FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

ANT.: Adquisición de activos de Marubeni por parte de Tanner. Rol FNE F419-2025.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 5 de junio de 2025.

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, recomendando su aprobación, en forma pura y simple, por las razones que a continuación se explican.

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 12 de marzo de 2025, mediante presentación de ingreso correlativo N°61.049-2025 ("**Notificación**"), 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**" o "**FNE**") 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**"). Asimismo, solicitaron la exención de acompañar determinados antecedentes a la Notificación.

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 del artículo 4° N°3.

3. Con fecha 26 de marzo de 2025, la Fiscalía resolvió la falta de completitud de la Notificación y eximió parcialmente a las Partes de acompañar ciertos antecedentes. Posteriormente, mediante presentación de fecha 9 de abril de 2025, ingreso correlativo N°61.740-2025 ("**Complemento**"), las Partes subsanaron los errores y omisiones de la Notificación identificados por la Fiscalía.

4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 24 de abril de 2025, la Fiscalía instruyó el inicio de una investigación, bajo el Rol FNE F419-2025 ("**Investigación**").

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

II. PARTES Y OPERACIÓN

5. Tanner SF es una sociedad anónima cerrada, constituida conforme a las leyes de la República de Chile, matriz del grupo Tanner[1-2]. Dicho grupo participa en la prestación de servicios financieros, tales como *factoring*, créditos automotrices, *leasing* financiero y operativo. Adicionalmente, Tanner SF es propietario de un 49% de las acciones de la sociedad Nissan Tanner Financial Services SpA ("**NTFS**") –el 51% restante corresponde a Nissan Chile SpA–, dedicada al financiamiento cautivo de vehículos de la marca Nissan[3].

6. Por su parte, 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[4], que incluye las actividades de importación y distribución de vehículos nuevos[5], el otorgamiento de créditos automotrices y el *leasing* financiero y operativo[6].

7. Los Activos Objeto comprenden la cartera de créditos automotrices de Marubeni AF[7] y la cartera de *leasing* financiero automotriz de Marubeni Holding[8-9]. En cuanto a la relevancia de dichos activos, las Partes indican que representan la totalidad de las operaciones de Marubeni en las actividades de otorgamiento de créditos automotrices[10] y de *leasing* financiero automotriz.

8. Esta División ha entendido que la adquisición de control sobre activos corresponde a una operación de concentración de aquellas contempladas en la letra d) del artículo 47 del DL 211, cuando los activos respecto de los cuales se adquiere control son relevantes, lo cual

---

[1] El grupo Tanner ofrece soluciones de financiamiento a personas y empresas mediante sus divisiones de Empresas, Automotriz y Finanzas. Además, ofrece servicios complementarios como intermediación y corretaje de valores y seguros. Se tuvo presente que Grupo Tanner proyecta su entrada al sector bancario, mediante su filial bancaria Tanner Banco Digital. Al respecto, véase: Notificación, pp. 7-9, y <https://www.df.cl/mercados/banca-fintech/cmf-otorga-autorizacion-de-funcionamiento-a-tanner-banco-digital> [última visita: 5 de junio de 2025].

[2] A su vez, este es controlado por el grupo Massú, el cual mediante diversas sociedades cuenta con un 82% de su capital social. Véanse: Notificación, p. 7, y el documento *"Anexo 2.1 – Malla Tanner"*, acompañado por Tanner a la Notificación.

[3] Véase: Notificación, p. 9.

[4] La sociedad Marubeni (Chile) Ltda. supervisa todas las actividades del grupo Marubeni en el país, las que incluyen –además del negocio automotriz– sus actividades en las industrias de minería, servicios sanitarios y alcantarillado. Al respecto, véase: Notificación, p. 11.

[5] De las siguientes marcas: Volkswagen, Maxus, Jetour, Karry y Kaiyi. Véase: Notificación, párrafo 40.

[6] Notificación, pp. 9 y 10.

[7] Según lo informado por las Partes, la cartera de créditos automotrices de Marubeni AF considerada dentro de los Activos Objeto incluye los contratos de crédito, las prendas sin desplazamiento y las prohibiciones de gravar y enajenar de los vehículos financiados, los pagarés y mandatos suscritos por los clientes, los derechos litigiosos derivados de procedimientos judiciales encaminados a obtener el pago de los contratos de crédito, los contratos con instituciones recaudadoras de pago, y la calidad de contratante y beneficiario en los seguros desgravamen y cesantía. Al respecto, véase: Notificación, pp. 4 y 5.

[8] La cartera de *leasing* financiero automotriz de Marubeni Holding considera la propiedad de los vehículos objeto de *leasing*, los contratos de *leasing* asociados a dichos vehículos, los aparatos GPS aparejados a ciertos vehículos y los respectivos contratos con el proveedor de servicio de GPS, los aparatos TAG asociados a ciertos vehículos y los respectivos contratos con las concesionarias de autopistas. Al respecto, véase: Notificación, pp. 5 y 6.

[9] Si bien las Partes indican que las actividades de *leasing* financiero de Marubeni Holding se centran exclusivamente en el financiamiento automotriz, los Activos Objeto también incluyen contratos de *leasing* financiero de bienes distintos de vehículos, en particular, un semirremolque de camión, tres tractores y nueve unidades de maquinaria industrial, como grúas horquillas (montacargas) y retroexcavadoras. Al respecto, véase: Notificación, nota a pie de página N°4, p. 42 y Complemento, párrafos 7 y 8.

[10] Las Partes informan que se excluirían de la Operación únicamente los créditos automotrices de Marubeni AF cuyos deudores han estado en mora por más de 365 días, denominados créditos castigados. Al respecto, véase: Notificación, párrafos 3 y 123.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

se verifica cuando estos tienen la capacidad de desarrollar una actividad económica durable y de producir un impacto en la competencia[11].

9. En este sentido, esta División consideró que los Activos Objeto tienen la calidad de 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[12]. Por tanto, la Operación corresponde a la hipótesis prevista en la letra d) del artículo 47 del DL 211, al adquirir Tanner el control sobre activos relevantes de Marubeni[13].

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

10. Conforme a lo expuesto, la Operación concierne a las actividades de otorgamiento de créditos automotrices y de *leasing* financiero. Por tanto, a continuación, se describirá la industria involucrada y se evaluarán las posibles definiciones de mercado relevante de producto y geográfico aplicables a dichas actividades.

