigación presentada por las Partes Notificantes con fecha 29 de mayo de 2026, ingreso correlativo N°72.385-2026 (“**Medidas**” o “**Medidas de Mitigación**”), incluidas en el Anexo A del presente Informe, contiene medidas efectivas para impedir que la Operación reduzca sustancialmente la competencia, factibles de implementar, ejecutar y monitorear, y proporcionales a los problemas de competencia detectados en la Presentación de Riesgos, de acuerdo con los términos establecidos en la Guía de Remedios.

II. PARTES Y OPERACIÓN

9. Banco Itaú, en cuanto banco², se dedica a la intermediación financiera y la provisión integral de servicios bancarios, de inversión y de seguros para personas, empresas y grandes corporaciones³. A su vez, es titular del 8,72% del capital accionario emitido de Transbank S.A. (“**Transbank**”), sociedad de apoyo al giro bancario, cuyas actividades principales refieren a la adquirencia y procesamiento adquirente⁴.

² De acuerdo con los términos del artículo 40 del Decreto con Fuerza de Ley N°3, de 1997, del Ministerio de Hacienda que fija el texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican (“**Ley General de Bancos**”).

³ Notificación, párrafos 41 y 43. En específico, mediante diversas filiales realiza las siguientes actividades: (i) administración y comercialización de fondos mutuos, carteras administradas y productos de ahorro previsional voluntario; (ii) intermediación de valores; (iii) corretaje e intermediación de diversas clases de seguros de daños o de personas; (iv) prestación de servicios de asesoría financiera a clientes; y, (v) cobranzas judiciales y extrajudiciales de toda clase de créditos.

⁴ Notificación, párrafo 36.

A mayor abundamiento, el listado actualizado de los accionistas de Transbank se encuentra disponible en la página web de la CMF. Asimismo, la administración de Transbank se compone de un directorio conformado por diez directores –uno de los cuales es nombrado por las acciones de Banco Itaú–. En dicho sentido, a la fecha de la Notificación, cinco de los accionistas con mayor participación accionaria en Transbank habían constituido fideicomisos ciegos respecto de su participación en la administración de la sociedad. Véanse: (i) <<https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=96689310&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=AAAwy2ACTAAAQhAAc&vig=VI&control=svs&pestanía=21>> [última visita: 15.06.2026]; y, (ii) Memoria

10. Por parte de los Vendedores, SONDA es una empresa multinacional chilena, *holding* del grupo del mismo nombre, dedicada al desarrollo de negocios centrados en la tecnología de la información⁵. Son también actuales accionistas Inder, sociedad *holding* de su grupo, que desarrolla negocios e inversiones en diversos rubros⁶; y, Javier Etcheberry Celhay, por sí y mediante EAN, vehículo de inversión⁷.
11. Multicaja es una sociedad anónima cerrada constituida conforme a las leyes de la República de Chile, que presta servicios de captura, transmisión, registro y gestión o procesamiento de transacciones electrónicas, mediante el arriendo y venta de Puntos de Venta (“POS”)⁸ y la provisión de multiservicios⁹. Por su parte, Iswitch es una sociedad anónima especial con giro exclusivo, constituida en Chile como Operadora de Tarjetas de Pago¹⁰, y autorizada para operar tarjetas de pago de débito, crédito y prepago¹¹, prestando servicios relacionados, tales como el arriendo y venta de POS. Multicaja e Iswitch operan bajo la marca Klap.
12. La Operación consiste en la eventual adquisición de la totalidad de las acciones emitidas de Multicaja e Iswitch por parte de Banco Itaú. En consecuencia, la Operación corresponde a la hipótesis descrita en los términos de la letra b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir Banco Itaú acciones que le permitirían influir de forma decisiva sobre la administración de las Entidades Objeto.

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

13. De acuerdo con lo señalado en párrafos anteriores, ambas Partes participan del ecosistema de procesamiento de pagos con tarjetas. Por una parte, Banco Itaú participa directamente en la emisión de tarjetas y provisión de cuentas corrientes y, mediante su participación accionaria en Transbank, en la provisión de servicios de adquirencia y procesamiento adquirente. Por otra parte, Klap participa de la provisión de los servicios de adquirencia y procesamiento adquirente¹².

Corporativa de Transbank para el año 2025, p.18. Disponible en: <<https://ir.transbank.cl/memorias-corporativas>> [última visita: 15.06.2026].

⁵ Véanse: (i) Notificación, párrafo 10; y, (ii) documento denominado “Anexo SONDA 4 - Descripción actividades en Chile por agente económico” acompañado por SONDA a la Notificación.

⁶ Véanse: (i) Notificación, párrafo 11; y, (ii) documento denominado “Anexo Inder 3 - Descripción actividades en Chile por agente económico” acompañado por Inder a la Notificación.

⁷ Véanse: (i) Notificación, párrafo 13; y, (ii) documento denominado “Anexo Etcheberry 3 - Descripción actividades en Chile por agente económico” acompañado por EAN y Javier Etcheberry Celhay a la Notificación.

⁸ Por sus siglas en inglés, *Point of Sale*.

⁹ Dentro de dichos servicios se incluyen: (i) el pago de cuentas de proveedores con los que Multicaja cuenta con convenio de pago y recaudación; (ii) servicios de recarga de teléfono; (iii) pago de televisión y banda ancha; (iv) venta de juegos de azar; (v) pago de servicios de alimentación con cargo a tarjetas de alimentación o tarjetas de consumo; (vi) emisión de boleta electrónica; (vii) venta de seguro obligatorio de accidentes personales; (viii) pago de dinero; y, (ix) pago de proveedores. Véase: Notificación, párrafo 14, numeral (1).

Adicionalmente, mediante su filial Red Fácil S.A. —de acuerdo con los términos del *Share Purchase Agreement* (“SPA”) que da lugar a la Operación, esta será absorbida por Multicaja—, desarrolla la actividad de venta e intermediación de recargas de saldos de teléfonos, minutos, bolsas de internet y otros.

¹⁰ En los términos establecidos por el Banco Central de Chile (“Banco Central”), en el Capítulo III.J.2. de “Operación de Tarjetas de Pago” del Compendio de Normas Financieras (“CNF”).

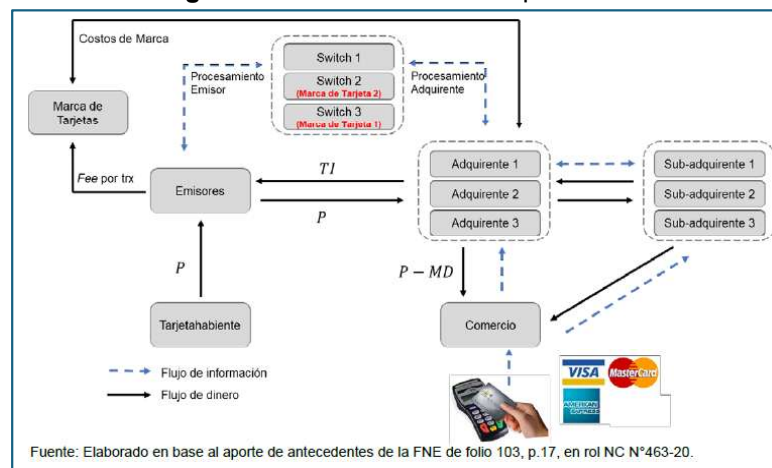
¹¹ Notificación, párrafo 14.

¹² En la Notificación y su Complemento, las Partes Notificantes declararon dos superposiciones horizontales adicionales entre sus actividades: (i) recaudación de pago de cuentas; y, (ii) distribución minorista del seguro obligatorio de accidentes personales (“SOAP”).

Respecto de la recaudación de pago de cuentas, las Partes Notificantes señalaron que Banco Itaú estaría presente exclusivamente en la recaudación digital, mientras que las Entidades Objeto prestarían servicios de recaudación presencial. En dicho sentido, anteriormente esta División ha analizado como mercados relevantes diversos la recaudación presencial y la digital, por lo que fue posible descartar tanto la existencia de una superposición horizontal en dichas actividades realizadas por las Partes como la necesidad de realizar un análisis en mayor profundidad. Véanse: (i) Complemento, párrafo 107; (ii) declaración de representante de Banco Itaú de fecha 27 de marzo de 2026;

14. Dado lo indicado en el párrafo anterior, la Operación se enmarca en la industria de medios de pago con tarjetas. Respecto de esta, múltiples pronunciamientos nacionales han señalado que correspondería a un mercado de dos lados¹³, en el cual, por un lado, se encontrarían los tarjetahabientes, que demandan el acceso a tarjetas de pago por parte de emisores y, por el otro, los comercios, que demandan el servicio de aceptación de pago mediante tarjetas de pago a los adquirentes¹⁴.
15. En esa línea, para que ambos lados del mercado interactúen, es necesario conectar a los emisores con los adquirentes¹⁵. En la actualidad, el mercado de medios de pago con tarjetas en el país se encuentra estructurado regulatoriamente bajo un *modelo de cuatro partes*¹⁶, que funciona en plenas condiciones de interoperabilidad¹⁷. En específico, las cuatro partes de dicho modelo son, por un lado, el comercio y el adquirente y, por el otro, el tarjetahabiente y el emisor, tal como se pueden apreciar en la Figura N°1 siguiente.

Figura N°1: Modelo de cuatro partes.



Fuente: H. TDLC, ICG N°5/2022, Figura N°1.

y, (iii) Informe de prohibición de operación de concentración, Operación de Concentración entre Banco Santander – Chile y Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada, Rol FNE F101-2017.

Por otro lado, en cuanto a la distribución minorista de SOAP, Banco Itaú actuaría mediante una de sus filiales como corredor de seguros. En cambio, las Entidades Objeto actuarían como intermediarias, mediante la integración con una corredora de seguros a través de sus POS. Pese a que las Partes no estarían presentes en el mismo eslabón de la cadena de distribución, se realizó de manera conservadora un análisis estructural del mercado de comercialización minorista de SOAP, estimando las participaciones de mercado a partir del número de pólizas comercializadas por las Partes durante el año 2025. Dicho análisis estructural arrojó como resultado que las Partes tendrían en conjunto una participación de [0-5]%, con un aumento proyectado en el Índice de Herfindahl–Hirschman (“IHH”) de 0,13 puntos producto de la Operación. Lo anterior, sumado a la multiplicidad de actores que comercializan SOAP y a la homogeneidad en las características de este producto, permitió a esta División descartar la necesidad de un análisis en profundidad en dicho mercado. Véase: Informe de aprobación, Adquisición de control en Liberty International Latin America Holdings, LLC y otras por parte de Inversiones HDI Ltda. y Saint Honoré Iberia S.L., Rol FNE F355-2023, párrafos 62-66.

El presente Informe contiene información que forma parte del mismo, pero que es confidencial en los términos del artículo 39 letra a) del DL 211. De esta manera, las referencias a “[-]” dicen relación con información censurada y que se encuentra contenida en la versión confidencial del Informe.

¹³ Véanse: (i) H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“H. TDLC”), Instrucciones de Carácter General N°5/2022, de fecha 16 de agosto de 2022 (“**ICG N°5/2022**”), Considerando 12°; (ii) Fiscalía, Aporte de antecedentes en autos caratulados “*Consulta de Transbank S.A. sobre su nuevo sistema tarifario para la determinación del margen adquirente*”, Rol NC N°521-2023, párrafo 35; y, (iii) H. TDLC, Resolución N°86/2025, de fecha 11 de marzo de 2025 (“**Resolución N°86/2025**”), Considerando 73°.

¹⁴ Véanse: (i) H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 13° a 15°; y, (ii) Resolución N°86/2025, Considerando 73°.

¹⁵ Véase: H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 18°.

¹⁶ Anteriormente, funcionaba bajo un *modelo de tres partes*, en el cual un mismo actor cumplía los roles de emisor y adquirente. Véanse: (i) H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerandos 21° y 22°; (ii) H. TDLC, Resolución N°86/2025, Considerando 105°; (iii) declaraciones de representantes de actores de la industria.

¹⁷ Véanse: (i) Excm. Corte Suprema, Sentencia en causa Rol N°14.488-2025 de fecha 14 de enero de 2026, Considerando 25°; y, (ii) H. TDLC, Resolución N°86/2025, Considerandos 90° a 93°.

16. En términos prácticos, una vez que el tarjetahabiente efectúa el pago mediante una tarjeta ante el comercio –en forma presencial o no presencial–, se enruta la transacción, mediante el envío de la información necesaria por parte del procesador adquirente a través del *switch*, generalmente de la marca de tarjeta respectiva¹⁸. Esta, al permitir la interconexión o el flujo de información entre el lado adquirente y el lado emisor, permite que este último valide las credenciales y determine si existen fondos para cubrir los pagos en la institución financiera asociada a la transacción¹⁹.
17. Habiéndose aprobado la transacción por parte del emisor, se transmite dicha información hasta el adquirente, quien envía la autorización de la transacción, la que finalmente llega al comercio²⁰. Luego, el adquirente agrega las transacciones procesadas durante un periodo diario y envía dicha información a las respectivas marcas, para que estas realicen el proceso de *clearing*²¹. En este proceso, las marcas requieren los fondos de las transacciones por parte de los emisores, los que los habilitan mediante cámaras de compensación²². A través de estas los adquirentes obtienen el dinero de las transacciones realizadas y transfieren en definitiva el dinero a los comercios, de acuerdo con la política de plazos de cada adquirente²³.
18. El precio que una transacción lleva aparejado para el comercio se conoce como *merchant discount*²⁴. Este se compone del margen adquirente, de la tasa de intercambio y de los costos de marca, los que remuneran al adquirente, emisor y marca, respectivamente.
19. Respecto del margen adquirente, este es determinado por los adquirentes²⁵. En relación con ello, cabe mencionar que con fecha 28 de enero de 2026, la Fiscalía declaró cumplida la condición establecida en el resuelto noveno de la Resolución N°86/2025 del H. TDLC, lo que le permitió a Transbank desregular su margen adquirente²⁶.
20. Las tasas de intercambio son fijadas por las marcas, pero percibidas por los emisores, indicándose que en un modelo de cuatro partes, estas se tornan explícitas²⁷. De acuerdo con precedentes anteriores, estas constituirían cerca de un 80% del costo del *merchant discount*²⁸. Adicionalmente, en el año 2021 se publicó la Ley N°21.365 que regula las tasas de intercambio, delegando sus límites en el Comité para la Fijación de Límites a las Tasas de Intercambio. En la actualidad, estos se encuentran fijados por la Resolución Exenta N°1 del año 2024 del mencionado Comité, en relación con la Resolución Exenta N°1 del año 2023²⁹.

¹⁸ Véase: H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerandos 1° y 23°. En dicho sentido, el H. TDLC ha definido a las marcas de tarjetas o marcas como: “entidades que administran servicios de red y que fijan los estándares operacionales y comerciales para el funcionamiento de su esquema de pagos con tarjeta, otorgando licencias para la emisión y adquirencia de tarjetas con su marca”.

Si bien las marcas no se clasifican como una de las partes en un modelo de cuatro partes, son necesarias para el correcto funcionamiento del mismo.

¹⁹ Véanse: (i) H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 1°; y, (ii) H. TDLC, Resolución N°86/2025, Considerando 80°.

²⁰ Véanse: (i) declaración de representante de Klap; y, (ii) declaración de representante de actor de la industria.

²¹ Véanse: (i) declaración de representante de Klap; y, (ii) declaración de representante de actor de la industria.

²² Véanse: (i) declaración de representante de Klap; y, (ii) declaración de representante de actor de la industria.

²³ Véanse: (i) declaración de representante de Klap; y, (ii) declaración de representante de actor de la industria.

²⁴ Identificado como “MD” en la Figura N°1.

²⁵ En la medida que también se incluya el procesamiento adquirente, incluye dicho pago.

²⁶ Véase: Fiscalía, Resolución N°22, de fecha 28 de enero de 2026, en procedimiento Rol N°2812-25.

²⁷ Véanse: (i) H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 89°; y, (ii) H. TDLC, Resolución N°67-2021, de fecha 21 de septiembre de 2021, Considerando 200°.

²⁸ Véanse: (i) H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 25°; y, (ii) FNE, aporte de antecedentes en causa rol NC N°463-20, párrafo 141.

