Firmado digitalmente por
Jorge Grunberg Pilowsky
Código validación: 629109742
El presente documento incorpora una firma electrónica avanzada según lo indica la ley Nº19.799. Su validez puede ser consultada a través del código QR, o en el sitio validadocumento.fne.cl utilizando el código de validación indicado anteriormente.

Resolución N° 185 / 05-06-2025
El folio ha sido generado electrónicamente.

VISTOS:

1. La presentación de fecha 12 de marzo de 2025, ingreso correlativo N°61.049-2025 ("**Notificación**"), mediante la cual, por una parte, Tanner Servicios Financieros S.A. ("**Tanner SF**") y Tanner Leasing S.A. ("**Tanner Leasing**", y conjuntamente con Tanner SF, "**Tanner**"); y, por la otra, Marubeni Holding Ltda. ("**Marubeni Holding**") y Marubeni Auto Finance Ltda. ("**Marubeni AF**", y conjuntamente con Marubeni Holding, "**Marubeni**"; y junto con Tanner, "**Partes**"), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de activos de Marubeni, correspondientes a las carteras de créditos automotrices y de *leasing* financiero automotriz ("**Activos Objeto**"), por parte de Tanner ("**Operación**").

2. La resolución de fecha 26 de marzo de 2025, que declaró incompleta la Notificación, identificando sus errores y omisiones, y la presentación de fecha 9 de abril de 2025, ingreso correlativo N°61.740-2025, mediante la cual las Partes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes.

3. La resolución de fecha 24 de abril de 2025, que instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F419-2025 ("**Investigación**").

4. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, emitido con esta misma fecha ("**Informe**").

5. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía, de mayo de 2022 ("**Guía de Análisis Horizontal**").

6. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, 50 y 54, y en el Título IV, todos 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**").

7. Lo establecido en el Reglamento sobre Notificación de una Operación de Concentración, aprobado mediante el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, y en especial en sus artículos 1°, 2°, 4° y 6°.

CONSIDERANDO:

1. Que Tanner SF es una sociedad anónima cerrada constituida conforme a las leyes de la República de Chile, matriz del grupo Tanner. Participa en la prestación de servicios financieros, como el otorgamiento de créditos automotrices y a través de Tanner Leasing en el *leasing* financiero. Adicionalmente, Tanner SF es propietario de un 49% de las acciones de la sociedad Nissan Tanner Financial Services SpA ("**NTFS**") dedicada al financiamiento cautivo de vehículos de la marca Nissan.

2. Que Marubeni Holding es una sociedad de responsabilidad limitada constituida conforme a las leyes de la República de Chile, matriz y administradora del negocio automotriz del grupo Marubeni en el país, incluyendo las actividades de importación y distribución de vehículos nuevos, el *leasing* financiero y operativo –a través de

Marubeni Holding–, y el otorgamiento de créditos automotrices, esta última actividad a través de Marubeni AF.

3. Que los Activos Objeto comprenden la cartera de créditos automotrices de Marubeni AF y la cartera de *leasing* financiero automotriz de Marubeni Holding. Estos serían activos relevantes en tanto permiten desarrollar las actividades económicas de otorgamiento de créditos automotrices y de *leasing* financiero, y refuerzan la posición competitiva del adquirente. Por tanto, la naturaleza jurídica de la Operación se ajusta a la hipótesis prevista en la letra d) del artículo 47 del DL 211, al adquirir Tanner el control sobre activos relevantes de Marubeni.

4. Que la Operación, por un lado, da lugar a una superposición horizontal entre las actividades de Tanner SF y los Activos Objeto en la oferta no cautiva[1] de créditos automotrices; y, por otro, entre las actividades de Tanner SF y NTFS con los Activos Objeto, en la oferta de créditos automotrices, tanto cautiva como no cautiva. Adicionalmente, Tanner Leasing y los Activos Objeto superponen horizontalmente sus actividades en el *leasing* financiero de vehículos (o *leasing* financiero automotriz) y el *leasing* financiero de otros activos. Por otro lado, se constató que Tanner, a través de Tanner Corredora de Seguros Limitada ("**Corredora Tanner**"), tiene presencia en el mercado relacionado de intermediación de seguros asociados a los créditos automotrices. En consecuencia, se analizaron las posibles definiciones de mercado relevante de producto y geográfico aplicables a dichas actividades.