III.1. Créditos automotrices

11. En la industria automotriz concurren diversas actividades económicas, como la fabricación, importación y comercialización de vehículos, la importación y comercialización de partes y repuestos, y los servicios de postventa[14]. En la comercialización minorista de vehículos es posible diferenciar, según su estado, entre vehículos nuevos y usados; y, según su peso, entre vehículos pesados, medianos y livianos[15]. Estos últimos, a su vez, se pueden clasificar

[11] Véase: FNE, Guía de Competencia, de junio de 2017, párrafo 101. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-competencia-.pdf> [última visita: 5 de junio de 2025].

[12] En línea con decisiones anteriores, al respecto, véase: FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de activos de Servicios Financieros Mundo Crédito S.A. por parte de Santander Consumer Limitada*, Rol FNE F380-2024 ("**Informe SCF/Mundo Crédito**"), párrafo 5.

[13] Al efecto, con fecha 21 de febrero de 2025, las Partes celebraron un contrato de compraventa y cesión de cartera de créditos y un contrato de compraventa de activos. En particular, véanse los siguientes documentos acompañados por las Partes a la Notificación: (i) "*[FIRMADO] Marubeni Auto Finance Limitada y Tanner Servicios Financieros - Contrato de Compraventa y Cesión de Cartera de Créditos (Versión Final - Con Anexos)";* y, (ii) *"[FIRMADO] Marubeni Holding Limitada - Contrato Marco Venta Leasing Financiero (Versión Final - Con Anexos)*".

[14] Véase: (i) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en Grupo Coseche por parte de GAC S.A.,* Rol FNE F200-2019, párrafo 12; (ii) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en Bergé Automoción, S.L.U. por parte de Mitsubishi Corporation,* Rol FNE F226-2019, párrafo 10; (iii) FNE, Informe de aprobación con medidas de mitigación, *Fusión entre Fiat Chrysler Automobiles N.V. y Peugeot S.A.,* Rol FNE F233-2020, párrafo 24; (iv) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en Comercializadora Ditec Automóviles S.A. por parte de Índigo Chile Holdings SpA*, Rol FNE F296-2021, párrafo 5; (v) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en Dercorp EX SpA, Dercorp CL SpA y sus filiales por parte de Inchcape plc y otros,* Rol FNE F326-2022, párrafo 12; (vi) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de Automotriz Servimaq SpA por parte de Americar S.A.,* Rol FNE F312-2023, párrafos 8 y 9; (vii) FNE, Informe de aprobación, *Asociación entre Inmobiliaria Algeciras Ltda., Penta Financiero S.A. e Inversiones y Comercio Eurofrance S.A.,* Rol FNE F264-2021 ("**Informe Algeciras**"), párrafo 12; y, (viii) Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 7.

[15] De acuerdo a los parámetros de la normativa sectorial de nuestro país: (i) los *vehículos motorizados livianos* son aquellos cuyo peso bruto es inferior a 2.700 kilogramos, excluidos los de tres o menos ruedas; estos se clasifican, a su vez, en vehículos livianos de pasajeros y vehículos comerciales livianos (véase artículo 1° del Decreto Supremo N°211, de 1991, del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, que establece Normas sobre Emisiones de Vehículos Motorizados Livianos); (ii) los *vehículos motorizados medianos* son aquellos destinados al transporte de personas o carga, por calles y caminos, con un peso bruto igual o superior a 2.700 kilogramos e inferior a 3.860 kilogramos (véase artículo 1° del Decreto Supremo N°54, de 1994, del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, que establece Normas aplicables a Vehículos Motorizados Medianos que indica); y, (iii) los *vehículos motorizados pesados* son aquellos destinados al transporte de personas o carga, por calles y caminos, que tienen un peso bruto igual o superior a 3.860 kilogramos (véase artículo 1° del Decreto Supremo N°55, de 1994, del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, que Establece Normas de Emisión aplicables a Vehículos Motorizados Pesados que indica).

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

–de acuerdo con sus características y usos–, en vehículos de pasajeros, SUV, camionetas y vehículos comerciales[16].

12. Adicionalmente, en la comercialización minorista de vehículos, junto a los importadores y concesionarios de vehículos, es posible identificar a ciertas empresas especializadas en el otorgamiento de créditos destinados específicamente a financiar la adquisición de vehículos, denominadas *financieras automotrices*. Estos créditos son conocidos como *créditos automotrices* y se caracterizan en que su objeto específico es la adquisición de vehículos[17] y porque contemplan la constitución de una garantía prendaria sobre el vehículo que se adquiere sujeto a crédito[18-19].

13. En cuanto a la oferta de créditos automotrices, en decisiones anteriores esta División ha diferenciado entre aquellas financieras automotrices que tienen vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos, denominadas *financieras cautivas*, tales como Mitsui Auto Finance Ltda. ("**MAF**")[20], BK SpA ("**BK**")[21], General Motors Financial Chile S.A. ("**GMF**")[22] y NTFS[23]; y financieras automotrices que no presentan vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos, denominadas *financieras no cautivas*, como Forum Servicios Financieros S.A. ("**Forum**"), Santander Consumer Finance Limitada ("**SCF**"), Global Soluciones Financieras S.A. ("**Global**"), Autofin S.A. ("**Autofin**"), Eurocapital S.A. ("**Eurocapital**"), Tanner SF y Marubeni AF, que opera los Activos Objeto.

14. Conforme a lo expuesto, se observa que, por un lado, la Operación da lugar a una superposición horizontal entre las actividades de Tanner SF y los Activos Objeto –operados actualmente por Marubeni AF– en la oferta no cautiva de créditos automotrices; y, por otro, entre las actividades de Tanner SF y NTFS con dichos Activos Objeto –operados por Marubeni Holding–, en la oferta de créditos automotrices, tanto cautiva como no cautiva.

15. A su vez, es posible que, junto al otorgamiento de créditos automotrices, se comercialicen ciertos seguros asociados a los mismos, cuya contratación es voluntaria para los clientes,

---

[16] Cabe tener presente que dichas clasificaciones son reconocidas también en reportes del sector. Al respecto, véanse: (i) Asociación Nacional Automotriz de Chile A.G., Informe del Mercado Automotor, de abril 2025. Disponible en: <https://www.anac.cl/wp-content/uploads/2025/05/04-ANAC-Mercado-Automotor-Abril-2025.pdf>; y (ii) Cámara de Comercio Automotriz de Chile S.A., Informe mensual de abril 2025. Disponible en: <https://www.cavem.cl/informesmercado/informe-abril-2025> [última visita: 5 de junio de 2025].