²⁹ Disponible en: <<https://ctdi.hacienda.cl/resoluciones-y-comunicados>> [última visita: 15.06.2026].

21. Por último, los costos de marca se refieren a diversos cobros que realizan las marcas, tales como impuestos y membresías. En dicho sentido, pronunciamientos nacionales y múltiples declarantes indicaron que sería complejo determinar los costos de marca específicos de una transacción en atención a la estructura de costos que conllevan los contratos de adhesión con las marcas³⁰, así como definir precisa y detalladamente su composición³¹.
22. Habiendo descrito en términos generales el funcionamiento de la industria de medios de pago con tarjetas, a continuación, se profundizará en aquellas actividades en las que las Partes se encuentran activas. En primer lugar, la adquirencia ha sido definida como una “[a]ctividad eminentemente comercial, consistente en incorporar al comercio a una red de tarjetas mediante la oferta de medios tecnológicos y de servicios necesarios para utilizarlas como medio de pago, cobrando como contraprestación una o más comisiones”³².
23. En cuanto al tipo de transacción, es plausible distinguir entre la adquirencia presencial y no presencial, según si el tarjetahabiente y su tarjeta están físicamente presentes o no³³. El tipo de adquirencia que se proveerá dependerá de las necesidades específicas del comercio³⁴, pudiendo ofrecerse ambos en conjunto o por separado. En ese sentido, existen ciertos actores especializados que proveen solo uno de dichos servicios o que concentran una parte considerable de sus ventas en uno de los dos³⁵.
24. Por un lado, la adquirencia presencial se encuentra asociada a los POS, que, dependiendo de las necesidades del comercio, pueden ofrecer funcionalidades adicionales³⁶. Estas máquinas pueden venderse o arrendarse al comerciante, dependiendo del proveedor³⁷. Por otro lado, la adquirencia no presencial, asociada al *e-commerce*, puede adoptar distintas manifestaciones tales como botones de pago, *links* de pagos, pasarelas de pago, entre otras. El nivel de integración que requerirá el adquirente con el comercio dependerá de la solución que se le dé a la necesidad del cliente³⁸.
25. Por su parte, el procesamiento adquirente es aquella actividad prestada por “entidades que ofrecen los servicios informáticos que permiten enrutar, autenticar, registrar y eventualmente liquidar las transacciones efectuadas con el medio de pago; en particular, determina si el comercio está habilitado para recibir este pago y envía la información necesaria a la siguiente etapa del procesamiento a través de un switch”³⁹.
26. Por regla general, los Operadores de Tarjetas de Pago (“**Operador**”) son las entidades que prestan los servicios de adquirencia y procesamiento adquirente. Estas entidades, sujetas a fiscalización por parte de la Comisión para el Mercado Financiero (“**CMF**”)⁴⁰, han sido definidas como “(...) la persona jurídica que realiza la liquidación y/o el pago de las

³⁰ Véanse, a modo de referencia: (i) declaración de representante de Klap; (ii) declaraciones de representantes de actores de la industria.

³¹ Véase: H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 400°.

³² Véase: H. TDLC, Resolución N°86/2025, Considerando 78°.

³³ Véase: H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 132°.

³⁴ Véase, a modo de ejemplo: declaración de representante de actor de la industria.

³⁵ A modo ejemplar, actualmente Kushki provee únicamente servicios de adquirencia no presencial.

³⁶ Véanse, a modo de referencia: (i) declaración de representante de actor de la industria; (ii) página web de Klap, disponible en: <<https://www.klap.cl/home-comercios/nuestros-pos>> [última visita: 15.06.2026]; y, (iii) página web de Transbank, disponible en: <<https://publico.transbank.cl/productos-y-servicios/soluciones-para-ventas-presenciales/smart-pos>> [última visita: 15.06.2026].

³⁷ A modo ejemplar, SumUp vende y arrienda sus máquinas POS, mientras que Compraquí vende sus máquinas. Véanse: Páginas web de SumUp y Compraquí, disponibles en: <https://store.sumup.com/es-CL/product-selection?signup_intent=orgdynprice>; y, <<https://www.bancoestado.cl/content/bancoestado-public/cl/es/home/inicio---compraqui-bancoestado/productos---compraqui-bancoestado/maquina-compraqui---compraqui-bancoestado.html>> [últimas visitas: 15.06.2026].

³⁸ Véase, a modo ejemplar: declaración de representante de actor de la industria.

³⁹ Véase: H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 67°.

⁴⁰ Véase: Artículo 2°, Ley General de Bancos.

*prestaciones que se adeuden a las entidades afiliadas por concepto de la utilización de las Tarjetas [de crédito, de débito y con provisión de fondos]*⁴¹. Por su parte, el H. TDLC ha señalado que la noción de Operador se asimilaría a la de *adquirente integrado*⁴², términos que, para efectos del presente Informe se utilizarán de forma indistinta con procesador adquirente.

27. Los Operadores deben constituirse como sociedades anónimas especiales, conforme a lo establecido en el artículo 2° inciso 3° de la Ley General de Bancos, teniendo como objeto social exclusivo la operación de tarjetas conforme al Capítulo III.J.2. del CNF del Banco Central⁴³, debiendo cumplir con los demás requisitos de dicha normativa.
28. Actualmente, existen diez actores registrados como Operadores ante la CMF⁴⁴. Estos son: (i) Baaskit Pagos S.A. (“**Baaskit**”); (ii) Iswitch; (iii) Kushki Operadora S.A. (“**Kushki**”); (iv) Mercado Pago Operadora S.A. (“**Mercado Pago**”); (v) Operadora de Tarjetas Banchile Pagos S.A. (“**Banchile Pagos**”); (vi) Pagos y Servicios S.A. (“**BCI Pagos**”); (vii) Red Global S.A. (“**Compraqui**”); (viii) Sociedad Operadora de Tarjetas de Pago Santander Getnet Chile S.A. (“**Getnet**”); (ix) SumUp Chile Payments S.A. (“**SumUp**”); y, (x) Transbank.
29. En forma adicional, la normativa sectorial establece que los Proveedores de Servicios para Procesamiento de Pagos (“**PSP**”) podrán prestar los servicios de afiliación de comercios –adquirencia– mediante su conexión a la red de un procesador adquirente (u Operador)⁴⁵. En forma excepcional, los PSPs pueden prestar servicios que incluyan la liquidación y/o el pago de las sumas que correspondan a las entidades afiliadas por concepto de transacciones efectuadas con tarjetas⁴⁶. De acuerdo con información recopilada durante la presente Investigación, existirían al menos [-] PSPs conectados a las redes de Operadores⁴⁷.
30. En resumen, los Operadores pueden prestar los servicios de adquirencia y procesamiento adquirente, mientras que los PSPs prestan únicamente los servicios de adquirencia.
31. De acuerdo con la normativa vigente, para poder proveer los servicios de procesamiento adquirente, los Operadores podrán optar por una o más de las siguientes modalidades: (i) la celebración de un contrato con uno o más emisores; (ii) la celebración de un contrato con una o más marcas, las que, a su vez, deberán mantener un vínculo contractual con los emisores; y/o, (iii) la celebración de un contrato con otro Operador⁴⁸.
32. En la actualidad, de acuerdo con las diligencias de la Investigación, la amplia mayoría de los Operadores funcionan bajo contratos de adhesión con marcas, mayoritariamente con

⁴¹ Banco Central, Capítulo III.J.2., “Operación de Tarjetas de Pago” del CNF, párrafo 3.

⁴² El H. TDLC ha definido adquirente integrado como “*adquirente que además realiza las actividades de procesamiento adquirente*”. Véase: ICG N°5/2022, Considerandos 1° y 73°.

⁴³ Adicionalmente, la Circular N°1 dictada por la CMF, con fecha 28 de noviembre de 2017, y sus modificaciones posteriores, que establece “*Normas Generales para Empresas Operadoras de Tarjetas de Pagos*” (“**Circular N°1**”), indica en su Anexo N°5 el listado de las actividades complementarias autorizadas por la CMF que pueden realizar los Operadores.

⁴⁴ Véase: Página web de la CMF. Disponible en: <<https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/w3-propertyvalue-29283.html>> [última visita 15.06.2026]

⁴⁵ Véanse: (i) Banco Central, Capítulo III.J.2. “Operación de Tarjetas de Pago” del CNF, pp.9-10; y (ii) H. TDLC, ICG N°5/2022, Considerando 79°.

⁴⁶ Los requisitos que deben cumplir los PSPs para proveer este tipo de servicios sin quedar sujetos a los requisitos y obligaciones impuestos a los Operadores se encuentran en el Capítulo III.J.2. “Operación de Tarjetas de Pago” del CNF del Banco Central.

⁴⁷ Véanse: Respuesta de Operadores a Oficios Circ. Ord. N°27-2026 y N°28-2026.

⁴⁸ Véase: Banco Central, Capítulo III.J.2. “Operación de Tarjetas de Pago” del CNF, párrafo 3.

- Visa y Mastercard⁴⁹. Luego, un porcentaje considerablemente menor, opera, en forma adicional, en calidad de subadquirente, bajo un contrato con otro Operador. Respecto de éstos últimos, es usual que contraten con más de un único Operador, funcionando con *multiadquirencia*, dadas las ventajas que tendría en términos de disponibilidad de red y asignación de costos⁵⁰.
33. Como consecuencia de lo anterior, los Operadores pueden realizar tanto el procesamiento de las transacciones de sus comercios afiliados –en forma integrada junto con sus servicios de adquirencia–, como también las de terceros –subadquirentes, ya sean Operadores o PSPs–. En efecto, tres Operadores ofrecen actualmente los servicios de procesamiento adquirente a terceros: Klap, Transbank y Kushki.
 34. En tercer lugar, las tarjetas de pago son definidas como “*cualquier instrumento o dispositivo físico, electrónico o informático que cuente con un sistema de identificación único del respectivo medio de pago y cuyo soporte contenga la información y condiciones de seguridad acordes con tal carácter que permite a su titular o usuario disponer de un crédito, o, en su caso, de recursos depositados en una cuenta, según la naturaleza de la tarjeta respectiva*”⁵¹.
 35. En dicho sentido y, tal como se señaló anteriormente, la emisión de tarjetas de pago consiste en una actividad que forma parte del ecosistema de medios de pago, en la medida en que quienes las emiten codifican, de manera portable y segura, la información asociada a la cuenta bancaria del tarjetahabiente, permitiéndole disponer de los fondos y/o créditos vinculados a dicha cuenta para el pago de obligaciones contraídas con comercios⁵². Luego, las tarjetas de pago han sido clasificadas en virtud de la clase de instrumento emitido, entre: (i) tarjetas de crédito⁵³; (ii) tarjetas de débito⁵⁴; y, (iii) tarjetas de prepago⁵⁵⁻⁵⁶.
 36. Asimismo, en la industria bancaria, en términos generales, se ha diferenciado entre aquellos productos y servicios bancarios dirigidos a personales naturales y aquellos dirigidos a empresas (“**Banca Comercial**”). En lo relativo a la presente Investigación, se hará referencia a la Banca Comercial, dado que los comercios formarían parte de este segmento. Respecto al análisis de los productos bancarios se ha analizado cada producto o servicio bancario como un mercado en sí mismo, o como parte de un grupo de productos bancarios⁵⁷.

⁴⁹ Dichas marcas concentraron el 65,3% y 33,2%, respectivamente, de los montos de las transacciones procesadas para el año 2025. Véase: Base Estadística en Series Temporales de la CMF. Disponible en <<https://www.best-cmf.cl>> [última visita: 15.06.2026].

⁵⁰ Véanse a modo de ejemplo, declaraciones de representantes de actores de la industria.

⁵¹ Véase: Banco Central, CNF, Capítulo III.J.1, p.1.

⁵² Notificación, párrafo 50.

⁵³ Las tarjetas de crédito son instrumentos que permiten a su titular, disponiendo de un crédito del emisor, adquirir bienes o pagar servicios en establecimientos afiliados al respectivo sistema, además de otro tipo de beneficios que se le puede otorgar. Véase: Informe de aprobación, Fusión entre BICECORP S.A. y Grupo Security S.A., Rol FNE F388-2024 (“**Informe F388-2024**”), párrafo 36.

⁵⁴ Las tarjetas de débito son aquellos medios de pago que permiten emplear el dinero depositado en una cuenta bancaria, ya sea cuenta corriente o a la vista. Véase: Informe F388-2024, párrafo 40.

⁵⁵ Véase al respecto: (i) Proposición N°19/2017, Considerandos 327° y ss.; (ii) Resolución N°67/2021, Considerandos 104° y 105°; (iii) ICG N° 5/2022, Considerandos 35°-39°; y, (iv) Resolución N°86/2025, Considerando 75°.

De acuerdo con la normativa actual, las tarjetas de pago pueden ser emitidas tanto por entidades bancarias, como por entidades no bancarias. Véase Ley N°20.950, de 2016, que Autoriza emisión y operación de medios de pago con provisión de fondo por entidades no bancarias.

⁵⁶ Dentro del análisis de mercado relevante y competitivo del presente Informe no se hará referencia en profundidad a la emisión de tarjetas de pago, dado que, como se explicará *infra*, no habría superposición horizontal, vertical, ni relación de conglomerados, entre las Partes respecto de dicha actividad.

⁵⁷ Véase: Informe F388-2024, párrafo 16.

con que dicha actividad busca afiliar a comercios dentro del territorio nacional, así como también con la obligación de encontrarse domiciliado o constituido en Chile para efectos de constituirse como Operador⁶⁶.

44. Para efectos del presente Informe, se adoptará el alcance geográfico nacional, en línea con pronunciamientos previos⁶⁷ y con lo declarado por las Partes Notificantes, dado que no existirían antecedentes de la presente Investigación que ameriten modificar dicha aproximación.

III.2 Procesamiento adquirente

45. Las Partes Notificantes declararon como mercado relevante el procesamiento adquirente, descartando segmentaciones adicionales⁶⁸. En particular, descartaron la plausibilidad de realizar una segmentación entre procesamiento adquirente y procesamiento adquirente a PSPs. Fundaron lo anterior en que la jurisprudencia nacional no habría realizado dicha segmentación y, por tanto, no se habría analizado como mercado relevante por parte de las autoridades nacionales; y, en que la Comisión Europea habría desechado dicha segmentación, reconociendo que el procesamiento adquirente no admitiría segmentaciones⁶⁹.
46. En virtud de lo anterior, esta División analizó si existía una segmentación dentro del mercado de procesamiento adquirente que pudiera dar lugar a un mercado relevante diverso. En dicho sentido, las diligencias de la Investigación permitieron diferenciar el procesamiento adquirente *propio* y el *a terceros*, en atención a diferencias tanto desde la perspectiva de la demanda, como de la perspectiva de la oferta.
47. En primer lugar, desde la perspectiva de la demanda, los clientes serían diversos para el procesamiento adquirente y el procesamiento adquirente a terceros. Respecto de los primeros, serían los comercios, a quienes se les ofrecería la adquirencia, incluyéndose el procesamiento adquirente. Mientras que, respecto de los segundos, serían los subadquirentes –pudiendo ser otros Operadores o PSPs–. A mayor abundamiento, los servicios ofrecidos y, por tanto, contratados, son diversos para ambos segmentos.
48. Desde la perspectiva de la oferta, los Operadores señalaron que el desarrollo tecnológico sería diverso para el procesamiento adquirente interno y el requerido por terceros. En efecto, tomaría un par de años en desarrollarse la tecnología para proveer servicios a terceros PSPs, y al menos un año en integrarse con un nuevo cliente⁷⁰. En relación a ello, según fue señalado, de los diez actores registrados ante la CMF como Operadores, solo tres prestan servicios de procesamiento adquirente a terceros. Finalmente, de la revisión de precedentes comparados, fue posible desprender que se habría señalado como plausible una segmentación entre procesamiento interno y a terceros, sin perjuicio que se ha dejado abierta dicha definición⁷¹.

⁶⁶ Notificación, párrafo 64.

⁶⁷ Véase nota a pie de página N°67.

⁶⁸ Complemento, párrafo 93.