5. Que, respecto a los créditos automotrices, si bien no se efectuó una definición precisa, tomando como referencia los precedentes de la jurisprudencia nacional y comparada, y al constituir la alternativa más conservadora en los términos de la Guía de Análisis Horizontal, se evaluaron los posibles efectos de la Operación distinguiendo entre el financiamiento de vehículos livianos y medianos, y el financiamiento de vehículos pesados, teniendo presente la posible segmentación entre la oferta cautiva y no cautiva de créditos automotrices, con un alcance nacional.

6. Que, en cuanto a las actividades de *leasing* financiero, se optó por la alternativa más conservadora de análisis conforme a la Guía de Análisis Horizontal, esto es, distinguiendo según las posibles segmentaciones evaluadas por la jurisprudencia nacional y comparada, entre *leasing* financiero bancario y no bancario, y según el tipo de activo sujeto a *leasing*, todos con un alcance nacional.

7. Que se evaluaron también los posibles efectos de la Operación en el mercado estrechamente relacionado de intermediación de seguros asociados a los créditos automotrices, distinguiendo por canal de distribución y ramo del seguro, a nivel nacional.

8. Que, para el análisis de los posibles efectos horizontales, se realizó un análisis estructural de los segmentos de créditos automotrices y de *leasing* financiero, calculando las participaciones de mercado, los índices de concentración y su variación proyectada utilizando el Índice de Herfindahl – Hirschman ("**IHH**") y un IHH modificado para ponderar el interés parcial de Tanner en NTFS. Respecto al segmento de créditos automotrices, se calcularon las participaciones de mercado según el *stock* de créditos automotrices, en valor y cantidad, a diciembre de 2024,

[1] En decisiones anteriores de la jurisprudencia nacional y comparada se ha diferenciado entre aquellas financieras automotrices que tienen vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos, denominadas cautivas, y financieras automotrices que no presentan vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos, denominadas no cautivas.

distinguiendo entre el financiamiento de vehículos livianos y medianos, y el financiamiento de vehículos pesados; y entre financieras no cautivas y todas las financieras. Para *leasing* financiero se estimaron las participaciones de mercado según *stock* de colocaciones, tanto en valor como en cantidad, a diciembre de 2024, considerando únicamente al *leasing* financiero no bancario y distinguiendo según el tipo de bien otorgado en *leasing*.

9. Que los resultados del análisis estructural dieron cuenta de que en ninguno de los escenarios evaluados se superan los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal. También se constató que no concurrirían circunstancias especiales bajo las cuales, pese a no superarse dichos umbrales, ameriten un análisis en mayor profundidad.

10. Que, por otro lado, con la finalidad de evaluar posibles efectos de conglomerado, esta Fiscalía analizó si se cumplían los tres requisitos copulativos necesarios para configurar dicho tipo de riesgo, esto es, que: (i) exista la *habilidad* para excluir rivales; (ii) existan *incentivos* para generar una estrategia de exclusión; y (iii) dé lugar a un *efecto* perjudicial considerable sobre la competencia. Al respecto, se ponderó que la entidad resultante no contaría con la habilidad necesaria para desplegar estrategias de exclusión, al considerar que en el segmento de créditos automotrices y de intermediación de seguros asociados a los créditos automotrices, no alcanzaría una participación de mercado que le permita llevar a cabo dichas conductas o estrategias exclusorias.

11. Que, en definitiva, en base a los antecedentes expuestos, esta Fiscalía ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos de créditos automotrices, *leasing* financiero y la intermediación de seguros asociados a créditos automotrices.

RESUELVO:

1°.- **APRÚEBESE**, en forma pura y simple, la operación de concentración consistente en la adquisición de control sobre activos de Marubeni Holding Ltda. y Marubeni Auto Finance Ltda. por parte de Tanner Servicios Financieros S.A. y Tanner Leasing S.A.

2°.- **COMUNÍQUESE** a las Partes por medio de correo electrónico, conforme a lo establecido en el artículo 61 del DL 211.

3°.- **PUBLÍQUESE**.

Rol FNE F419-2025.

JORGE GRUNBERG PILOWSKY
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
Fiscalía Nacional Económica
Incorpora Firma Electrónica Avanzada

EAM/RHR/FUK