[17] Conforme a los antecedentes de la Investigación, este tipo de financiamiento se encontraría mayoritariamente enfocado en la adquisición de vehículos livianos y medianos, aunque también es posible que se utilice para la adquisición de vehículos pesados. Lo anterior se debe, entre otras razones, a que los clientes que adquieren vehículos pesados tendrían a su disposición otras alternativas de financiamiento, como el *leasing* financiero. Al respecto, véanse: (i) declaración de representante de Tanner SF, de fecha 30 de abril de 2025; y, (ii) declaración de representante de financiera automotriz, de fecha 13 de mayo de 2025.

[18] Al respecto, véanse: (i) Informe Algeciras, párrafo 8; (ii) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en Autofin S.A. por parte de Banco Internacional S.A.,* Rol FNE F330-2022 ("**Informe Banco Internacional/Autofin**"), párrafo 5; y, (iii) Informe SCF/Mundo Crédito, párrafos 7 y 8.

[19] Las financieras automotrices suelen ofrecer distintas modalidades de créditos automotrices, entre ellas, el crédito tradicional y el crédito inteligente. El crédito tradicional es un crédito automotriz pagadero en cuotas fijas mensuales, con un pie mínimo, fijado conforme a las políticas de cada financiera. El crédito inteligente, por su parte, es un crédito automotriz pagadero en cuotas, en que al final del plazo se le da la opción al cliente de pagar una cuota mayor para cubrir la totalidad del crédito o cambiar su vehículo cada 2 o 3 años, mediante una renovación del crédito. Véase: Informe SCF/Mundo Crédito, nota a pie de página N°11.

[20] Vinculada a la marca Toyota. Véase: <https://www.mafchile.com/nosotros-sobre> [última visita: 5 de junio de 2025].

[21] Vinculada a las marcas Mercedes-Benz, Fuso, Freightliner, Jetour, Maxus, Kaiyi, Foton, Iveco, Sany, Agrale y Karry. Véase: <https://bkserviciosfinancieros.cl/pages/quienes-somos> [última visita: 5 de junio de 2025].

[22] Vinculada a la marca Chevrolet. Véase: <https://www.chevroletsf.cl/es-cl/inicio/quienes-somos.html> [última visita: 5 de junio de 2025].

[23] Vinculada a la marca Nissan. Véase: Notificación, p. 9.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

como el seguro de desgravamen, de incapacidad e invalidez y de cesantía[24]. Estos seguros son ofertados por las compañías de seguros y pueden ser intermediados por corredoras de seguros, como Tanner Corredora de Seguros Limitada ("**Corredora Tanner**")[25-26]. En decisiones anteriores, esta División ha estimado que la comercialización de seguros asociados a los créditos automotrices es un mercado relacionado a la oferta de créditos automotrices[27].

16. En cuanto a la definición del mercado relevante de producto aplicable, las Partes estiman que los créditos automotrices constituyen un mercado de producto distinto a otras alternativas de financiamiento para la adquisición de vehículos. Además, reconocen que resulta adecuado distinguir entre la oferta cautiva y no cautiva de créditos automotrices[28].

17. La jurisprudencia, tanto nacional como comparada, ha estimado que los créditos automotrices constituyen un mercado de producto en sí mismo, distinto de otras alternativas de financiamiento, como los créditos de consumo de libre disposición y las tarjetas de crédito –productos financieros ofrecidos principalmente por los bancos[29]–, en vista de que dichas alternativas de financiamiento difieren en sus características y dinámicas competitivas[30]. A su vez, se ha reconocido una posible segmentación entre la oferta cautiva y la oferta no cautiva de créditos automotrices, en consideración a que los productos financieros de las entidades denominadas como cautivas se especializarían en clientes que adquieren vehículos de sus propias marcas[31].

18. Adicionalmente, según se pudo observar a lo largo de la Investigación, existirían antecedentes que darían cuenta de diferencias en el tipo de cliente, las alternativas de financiamiento y las condiciones comerciales del financiamiento para la adquisición de vehículos motorizados pesados[32] –como buses y camiones–, que podrían implicar que el financiamiento para este tipo de vehículos deba ser tratado de forma separada al financiamiento de vehículos livianos y medianos. Sin embargo, no es necesario ahondar en dicha posible segmentación, toda vez que, con independencia de la alternativa adoptada, las conclusiones de este Informe no se verían modificadas.

19. En definitiva, en el presente Informe se analizarán los posibles efectos de la Operación en el otorgamiento de créditos automotrices para vehículos livianos y medianos, y en el otorgamiento de créditos automotrices de vehículos pesados, teniendo presente la posible segmentación entre la oferta cautiva y no cautiva de créditos automotrices. Lo anterior, en

---

[24] Véase: Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 11.

[25] Notificación, p. 8.

[26] Al respecto, las Partes argumentan que la Operación no puede generar efectos de conglomerado en lo relativo a los seguros asociados a los créditos automotrices, debido a que –entre otros antecedentes– el grupo Tanner no desarrolla actividades de aseguramiento, sino que solo de intermediación de seguros a través de la Corredora Tanner. Véase: Notificación, p. 17.

[27] Véanse: Informe Banco Internacional/Autofin, párrafo 11 e Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 12.

[28] Notificación, párrafos 65-68.

[29] A este respecto, cabe tener presente que en la Investigación existen antecedentes que darían cuenta de que los bancos no competirían directamente por el mismo segmento de clientes que las financieras automotrices. Al respecto, véanse: (i) declaración de representante de Tanner SF, de fecha 30 de abril de 2025; y (ii) declaración de representantes de financiera automotriz, de fecha 13 de mayo de 2025.

[30] Véanse: (i) Informe Algeciras, párrafos 24-25; (ii) Informe Banco Internacional/Autofin, párrafos 7-8; y, (ii) Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 13. En el mismo sentido, véase: Comisión Europea (2017), Caso M. 8460 Peugeot/BNP Paribas/ Opel Vauxhall Fincos, párrafo 15.

[31] Véanse: Informe Algeciras, nota a pie de página N°30 e Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 14. En el mismo sentido, véanse: Comisión Europea (2003), Caso M. 3067 Intesa/Capitalia/IMI Investimenti/Unicredito/Fidis Retail, párrafos 36 y 37; y Comisión Europea (2017), Caso M. 8460 Peugeot/BNP Paribas/ Opel Vauxhall Fincos, párrafo 16.