⁶⁹ Complemento, párrafo 89. En particular, para fundamentar sus argumentos las Partes citan los siguientes precedentes nacionales: (i) H. TDLC, Resolución N°86/2025; (ii) H. TDLC, Sentencia N°209/2026; y, (iii) Excma. Corte Suprema, en sentencia Causa Rol N°14.488-2025. Adicionalmente, citan, entre otros, los siguientes precedentes internacionales: (i) CE, (2024) Caso M.11120 - Worldline / Crédit Agricole / JV, párrafo 104; y, (ii) CE, (2021) Caso M.10075 – Nexi / Nets Group.

⁷⁰ Véanse: declaraciones de representantes de actores de la industria.

⁷¹ Véase: CE, Caso M. 9452 Global Payments / TSYS, párrafo 25 y nota a pie de página 20.

49. Por lo anterior, es que esta División concluyó, que para efectos del presente Informe y, en atención a la fase de la Investigación, se considerarán para el análisis tanto el procesamiento adquirente sin segmentaciones adicionales, así como también el procesamiento adquirente a terceros, con el objeto de comprender las opciones que enfrentan los subadquirentes que demandan estos servicios, capturando los efectos que la Operación pudiera tener en la provisión de los mismos, y a que el procesamiento adquirente a terceros correspondería al escenario más conservador en el cual se maximizarían las participaciones de las Partes.
50. En cuanto al alcance geográfico, las Partes Notificantes indicaron que el procesamiento adquirente tendría un alcance nacional, en atención a los mismos precedentes y argumentos citados respecto de la adquirencia⁷².
51. Al respecto, de las diligencias investigativas, esta División pudo confirmar lo señalado por las Partes Notificantes. En virtud de lo anterior, para efectos del presente Informe, y sin que aquello constituya un alcance geográfico preciso, es que se analizarán los segmentos de procesamiento adquirente y procesamiento adquirente a terceros con un alcance nacional.

III.3 Provisión de cuentas corrientes y otros productos bancarios a personas jurídicas

52. En línea con lo mencionado *supra* y lo indicado por las Partes Notificantes, la emisión de tarjetas de crédito estaría asociada a los contratos de cuenta corriente, mientras que la emisión de tarjetas de débito a los contratos de cuentas corriente y cuentas vista⁷³. En razón de lo anterior, es que, para efectos del presente Informe, el análisis se enfocará en la provisión de cuentas corrientes.
53. La normativa define las cuentas corrientes bancarias como “*un contrato a virtud del cual un banco se obliga a cumplir las órdenes de pago de otra persona hasta concurrencia de las cantidades de dinero que hubiere depositado en ella o del crédito que se haya estipulado*”⁷⁴. Estas pueden ser contratadas por personas naturales o personas jurídicas.
54. Luego, de la revisión de precedentes anteriores⁷⁵, fue posible apreciar que las cuentas corrientes habrían sido analizadas como un segmento de producto en sí mismo, segmentado entre banca personas –productos y servicios bancarios dirigidos a personas naturales– y banca comercial –productos y servicios bancarios dirigidos a empresas–.
55. Dadas las consideraciones particulares de la Operación bajo análisis y, en consideración a que, por un lado, los servicios de adquirencia son contratados por comercios, asociados principalmente a personas jurídicas y, por otro, los servicios de procesamiento adquirente son contratados por PSPs y Operadores, también asociados a personas jurídicas, es que para efectos del presente Informe y, en línea con los precedentes nacionales, se analizará como segmento de producto exclusivamente la provisión de cuentas corrientes a personas jurídicas.
56. En cuanto al alcance geográfico, en línea con precedentes anteriores⁷⁶ y, en ausencia de antecedentes que ameriten modificar dichas conclusiones, para efectos del presente

⁷² Véase párrafo 43 del presente Informe.

⁷³ Notificación, párrafos 74 y 78.

⁷⁴ Véase: Artículo 1° del Decreto con Fuerza de Ley N°707, de 1982, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado de la Ley sobre Cuentas Corrientes Bancarias y Cheques.

⁷⁵ Véase: Informe F388-2024, párrafos 46 y ss.

⁷⁶ Véase: Informe F388-2024, párrafo 48.

Informe, se analizará el mercado de cuentas corrientes a personas jurídicas con un alcance nacional.

IV. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

57. A continuación, se realizará un análisis de competencia de los mercados relevantes identificados, con el objeto de determinar si la materialización de la Operación podría implicar una reducción sustancial de la competencia.
58. En primer lugar, dada la participación minoritaria de Banco Itaú en Transbank, la Operación daría lugar a superposiciones horizontales con Klap en los mercados de adquirencia – presencial y no presencial– y procesamiento adquirente –en términos generales y a terceros–⁷⁷. En dicho sentido, aun cuando la participación de Banco Itaú en Transbank sea de una naturaleza minoritaria –no controladora–, y la eventual adquisición de las Entidades Objeto no produciría la unificación de los centros de decisión de ambos agentes económicos competidores, de igual forma podría aumentar su habilidad o alterar sus incentivos a competir en aquellos mercados en los cuales se generen superposiciones⁷⁸.
59. En segundo lugar, las Partes Notificantes identificaron una posible superposición de naturaleza vertical entre las actividades que desarrollan las Partes dentro del ecosistema de pagos con tarjetas⁷⁹, en relación con la emisión de tarjetas de pago en que participa Banco Itaú⁸⁰ y las actividades de adquirencia y procesamiento adquirente de Klap⁸¹. No obstante, sobre la base de los antecedentes recabados durante la Investigación, esta División descartó la existencia de un vínculo directo de naturaleza vertical entre las actividades de emisión de tarjetas de pago y los servicios de adquirencia y procesamiento adquirente⁸².
60. Sin perjuicio de haberse descartado una relación vertical entre las actividades de provisión de tarjetas de pago y servicios de adquirencia, esta División pudo apreciar que, desde el punto de vista de la demanda, ciertos productos bancarios ofrecidos por Banco Itaú podrían tener un carácter de complementario a los servicios de adquirencia. En particular, se constató que, principalmente, la oferta de cuentas corrientes y los servicios de adquirencia y procesamiento adquirente, presentarían un carácter complementario para los comercios y los subadquirentes.
61. Esto, en tanto los comercios demandan servicios de adquirencia para la aceptación de pagos con tarjetas en la comercialización de sus bienes y servicios, y también requieren de acceso a una cuenta corriente para el funcionamiento de su negocio y, en particular, para la recepción de los fondos provenientes de las transacciones realizadas. Adicionalmente,

⁷⁷ En efecto, el documento denominado Participaciones minoritarias y directores comunes entre empresas competidoras de la Fiscalía de noviembre de 2013 (“**Documento Participaciones Minoritarias**”), señala respecto de las participaciones minoritarias, que: “*No obstante la desatención que este tipo de fenómeno ha tenido en la doctrina, los efectos son sustancialmente los mismos a los que se presentan respecto de fusiones completas, aunque normalmente se encuentren atenuados. Las participaciones minoritarias no son, por tanto, cualitativamente distintas de una fusión en cuanto a sus efectos (...)*” (p. 7).

⁷⁸ Véase: Documento Participaciones Minoritarias, pp. 8-9. En un sentido similar, véase: Merger Guidelines de U. S. Department of Justice y Federal Trade Commission, p. 28: “*First, a partial acquisition can lessen competition by giving the partial owner the ability to influence the competitive conduct of the target firm (...)* *Second, a partial acquisition can lessen competition by reducing the incentive of the acquiring firm to compete*”.

⁷⁹ Notificación, párrafos 48 y ss.

⁸⁰ Notificación, párrafo 53.

⁸¹ Notificación, párrafo 60.

⁸² En particular, bajo el modelo de cuatro partes, la parte emisora de tarjetas de pago y la parte adquirente del ecosistema de pagos no interactúan directamente, sino que ambas se relacionan a través de contratos que mantienen con las marcas (i.e. Visa, Mastercard y American Express). Véanse al respecto: (i) declaración de representante de Klap; y, (ii) declaraciones de ejecutivos de actores de la industria.

mantener una relación contractual con un banco les permite acceso a productos bancarios complementarios necesarios para el desarrollo de sus operaciones.

62. En cuanto a los subadquirentes, estos demandan servicios de procesamiento adquirente que les permite enrutar las transacciones una vez que han afiliado al comercio correspondiente. Adicionalmente, estas empresas requieren de una cuenta corriente para el desarrollo cotidiano de su negocio y, específicamente, para efectuar la transferencia de fondos a los comercios, junto con el acceso a otros productos bancarios relacionados con el giro de su actividad.
63. En consecuencia, dado que se trataría de mercados estrechamente relacionados en tanto consistirían productos que suelen adquirir el mismo grupo de clientes, esta División evaluó si la Operación podría tener la aptitud de reducir la competencia mediante la materialización de efectos de conglomerado, conforme se analizará en el capítulo IV.3 del presente Informe.
64. En atención a lo anterior, a continuación se evaluará si la materialización de la Operación tendría la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en los mercados en los cuales se superponen horizontalmente las actividades de las Partes en virtud de riesgos horizontales unilaterales y/o coordinados.

IV.1 Riesgos horizontales unilaterales

65. En primer término, se efectuó un análisis estructural en cada uno de los segmentos en los cuales las Partes traslapan horizontalmente sus actividades. Luego, en aquellos segmentos en que se superaron los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal de la Fiscalía, de mayo de 2022 ("**Guía de Análisis Horizontal**"), se realizó un análisis competitivo en mayor profundidad.

IV.1.1. Adquirencia

66. De acuerdo con los lineamientos establecidos en la Guía de Análisis Horizontal⁸³, en primer término, se realizó un análisis estructural respecto de los segmentos de adquirencia presencial y no presencial. Para cada uno de ellos, se estimaron las participaciones de mercado en base al número de transacciones efectuadas durante los años 2023, 2024 y 2025⁸⁴, los índices de concentración y su variación proyectada, utilizando el Índice de Herfindahl–Hirschman Modificado ("**MHHI**")⁸⁵, en razón de la participación accionaria previa a la Operación de Banco Itaú en Transbank. A continuación, la Tabla N°1 expone los resultados del análisis.

⁸³ Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 28.

⁸⁴ Esta División estimó las participaciones de mercado a partir del número de transacciones realizadas por las empresas que proveen el servicio de adquirencia en Chile, conforme a los criterios adoptados anteriormente por la jurisprudencia nacional, así como lo considerado por las propias Partes en sus documentos internos. Al respecto, véanse: (i) H. TDLC, Resolución N°86/2025; (ii) Fiscalía, Resolución N°22 de fecha 28 de enero de 2026 en procedimiento Rol N°2812-25; y, (iii) documento denominado "*Kayak_MP_July*", acompañado por los Vendedores junto a la Notificación. Sin perjuicio de lo anterior, esta División constató que las conclusiones del presente Informe no se ven alteradas al utilizar, alternativamente, el monto de las transacciones efectuadas para el cálculo de participaciones de mercado.

⁸⁵ El MHHI, desarrollado en detalle en O'Brien, D. P., & Salop, S. C., *Competitive effects of partial ownership: Financial interest and corporate control*, Antitrust LJ, 1999, 67, 559; corresponde, al igual que el Índice de Herfindahl–Hirschman, al valor de equilibrio del producto entre la elasticidad de la demanda y el margen porcentual promedio ponderado del mercado. La diferencia se encuentra en que el segundo asume competencia en cantidades de entidades independientes, mientras que el primero considera la posibilidad de que dichas entidades posean vínculos de interdependencia en forma de interés financiero o la posibilidad de ejercer control o influencia decisiva.

Su utilización en este caso responde a que, como se señaló, Banco Itaú mantiene una participación minoritaria –de 8,72%– en Transbank, entidad que compete con Klap en los segmentos de adquirencia y procesamiento adquirente.

Tabla N°1: Participaciones de mercado en el servicio de adquirencia presencial y no presencial, medidas en número de transacciones (2023-2025).

Adquirente	Adquirencia presencial			Adquirencia no presencial		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Klap	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%
Transbank	[70-80]%	[50-60]%	[40-50]%	[60-70]%	[60-70]%	[40-50]%
Getnet	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Mercado Pago	[0-5]%	[5-10]%	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Compraqui	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
SumUp	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
BCI Pagos	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Banchile Pagos	-	-	[0-5]%	-	-	[0-5]%
Baaskit	-	-	[0-5]%	-	-	[0-5]%
Kushki	-	-	-	[0-5]%	[5-10]%	[20-30]%
Variación MHHI	177	151	115	322	32	24
MHHI Posterior	7.100	5.871	5.286	5.569	4.694	3.585

Fuente: Elaboración propia a partir de las respuestas a los Oficios Operadores⁸⁶.

67. Tal como se observa de la información presentada en la Tabla N°1, en el segmento de adquirencia no presencial no se superarían los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal en los años 2024 y 2025. Asimismo, esta División constató la existencia de dos actores relevantes adicionales, de los cuales uno de ellos habría aumentado considerablemente su participación en los últimos tres años. Mientras que, por su parte, tanto Transbank como Klap han presentado una tendencia a la baja en el periodo analizado, llegando a tener este último una participación marginal en el segmento de adquirencia no presencial. Por tanto, en base a estos antecedentes, fue posible concluir que la Operación no tendría la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en virtud de efectos horizontales unilaterales en el segmento de adquirencia no presencial.
68. Por otro lado, respecto del segmento de adquirencia presencial, se superarían los umbrales establecidos en la Guía de Análisis Horizontal. Este se trataría de un mercado altamente concentrado⁸⁷, en el cual Transbank representa una porción relevante del mismo, y Klap mantiene una participación acotada, ocasionando la materialización de la Operación un aumento proyectado en el MHHI de 115 puntos.
69. No obstante lo anterior, esta División constató que el mercado de adquirencia presencial contaría con la presencia de, al menos, otros siete proveedores adicionales alternativos⁸⁸, dos de los cuales habrían ingresado al mercado en el último año⁸⁹. Asimismo, [-]⁹⁰.
70. Adicionalmente, tal como se observa en la Figura N°2 siguiente, en la actualidad existirían actores relevantes, como Getnet y Mercado Pago, cuyas participaciones de mercado han exhibido un crecimiento sostenido en los años analizados. En contraste, durante el mismo período, la participación de Transbank disminuyó de manera consistente, mientras que la de Klap —que, para todo el periodo analizado, no superaría un [5-10]— no presentó variaciones significativas.

⁸⁶ Las participaciones de mercado fueron estimadas sobre la base de la información de las transacciones efectuadas proporcionada por los actores de dicho mercado. Véanse: (i) respuesta de SONDA al Oficio Ord. N°781-2026 de fecha 16 de abril de 2026; y, (ii) respuesta de 9 Operadores al Oficio Circ. Ord. N°27-2026 (en conjunto "Oficios Operadores").

⁸⁷ Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 35.

⁸⁸ Si bien se estimaron las participaciones de mercado en base a las respuestas de los Operadores, esta División verificó la existencia de otras entidades que actualmente prestan el servicio de adquirencia presencial a través de POS en Chile, respecto de las cuales Klap y Transbank proveen el servicio de procesamiento adquirente. Lo anterior sugeriría que las participaciones de Transbank y Klap en el segmento de adquirencia presencial podrían encontrarse sobreestimadas. Véase: respuestas a los Oficios Operadores.

⁸⁹ Estos corresponden a Banchile Pagos y Baaskit.

⁹⁰ [-].

Figura N°2: Evolución de las participaciones de mercado en el segmento de adquirencia presencial, medidas en número de transacciones (2023-2025).

[-]

Fuente: Elaboración propia a partir de las respuestas a los Oficios Operadores.

71. En virtud de lo señalado, esto es, la sostenida y acotada participación de Klap en el segmento de adquirencia presencial, la tendencia a la baja en la participación de Transbank, y la existencia de otros actores relevantes que han incrementado su participación en los últimos años, esta División pudo descartar que la materialización de la Operación resulte apta para reducir sustancialmente la competencia, en virtud de efectos horizontales unilaterales, en el segmento de adquirencia presencial.

IV.1.2. Procesamiento adquirente

72. A continuación, se presenta un análisis estructural respecto del procesamiento adquirente, en términos generales y a terceros, dada la superposición horizontal existente entre Klap y Transbank en dichos segmentos. Al efecto, se estimaron las participaciones de mercado en base al número de transacciones efectuadas durante los años 2023, 2024 y 2025⁹¹, los índices de concentración y su variación proyectada, utilizando el MHHI. La Tabla N°2 siguiente expone los resultados del análisis.

Tabla N°2: Participaciones de mercado en el servicio de procesamiento adquirente, medidas en número de transacciones (2023-2025).

Operador	Total			A terceros		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Klap	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[50-60]%	[70-80]%	[70-80]%
Transbank	[70-80]%	[50-60]%	[40-50]%	[40-50]%	[20-30]%	[10-20]%
Getnet	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	-	-	-
Mercado Pago	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%	-	-	-
Compraqui	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	-	-	-
Kushki	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[10-20]%
BCI Pagos	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	-	-	-
SumUp	-	[0-5]%	[0-5]%	-	-	-
Banchile Pagos	-	-	[0-5]%	-	-	-
Baaskit	-	-	[0-5]%	-	-	-
Variación MHHI	526	555	381	[1.000-1.500]	[500-1.000]	[500-1.000]
MHHI Posterior	7.111	6.014	4.974	[6.000-7.000]	[7.000-8.000]	[6.000-7.000]

Fuente: Elaboración propia a partir de las respuestas a los Oficios Operadores.

73. Como se observa en la Tabla N°2, se superarían los umbrales establecidos en la Guía de Análisis Horizontal en los mercados de procesamiento adquirente y procesamiento adquirente a terceros. En primer lugar, respecto del procesamiento adquirente, se pudo apreciar que se trataría de un mercado altamente concentrado, en el que la materialización de la Operación, para el año 2025, generaría un aumento proyectado en el MHHI de 381 puntos.
74. Luego, esta División constató que, en razón de la transición al actual modelo de cuatro partes, ingresaron múltiples actores al mercado. Estos, al desafiar la presencia

⁹¹ Esta División estimó las participaciones de mercado a partir del número de transacciones realizadas por las empresas que proveen el servicio de procesamiento adquirente en Chile, conforme a los criterios adoptados anteriormente por la jurisprudencia nacional, así como lo considerado por las propias Partes en sus documentos internos. Al respecto, véanse: (i) H. TDLC, Resolución N°86-2025; (ii) Fiscalía, Resolución N°22 de fecha 28 de enero de 2026 en procedimiento Rol N°2812-25; y, (iii) documento denominado "Kayak_MP_July", acompañado por los Vendedores junto a la Notificación. Sin perjuicio de lo anterior, esta División constató que las conclusiones del presente Informe no se ven alteradas al utilizar, alternativamente, el monto de las transacciones efectuadas.

cuasimonopólica de Transbank, inyectaron dinamismo al mercado y ocasionaron a que este último disminuyera consistentemente sus participaciones de mercado en los últimos años.

75. De tal manera, en la actualidad, existirían ocho proveedores alternativos a Klap y Transbank, tres de los cuales habrían ingresado durante el último año⁹². Adicionalmente, tal como se observa en la Figura N°3 a continuación, Klap también ha exhibido una tendencia decreciente en su participación de mercado en el último año, a diferencia de actores como Getnet y Mercado Pago que han incrementado su presencia.

Figura N°3: Evolución de las participaciones de mercado en el segmento de procesamiento adquirente, medidas en número de transacciones (2023-2025).

[-]

Fuente: Elaboración propia a partir de las respuestas a los Oficios Operadores.

76. En consecuencia, dados los antecedentes tenidos a la vista por esta División, en particular, que se trataría de un mercado abierto recientemente a la competencia, en el que tanto Transbank como Klap exhiben una tendencia decreciente en su participación. Además, otros actores del mercado habrían incrementado su participación de manera consistente en los últimos años, lo que mostraría cierto dinamismo competitivo en el presente segmento, lo cual, en conjunto con el alcance de las Medidas de Mitigación –según se explicará en la Sección VI.–, permitieron descartar que la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de procesamiento adquirente.
77. Por otro lado, en cuanto a la provisión de procesamiento adquirente a terceros, actualmente existen tres Operadores que ofrecen dicho servicio, en el cual, para el año 2025, Transbank y Klap concentrarían el [80-90]% del mercado, y en el que la materialización de la Operación generaría un aumento proyectado en el MHHI de [500-1.000] puntos.
78. Considerando lo anterior, esta División complementó el análisis estructural mediante una evaluación de la cercanía competitiva entre los agentes económicos que se concentran y de las condiciones de entrada al mercado, con miras a determinar si la materialización de la Operación podría conllevar una reducción sustancial de la competencia en el mismo.
79. En primer lugar, esta División advirtió la relevancia de la provisión de los servicios de procesamiento adquirente a terceros tanto a nivel de mercado como para la operación actual de Klap. En efecto, este segmento habría representado aproximadamente un [10-20]% del total de transacciones procesadas durante 2025 y, a su vez, alrededor de un [-]% del total de las transacciones efectuadas por Klap en el mismo período. Adicionalmente y, tal como se puede apreciar en la Figura N°4 siguiente, la relevancia de este segmento para Klap se vería reflejada en sus documentos internos.

Figura N°4: Distribución de clientes de Klap en la provisión del servicio de procesamiento adquirente.

[-]

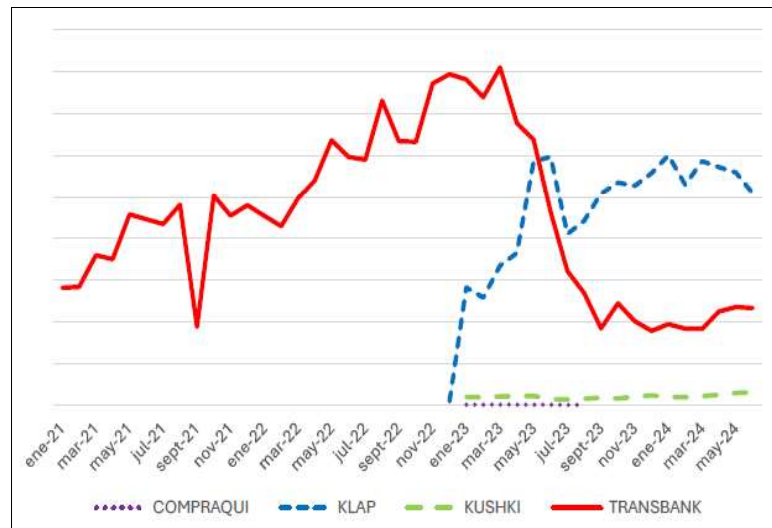
Fuente: Documento denominado “*Kayak_CIM_March 2025*”, acompañado por los Vendedores junto a la Notificación.

80. Por otro lado, respecto de la cercanía competitiva entre Transbank y Klap en este segmento, como se observa en la Figura N°5 a continuación, la entrada de este último al mercado habría implicado una reducción de demanda para Transbank, situación que no se habría verificado con el ingreso de Kushki. A todo lo anterior se añade el hecho de que, en la

⁹² Estos corresponderían a Banchile Pagos, Baaskit y SumUp.

actualidad, el [-]% de las transacciones efectuadas por Klap a terceros son a clientes en los cuales coincide con Transbank⁹³.

Figura N°5: Evolución del volumen de transacciones en procesamiento adquirente a PSPs.



Fuente: H. TDLC, Resolución N°86/2025, Gráfico N°2.

81. En el mismo sentido, cabe señalar que actualmente Klap y Transbank coincidirían en [-] clientes, mientras que Klap y Kushki lo harían en [-], y Transbank y Kushki en [-]⁹⁴. Lo anterior daría cuenta de una mayor cercanía competitiva entre Klap y Transbank, quienes, además, coincidirían en [-] de los [-] clientes de mayor tamaño⁹⁵, los cuales en conjunto procesarían un [-]% de las transacciones de este segmento⁹⁶.
82. Por último, esta División advirtió la existencia de eventuales barreras a la entrada y/o expansión en la provisión de servicios de procesamiento adquirente a terceros. En particular, la prestación de dicho servicio requeriría de inversiones y un desarrollo tecnológico adicional⁹⁷, sumada a la necesidad de efectuar una integración específica con cada uno de los clientes, cuyos procesos de implementación tomarían al menos un año y medio⁹⁸. En dicho sentido, aun cuando un actor mencionó su intención de comenzar a proveer este tipo de servicios, indicó que se encontraba en una fase preliminar de desarrollo⁹⁹.
83. De esta manera, en base a los antecedentes de la Investigación, esta División concluyó que el mercado de procesamiento adquirente a terceros sería un mercado altamente concentrado, superándose ampliamente los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal. En dicho mercado, Klap y Transbank concentrarían cerca de un [80-90]% de la participación, coincidiendo en una proporción relevante de los clientes que demandan servicios de procesamiento adquirente, especialmente en aquellos que requieren el procesamiento de un mayor número de transacciones. Asimismo, existiría un

⁹³ En base a los cálculos realizados por esta División, conforme a la información proporcionada en las respuestas a los Oficios Operadores.

⁹⁴ [-].

⁹⁵ En términos del número de transacciones procesadas mediante la contratación de servicios de procesamiento adquirente durante el año 2025.

⁹⁶ En particular, Transbank y Klap coincidirían en el [-]% de las empresas que actualmente demandan los servicios de procesamiento adquirente provistos por Transbank, Klap y Kushki. Este grupo de clientes comunes concentraría, a su vez, el [-]% de las transacciones procesadas en este segmento, lo que da cuenta de un relevante grado de superposición en la base de clientes de los principales actores y de la alta concentración existente en términos de volumen transaccional.

⁹⁷ Véanse: (i) respuesta de actor del mercado a Oficio Circ. Ord. N°28; y, (ii) declaraciones de representantes de actores de la industria.

⁹⁸ Véase: declaración de representante de actor de la industria.

⁹⁹ Véase: declaración de representante de actor de la industria.

único oferente adicional diferente a Transbank y Klap, y aun cuando se trataría de un mercado con ciertos rasgos de dinamismo, actualmente se evidenciarían posibles barreras a la entrada y/o expansión que dificultarían el ingreso oportuno de nuevos actores capaces de ejercer presión competitiva sobre la entidad resultante de la Operación.

84. En razón de lo anterior, esta División concluyó que la materialización de la Operación en los términos propuestos en la Notificación otorgaría a la entidad resultante la habilidad e incentivos para implementar una estrategia de alza en precios o de deterioro de la calidad de los servicios en el mercado de procesamiento adquirente a terceros, concluyéndose que la misma podría reducir sustancialmente la competencia en los términos del artículo 54 letra c) del DL 211.

IV.2 Riesgos horizontales coordinados

85. Una operación de concentración puede dar lugar a efectos horizontales coordinados cuando los cambios estructurales que produce en el mercado afectan los incentivos de los agentes económicos a competir, resultándoles más rentable coordinar su comportamiento competitivo que rivalizar en el mercado¹⁰⁰. A este respecto, la Guía de Análisis Horizontal dispone que dicha coordinación puede ser el resultado de un acuerdo o práctica concertada o simplemente ser una conducta paralela que no responda a un entendimiento previo entre competidores¹⁰¹.
86. Agrega la Guía de Análisis de Horizontal que, en la medida en que los agentes económicos coordinados ejerzan algún grado de poder de mercado, no es necesario que todos los actores del mercado coordinen entre sí su comportamiento. Adicionalmente, se señala que una Operación podrá aumentar la probabilidad de una eventual coordinación, especialmente cuando existan vínculos estructurales, como participaciones cruzadas en la propiedad de actores dentro del mismo mercado¹⁰². Dichos vínculos podrían facilitar el traspaso de información comercial sensible y el monitoreo de competidores, reduciendo los beneficios de desviarse de una eventual coordinación¹⁰³.
87. Respecto de la Operación bajo análisis, esta aumenta los vínculos estructurales dentro del mercado, dado que, de materializarse, Itaú ejercería influencia decisiva sobre Klap y, a su vez mantendría un porcentaje accionario minoritario en Transbank. El porcentaje accionario que mantiene en Transbank le permite nombrar un director y acceder a información comercialmente sensible de dicha entidad.
88. En razón de lo anterior, también se evaluó la posibilidad que la materialización de la Operación permita el traspaso de información comercialmente sensible en aquellos mercados en los cuales Klap y Transbank compiten. Esta posibilidad ha sido analizada anteriormente por parte de la Fiscalía, señalándose que dicho intercambio podría facilitar la existencia de eventuales conductas coordinadas dentro de los actores de un mercado¹⁰⁴; pudiendo introducir un aumento artificial de la transparencia en el mercado, debilitando o suprimiendo el grado de incertidumbre sobre el funcionamiento del mismo¹⁰⁵.

¹⁰⁰ Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 63.

¹⁰¹ Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 67.

¹⁰² Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 67.

¹⁰³ Véase Informe de aprobación con medidas de mitigación, Asociación entre Codelco y SQM S.A., Rol FNE F399-2024 (“Informe F399-2024”), párrafo 192.

¹⁰⁴ Véanse: (i) Guía de Análisis Horizontal, párrafo 71; (ii) Guía de Asociaciones Gremiales y Libre Competencia, publicada en agosto de 2011 por la Fiscalía (“Guía de Asociaciones Gremiales”), p.14; y, (iii) Informe F399-2024, párrafo 196.

¹⁰⁵ Lo que podría ocurrir en virtud del derecho de los directores a solicitar información a sus ejecutivos, conforme a lo establecido en el artículo 39 inciso segundo de la Ley N°18.046 de Sociedades Anónimas (“LSA”). Véase Informe de archivo, Rol FNE N°2423-2017, párrafo 17.

89. Por tanto y, para analizar si la Operación genera, refuerza o incrementa la probabilidad de concurrencia de efectos coordinados, esta División ponderó los siguientes elementos¹⁰⁶: (i) la capacidad de alcanzar los términos de la coordinación; (ii) su sostenibilidad interna; y, (iii) su sostenibilidad externa¹⁰⁷.
90. En cuanto a la capacidad de alcanzar los términos de la coordinación, en pronunciamientos anteriores se ha señalado que es necesario que los agentes económicos involucrados puedan alcanzar un entendimiento común acerca del objetivo de dicha coordinación¹⁰⁸. A este respecto, se han considerado distintos factores que darían cuenta de esa capacidad, entre ellos: la alta concentración y el bajo número de actores, el número y tipo de variables en las que compiten los agentes económicos, la estabilidad de la demanda, entre otras¹⁰⁹.
91. Respecto de la sostenibilidad interna de una eventual coordinación en el tiempo, la Guía de Análisis Horizontal señala que, para que esta se sostenga, debe ser suficientemente rentable para sus partícipes, y debe existir un mecanismo para monitorearla, pudiendo castigarse eventuales desvíos a la misma¹¹⁰.
92. Por último, en lo relativo a la sostenibilidad externa de una coordinación, se analizará si los competidores o terceros que no participen de ella podrían ejercer un rol disciplinador relevante, afectándose, por tanto, las ganancias esperadas¹¹¹.
93. En virtud de lo anteriormente señalado, a continuación, se analizará si la Operación podría reducir sustancialmente la competencia en el mercado de procesamiento adquirente a terceros en virtud de efectos horizontales coordinados¹¹².
94. Respecto de la capacidad de alcanzar los términos de una eventual coordinación en el procesamiento adquirente a terceros, en primer lugar, se analizó la estructura del mercado y la cantidad de actores presentes. En efecto y, de acuerdo con lo expuesto en la Tabla N°2, el mercado bajo análisis sería uno altamente concentrado, en el cual existirían únicamente tres actores y se superarían ampliamente los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal producto de la Operación. En dicho sentido, solo Kushki –que para el año 2025 alcanzó un [10-20]% de participación– permanecería como un actor independiente de Transbank y Klap. Luego, el líder del mercado sería Klap y, en segundo lugar, se ubicaría Transbank¹¹³.
95. Asimismo, la Operación aumentaría la habilidad de las Partes de participar de una eventual coordinación, al incrementar el número de instancias en las cuales se podrían coordinar este tipo de conductas, como lo serían las juntas de accionistas y/o sesiones de directorio de Transbank.

¹⁰⁶ Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 69.

¹⁰⁷ Autoridades de competencia comparadas emplean un marco similar para el análisis de riesgos coordinados. Véanse: (i) CE (2004) “*Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales*”, párrafos 39 y ss.; (ii) FTC y DOJ “*Merger Guidelines*” (2023), capítulo 3; y, (iii) CMA (2021) “*Merger Assessment Guidelines*”, pp. 46 y ss.