[32] Véanse: declaración de representante de Tanner SF; y, declaración de representante de financiera automotriz, de fecha 13 de mayo de 2025.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

línea con los precedentes de la jurisprudencia, y debido a que esta constituye la alternativa más conservadora de análisis en los términos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la Fiscalía, de mayo de 2022 ("**Guía de Análisis Horizontal**")[33-34].

20. Respecto del mercado relevante geográfico, las Partes sostienen que tendría un alcance nacional, debido a que las dinámicas competitivas del mercado serían homogéneas a nivel nacional[35]. Por su parte, la jurisprudencia nacional y comparada han analizado el mercado de créditos automotrices y sus posibles segmentaciones con un alcance nacional, sin perjuicio de que no se ha efectuado una definición precisa al respecto[36].

21. En el presente análisis se evaluarán los posibles efectos de la Operación en el mercado de créditos automotrices a nivel nacional, en línea con decisiones anteriores de esta Fiscalía, y considerando especialmente que en la Investigación no existen antecedentes que sugieran adoptar una aproximación distinta.

22. Finalmente, esta División evaluó de manera conservadora la participación de la Corredora Tanner en la intermediación de los seguros asociados a los créditos automotrices[37]. A este respecto, se siguieron los lineamientos de la jurisprudencia nacional en lo relativo a la definición de mercado relevante de producto y geográfico, esto es, considerando posibles segmentaciones por canal de distribución y ramos del seguro, todo lo anterior con un alcance nacional[38].

III.2. *Leasing* financiero

23. El *leasing* es un contrato de arrendamiento con opción de compra, en virtud del cual el arrendatario adquiere el derecho de usar un activo, debiendo pagar al arrendador una renta periódica, con la opción de adquirir la propiedad del activo al término del contrato[39]. En la industria se distingue, según su duración, objeto y servicios asociados, entre el *leasing* operativo y financiero[40]. El *leasing* operativo comprende el servicio de arriendo, mantención y administración de bienes muebles, por un periodo no menor a doce (12) meses[41]; por su parte, el *leasing* financiero es el financiamiento, a más de un año de plazo, para la compra

---

[33] Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 13. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf> [última visita: 5 de junio de 2025].

[34] En efecto, también se analizará en conjunto la oferta cautiva y no cautiva de créditos automotrices para considerar las actividades NTFS, entidad que –según lo informado por las Partes– solo participa en la oferta cautiva.

[35] Notificación, párrafos 60 y 70.

[36] Véanse: (i) Informe Algeciras, párrafo 27; (ii) Informe Banco Internacional/Autofin, párrafo 12; y, (iii) Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 16. En el mismo sentido, véase: Comisión Europea (2017), Caso M. 8460 Peugeot/BNP Paribas/ Opel Vauxhall Fincos, párrafo 17.

[37] En línea con informes anteriores de esta División (véase: Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 11), en específico se analizaron los seguros de Desgravamen Consumo y Otros, de Incapacidad e Invalidez y de Cesantía, conforme las clasificaciones de la Comisión para el Mercado Financiero ("**CMF**").

Al respecto, véase: CMF, Circular N°2050, de fecha 7 de diciembre 2011, que Imparte instrucciones sobre implementación IFRS y Modifica Circular N°2022, de fecha 17 de mayo de 2011, que imparte normas sobre forma, contenido y presentación de los estados financieros de las entidades aseguradoras y reaseguradoras. Disponible en: <https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/ver_archivo.php?archivo=/web/compendio/cir/cir_2050_2011.pdf> [última visita: 5 de junio de 2025].

[38] Véase, entre otros: FNE, Informe de aprobación, *Fusión entre BICECORP S.A. y Grupo Security S.A.,* Rol FNE F388-2024 ("**Informe BICE/Security**"), párrafos 116 y 117.

[39] Véase: Comisión Europea (2017), Caso M. 8414 DNB/Nordea/Luminor Group, párrafo 53.

[40] Véase: Informe BICE/Security, párrafo 79.

[41] Véase: FNE, Informe de archivo, *Adquisición de control por parte de Mitsui & Co. Ltd. en Inversiones Mitta SpA,* Rol FNE F288-2021, párrafo 11.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

de bienes de capital, vivienda y bienes durables, susceptibles de ser arrendados bajo esta modalidad[42].

24. A este respecto, se observa que Tanner, a través de Tanner Leasing, y los Activos Objeto superponen horizontalmente sus actividades en el *leasing* financiero de vehículos (o *leasing* financiero automotriz) y en el *leasing* financiero de otros activos[43].

25. Respecto de la definición de mercado relevante de producto, las Partes sostienen que es necesario distinguir entre el *leasing* operativo y financiero, debido a que ambas actividades se diferencian en su finalidad. Sostienen que el *leasing* operativo se orienta a proveer un servicio de uso y administración de vehículos, sin que los clientes busquen necesariamente su adquisición al término del contrato; mientras que el *leasing* financiero tiene por finalidad la adquisición del activo correspondiente[44]. Adicionalmente, afirman que corresponde efectuar una diferenciación según el tipo de activo sujeto a *leasing* financiero. En este sentido, afirman que el mercado relevante de producto corresponde a la oferta de *leasing* financiero automotriz[45], y también la oferta de *leasing* financiero en general[46].

26. Con anterioridad, esta División ha estimado que el *leasing* operativo y financiero pertenecen a mercados de producto distintos, y también ha diferenciado –desde la oferta– entre el *leasing* financiero bancario y no bancario[47]. Adicionalmente, la jurisprudencia comparada también ha evaluado una posible segmentación según el tipo de activo sujeto a *leasing*[48].

27. Para efectos del presente análisis, se seguirá la alternativa más conservadora en los términos de la Guía de Análisis Horizontal, sin delimitar de manera exacta el mercado. Consecuentemente, se evaluará el *leasing* financiero como un mercado de producto distinto al *leasing* operativo, y se considerará dentro del mismo únicamente el *leasing* financiero no bancario, debido a que en la actualidad Tanner y los Activos Objeto no participan en el *leasing* financiero bancario. Finalmente, también se considerará la distinción según tipo de activo sujeto a *leasing*, utilizando a modo de referencia, las clasificaciones de la autoridad financiera[49].

28. En cuanto al mercado relevante geográfico, las Partes estiman que sería nacional, debido a que las dinámicas competitivas serían homogéneas en todo el país[50]. De la misma forma, en decisiones anteriores se ha optado por analizar el mercado de *leasing* financiero con un alcance nacional, pese a que no se ha efectuado una definición precisa[51].