¹⁰⁸ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 70.

¹⁰⁹ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 71.

¹¹⁰ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 74.

¹¹¹ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 80.

¹¹² En atención a las participaciones de Klap y Transbank en los mercados de adquirencia presencial y no presencial y procesamiento adquirente, el elevado número de actores, la presión competitiva que estos ejercerían, así como las asimetrías existentes entre sus participaciones de mercado, que dificultarían la eventual sostenibilidad interna y externa de una coordinación, fue posible descartar la necesidad de un análisis en profundidad respecto de los efectos horizontales coordinados que la Operación podría acarrear dentro de dichos mercados. Por lo tanto, fue posible concluir que la Operación no generaría riesgos horizontales coordinados en estos segmentos.

¹¹³ Véase Tabla N°2.

96. Por su parte, en relación con la sostenibilidad interna de una coordinación, la Operación facilitaría el monitoreo de una eventual conducta concertada, al facilitar el acceso a información comercialmente sensible por parte de Banco Itaú, ya sea mediante la facultad del artículo 39 de la LSA de su director en Transbank o mediante su participación en juntas de accionistas y/o sesiones de directorio.
97. Adicionalmente, sería posible considerar como un elemento facilitador del monitoreo la existencia de un único actor adicional.
98. Luego, en cuanto a la transparencia del mercado, aun cuando existen ciertos reportes que deben realizarse a la CMF¹¹⁴, la información respecto de cada uno de los clientes de las Partes¹¹⁵ así como las negociaciones con ellos es información que no se encuentra públicamente disponible. Por lo anterior, mediante las instancias previamente señaladas, la Operación entregaría a las Partes un nivel de transparencia mayor respecto del mercado.
99. Por último, en cuanto a la sostenibilidad externa, respecto de potenciales entradas que pudieran disciplinar una eventual conducta coordinada, los antecedentes de la Investigación son indicativos que dicho proceso tomaría por sobre los dos años¹¹⁶. Finalmente, fue posible descartar que los demandantes de procesamiento adquirente a terceros pudieran ejercer un poder de contrapeso que mitigara los efectos de una eventual coordinación. Esto, debido a que la integración con un nuevo proveedor no sería un proceso inmediato, sino que requeriría el transcurso de al menos un año¹¹⁷.
100. En virtud de todos los antecedentes previamente expuestos, esta División concluyó que la Operación, de materializarse en los términos propuestos en la Notificación, podría reducir sustancialmente la competencia en el mercado de procesamiento adquirente a terceros, producto de eventuales efectos horizontales coordinados que podrían materializarse en una estrategia coordinada, generando un aumento de precios y/o una disminución de la calidad.

IV.3 Efectos de conglomerado

101. En una operación de concentración, los efectos de conglomerado pueden surgir cuando los agentes económicos que se concentran se encuentran activos en mercados estrechamente relacionados, ya sea porque involucra a proveedores de bienes y/o servicios complementarios, o bien, cuando estos pertenecen a una gama de productos que suele adquirir un mismo grupo de clientes¹¹⁸.
102. En esa línea, esta División verificó que las Partes ofrecen servicios estrechamente relacionados desde la perspectiva de la demanda. En efecto, por una parte, los comercios requieren servicios de adquirencia para recibir los pagos asociados a los bienes y servicios comercializados a los tarjetahabientes y, a su vez, productos bancarios o, al menos, cuenta corriente para recibir dichos pagos¹¹⁹. Por otra parte, los subadquirentes requieren contratar servicios de procesamiento adquirente con Operadores para ofrecer servicios de adquirencia a los comercios, así como diversos productos bancarios, dentro de ellos, una

¹¹⁴ Véase: CMF, Circular N°1, Anexo N°4 “*Información que deben enviar los Operadores*”.

¹¹⁵ A modo ejemplar, un Operador indicó que se podrían realizar negociaciones de precio en atención al volumen de transacciones procesadas. Véase: declaración de representante de actor de la industria.

¹¹⁶ Véanse declaraciones de representantes de actores de la industria.

¹¹⁷ Véase: declaración de representante de actor de la industria.

¹¹⁸ CE, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas (“**Directrices CE para Análisis No Horizontal**”), párrafo 91.

¹¹⁹ En forma adicional, mediante una cuenta corriente es posible acceder a otros productos bancarios, tales como, créditos, depósitos a plazos, préstamos comerciales y otros. A modo ilustrativo, véanse: (i) Informe F388-2024, Tabla N°2; y, (ii) declaración de representante de actor de la industria.

cuenta corriente mediante la cual efectuar la transferencia de los pagos realizados a estos últimos, además de acceder a otros productos bancarios.

103. Por lo anterior, esta División procedió a evaluar si producto de la Operación se podrían materializar efectos de conglomerado, particularmente, a través de la implementación de una eventual estrategia de cierre de mercado, debilitando de esa forma la posición competitiva de los competidores de las Partes en los mercados de adquirencia, procesamiento adquirente a terceros y/o en la provisión de cuentas corrientes bancarias a comercios y subadquirentes¹²⁰.
104. En casos anteriores, la Fiscalía ha señalado que una operación de concentración puede generar riesgos de conglomerado cuando la presencia de las partes de la misma en distintos mercados otorga o refuerza la capacidad e incentivos de la entidad fusionada para excluir a sus competidores y ejercer poder de mercado. Esto puede ocurrir ya sea mediante la obtención de una ventaja competitiva relevante que debilite la competencia, o bien a través de conductas que permitan extender el poder de mercado que posee la entidad fusionada en uno de los mercados hacia otros¹²¹.
105. En aquellos casos en que, tras una operación de concentración, la entidad resultante adquiere la capacidad de distorsionar la competencia mediante conductas exclusorias, los riesgos pueden originarse en prácticas como las ventas atadas o empaquetadas. Este tipo de estrategias podrían permitir a las partes de una operación de concentración traspasar poder de mercado desde mercados con menos competencia hacia mercados con mayor competencia. A través de estos comportamientos, la entidad fusionada podría vincular sus actividades en dos mercados distintos¹²².
106. Para evaluar la probabilidad de que una concentración de conglomerado pueda generar efectos anticompetitivos, corresponde analizar los siguientes requisitos copulativos: (i) habilidad de la entidad resultante; (ii) incentivo a hacerlo; y, (iii) efectos en la competencia en el mercado afectado¹²³.
107. En base a lo anterior, a continuación, se analizarán los potenciales efectos de conglomerado que podrían generarse producto de la materialización de la Operación en los mercados de adquirencia, procesamiento adquirente a terceros y provisión de cuentas corrientes a comercios.

¹²⁰ En particular, este punto correspondió a una de las principales preocupaciones manifestadas por distintos actores relacionados con los mercados en que participan las Partes. A modo de ejemplo, véanse: (i) respuestas de actores de la industria a Oficio Operadores; y, (iii) declaración de representante de actor de la industria.

¹²¹ A modo de ejemplo, esta División ha analizado estos efectos en los siguientes casos: (i) Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, Adquisición de control en Instituto Sanitas S.A. y Chemopharma S.A. por parte de Laboratorios Saval S.A., Rol FNE F410-2024, Anexo B; (ii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Seidor Solutions, S.L. y Seidor Logistics, S.L. por parte de Campobelo Investments, S.L., Rol FNE F408-2024, párrafos 43 y ss.; (iii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Transportes Patagonia Wellboat Limitada por parte de Naviera Ultrana Chile Limitada y de Naviera Ultrana Limitada, Rol FNE F384-2024, párrafos 14 y ss.; (iv) Informe de aprobación, Adquisición de control en Peña, Spoerer y Cía. S.A. por parte de Inversiones Kaufmann Chile S.A., párrafos 41 y ss.; (v) Informe de aprobación, Adquisición de control en SAAM Ports S.A. y SAAM Logistics S.A. por parte de Hapag-Lloyd AG, Rol FNE F332-2022, párrafos 157 y ss.; (vi) Informe de aprobación, Fusión ente Outotec OYJ y Metso Oyi, Rol FNE F218-2019, párrafos 125 y ss.; y, (vii) Informe de aprobación, Adquisición de Cornershop por parte de Uber Technologies, Inc, Rol FNE F217-2019, párrafos 176 y ss.

¹²² Dichas estrategias de empaquetamiento o venta atada podrían servir además para incrementar las barreras de entrada, y reducir la presión a innovar que genera la existencia de potenciales entrantes. Véase OECD, *Roundtable on Conglomerate Effects of Mergers*, 2020, secciones 4.1.2 y 4.1.3.

¹²³ Directrices CE para Análisis No Horizontal, párrafo 94.

IV.3.1. Análisis de efectos de conglomerado

a. Efectos de conglomerado – Comercios

108. En primer lugar, como se mencionó, los comercios requieren del servicio de adquirencia, así como también de una cuenta corriente para recibir los pagos asociados a su actividad comercial y acceder a servicios bancarios relevantes para el funcionamiento y crecimiento de sus negocios.
109. En este contexto, la entidad resultante de la Operación, mediante las actividades de Klap, podría condicionar la contratación de servicios de adquirencia a la apertura de una cuenta corriente bancaria en Banco Itaú, o bien, mejorar las condiciones a los clientes de Klap por el hecho de contar con una cuenta corriente bancaria en Banco Itaú¹²⁴, o viceversa¹²⁵.
110. En atención a lo anterior, con el objetivo de evaluar la habilidad con la que contaría la entidad resultante para llevar a cabo dicha estrategia, esta División estimó las participaciones de mercado en cantidades y monto de las distintas entidades financieras que ofrecen cuentas corrientes en Chile. En particular, sobre la base de la información publicada por la CMF¹²⁶, se identificaron 16 entidades financieras que actualmente proveerían cuentas corrientes a personas jurídicas en Chile¹²⁷. En la Tabla N°3 a continuación, se exponen los resultados del análisis.

Tabla N°3: Participaciones de mercado en la provisión de cuentas corrientes a personas jurídicas, medidas en el número y monto de cuentas corrientes vigentes a diciembre 2025.

Empresa	Cuentas corrientes vigentes	
	Número (%)	Monto (%)
Banco Santander	35,6%	20,6%
Banco de Chile	17,4%	19,7%
BCI	14,9%	16,6%
Scotiabank	10,4%	8,8%
Banco Itaú	8%	7%
Banco Estado	7,7%	19%
Banco Bice	4,9%	4,3%
Otros	1,1%	4%

Fuente: Base Estadística en Series Temporales de la CMF.

111. Tal como se observa en la Tabla N°3, en términos de participación de mercado, Banco Itaú correspondería al quinto banco con mayor número de cuentas corrientes vigentes cuyo titular sería una persona jurídica, ubicándose por detrás de Banco Santander, Banco de Chile, BCI y Scotiabank, entidades que en conjunto concentrarían más de tres cuartos del total del segmento.

¹²⁴ En particular, esta División constató la presencia de dichas prácticas en la industria, donde la oferta de aquellos adquirentes asociados a una entidad bancaria favorecería a aquellos comercios que poseen una cuenta en dicho banco. A modo de ejemplo, véase: declaración de representante de actor de la industria.

¹²⁵ Durante la Investigación, diversos actores manifestaron preocupaciones respecto de los efectos que tendría la integración entre una entidad bancaria y una operadora del segmento de adquirencia, respecto a la posibilidad de que los primeros utilicen la información proveniente de las transacciones realizadas por los comercios para apalancar una ventaja competitiva hacia el mercado de la adquirencia, en desmedro de actores no integrados. A juicio de esta División, los eventuales efectos asociados a esta conducta, en el caso particular de la Operación, se encuentran abordados también en el análisis desarrollado en esta sección, relativo a los posibles riesgos de conglomerado.

¹²⁶ Véase: Base Estadística en Series Temporales de la CMF. Disponible en <<https://www.best-cmf.cl/best-cmf/#/welcome>> [última visita: 15.06.2026].

¹²⁷ Estos son: Banco de Chile, Bank of China, Banco Internacional, Banco del Estado de Chile ("Banco Estado"), Scotiabank Chile ("Scotiabank"), Banco de Crédito e Inversiones ("BCI"), Banco Bice, HSBC Bank (Chile), Banco Santander Chile ("Banco Santander"), Banco Itaú, J.P. Morgan Chase Bank, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Consorcio, China Construction Bank y Banco BTG Pactual Chile.

112. Por otro lado, como se expuso en la Tabla N°1 *supra*, Klap no contaría con una participación de mercado relevante en la provisión de servicios de adquirencia –tanto presencial como no presencial–, en específico, para el año 2025, su participación ascendería a [0-5]% en el segmento presencial y [0-5]% en el segmento no presencial, existiendo una cantidad importante de empresas que prestarían dichos servicios a los comercios.
113. Por lo tanto, atendidas las participaciones de mercado que exhibirían Banco Itaú en la provisión de cuentas corrientes a personas jurídicas y Klap en la provisión de servicios de adquirencia a comercios, así como la existencia de otros actores relevantes que actualmente proveerían ambos servicios, esta División concluyó que la materialización de la Operación no sería apta para generar riesgos de conglomerado respecto de los comercios, toda vez que la entidad resultante no contaría con la habilidad necesaria para implementar este tipo de estrategias.

b. Efectos de conglomerado – Subadquirentes

114. En segundo lugar, los subadquirentes, por una parte, demandarían servicios de procesamiento adquirente a Operadores que cuentan con la tecnología necesaria para proveer dicho servicio a terceros, –el que constituiría un insumo esencial para el desarrollo de sus actividades–. Por otra parte, los subadquirentes también demandarían servicios bancarios mediante cuentas corrientes, tanto para la realización de transacciones con los comercios como para el funcionamiento de sus negocios.
115. En este contexto, la entidad resultante de la Operación podría condicionar la contratación de servicios de procesamiento adquirente a terceros a la apertura de una cuenta corriente bancaria en Banco Itaú.
116. En dicho sentido se analizó, en primer lugar, la habilidad con que contaría la entidad resultante para materializar ese tipo de conductas. Tal como se expuso anteriormente, existirían únicamente tres Operadores que actualmente proveerían servicios de procesamiento adquirente a terceros –Klap, Transbank y Kushki–, donde Klap tendría una participación de mercado del orden de un [70-80]%. Asimismo, las transacciones procesadas a terceros representarían aproximadamente un quinto del total de transacciones procesadas y [-] del total de transacciones efectuadas por Klap, lo que daría cuenta de la relevancia de dicho segmento para el negocio de la Entidad Objeto de la Operación y la habilidad que tendría la entidad resultante para apalancar poder de mercado hacia la provisión de cuentas corrientes a personas jurídicas de Banco Itaú.
117. Sin perjuicio de lo anterior, en relación con la habilidad con que contaría la entidad resultante esta División observó la normativa sectorial, la cual establece que *“los Operadores no podrán imponer a otros Operadores o PSP con quienes contraten, condiciones, restricciones o limitaciones arbitrarias, por ejemplo, respecto de la clase de actividades o relaciones comerciales que estos podrán mantener con sus clientes propios y demás contrapartes”*, sin que sea posible afirmar que su mera vigencia permita descartar la habilidad de la entidad resultante¹²⁸.
118. Adicionalmente, en base a múltiples antecedentes de la Investigación¹²⁹ fue posible apreciar que los subadquirentes tenderían a contratar a más de un proveedor de procesamiento adquirente simultáneamente, pudiendo definir para cada transacción al procesador

¹²⁸ Banco Central, Capítulo III.J.2. “Operación de Tarjetas de Pago” del CNF.

¹²⁹ Véanse: (i) declaraciones de representantes de actores de la industria; y, (ii) respuesta de actor de la industria a requerimiento de información.

adquirente en atención a diversas condiciones. Lo anterior atenuaría tanto la habilidad como los incentivos de la entidad resultante de ejercer estrategias de conglomerado.

119. Por último, en el mercado analizado, esta División pudo reconocer mediante un análisis dinámico que este presentaría ciertas características propias de un mercado que aún no se encuentra consolidado, encontrándose su estructura competitiva en una fase de transición. En particular, en el periodo de tiempo analizado, las participaciones de mercado se vieron considerablemente modificadas, lo que, a largo plazo, podría restarle fiabilidad a las cuotas actuales como indicadores de poder de mercado, debido a la innovación y el crecimiento. Asimismo, se pudo apreciar que en los últimos años se habrían incorporado actores al mercado y que, con ocasión de su expansión, se podría incentivar la entrada de competidores, pudiendo las ventajas competitivas ser transitorias.
120. En consecuencia, esta División pudo concluir que la Operación no reduciría sustancialmente la competencia mediante la materialización de riesgos de conglomerado, dado que la entidad resultante no contaría con la habilidad necesaria para implementar este tipo de estrategias.

IV.3.2. Conclusiones de efectos de conglomerado

121. En atención a los antecedentes expuestos, esta División concluyó que la entidad resultante de la Operación no contaría con la habilidad ni con los incentivos necesarios para implementar estrategias destinadas a traspasar o apalancar poder de mercado entre los segmentos analizados.

V. CLÁUSULA DE NO SOLICITACIÓN

V.1 Antecedentes

122. En el SPA que da lugar a la Operación, fue posible apreciar que existía una cláusula de no solicitud respecto de la totalidad de los trabajadores de las Entidades Objeto ("**Cláusula de No Solicitud**" o "**Cláusula**")¹³⁰. Dicha cláusula obligaba a los Vendedores a no captar a ninguno de los empleados de Klap por un periodo de [-] a contar desde la fecha de cierre de la transacción.
123. A continuación, se analizará si la Cláusula de No Solicitud, en los términos estipulados en el SPA, puede considerarse como una restricción accesorio a la Operación y, por tanto, encontrarse cubierta por el alcance legal de la resolución emitida en el contexto del Título IV del DL 211 o si, de lo contrario, se encontraría sometida a las normas generales establecidas en el DL 211¹³¹.

V.2 Restricciones accesorias y operaciones de concentración

124. Las restricciones accesorias refieren a aquellos acuerdos entre las partes de una operación que se encuentran directamente relacionados con esta y son necesarios para su

¹³⁰ Véase: SPA, cláusula 8.10.(b).

¹³¹ En línea con precedentes anteriores, en el presente Informe se analizó si la Cláusula de No Solicitud reunía los requisitos para considerarse una operación accesorio a la Operación, dado que podría generar efectos en un mercado en el cual esta División determinó que la Operación podría ser apta para producir una reducción sustancial de la competencia. En dicho sentido, dada la entidad de las Medidas de Mitigación, no fue necesario analizar los eventuales efectos que dicha cláusula, en sus términos originales, podría haber surtido en los mercados. Véanse: (i) Informe de aprobación con medidas de mitigación, Asociación entre Codelco y SQM S.A., Rol FNE F399-2024 ("**Informe F399-2024**"), párrafo 57; y, (ii) Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, Adquisición de control sobre activos de Entel S.A. por parte de OnNet Fibra, Rol FNE F340-2023 ("**Informe F340-2023**").

implementación¹³². En virtud de lo anterior, dichas restricciones a la competencia son excepcionalmente aceptadas, en la medida que se den por acreditados sus requisitos.

125. En dicho sentido, existen múltiples precedentes nacionales que han establecido que, para que una cláusula pueda considerarse como una restricción accesoria a una operación de concentración, esta debe reunir dos requisitos copulativos¹³³: (i) estar directamente vinculada a esta; y, (ii) ser necesaria para su implementación.
126. Respecto del primer requisito, se ha señalado que la restricción debe estar directamente vinculada con la operación en términos económicos, permitiendo una transición adecuada hacia la nueva estructura corporativa¹³⁴.
127. En cuanto a la necesidad para la implementación de la Operación, se ha señalado que dicho requisito conllevaría dos ámbitos de evaluación. Uno objetivo, respecto a la necesidad de esta, lo que implicaría que, en ausencia de la cláusula, la Operación no se podría implementar o se implementaría en condiciones más costosas¹³⁵. El segundo aspecto refiere a la proporcionalidad de la cláusula, que, a su vez, evalúa tres ámbitos¹³⁶: (i) material, relativo al giro estrictamente necesario para garantizar los fines de la operación; (ii) geográfico, limitándose a la zona en la cual la operación surte efectos; y, (iii) temporal, extendiéndose solo en la medida necesaria para garantizar los fines de la operación y sus efectos.

V.3 Análisis de la Cláusula de No Solicitación

128. De acuerdo con lo indicado en el acápite anterior, se analizó, en primer lugar, si la Cláusula de No Solicitación se encontraría directamente relacionada con la Operación. En dicho sentido, consultadas las Partes al respecto, Banco Itaú indicó que estas estarían estipuladas en su beneficio y tendrían por objeto permitir la correcta integración de Klap en su negocio¹³⁷. Luego, en cuanto al criterio objetivo de la necesidad de la Cláusula para la implementación de la Operación, Banco Itaú indicó que permitiría proteger su inversión mientras integra Klap en su negocio¹³⁸. En virtud de los argumentos dados, esta División consideró que las cláusulas se ajustaban a las de restricciones accesorias en los aspectos mencionados.
129. Finalmente, se analizó si los términos de la Cláusula eran proporcionales en relación con la Operación. En primer lugar, respecto del ámbito geográfico, esta se encuentra acotada a los trabajadores del país, ajustándose al espacio geográfico en el cual se ejercen las

¹³² Véanse: (i) Informe F399-2024, párrafo 28; (ii) Informe F340-2023, párrafos 274-278; y, (iii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Red de Televisión Chilevisión S.A. por parte de Viacom Camden Lock Limited, Rol FNE F276-2021, párrafo 77.

En el mismo sentido, véase Comisión Europea (“CE”) (2005) “Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin”, párrafos 11-13. Disponible en: <[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52005XC0305\(02\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52005XC0305(02))> [última visita: 15.06.2026].

¹³³ Véanse: (i) Informe F399-2024, párrafo 37; (ii) 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 F360-2023”), párrafo 22; y, (iii) Informe F340-2023, párrafo 276.

¹³⁴ Véanse: (i) Informe F399-2024, párrafo 38; (ii) Informe F360-2023, párrafo 22; (iii) Informe F340-2023, párrafo 277; y (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 F276-2021”), párrafo 77.

¹³⁵ Véanse: (i) Informe F399-2024, párrafo 39; (ii) Informe F360-2023, párrafo 22; (iii) Informe F276-2021, párrafo 78.

¹³⁶ Véanse: (i) Informe F399-2024, párrafo 40; (ii) Informe F276-2021, párrafo 78.

¹³⁷ Véase: respuesta de Banco Itaú de fecha 24 de marzo de 2026 al Oficio Ord. N°572-2026, ingreso correlativo N°69.990-2026, párrafo 11.1.

¹³⁸ Véase: respuesta de Banco Itaú de fecha 24 de marzo de 2026 al Oficio Ord. N°572-2026, ingreso correlativo N°69.990-2026, párrafo 11.2.

actividades de adquirencia y procesamiento adquirente, por lo que sería proporcional en dicho sentido. En segundo lugar, en lo relativo al ámbito temporal de la cláusula, esta se establece por un periodo de [-] desde la fecha del cierre. Así, esta División pudo confirmar que la cláusula se ajustaría a los criterios de proporcionalidad previamente aceptados en cuanto a la duración de la misma, dado que Banco Itaú habría argumentado satisfactoriamente que el *know-how* del negocio se encontraría principalmente en los trabajadores de las Entidades Objeto¹³⁹.

130. Por último, respecto del ámbito material de la misma, no fue posible concluir que esta se ajustara a los estándares aceptados por la Fiscalía, en tanto se referían a la totalidad de los trabajadores de Klap¹⁴⁰. En dicho sentido, aun cuando el análisis de las operaciones de concentración y las eventuales cláusulas accesorias corresponde a un análisis casuístico, las cláusulas de no solicitud deben referir y ser reguladas conforme a la importancia de las funciones del respectivo trabajador dentro de la estructura corporativa de la sociedad adquirida, encontrándose asociadas a quienes puedan ser calificados como esenciales para un agente económico¹⁴¹. En razón de lo anterior, no fue posible concluir que la Cláusula de No Solicitud se encontrara dentro de los parámetros aceptados para ser considerada una restricción accesoria a la Operación.

V.4 Conclusión respecto de la Cláusula de No Solicitud

131. De acuerdo con el análisis realizado en el presente capítulo, no fue posible concluir que la Cláusula de No Solicitud, en los términos estipulados en el SPA al momento de la Notificación, se ajuste al ámbito material para ser considerada como una restricción accesoria a la Operación.

VI. MEDIDAS DE MITIGACIÓN

VI.1 Antecedentes

132. En virtud del análisis desarrollado en el presente Informe, basado en los antecedentes de la Investigación y materializados en la Presentación de Riesgos, esta División concluyó que el perfeccionamiento de la Operación en los términos notificados podría dar lugar a riesgos horizontales de carácter unilateral y coordinado en el segmento de procesamiento adquirente a terceros. Asimismo, se determinó que, en la fase actual de la Investigación, no sería posible concluir que el ámbito material de la Cláusula de No Solicitud se ajustase a los criterios consistentemente definidos por la Fiscalía para ser considerada una restricción accesoria a la Operación.
133. Por lo anterior y, de acuerdo con lo establecido en el artículo 53 del DL 211, se le comunicó a las Partes Notificantes, en la Presentación de Riesgos que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 54 letra c) del mismo cuerpo legal, correspondía extender a fase II la Investigación a efectos de llevar a cabo un análisis en profundidad de los mercados involucrados en la Operación, así como también de los riesgos identificados.

¹³⁹ Véase respuesta de Banco Itaú de fecha 2 de abril de 2026 al Oficio Ord. N°673-2026, ingreso correlativo N°70.253-2026.

¹⁴⁰ Al respecto se le requirió a Banco Itaú que justificara si la extensión de la Cláusula respecto de la totalidad de los empleados de las Entidades Objeto se ajustaría a pronunciamientos nacionales en la materia. Véase respuesta de Banco Itaú de fecha 2 de abril de 2026 al Oficio Ord. N°573-2026, ingreso correlativo N°70.253-2026.

¹⁴¹ Véanse: (i) Informe de aprobación, Adquisición de control en Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A. por parte de Grupo Santander, Rol FNE F460-2026, nota a pie de página N°7; (ii) Informe de aprobación, Adquisición de activos de Nissan Chile SpA por parte del grupo Astara Mobility, S.A., Rol FNE F450-2025, nota a pie de página N°8; y, (iii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Red de Televisión Chilevisión S.A. por parte de Viacom Camden Lock Limited, Rol FNE F276-2021, párrafos 83 y 84.

134. Conforme con lo establecido en el artículo 53 del DL 211, las partes tienen el derecho de ofrecer al Fiscal Nacional Económico las medidas que estimen aptas para mitigar los riesgos que el perfeccionamiento de la operación pudiere producir para la libre competencia. En dicho sentido, las medidas de mitigación tienen por objeto impedir que una operación de concentración tenga la aptitud de reducir sustancialmente la competencia.
135. En virtud de lo anterior y, de acuerdo con lo establecido en el artículo 53 del DL 211, las Parte Notificantes ofrecieron medidas de mitigación con el objetivo de abordar los riesgos identificados en la Presentación de Riesgos.
136. Con fechas 29 de abril de 2026 y 13 de mayo de 2026, las Partes presentaron ofrecimientos de medidas de mitigación, los cuales recibieron los reparos realizados por esta División con fechas 11 y 25 de mayo de 2026, en tanto no se ajustaban a los lineamientos establecidos por la Guía de Remedios para mitigar los riesgos informados en la Presentación de Riesgos.
137. En razón de lo anterior, con fecha 29 de mayo de 2026 las Partes presentaron un último ofrecimiento de medidas de mitigación, el que consiste, en términos generales, en tres compromisos: (i) el de otorgar y mantener vigente un mandato con amplias facultades de administración a un tercero independiente de Banco Itaú, para que este represente los intereses de Banco Itaú en Transbank; (ii) el compromiso de Banco Itaú a abstenerse de solicitar o recibir información comercial sensible respecto de Transbank y de compartir información comercial sensible de las Entidades Objeto con Transbank; y, (iii) el de reducir la extensión material de la Cláusula de No Solicitación a un número y tipo acotado de trabajadores de Klap.
138. Luego del análisis pertinente, esta División consideró las Medidas como efectivas, factibles de monitorear y proporcionales para mitigar los riesgos identificados en la Presentación de Riesgos.

VI.2 Marco de análisis sobre medidas de mitigación

139. De acuerdo con los lineamientos establecidos en la Guía de Remedios, las medidas de mitigación ofrecidas por las partes de una operación de concentración deben reunir tres requisitos copulativos, a efectos de poder concluir que mitigan los riesgos identificados. Estos son: (i) efectividad e idoneidad de las medidas; (ii) factibilidad de implementación, ejecución y monitoreo de las medidas; y, (iii) proporcionalidad de las medidas.
140. En cuanto a la primera condición, se ha señalado que las medidas propuestas deben ser efectivas para impedir que la operación de concentración modificada resulte apta para reducir sustancialmente la competencia¹⁴². Respecto de la idoneidad de las medidas, estas deben, con un grado suficiente de certeza, impedir que la operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia durante toda su vigencia¹⁴³.
141. En relación con la factibilidad de implementación y ejecución de las medidas, se requiere evaluar, por ejemplo, la existencia de candidatos idóneos para asumir el mandato que se propone suscribir, así como también el tiempo que tardaría su implementación efectiva. Asimismo, dentro del análisis de factibilidad se analiza la intensidad de la supervisión que estas requieren para su correcto funcionamiento. Luego, es necesario que existan

¹⁴² Guía de Remedios, párrafo 8.

¹⁴³ Guía de Remedios, párrafo 9.

mecanismos efectivos para el monitoreo de las medidas, a efectos de asegurar su cumplimiento¹⁴⁴.

142. Por último, las medidas de mitigación deben ser proporcionales al problema de competencia detectado. En dicho sentido, se preferirá la medida que resulte menos gravosa y que, a su vez, resulte efectiva para mitigar los efectos anticompetitivos de una operación¹⁴⁵.
143. Adicionalmente, se tuvo en consideración que, dada la fase actual de la Investigación, los remedios presentados solo podrían ser aceptados en la medida que estos sean suficientemente comprensivos y claros para asegurar que abordan adecuadamente todos los problemas de competencia que acarrearía la materialización de la Operación en los términos propuestos en la Notificación¹⁴⁶. Lo anterior, dado que la investigación en profundidad, tanto respecto de los mercados, como de los efectos que se podrían generar en los mismos producto de la Operación, se realiza en una fase II de investigación.
144. En base a los criterios expuestos en los párrafos anteriores, a continuación, se presenta la descripción y el análisis realizado respecto de las Medidas de Mitigación, que permitió a esta División concluir que éstas resultaban aptas para mitigar los riesgos identificados en la Presentación de Riesgos.

VI.3 Descripción de las Medidas de Mitigación

145. En atención a los riesgos identificados en el mercado de procesamiento adquirente a terceros, así como respecto del ámbito material de la cláusula de no solicitud previamente detallada, las Partes presentaron las Medidas de Mitigación, que se componen, en términos generales, de tres compromisos:
- (i) El otorgamiento de un mandato especial para la administración de la participación accionaria de Banco Itaú en Transbank a un tercero independiente, comprometiéndose a mantener vigente un mandato durante todo el tiempo en el cual mantenga simultáneamente participación accionaria, directa o indirectamente, en Transbank y las Entidades Objeto. En forma complementaria, Banco Itaú se compromete a que el director nombrado con sus acciones sea una persona natural independiente de este¹⁴⁷, respecto del cual no existan conflictos de interés¹⁴⁸ y a no ejercer por sí mismo los derechos políticos y de administración que le correspondan en su calidad de accionista de Transbank, ni a impartir instrucciones, recomendaciones o sugerencias al mandatario respecto del ejercicio de los derechos mencionados¹⁴⁹.
 - (ii) No compartir información comercial sensible¹⁵⁰ de las Entidades Objeto con Transbank, ni viceversa, limitando a su vez a aquellos casos en que acceda de

¹⁴⁴ Guía de Remedios, párrafo 12.

¹⁴⁵ Guía de Remedios, párrafo 13.

¹⁴⁶ Guía de Remedios, párrafo 21.

¹⁴⁷ Lo que consiste en que no se desempeñe personalmente como director, empleado o asesor de Itaú, y que no haya personalmente asesorado a Itaú durante el último año calendario.