---

[42] Véase: Informe BICE/Security, párrafo 79.
[43] Al respecto, véase nota a pie de página N°9.
[44] Véase: Notificación, párrafo 72.
[45] Véase: Notificación, párrafo 73.
[46] Véase: Complemento, párrafo 27.
[47] En efecto, a diferencia del *leasing* financiero no bancario, el *leasing* financiero bancario es una actividad que se encuentra sujeta a la normativa y a la fiscalización de la CMF. Al respecto, véase: Informe BICE/Security, párrafos 80 y 84.
[48] Véanse: (i) Comisión Europea (2016), Caso M. 7944 Credit Mutuel/GE Capital's Factoring and Equipment Financing Businesses in France and Germany, párrafo 17; (ii) Comisión Europea (2017), Caso M. 8414 DNB/Nordea/Luminor Group, párrafos 54 y 67; (iii) Comisión Europea (2017), Caso M. 8553 Banco Santander/Banco Popular Group, párrafo 23; y, (iv) Autorité de la Concurrence (2010), *Décision N°10-DCC-215 relative á la prise de contrôle exclusif de Sodelem par le CIC*, párrafo 11.
[49] Véase: CMF, Estadísticas Leasing Bancario (2024). Disponible en: <https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-48086.html> [última visita: 5 de junio de 2025].
[50] Notificación, párrafo 78 y Complemento, párrafo 37.
[51] Véase: Informe BICE/Security, párrafo 85. En el mismo sentido, véase: Comisión Europea (2017), Caso M. 8414 DNB/Nordea/Luminor Group, párrafo 71.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

29. El análisis del presente Informe considerará al mercado de *leasing* financiero con un alcance nacional, sin que sea necesario efectuar una definición precisa al respecto.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

30. En la presente Sección se analizarán los posibles efectos horizontales que el perfeccionamiento de la Operación podría producir en las condiciones de competencia en los mercados y/o segmentos de créditos automotrices y de *leasing* financiero, ambos con un alcance nacional. Adicionalmente, de manera conservadora se evaluarán los posibles efectos de conglomerado que se podrían verificar en el mercado relacionado de intermediación de seguros asociados a los créditos automotrices, a nivel nacional.

IV.1. EFECTOS HORIZONTALES

IV.1.1. Créditos automotrices

31. Para su evaluación, siguiendo lo señalado por la Guía de Análisis Horizontal[52], en primer término se efectuó un análisis estructural de los mercados y/o segmentos identificados, calculando las participaciones de mercado, los índices de concentración y su variación proyectada, utilizando el Índice de Herfindahl – Hirschman ("**IHH**")[53], así como también el IHH modificado ("**MIHH**")[54-55], para efectos de ponderar de manera adecuada el interés parcial de Tanner en NTFS.

32. Respecto a los mercados y/o segmentos de créditos automotrices para vehículos livianos y medianos, y para vehículos pesados, en la Tabla N°1 siguiente se presentan las participaciones de mercado distinguiendo entre las financieras automotrices no cautivas y todas las financieras, calculadas en base al *stock* de créditos automotrices a diciembre de

---

[52] Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 32.

[53] Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafos 32-34.

[54] Para obtener la variación en el MIHH se estimó la siguiente la siguiente fórmula: $MHHI = HHI + \sum_j \sum_{k \neq j} (\frac{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ik}}{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ij}}) s_k s_j$, donde β_{ij} equivale al interés financiero de la firma i en la firma j, y γ_{ij} equivale a la medida del control de i sobre la firma j. Finalmente, s_j equivale a la participación de la firma *j* en el mercado. Para estos efectos se utilizó el interés financiero de Tanner en NTFS, de un 49%; y, conservadoramente, se consideró un control conjunto sobre dicha entidad, por lo que se consideró $\gamma_{ij} = 50\%$ como porcentaje de control de Tanner en NTFS. Al respecto, véase: Salop, S., O'Brien, D. (2000), *Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control*, Antitrust Law Journal 67(3).

[55] Anteriormente esta División ha utilizado previamente modificaciones al IHH para ponderar en el análisis de la respectiva operación de concentración el interés parcial de ciertos agentes económicos. A modo de ejemplo, véanse: (i) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Eletrans S.A. y otros por parte de Chilquinta Energía S.A., y adquisición de control en Chilquinta Energía S.A. por parte de State Grid International Development Limited*, Rol FNE F219-2019, párrafo 70; (ii) Informe de aprobación, *Asociación entre Isa Inversiones SpA, Transelec Holdings Rentas Limitada y China Southern Power Grid International (HK) Co., Limited*, Rol FNE F303-2021, párrafo 54; (iii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Red de Clínicas Regionales S.A. por parte de Asociación Chilena de Seguridad*, Rol FNE F247-2020, párrafo 39; (iv) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Bodenor Flexcenter S.A. por parte de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias*, Rol FNE F253-2020, párrafo 22; (v) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Cerrejón Colombia por parte de Glencore – Glencore Cerrejón Limited y otras*, Rol FNE F286-2021, párrafo 19; (vi) Informe de aprobación, *Adquisición de control por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros*, Rol FNE F255-2020, nota a pie de página N°188 y 190; (vii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Power Train Technologies Chile S.A. por parte de Marubeni Corporation*, Rol FNE F360-2023, párrafo 16; (viii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Mar Fusión por parte de Setop*, Rol FNE F387-2024, párrafo 43; y, (ix) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Gearbulk Holding AG por parte de Mitsui O.S.K. Lines, Ltd,* Rol FNE F406-2024, párrafo 23.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

2024, en valor (monto de colocaciones en pesos chilenos, CLP) y cantidad (número de colocaciones)[56].

Tabla N°1: Participaciones de mercado, según *stock* de colocaciones de créditos automotrices para los segmentos de vehículos livianos y medianos, y de vehículos pesados (a diciembre 2024)
[Nota Confidencial N°1]

Empresa	Vehículos livianos y medianos				Vehículos pesados			
	Financieras no cautivas		Todas las financieras		Financieras no cautivas		Todas las financieras	
	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad
Tanner SF	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[5-10]%
NTFS	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%	[-]	[-]	[-]	[-]
Activos Objeto	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Conjunto	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[20-30]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[5-10]%**
Autofin	[5-10]%	[10-20]%	[5-10]%	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%	[5-10]%	[5-10]%
Eurocapital	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[-]	[-]	[-]	[-]
Forum	[40-50]%	[30-40]%	[40-50]%	[30-40]%	[60-70]%	[60-70]%	[30-40]%	[40-50]%
Global	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%
SCF	[20-30]%	[30-40]%	[20-30]%	[20-30]%	[-]	[-]	[-]	[-]
BK	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%	[-]	[-]	[30-40]%	[20-30]%
MAF	[-]	[-]	[5-10]%	[5-10]%	[-]	[-]	[-]	[-]
GM Financial[57]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[5-10]%	[5-10]%
IHH Posterior	**3.232**	**2.937**	**2.603**	**2.457**	**4.560**	**5.204**	**2.746**	**3.050**
MIHH Posterior	**[-]**	**[-]**	**2.583**	**2.447**	**[-]**	**[-]**	**[-]**	**[-]**
Variación IHH	**42**	**45**	**41**	**43**	**3**	**3**	**1**	**1**
Variación MIHH	**[-]**	**[-]**	**38**	**41**	**[-]**	**[-]**	**[-]**	**[-]**

Fuente: Elaboración propia en base a respuesta a Oficio Ord. dirigido a financieras automotrices[58].

33. A partir de la información anterior, esta División pudo observar que, respecto de los vehículos livianos y medianos, Tanner SF y los Activos Objeto alcanzarían una participación conjunta del [10-20]% según el monto de colocaciones y de [10-20]% en cantidad de colocaciones, si solo se toman en cuenta a las financieras no cautivas, y de [10-20]% y [10-20]% en monto y cantidad de colocaciones respectivamente, si se incluyen todas las financieras. Asimismo, respecto de los vehículos pesados, Tanner SF y los Activos Objeto alcanzarían una participación conjunta del [20-30]% según el monto de colocaciones y del [10-20]% en cantidad de colocaciones, si solo se consideran financieras no cautivas; y de

[56] A mayor abundamiento, la Tabla N°A1 del Anexo del presente Informe refleja las participaciones de mercado en *stock* de colocaciones de créditos automotrices, a diciembre de 2022 y de 2023, constatándose que, al considerar la información del año 2023, tampoco se superan los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal. No obstante, al observar la información para el año 2022 se superarían los umbrales de concentración en 5 puntos. Al respecto, esta División estimó las participaciones de mercado para el mismo periodo en número de nuevas colocaciones, apreciándose que en dicho escenario no se superan los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal. A su vez, se tuvo en consideración la existencia de competidores con la capacidad de ejercer presión competitiva relevante sobre la entidad resultante como Forum y SCF, así como también la naturaleza jurídica de la Operación y el alcance de los activos transferidos. De esta manera, incluso al considerar las participaciones de 2022 y 2023, las conclusiones del presente Informe no se ven modificadas.

[57] Respecto de los créditos automotrices ofrecidos por GM Financial a vehículos livianos y medianos, en su calidad de financiera cautiva, no fueron considerados en la presente estimación, ya que la segmentación según la que fueron acompañados en su respuesta no era homologable a dicha categoría. Al respecto, véase: respuesta de GM Financial al Oficio Ord. N°868, de fecha 7 de mayo de 2025.

[58] Véanse: (i) respuesta de Tanner al Oficio Ord. N°854, de fecha 5 de mayo de 2025; (ii) respuesta de Marubeni al Oficio Ord. N°853, de fecha 5 de mayo de 2025; (iii) respuesta de Global al Oficio Ord. N°864, de fecha 9 de mayo de 2025; (iv) respuesta de SCF al Oficio Ord. N°861, de fecha 12 de mayo de 2025; (v) respuesta de Eurocapital al Oficio Ord. N°866, de fecha 9 de mayo de 2025; (vi) respuesta de Forum al Oficio Ord. N°862, de fecha 12 de mayo de 2025; (vii) respuesta de BK al Oficio Ord. N°863, de fecha 12 de mayo de 2025; (viii) respuesta de MAF, de fecha 12 de mayo de 2025; (ix) respuesta de Autofin al Oficio Ord. N°865, de fecha 7 de mayo de 2025; y, (x) respuesta de GM Financial al Oficio Ord. N°868, de fecha 7 de mayo de 2025.

El presente Informe se compone de este documento y del Anexo Confidencial, que contiene información que forma parte del Informe, pero que es confidencial en los términos del artículo 39 letra a) del DL 211. De esta manera, las referencias a "**[Nota Confidencial]**" dicen relación con información censurada contenida en el mencionado anexo de forma correlativa. Asimismo, cuando dentro de un mismo párrafo se contenga información separada, pero perteneciente a una misma nota confidencial, se indicará haciendo referencia al respectivo número de nota, entre paréntesis cuadrados "**[1]**" o, en lo posible, explicando su contenido dentro del mismo.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

[10-20]% y [5-10]% en monto y cantidad de colocaciones respectivamente, si se incluyen todas las financieras. Por tanto, bajo todos los supuestos analizados no se superan los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal. Además, esta División pudo constatar que en la presente Investigación no concurrirían circunstancias especiales que, pese a no superarse los umbrales de concentración, hagan necesario un análisis en mayor profundidad[59] **[Nota Confidencial N°2]**.

34. En definitiva, en base a los antecedentes de la Investigación y al análisis realizado por esta División, se estima que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos de créditos automotrices analizados.

IV.1.2. *Leasing* financiero

35. En cuanto el *leasing* financiero, la Tabla N°2 siguiente detalla las participaciones de mercado según *stock* de colocaciones a diciembre de 2024[60], tanto en valor (CLP) como en cantidad (número de colocaciones), de operaciones de *leasing* financiero no bancario, distinguiendo según el tipo de bien otorgado en *leasing*, conforme a las categorías de la CMF.

Tabla N°2: Participaciones de mercado, en valor y cantidad, según *stock* de colocaciones de *leasing* financiero no bancario (a diciembre de 2024)
[Nota Confidencial N°3]