¹⁴⁸ Medidas de Mitigación, párrafo 9.1. A efectos de garantizar dicha obligación, Banco Itaú se comprometió a incorporar dentro del mandato una cláusula que obligue al mandatario en ese sentido.

¹⁴⁹ En forma excepcional, Banco Itaú podrá instruir al mandatario que designe respecto de los siguientes derechos: (i) la opción de suscripción preferente; (ii) retiro; y, (iii) voto respecto de las materias que correspondan a una junta extraordinaria de accionistas, en virtud del artículo 57 de la LSA. Véase: Medidas de Mitigación, párrafo 9.2.

¹⁵⁰ La que, para efectos de las Medidas de Mitigación, se entiende como "información no pública que, de ser conocida por un competidor, influiría en sus decisiones de comportamiento en los mercados de adquirencia o procesamiento adquirente en Chile. A modo meramente ejemplar y no taxativo, se considerará Información Comercial Sensible: (i) listas o estructuras no públicas de precios, descuentos, comisiones, merchant discount rates o márgenes adquirentes aplicables o proyectados; (ii) condiciones comerciales individualizadas ofrecidas o negociadas con

forma excepcional en razón de su posición de inversionista a realizarlo por personas que no se encuentren involucradas en la toma de decisiones comerciales y/o estratégicas de las Partes en los mercados de adquirencia y procesamiento adquirente en Chile. Este compromiso se mantendrá vigente durante todo el tiempo en el cual Banco Itaú posea participación accionaria simultánea en Transbank y las Entidades Objeto.

(iii) La reducción del ámbito material de la Cláusula de No Solicitación a aquellos empleados clave del negocio.

146. Adicionalmente, las Medidas contemplan tres obligaciones de reporte a la Fiscalía; en particular, deberá informarse respecto de: (i) el cumplimiento de la Medida relativa a la modificación de la Cláusula de No Solicitación; (ii) cualquier variación producida al mandato otorgado, el nombre del director de Banco Itaú en Transbank, los eventuales casos en que Banco Itaú hubiere accedido a información comercial sensible de Transbank y la cuenta anual del mandatario¹⁵¹; y, (iii) cualquier cambio accionario de Banco Itaú en Transbank y/o las Entidades Objeto.

VI.4 Análisis sustantivo de las Medidas de Mitigación

VI.4.1. Efectividad e idoneidad de las Medidas

147. Respecto de la efectividad e idoneidad de las Medidas de Mitigación, esta División estima que se cumpliría con los lineamientos establecidos en la Guía de Remedios para mitigar los riesgos horizontales identificados –unilaterales y coordinados–. Esto, toda vez que Banco Itaú se abstendrá de ejercer directamente sus derechos en Transbank¹⁵², mediante la delegación de estos en un tercero independiente. Con lo anterior, no podrá influir en las decisiones comerciales y/o políticas competitivas de Transbank, limitándose con ello su posición competitiva en los mercados de adquirencia y procesamiento adquirente, a aquellas actividades realizadas por las Entidades Objeto. Así, no podrá serle atribuida habilidad alguna respecto a Transbank para efectos del análisis de los riesgos unilaterales en las Secciones IV.I. y IV.II. del presente Informe.

148. Adicionalmente, en cuanto al riesgo que lleva aparejado el acceso a información comercial sensible y el intercambio de la misma, considerando que en virtud de las Medidas Itaú se compromete expresamente a no solicitar ni recibir este tipo de información de Transbank –ya sea directamente o través del director nombrado con sus votos–, dicho compromiso sería efectivo para efectos de mitigar los riesgos de coordinación que se hubiesen hecho más probables con el posible acceso e intercambio de la información comercial sensible de Transbank con Itaú. Se complementa lo anterior con un compromiso de no compartir información comercial sensible de las Entidades Objeto con Transbank.

comercios, emisores u otros adquirentes; (iii) volúmenes, márgenes, costos, ingresos o rentabilidad por producto, segmento o cliente; (iv) planes de negocio, estrategias comerciales, de expansión, de inversión o de innovación tecnológica; e, (v) información desagregada sobre proveedores, contrapartes o competidores”. Véase: Medidas de Mitigación, párrafo 5.

¹⁵¹ Esta obligación de información se materializará en un reporte anual que deberá presentarse a la Fiscalía.

¹⁵² En virtud de la recopilación actualizada de normas de la Comisión para el Mercado Financiero, Capítulo 11-6 relativo a “*Inversiones en sociedades en el país*”, en que se establece que “*Por tratarse de sociedades con giro exclusivo, las empresas de apoyo de bancos no podrán tener entre sus activos acciones o derecho en otras sociedades, salvo que ello sea imprescindible para el desarrollo de su giro. En este caso la sociedad deberá contar con la autorización previa de esta Comisión, para cuyo efecto se presentará una solicitud informando de las razones por las cuales la inversión es imprescindible*”; esta División consideró innecesario ampliar el compromiso de Banco Itaú respecto de Transbank a eventuales filiales de esta última.

149. Respecto de la Cláusula de No Solicitud, dada la limitación de los trabajadores incluidos en ella, esta División considera que la Cláusula modificada se ajustaría en su ámbito material a los criterios establecidos para ser considerada una restricción accesoria a la Operación.

VI.4.2. Factibilidad de implementación, ejecución y monitoreo de las Medidas

150. Esta División pudo confirmar que las Medidas eran factibles de implementar y ejecutar, pudiendo descartar que existiera un riesgo en el mercado durante el tiempo intermedio. En efecto, de acuerdo con los términos comprometidos en las Medidas de Mitigación, a más tardar quince días después del cierre de la Operación, la totalidad de las Medidas se encontrarían implementadas y en ejecución.
151. Asimismo, dado que Banco Itaú ya mantiene suscrito un mandato especial para la administración de su participación accionaria en Transbank con un tercero asesor independiente¹⁵³, el tiempo entre el eventual perfeccionamiento de la Operación y la adopción de los términos comprometidos en el mandato vigente en virtud de la obligatoria ejecución de las medidas es sin solución de continuidad.
152. Respecto del correcto monitoreo de las Medidas, esta División consideró que las obligaciones de reporte periódico contenidas en ellas eran suficientes para asegurar que la Fiscalía pudiera cerciorarse del cumplimiento efectivo de las Medidas de Mitigación propuestas.
153. Por último, respecto de la Cláusula de No Solicitud, las Partes se comprometieron a enviar un reporte dentro de los quince días siguiente a la modificación de la Cláusula, por lo que se cumpliría con los criterios establecidos en la Guía de Remedios para considerar dicha obligación como factible de implementar, ejecutar y monitorear.

VI.4.3. Proporcionalidad de las Medidas

154. Esta División concluyó que las Medidas de Mitigación serían proporcionales a los problemas de competencia identificados en la Presentación de Riesgos. En efecto, en virtud de las Medidas de Mitigación, Banco Itaú quedaría compelido a inhibirse de participar del directorio de Transbank y de acceder a su información comercial sensible, tornando en la práctica como pasiva su inversión. En ese mismo sentido, se ponderó que las Medidas de Mitigación refieren a posibles riesgos identificados en un mercado con un alto dinamismo, de reciente apertura a la competencia y sin que sea posible afirmar que su estructura actual se mantenga en el largo plazo. Por lo anterior, fue posible concluir que la ejecución de las Medidas permitiría descartar los riesgos que pudiese haber conllevado la Operación, manteniéndose la independencia entre Transbank y Klap.

VI.5 Conclusión Medidas de Mitigación

155. En virtud de lo expuesto en el presente capítulo, esta División llegó a conclusión que las Medidas de Mitigación presentadas por las Partes Notificantes con fecha 29 de mayo de 2026 serían efectivas e idóneas, factibles de implementar, ejecutar y monitorear y proporcionales a los riesgos detectados. Adicionalmente, estas también serían suficientemente comprensivas y claras para asegurar que se abordaron adecuadamente todos los problemas de competencia identificados en la Presentación de Riesgos.

¹⁵³ Véase documento acompañado como Anexo A de las Medidas de Mitigación.

VII. CONCLUSIONES

156. En primer lugar, en base a los antecedentes expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados de adquirencia presencial, adquirencia no presencial y procesamiento adquirente.
157. Luego, el análisis de competencia efectuado por esta División da cuenta que la materialización de la Operación, en los términos propuestos en la Notificación, daría lugar a riesgos horizontales unilaterales y coordinados en el mercado de procesamiento adquirente a terceros. Respecto de los riesgos unilaterales, se concluyó que, en atención al análisis estructural realizado, los indicios de cercanía competitiva entre Transbank y Klap, así como la ausencia de competidores que ejercieran presión competitiva relevante a la entidad resultante, otorgarían a las Partes habilidad e incentivos para afectar las variables de precio y calidad en la provisión del servicio analizado. Asimismo, en cuanto a los riesgos coordinados, se concluyó que la Operación generaría vínculos estructurales adicionales, lo que incrementaría la capacidad de alcanzar los términos de una coordinación, así como también las instancias de traspaso de información comercial sensible, lo que reforzaría la sostenibilidad interna de la coordinación al facilitar instancias de monitoreo en el mercado.
158. En consideración a las Medidas de Mitigación, relativas a los riesgos identificados en el párrafo anterior, que fueron presentadas por las Partes Notificantes en el transcurso de la Investigación, esta División ha llegado a la convicción que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados analizados, en los términos contenidos en el artículo 54 letra b) del DL 211, a condición de que se dé estricto cumplimiento a todas y cada una de las Medidas ofrecidas.
159. Por tanto, en atención a los antecedentes de la presente Investigación y al análisis efectuado por esta División en el presente Informe, se recomienda la aprobación de la Operación, sujetándose al estricto cumplimiento de las Medidas de Mitigación ofrecidas por las Partes Notificantes, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

Aníbal
Enrique Palma
Miranda



Firmado digitalmente
por Aníbal Enrique
Palma Miranda
Fecha: 2026.06.15
20:11:03 -04'00'

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

MGB/VBS/MPD

Anexo A
Medidas de Mitigación
Informe Rol FNE F455-2026

Santiago, 29 de mayo de 2026

Sr. Aníbal Palma Miranda

Jefe de División de Fusiones
Fiscalía Nacional Económica
Por correo electrónico a: oficinadepartes@fne.gob.cl

REF.: Tercera propuesta de medidas de mitigación.
Investigación Rol FNE F455-2026.

De nuestra consideración:

Banco Itaú Chile ("Itaú"), en conjunto con SONDA S.A., Inder SpA, Etcheberry Asesoría y Negocios SpA, y Javier Etcheberry Celhay (las "Vendedoras" y, junto con Itaú, las "Partes"), presentan a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE") una nueva propuesta de medidas de mitigación (la "Propuesta"), en relación con la eventual operación de concentración consistente en la adquisición de todas las acciones de Multicaja S.A. ("Multicaja") y Iswitch S.A. ("Iswitch" y, junto con Multicaja, las "Entidades Objeto") por parte de Itaú (la "Operación"), notificada a la FNE el 5 de febrero de 2026.

La Propuesta se presenta a la FNE de conformidad con lo dispuesto en el artículo 53 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"), y en la Guía de Remedios publicada por la FNE en junio de 2017.

I. ANTECEDENTES

1. El 27 de abril de 2026, la FNE comunicó a los apoderados de las Partes su evaluación preliminar de los riesgos que eventualmente podría producir la Operación para la libre competencia (la "Reunión de Riesgos"). En particular, el análisis de la FNE identificó tres potenciales riesgos:

- (a) Riesgos horizontales unilaterales: "[la] Operación puede reducir sustancialmente la competencia en el mercado de procesamiento adquirente a terceros, afectándose variables competitivas como calidad y precio"¹.
- (b) Riesgos horizontales coordinados: "no es posible descartar que la Operación, en los términos notificados, genere una reducción sustancial de la competencia en virtud de mayor probabilidad de coordinación entre sus actores"². En particular, "Itaú, como controlador de Klap y accionista de Transbank, tendrá capacidad de acceder a información comercial sensible de empresas competidoras"³.
- (c) Extensión material de la cláusula de no-solicitud: "no es posible afirmar que la cláusula en cuestión se ajuste al ámbito material para ser considerada una restricción accesoria"⁴.

¹ Presentación expuesta por la FNE en la Reunión de Riesgos, p. 22.

² Presentación expuesta por la FNE en la Reunión de Riesgos, p. 30.

³ Presentación expuesta por la FNE en la Reunión de Riesgos, p. 30.

⁴ Presentación expuesta por la FNE en la Reunión de Riesgos, p. 33.

2. Esta Propuesta de medidas de mitigación tiene por objeto resolver las aprensiones preliminares comunicadas por la FNE en la Reunión de Riesgos. La Propuesta ofrece medidas que son: **(i)** efectivas para impedir que la Operación pueda reducir sustancialmente la libre competencia; **(ii)** factibles de implementar, ejecutar y monitorear en el tiempo; y **(iii)** proporcionales a los potenciales riesgos detectados por la FNE.

3. En particular, y según se expondrá en detalle en la sección siguiente (**§ II**), las Partes ofrecen los siguientes compromisos:

- (a) Itaú mantendrá vigente un mandato en virtud del cual un tercero independiente administre la participación accionaria minoritaria que Itaú mantiene en Transbank, durante todo el tiempo en que Itaú mantenga una participación accionaria, directa o indirecta, simultáneamente en Transbank y en las Entidades Objeto (**§ II.B**);
- (b) Itaú se abstendrá de compartir Información Comercial Sensible de las Entidades Objeto con Transbank y/o con el Director de Itaú en Transbank, así como de solicitar o recibir Información Comercial Sensible respecto de Transbank, durante todo el tiempo en que Itaú mantenga una participación accionaria simultánea, directa o indirecta, en Transbank y en las Entidades Objeto (**§ II.C**); y,
- (c) Reducir la extensión material de la cláusula de no-solicitud incluida en el contrato de compraventa de acciones de las Entidades Objeto por parte de Itaú, de manera tal que la cláusula solo se extienda a los empleados clave de las Entidades Objeto (**§ II.D**).

4. Finalmente, las Partes aclaran que esta Propuesta no constituye un reconocimiento de la existencia de los riesgos preliminares identificados por la FNE en la Reunión de Riesgos, conforme con lo establecido en el inciso tercero del artículo 53 del DL 211.

II. PROPUESTA DE MEDIDAS DE MITIGACIÓN

II.A. Definiciones

5. En esta propuesta, las siguientes palabras y expresiones tendrán el significado que se indica a continuación. Toda referencia a una sociedad determinada se entenderá que comprende a su sucesora legal.

- **Acciones:** las acciones de Transbank de las que Itaú es titular a esta fecha o llegue a serlo en el futuro.
- **Cierre:** momento en que se consumará la Operación, una vez cumplidas o renunciadas las condiciones aplicables, mediante la ejecución de los documentos de cierre y la transferencia efectiva de la propiedad o control de las Entidades Objeto.
- **Cláusula de No-Solicitud:** aquella establecida en la Sección 8.10 letra b) del Contrato.
- **Conflicto de Interés:** toda situación en la cual una persona natural, por sus vínculos patrimoniales o contractuales, actuales o existentes durante los 12 meses anteriores, con Itaú o con cualquier entidad de su grupo empresarial, pudiera ver comprometido su juicio independiente respecto del cumplimiento de las obligaciones asumidas en esta propuesta. Se entenderá, en todo caso, que existe

Conflicto de Interés cuando concurra alguna de las hipótesis del artículo 100 de la Ley N° 18.045.