Empresa	Automóviles		Equipo de manipulación de cargas		Equipos de movimiento de tierra		Equipos de transporte	
	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad
Tanner Leasing	[0-5]%	[0-5]%	[30-40]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Activos Objeto	[5-10]%	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Conjunto	**[10-20]%**	**[5-10]%**	**[40-50]%**	**[5-10]%**	**[0-5]%**	**[0-5]%**	**[0-5]%**	**[0-5]%**
Gamma	[60-70]%	[70-80]%	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]
Forum	[10-20]%	[5-10]%	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]
Global	[5-10]%	[0-5]%	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]
Factotal	[0-5]%	[0-5]%	[-]	[-]	[0-5]%	[20-30]%	[5-10]%	[5-10]%
Latam Trade Capital	[0-5]%	[0-5]%	[10-20]%	[10-20]%	[0-5]%	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Eurocapital	[0-5]%	[0-5]%	[10-20]%	[5-10]%	[0-5]%	[10-20]%	[5-10]%	[0-5]%
GM Financial	[0-5]%	[0-5]%	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]
BK	[0-5]%	[0-5]%	[-]	[-]	[0-5]%	[10-20]%	[60-70]%	[60-70]%
MAF	[0-5]%	[0-5]%	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]
Contempora	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Coval	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%
LP Leasing	[0-5]%	[0-5]%	[10-20]%	[10-20]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
DLL Group	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[40-50]%	[-]	[-]	[5-10]%	[10-20]%
Komatsu	[-]	[-]	[-]	[-]	[80-90]%	[30-40]%	[-]	[-]
IHH Posterior	**3.966**	**6.155**	**2.421**	**2.931**	**7.784**	**2.350**	**4.684**	**4.407**
Variación IHH	**49**	**11**	**158**	**34**	**0**	**3**	**1**	**2**

Fuente: Elaboración propia en base a respuestas a Oficio Ord. dirigido a financieras automotrices y otras entidades[61].

[59] Guía de Análisis Horizontal, párrafo 36.

[60] Adicionalmente, la Tabla N°A2 del Anexo del presente Informe, contiene las participaciones en *stock* de colocaciones de *leasing* financiero, a diciembre de 2022 y de 2023. De dicha información se desprende que incluso considerando aquellos segmentos en que se incrementa la participación de la entidad resultante en términos del *stock* de colocaciones (y por tanto se puede inferir que existió un incremento en el flujo de las mismas), no se superan los umbrales de Guía de Análisis Horizontal.

[61] Véase: nota a pie de página N°58. Además, véanse: (i) respuesta de Incofin Leasing S.A. y Nuevo Capital S.A. ("**Latam Trade Capital**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 7 de mayo de 2025; (ii) respuesta de De Lage Landen Chile S.A. ("**DLL Group**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 12 de mayo de 2025; (iii) respuesta de Factotal Leasing S.A. ("**Factotal**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 6 de mayo de 2025; (iv) respuesta de Banagro S.A. ("**Banagro**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 6 de mayo de 2025; (v) Comercial de Valores Leasing SpA ("**Coval**") al Oficio Circ.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

36. Conforme a la información presentada, se observa que no se superan los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal en ninguno de los mercados y/o segmentos analizados de *leasing* financiero. Asimismo, en dichos mercados y/o segmentos no concurrirían antecedentes o circunstancias especiales que justifiquen un análisis en mayor profundidad[62].

37. Por tanto, conforme a los antecedentes de la Investigación, esta División considera que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos de *leasing* financiero analizados.

IV.2. EFECTOS DE CONGLOMERADO

38. Conforme a los parámetros de la jurisprudencia, una operación de concentración podría dar lugar a efectos de conglomerado cuando la participación de las partes en mercados relacionados otorga o incrementa la habilidad e incentivos de la entidad resultante para excluir rivales, ya sea obteniendo alguna ventaja competitiva que debilite la competencia o por la posibilidad de realizar conductas que permitan extender el poder de mercado que tiene en un mercado hacia otro.

39. Esta División ha señalado en investigaciones anteriores que, para determinar si existen riesgos de conglomerado a partir del perfeccionamiento de una operación de concentración, se debe analizar el cumplimiento de tres requisitos copulativos[63]: (i) que exista la *habilidad* para excluir rivales; (ii) que existan *incentivos* para generar una estrategia de exclusión; y (iii) que lo anterior dé lugar a un *efecto* perjudicial considerable sobre la competencia.

40. Tal como indicamos, uno de los presupuestos esenciales para que se verifiquen posibles efectos de conglomerado, es que la entidad resultante cuente con la *habilidad* necesaria para excluir rivales, esto es, que cuente con un poder de mercado significativo en alguno de los mercados relacionados que le permita apalancar esta posición hacia mercados en donde enfrenta una mayor competencia. Al respecto, esta División evaluó las participaciones de mercado de la entidad resultante tanto en créditos automotrices como en la intermediación de seguros asociados a los mismos. Respecto de los mercados y/o segmentos de créditos automotrices, se consideraron las participaciones de las Tablas N°1 y N°2 anteriores, constatándose que en ninguno de ellos la entidad resultante alcanzaría una participación que le permita llevar a cabo las conductas o estrategias descritas. De la

Ord. N°46, de fecha 7 de mayo de 2025; (vi) respuesta de Contempora Leasing S.A. ("**Contempora**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 7 de mayo de 2025; (vii) respuesta de Gama Servicios Financieros S.A. ("**Gama**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 9 de mayo de 2025; (viii) respuesta de Komatsu Finance Chile S.A. ("**Komatsu**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 7 de mayo de 2025; y, (ix) respuesta de LP Leasing y Servicios Financieros S.A. ("**LP Leasing**") al Oficio Circ. Ord. N°46, de fecha 7 de mayo de 2025.

[62] Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 36.

[63] Véanse, entre otros: (i) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de Cornershop por parte de Uber Technologies, Inc.,* Rol FNE F217-2019, párrafos 176 y siguientes; (ii) Informe SCF/Mundo Crédito, párrafo 27; (iii) Informe de aprobación, *Asociación entre filiales de Liberty Latin America Ltd. y América Móvil, S.A.B. de C.V.*, Rol FNE F295-2021, párrafos 543-551; (iv) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Boart Longyear Group Ltd. por parte de AB Acquisition Corporation*, Rol FNE F379-2024, párrafos 9-16. Adicionalmente, véanse los lineamientos de la Comisión Europea, "*Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales*", párrafos 93-118, disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)> [última visita: 5 de junio de 2025].

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

misma forma, se determinó que la Corredora Tanner no tendría una participación que diera cuenta de la habilidad para desplegar tales conductas[64].

41. En consecuencia, conforme al análisis realizado respecto de posibles efectos de conglomerado de la Operación, esta no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en dichos segmentos.

V. CONCLUSIONES

42. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos de créditos automotrices, *leasing* financiero y la intermediación de seguros asociados a los créditos automotrices.