- **Contrato:** contrato titulado "Share Purchase Agreement of Multicaja S.A. and lswitch S.A.", celebrado entre Itaú y las Vendedoras con fecha 16 de diciembre de 2025.
- **Deloitte:** Deloitte Auditores y Consultores Limitada.
- **Derechos:** derechos políticos y de información que, de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas y su reglamento, corresponden a un accionista de una sociedad anónima, incluyendo a título meramente ejemplar: **(i)** voz y voto en juntas de accionistas; **(ii)** proposición y elección de los miembros del directorio; **(iii)** solicitud de citación a juntas de accionistas; **(iv)** examen de la situación de la sociedad y de los informes de inspectores de cuentas y auditores; **(v)** aprobación o rechazo de la memoria, balance y estados financieros; y **(vi)** presentación de requerimientos, comunicaciones, solicitudes e informes a los órganos de la sociedad.
- **Día Hábil:** los días lunes a viernes, con exclusión de los sábados, domingos y días declarados festivos en la República de Chile. Todos los plazos expresados en días en esta propuesta se entenderán referidos a Días Hábiles.
- **Director de Itaú en Transbank:** director de Transbank elegido con los votos de Itaú.
- **Itaú:** Banco Itaú Chile y cualquier sociedad que pertenezca a su grupo empresarial, en los términos del Título XV de la Ley de Mercado de Valores.
- **Información Comercial Sensible:** información no pública que, de ser conocida por un competidor, influiría en sus decisiones de comportamiento en los mercados de adquirencia o procesamiento adquirente en Chile. A modo meramente ejemplar y no taxativo, se considerará Información Comercial Sensible: **(i)** listas o estructuras no públicas de precios, descuentos, comisiones, *merchant discount rates* o márgenes adquirentes aplicables o proyectados; **(ii)** condiciones comerciales individualizadas ofrecidas o negociadas con comercios, emisores u otros adquirentes; **(iii)** volúmenes, márgenes, costos, ingresos o rentabilidad por producto, segmento o cliente; **(iv)** planes de negocio, estrategias comerciales, de expansión, de inversión o de innovación tecnológica; e, **(v)** información desagregada sobre proveedores, contrapartes o competidores.
- **Ley de Mercado de Valores:** Ley N° 18.045.
- **Ley de Sociedades Anónimas:** Ley N° 18.046.
- **Mandatario Especial:** Deloitte o quien lo reemplace en el Mandato Especial.
- **Mandato Deloitte:** mandato otorgado en el instrumento "Mandato especial para la administración de la participación accionaria de Banco Itaú Chile en Transbank S.A.", suscrito entre Banco Itaú Chile y Deloitte el 20 de abril de 2026.
- **Mandato Especial:** el Mandato Deloitte, o bien, un mandato sustancialmente idéntico que lo reemplace, celebrado entre Itaú y otro tercero asesor independiente.
- **Reporte:** reporte escrito a través del cual Itaú deberá informar a la FNE acerca del cumplimiento de sus obligaciones conforme a lo dispuesto en esta propuesta. El Primer Reporte incluirá una copia de la versión definitiva del Contrato, que incluya la Cláusula de No-Solicitud ajustada de conformidad con lo indicado en **§ II.D**. El Segundo Reporte incluirá una copia del Mandato Deloitte ajustado en los términos indicados en el **¶ 9.1**. El Reporte Anual incluirá: **(i)** una explicación de cualquier variación producida en el Mandato Especial, la que se ajustará a los términos de las medidas propuestas; **(ii)** el nombre del Director de Itaú en Transbank y una declaración suscrita por éste sobre su independencia respecto de Itaú, en los términos del **¶ 9.1**; **(iii)** los casos en que, durante el período reportado, Itaú haya accedido a Información Comercial Sensible de Transbank al amparo de las excepciones del **¶ 11**; **(iv)** una declaración del Mandatario Especial sobre el cumplimiento efectivo de los puntos **(ii)** y **(iii)** precedentes; y **(v)** la cuenta anual del

Mandatario Especial, la que deberá estar limitada a materias que no contengan Información Comercial Sensible.

- **Reporte de Cambio Accionario:** reporte escrito y autónomo que Itaú deberá enviar a la FNE dentro de los 15 días siguientes al perfeccionamiento de cualquier cambio en su participación accionaria, directa o indirecta, en Transbank o en las Entidades Objeto.
- **Transbank:** Transbank S.A., sociedad operadora de tarjetas de pago constituida como sociedad de apoyo al giro bancario que opera en el modelo de cuatro partes y forma parte del ecosistema de medios de pago electrónicos en Chile.

II.B. Medida N° 1: mandato con amplias facultades de administración a un tercero independiente para que represente los intereses de Itaú en Transbank

6. Según fue informado a la FNE durante la Reunión de Riesgos, el 20 de abril de 2026 Itaú y Deloitte celebraron el Mandato Deloitte, en virtud del cual Itaú delegó en Deloitte la administración de su participación accionaria del 8,72% (46.881.103 Acciones) en Transbank. Una copia de este Mandato se acompaña en el **Anexo A**.

7. Entre otros poderes, el Mandato Deloitte faculta a Deloitte para buscar, seleccionar, proponer y elegir, en forma independiente y a su sola discreción y arbitrio, el Director de Itaú en Transbank⁵. En ejercicio de esta facultad, Deloitte designó como Director de Itaú en Transbank a don Hugo Hurtado Araneda, socio líder del área *Clients & Markets* de Deloitte⁶. Don Hugo Hurtado Araneda no tiene Conflicto de Interés con Itaú.

8. Itaú asume el compromiso de conservar vigente un Mandato Especial durante todo el tiempo indicado en el ¶ 16.1.

9. Adicionalmente, en relación con el Mandato Especial, Itaú asume los siguientes compromisos.

9.1. Director independiente. Itaú se compromete a que el Director de Itaú en Transbank sea una persona natural que **(i)** no tenga Conflicto de Interés y **(ii)** sea independiente de Itaú (se considerará independiente aquella persona natural que no se desempeñe personalmente como director, empleado o asesor de Itaú, y que no haya personalmente asesorado a Itaú durante el último año calendario). El compromiso de Itaú se materializará a través de una obligación del Mandatario Especial en este sentido, la que se incorporará expresamente al Mandato Especial.

9.2. Administración delegada. Itaú se compromete a no ejercer por sí mismo los Derechos delegados al Mandatario Especial, ni impartir instrucciones, recomendaciones o sugerencias sobre su ejercicio. Excepcionalmente, el mandatario sí requerirá instrucción previa de Itaú para ejercer los siguientes derechos: **(i)** opción de suscripción preferente; **(ii)** retiro; y **(iii)** voto respecto de materias que corresponden a una junta extraordinaria según el artículo 57 de la Ley de Sociedades Anónimas.

⁵ Ver Mandato Deloitte, artículo cuarto.

⁶ Disponible en <https://ir.transbank.cl/directorio> y, además, acompañada en el **Anexo B**.

II.C. Medida N° 2: abstención de solicitar o recibir Información Comercial Sensible respecto de Transbank, y de compartir a Transbank aquella de las Entidades Objeto

10. Itaú se compromete a: **(i)** no compartir Información Comercial Sensible de las Entidades Objeto con Transbank ni con el Director de Itaú en Transbank; y **(ii)** no solicitar ni recibir Información Comercial Sensible de Transbank directamente o por intermedio del Director de Itaú en Transbank.

11. Solo excepcionalmente, Itaú podrá acceder a Información Comercial Sensible de Transbank en el ejercicio de sus derechos como accionista, conforme a la Ley de Sociedades Anónimas.

11.1. En concreto, solo podrá hacerlo para: **(i)** dar cumplimiento a sus deberes legales y/o reglamentarios específicos que, por normativa, no puedan ser ejecutados por el Mandatario Especial, lo que deberá ser expresamente informado y justificado a la FNE en el respectivo Reporte Anual descrito en el ¶ 18 de este instrumento; o **(ii)** en relación con una eventual compraventa de Acciones.

11.2. En dichos casos excepcionales, el intercambio de Información Comercial Sensible de Transbank se regirá por las siguientes reglas: **(i)** deberá limitarse a la información genuinamente indispensable para la finalidad invocada, de aquellas descritas en los numerales (i) y (ii) del ¶ 11.1 anterior; **(ii)** únicamente podrán acceder a ella personas que no participen o estén involucradas en la toma de decisiones comerciales y/o estratégicas de Itaú o de las Entidades Objeto en los mercados de la adquirencia y el procesamiento adquirente en Chile; y **(iii)** cada acceso será reportado a la FNE en el Reporte Anual inmediatamente siguiente, con indicación de: (a) el motivo que justificó el acceso a Información Comercial Sensible de Transbank; (b) un resumen de la Información Comercial Sensible de Transbank a que accedió Itaú; y (c) los participantes en la interacción respectiva, especificando su identificación y las funciones que desempeñen en Itaú.

12. Esta obligación se mantendrá vigente durante todo el tiempo indicado en el ¶ 16.2.

II.D. Medida N° 3: reducción de la extensión material de la Cláusula de No-Solicitud

13. Las Partes se comprometen a suscribir una modificación de la Cláusula de No-Solicitud, en el sentido de limitar su extensión material exclusivamente a los *empleados clave* del negocio, entendiéndose por aquellos los que son necesarios para preservar el valor del negocio transferido.

14. La Cláusula de No-Solicitud cubrirá a las personas individualizadas en el **Anexo C**, las cuales corresponden, por una parte, a aquellas ya incorporadas en la definición de "Key Employees" del Contrato y, por otra, a cuatro empleados adicionales que, por sus conocimientos críticos y experiencia específica, son relevantes para la continuidad de las actividades de las Entidades Objeto como parte de Itaú. La justificación individual y detallada del rol crítico de cada uno de estos empleados adicionales para la preservación del valor del negocio se acompaña en el **Anexo C**.

15. El **Anexo D** muestra la nueva redacción de la Cláusula de No-Solicitud en el Contrato.

III. OTRAS DISPOSICIONES

III.A. Vigencia

16. Los compromisos propuestos aquí se mantendrán vigentes desde el Cierre (sin perjuicio de poder comenzar su ejecución antes), conforme a las siguientes reglas particulares según la medida de que se trate:

- 16.1. Medida N° 1: se mantendrá vigente durante todo el tiempo en que, copulativamente, Itaú mantenga una participación accionaria, directa o indirecta, en **(i)** las Entidades Objeto y **(ii)** Transbank.
- 16.2. Medida N° 2: se mantendrá vigente durante todo el tiempo en que, copulativamente, Itaú mantenga una participación accionaria, directa o indirecta, en **(i)** las Entidades Objeto y **(ii)** Transbank.
- 16.3. Medida N° 3: se entenderá íntegramente cumplida con la suscripción y entrada en vigor de la modificación contractual de la Cláusula de No-Solicitud en los términos del **Anexo D**, debidamente acreditada mediante el Primer Reporte. Itaú y las Vendedoras se obligan, desde dicha fecha y hasta la extinción de la Cláusula de No-Solicitud, a no modificar el Contrato en sentido contrario al alcance material aquí comprometido, sin la autorización previa y expresa de la FNE.

III.B. Reportes a la FNE

17. Las Partes informarán a la FNE acerca del cumplimiento de la Medida N° 3 a través del Primer Reporte que será enviado a la FNE a los 15 días desde la suscripción de la modificación de la Cláusula de No-Solicitud en los términos del **Anexo D**.

18. Itaú informará a la FNE acerca del cumplimiento de sus obligaciones contenidas en las Medidas N° 1 y 2, a través de:

- (a) El Segundo Reporte que será enviado a la FNE a los 15 días del Cierre.
- (b) Un Reporte Anual, que será enviado el último día del mes de abril de cada año siguiente a aquel en que se envió el Segundo Reporte referido en el literal (a) anterior. El Reporte Anual contendrá: **(i)** una explicación de cualquier variación producida en el Mandato Especial, la que se ajustará a los términos de las medidas propuestas; **(ii)** el nombre del Director de Itaú en Transbank y una declaración suscrita por éste sobre su independencia respecto de Itaú, en los términos del ¶ 9.1; **(iii)** los casos en que, durante el período reportado, Itaú haya accedido a Información Comercial Sensible de Transbank al amparo de las excepciones del ¶ 11; **(iv)** una declaración del Mandatario Especial sobre el cumplimiento efectivo de los puntos **(ii)** y **(iii)** precedentes; y **(v)** la cuenta anual del Mandatario Especial, la que deberá estar limitada a materias que no contengan Información Comercial Sensible.
- (c) Un Reporte de Cambio Accionario, de carácter contingente y no periódico, que Itaú enviará a la FNE dentro de los 15 días siguientes al perfeccionamiento

de cualquier cambio en su participación accionaria, directa o indirecta, en Transbank o en las Entidades Objeto.

III.C. Interpretación

19. En caso de conflicto, incongruencia, contradicción o inconsistencia entre las disposiciones de esta propuesta de medidas de mitigación y el Contrato o cualquier otro acuerdo relacionado a la Operación, prevalecerán las disposiciones de esta propuesta para efectos de su cumplimiento ante las autoridades de libre competencia, privilegiándose una interpretación que otorgue eficacia a sus disposiciones, especialmente en lo que respecta al concepto de Información Comercial Sensible y las limitaciones establecidas para su intercambio.

20. Asimismo, la presente propuesta de medidas de mitigación busca mitigar los potenciales efectos en la competencia señalados en la Reunión de Riesgos, y por tanto su diseño y alcance responde a la estructura actual de las industrias de emisión de tarjetas, adquirencia y procesamiento adquirente en Chile, así como la estructura de control y/o corporativa de las Partes.

21. Los términos definidos en **§ II.A** tendrán los significados allí indicados únicamente para efectos de la interpretación, cumplimiento y fiscalización de los compromisos que forman parte de esta propuesta.

22. El cumplimiento de las medidas de mitigación ofrecidas en esta propuesta no obsta al debido cumplimiento de las normas contenidas en el DL 211.

III.D. Cláusula de revisión

23. La FNE podrá, previa solicitud conjunta o separada de las Partes, y sobre la base de nuevos antecedentes⁷, modificar o alzar las medidas de mitigación incluidas en esta propuesta. La FNE emitirá una resolución respecto a la solicitud de las Partes.

24. Sin embargo, no se exigirán nuevos antecedentes para que la FNE pueda, previa solicitud conjunta o separada de las Partes, aclarar puntos oscuros o dudosos, salvar omisiones y rectificar errores de copia o referencia que aparezcan de manifiesto en el texto de las medidas aquí ofrecidas. La FNE emitirá una resolución respecto a la solicitud de las Partes.

25. Con todo, la solicitud, en ningún caso tendrá el efecto de suspender el cumplimiento de las medidas asumidas antes de que la FNE se pronuncie sobre la solicitud.

26. En caso de que la FNE resuelva negativamente dicha solicitud o no emita una decisión final dentro del plazo establecido en el artículo 27 de la Ley N° 19.880, ello no restringirá los derechos de las Partes a solicitar, de forma conjunta o separada, sobre la base de nuevos antecedentes, la modificación o el alzamiento de las medidas conforme al DL 211.

* * * * *

⁷ A modo de ejemplo, constituirá un nuevo antecedente para los efectos de esta cláusula de revisión, que la participación accionaria, directa o indirecta, de Itaú en las Entidades Objeto y en Transbank sea, en ambos casos, menor al 10% y no le otorgue control individual o conjunto sobre ninguna de ellas.

Estamos remitiendo al correo electrónico oficinadepartes@fne.gob.cl (i) un ejemplar digital de la presente carta, y (ii) los anexos individualizados en esta carta y listados en la tabla que se agrega a continuación.

Anexo A	: "Mandato especial para la administración de la participación accionaria de Banco Itaú Chile en Transbank S.A.", suscrito entre Banco Itaú Chile y Deloitte el 20 de abril de 2026.
Anexo B	: Página web de Transbank S.A., en que consta la designación de Hugo Hurtado Araneda como director de Transbank S.A.
Anexo C	: Individualización de personas incorporadas a la cláusula 8.10.(b) ("Non Solicitation") del <i>Share Purchase Agreement</i> .
Anexo D	: Propuesta de modificación de la cláusula 8.10.(b) ("Non Solicitation") del <i>Share Purchase Agreement</i> .

Sin otro particular, y quedando a su disposición para aclarar o complementar cualquier aspecto relacionado con esta presentación, se despiden atentamente,

**Santiago
Bravo .**

Digital Signer Santiago Bravo .
DN: E=sbravo@cbmo.cl, CN=Santiago Bravo .,
OU=0223673409, O=CBMO y Cia.,
L=Santiago, S=METROPOLITANA DE
SANTIAGO, C=CL
Date: 2026.05.29 15:27:17 -04:00

Santiago Bravo
pp. Banco Itaú Chile

Powered by  Firma electrónica avanzada
FRANCISCA JAVIERA LEVIN
VISIC
2026.05.29 15:44:37 -0400

Francisca Levin
pp. SONDA S.A., Inder SpA,
Etcheberry Asesoría y Negocios SpA,
y Javier Etcheberry Celhay