43. Por tanto, en atención a los antecedentes y el análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación de forma pura y simple, 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: 2025.06.05 16:30:55 -04'00'

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

EAM/RHR/FUK

[64] En efecto, la Corredora Tanner tendría una participación de 0,08% en la intermediación del Seguro de Incapacidad e Invalidez (Código 208, canal Colectivo), de 0,71% en la intermediación del Seguro de Incapacidad e Invalidez (Código 308, canal Banca Seguros y Retail), de 0,42% en la intermediación del Seguro Desgravamen Consumo y Otros (Código 313, canal Banca Seguros y Retail) y de 0,29% en el Seguro de Cesantía (Código 33). Lo anterior, según el valor de la prima intermediada a diciembre de 2024. Véase: Asociación de Aseguradores de Chile A.G. (AACH), *Boletín Estadístico, Producción Corredores de Seguros 2024 (Preliminar*). Disponible en: <https://portal2.aach.cl/biblioteca/> [última visita: 5 de junio de 2025].

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

ANEXO

Tabla N°A1: Participaciones de mercado, según *stock* de colocaciones de créditos automotrices para los segmentos de vehículos livianos y medianos, y de vehículos pesados (a diciembre de 2022 y de 2023)
[Nota Confidencial N°4]

Tipo vehículo	Empresa	Financieras no cautivas				Todas las financieras			
		2022		2023		2022		2023	
		Valor	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad
Vehículos livianos y medianos	Tanner SF	[20-30]%%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
	NTFS	[-]	[-]	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Activos Objeto	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Conjunto	**[20-30]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**
	Forum	[40-50]%	[30-40]%	[40-50]%	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]%	[40-50]%	[30-40]%
	Santander	[20-30]%	[30-40]%	[20-30]%	[30-40]%	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%	[30-40]%
	Autofin	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%	[5-10]%
	Global	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Eurocapital	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	MAF	[-]	[-]	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%
	BK	[-]	[-]	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	GM Financial	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]	[-]
	IHH posterior	**2.826**	**2.663**	**3.115**	**2.891**	**2.601**	**2.482**	**2.703**	**2.585**
	Variación IHH	**105**	**100**	**77**	**75**	**93**	**91**	**70**	**68**
	MIHH posterior	**[-]**	**[-]**	**[-]**	**[-]**	**2.592**	**2.478**	**2.681**	**2.575**
	Variación MIHH	**[-]**	**[-]**	**[-]**	**[-]**	**92**	**91**	**68**	**66**
Vehículos pesados	Tanner SF	[20-30]%	[10-20]%	[20-30]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
	Activos Objeto	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Conjunto	**[20-30]%**	**[10-20]%**	**[20-30]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**	**[10-20]%**
	Forum	[60-70]%	[70-80]%	[70-80]%	[70-80]%	[50-60]%	[50-60]%	[40-50]%	[50-60]%
	Autofin	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Global	[5-10]%	[5-10]%	[0-5]%	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%
	BK	[-]	[-]	[-]	[-]	[20-30]%	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%
	GM Financial	[-]	[-]	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	IHH posterior	**5.422**	**5.640**	**5.458**	**5.961**	**3.970**	**4.038**	**3.536**	**3.742**
	Variación IHH	**12**	**16**	**6**	**9**	**7**	**10**	**3**	**4**

Fuente: Elaboración propia en base a respuesta a Oficio Ord. dirigido a financieras automotrices[65].

[65] Véase nota a pie de página N°58 del Informe.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

Tabla N°A2: Participaciones de mercado, en valor y cantidad, según *stock* de colocaciones de *leasing* financiero no bancario (a diciembre de 2022 y de 2023)

[Nota Confidencial N°5]

Tipo de activo	Empresa	2022		2023	
		Valor	Cantidad	Valor	Cantidad
Automóviles	Tanner Leasing	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Activos Objeto	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Conjunto	**[0-5]%**	**[0-5]%**	**[5-10]%**	**[0-5]%**
	Gama	[60-70]%	[80-90]%	[60-70]%	[70-80]%
	Forum	[5-10]%	[5-10]%	[10-20]%	[5-10]%
	Global	[10-20]%	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
	Latam Trade Capital	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	BK	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Contempora	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Coval	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	DLL Group	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Eurocapital	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Factotal	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	GM Financial	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%
	LP Leasing	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	MAF	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	IHH Posterior	**5.052**	**6.839**	**4.380**	**6.452**
	Variación IHH	**2**	**1**	**15**	**4**
Equipos de manipulación de cargas	Tanner Leasing	[10-20]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%
	Activos Objeto	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%
	Conjunto	**[10-20]%**	**[0-5]%**	**[5-10]%**	**[0-5]%**
	DLL Group	[20-30]%	[60-70]%	[20-30]%	[50-60]%
	Latam Trade Capital	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%	[10-20]%
	LP Leasing	[20-30]%	[0-5]%	[20-30]%	[10-20]%
	Eurocapital	[10-20]%	[5-10]%	[10-20]%	[5-10]%
	Coval	[5-10]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%
	Contempora	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	IHH Posterior	**1.980**	**4.438**	**1.855**	**3.884**
	Variación IHH	**[-]**	**[-]**	**29**	**7**

Tipo de activo	Empresa	2022		2023	
		Valor	Cantidad	Valor	Cantidad
Equipos de movimiento de tierra	Tanner Leasing	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Activos Objeto	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%
	Conjunto	**[0-5]%**	**[0-5]%**	**[0-5]%**	**[0-5]%**
	Komatsu	[70-80]%	[20-30]%	[70-80]%	[30-40]%
	Factotal	[5-10]%	[20-30]%	[5-10]%	[20-30]%
	BK	[0-5]%	[10-20]%	[5-10]%	[10-20]%
	Eurocapital	[5-10]%	[10-20]%	[5-10]%	[10-20]%
	Latam Trade Capital	[0-5]%	[10-20]%	[0-5]%	[10-20]%
	LP Leasing	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%
	Contempora	[-]	[-]	[0-5]%	[0-5]%
	IHH Posterior	**5.494**	**1.829**	**6.075**	**2.145**
	Variación IHH	**[-]**	**[-]**	**0**	**2**
Equipos de transporte	Tanner Leasing	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Activos Objeto	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Conjunto	**[0-5]%**	**[0-5]%**	**[0-5]%**	**[0-5]%**
	BK	[50-60]%	[60-70]%	[50-60]%	[50-60]%
	DLL Group	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
	Latam Trade Capital	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
	Factotal	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
	Eurocapital	[5-10]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%
	LP Leasing	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Coval	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	Contempora	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
	IHH Posterior	**3.571**	**4.085**	**3.774**	**3.996**
	Variación IHH	**0**	**0**	**1**	**1**

Fuente: Elaboración propia en base a respuestas a Oficio Ord. dirigido a financieras automotrices y otras entidades[66]

[66] Véase nota a pie de página N°61 del Informe.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl