

ANT.: Adquisición de control en Nissan Tanner Financial Services SpA por parte de Tanner Servicios Financieros S.A.
Rol FNE F435-2025.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 20 de noviembre 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 29 de agosto de 2025, mediante presentación ingreso correlativo N°64.487-2025 (“**Notificación**”), Tanner Servicios Financieros S.A. (“**Tanner**”) y Nissan Chile SpA (“**Nissan**”, y conjuntamente con Tanner, “**Partes**”) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de control individual en Nissan Tanner Financial Services SpA (“**NTFS**”) (“**Operación**”).
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°2.
3. Con fecha 11 de septiembre de 2025, la Fiscalía declaró incompleta la Notificación, lo que motivó la presentación de fecha 29 de septiembre de 2025, ingreso correlativo N°65.064-2025, mediante la cual las Partes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes¹.
4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 13 de octubre de 2025, la Fiscalía instruyó el inicio de una investigación con el propósito de analizar los

¹ Adicionalmente, junto con la Notificación, las Partes solicitaron eximirse de acompañar determinados antecedentes. Mediante resolución de fecha 11 de septiembre de 2025, la Fiscalía dio lugar parcialmente a dicha solicitud.

posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F435-2025 (“**Investigación**”).

5. Luego, con fecha 22 de octubre de 2025, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 7° y 9° de la Ley N°19.880, que establece las Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado, se resolvió traer a la vista el expediente de la Investigación Rol FNE F419-2025 caratulada “*Adquisición de activos de Marubeni por parte de Tanner*” (“**Expediente F419-2025**”), agregándose al expediente de la presente Investigación.

II. PARTES Y OPERACIÓN

6. Tanner es una sociedad constituida conforme a las leyes de Chile, matriz del grupo Tanner². Sus actividades se centran en la prestación de servicios financieros en tres segmentos: empresas; automotriz –por ejemplo, el otorgamiento de financiamiento automotriz–; y finanzas³. Adicionalmente, posee el 49% de participación en NTFS.
7. Por su parte, Nissan es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de Chile, filial de Grupo Nissan⁴. Sus actividades en el país refieren a la: (i) importación, distribución y comercialización mayorista de vehículos Nissan nuevos y de sus partes, repuestos y artículos relacionados; (ii) operación de talleres de servicios; y (iii) prestación de servicios técnicos y de posventa⁵. A su vez, posee el 51% del capital accionario de NTFS.
8. NTFS, entidad objeto de la Operación, es una sociedad constituida bajo las leyes de Chile, coligada de Tanner y filial de Nissan, respecto de la cual, en la actualidad, las Partes ejercen control conjunto⁶. En cuanto a sus actividades, NTFS se dedica al financiamiento automotriz, mayorista y minorista, asociado a los vehículos del Grupo Nissan.
9. La Operación consiste en la adquisición por parte de Tanner del 51%, de actual propiedad de Nissan, de NTFS⁷. De esta forma, de perfeccionarse la Operación, Tanner pasará a poseer el 100% del capital accionario de NTFS, adquiriendo su control individual. En consecuencia, la Operación corresponde a la hipótesis descrita en los términos de la letra b) del artículo 47 del DL 211, consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva exclusiva en NTFS por parte de Tanner.

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

10. De acuerdo con lo expuesto en párrafos anteriores, la Operación se enmarca en la industria automotriz y, específicamente, en las actividades de financiamiento automotriz. En dicho sentido, a continuación, se describirá la industria mencionada y se evaluarán potenciales

² Grupo Tanner es controlado por el Grupo Massú, el que, mediante diversas sociedades posee aproximadamente el 82% del capital social de Tanner. Véase: Notificación, p. 8.

³ Adicionalmente, ofrece servicios de intermediación, corretaje de valores y seguros y, recientemente, comenzó sus operaciones Tanner Banco Digital. Véase: Notificación, pp. 7-8.

⁴ Su matriz es la sociedad Nissan Motor Co., Ltd., entidad constituida bajo las leyes de Japón, la que cotiza sus acciones en la Tokyo Stock Exchange. Véase: Notificación, p. 9.

⁵ Notificación, p. 9.

⁶ Notificación, p. 6.

⁷ Dentro del *Share Purchase Agreement* que da lugar a la Operación, las Partes pactaron la suscripción de [-] 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.

definiciones de mercado relevante, tanto de producto como geográfico, con el objeto de analizar competitivamente los efectos que podrían materializarse producto de la Operación.

11. La industria automotriz está compuesta de múltiples actividades económicas, tales como, la fabricación, importación y comercialización de vehículos –mayorista y minorista–, la importación y comercialización de partes y repuestos, y los servicios de postventa⁸. Adicionalmente, dentro de la comercialización minorista de vehículos, es posible diferenciar entre vehículos nuevos y usados; y, entre vehículos pesados, medianos y livianos.
12. En el segmento de la comercialización de vehículos, junto con los importadores y concesionarios de los vehículos, también existen empresas especializadas en el otorgamiento de créditos destinados al financiamiento de la adquisición de vehículos, denominadas financieras automotrices⁹. El objeto de dichos créditos es la adquisición de los vehículos, los que, adicionalmente, suelen contemplar la constitución de una garantía prendaria sobre el vehículo que se está adquiriendo¹⁰. Estos pueden otorgarse a clientes finales –conocido como financiamiento minorista o crédito automotriz– o a empresas concesionarias o distribuidores minoristas de vehículos, para que estas adquieran, en virtud de una línea de crédito, las flotas de vehículos desde los importadores –conocido como financiamiento mayorista o *floorplan*¹¹–.
13. Adicionalmente, en pronunciamientos anteriores esta División ha diferenciado la oferta de créditos automotrices, segmentando entre aquellas financieras automotrices con vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos –financieras cautivas– y aquellas que no presentan dichos vínculos –financieras no cautivas–¹². Dentro de las primeras, se encuentran, por ejemplo, NTFS¹³, General Motors Financial Chile S.A. (“**GMF**”)¹⁴ y BK SpA (“**BK**”)¹⁵; mientras que, dentro de las segundas, es posible identificar a Tanner, Forum Servicios Financieros S.A. (“**Forum**”) y Santander Consumer Finance Limitada (“**SCF**”).
14. De acuerdo con los párrafos anteriores, se desprende que existe una superposición horizontal entre las actividades de Tanner y Nissan –mediante NTFS– en el otorgamiento de créditos automotrices para la adquisición de vehículos livianos y medianos¹⁶.

⁸ Véanse, a modo de ejemplo: (i) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Grupo Coseche por parte de GAC S.A.*, Rol FNE F200-2019, párrafo 12; (ii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Bergé Automoción, S.L.U. por parte de Mitsubishi Corporation*, Rol FNE F226-2019, párrafo 10; (iii) 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) 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) 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; y (vi) Informe de aprobación, *Adquisición de activos de Marubeni por parte de Tanner*, Rol FNE F419-2025 (“**Informe F419-2025**”), párrafo 10.

⁹ Informe F419-2025, párrafo 12.

¹⁰ Véanse: (i) Informe de aprobación, *Asociación entre Inmobiliaria Algeciras Ltda., Penta Financiero S.A. e Inversiones y Comercio Eurofrance S.A.*, Rol FNE F264-2021 (“**Informe F264-2021**”), párrafo 13; (ii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Autofin S.A. por parte de Banco Internacional S.A.*, Rol FNE F330-2022 (“**Informe F330-2022**”), párrafo 6; y (iii) Informe de aprobación, *Adquisición de activos de Servicios Financieros Mundo Crédito S.A. por parte de Santander Consumer Finance Limitada*, Rol FNE F380-2024 (“**Informe F380-2024**”), párrafo 8.

¹¹ Véanse: (i) Notificación, párrafo 62; y (ii) declaración de ejecutivo de Tanner ante funcionarios de esta Fiscalía de fecha 23 de octubre de 2025.

¹² Véanse: (i) Informe F419-2025, párrafo 13; y (ii) Informe F380-2024, párrafo 9.

¹³ Vinculada a la marca Nissan. Véase: Notificación, párrafo 24.

¹⁴ Vinculada a la marca Chevrolet. Véase: <<https://www.chevrolet.cl/es-cl/inicio/productos/financiamiento.html>> [última visita 20.11.2025].

¹⁵ Vinculada a las marcas Mercedes-Benz, Fuso, Freightlines, Maxus, Jetour, Kaiyi, Foton, Iveco, Sany, Agrale y Karry. Véase: <<https://bkserviciosfinancieros.cl/pages/quienes-somos>> [última visita: 20.11.2025].

¹⁶ En la Notificación, las Partes señalan que podría considerarse un posible traslape horizontal adicional entre Tanner y NTFS en el segmento de financiamiento automotriz mayorista. Véase: Notificación, párrafos 54-56.

Al respecto, esta División constató que dicho segmento no ha sido recogido en pronunciamientos anteriores de la Fiscalía. Por otro lado, en jurisdicciones comparadas, el servicio de *floorplan* se ha analizado conjuntamente con el

15. Al respecto, las Partes señalaron que la definición de mercado relevante podría dejarse abierta, dado que, independientemente de la definición adoptada, la Operación no generaría problemas de competencia, argumentando que la oferta de créditos automotrices sería un mercado en sí mismo y que la superposición ocurriría solo en caso de que se considerara el mercado sin distinguir entre ofertas cautivas y no cautivas.
16. En la misma línea se ha pronunciado jurisprudencia nacional y comparada, señalando que los créditos automotrices constituirían un mercado de producto en sí mismo, diverso de otras alternativas de financiamiento –como créditos de consumo de libre disposición y tarjetas de crédito–, dado que diferirían sus características y dinámicas competitivas¹⁷. Adicionalmente, se ha señalado que sería plausible una segmentación entre la oferta cautiva y la no cautiva de créditos automotrices, dada la especialización de las entidades cautivas¹⁸.
17. En definitiva, siguiendo los lineamientos establecidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la Fiscalía, de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”), para efectos del presente Informe y sin que aquello constituya una definición de mercado relevante, se analizarán los potenciales efectos de la Operación en el otorgamiento de créditos automotrices para la adquisición de vehículos livianos y medianos¹⁹, sin distinguir entre la oferta cautiva y no cautiva. Esto, en línea con lo planteado por las Partes, jurisprudencia, y debido a que constituye la alternativa más conservadora en los términos de la mencionada Guía, toda vez que en caso de realizarse la distinción entre oferta cautiva y no cautiva no existiría superposición entre las actividades de Tanner y NTFS.
18. Por su parte, en lo atinente al alcance geográfico del mercado, las Partes sostuvieron que este sería nacional, justificándolo en precedentes anteriores, así como también en la homogeneidad de la oferta a lo largo del territorio nacional²⁰.
19. Siguiendo los precedentes previamente mencionados y lo señalado por las Partes, para efectos del presente Informe, esta División analizó el otorgamiento de créditos automotrices para la adquisición de vehículos livianos y medianos en un ámbito nacional, considerando que no existirían antecedentes de la presente Investigación que sugirieran adoptar una definición distinta.

financiamiento minorista, al ofrecerse como un producto accesorio dada su menor rentabilidad. Véanse: (i) declaración de ejecutivo de Tanner ante funcionarios de esta Fiscalía de fecha 23 de octubre de 2025; (ii) *Australian Competition & Consumer Commission*, Westpac Banking Corporation -proposed acquisition of Lloyds International Pty Ltd (CFAL and BOSI), Caso N°52.303; y, (iii) *Australian Competition & Consumer Commission*, Macquarie Bank Limited – proposed acquisition of Esanda Dealer Finance business, Caso N°57.804. Por tanto, las conclusiones del presente Informe respecto del financiamiento automotriz a clientes finales resultan extrapolables al segmento de financiamiento *floorplan*.

¹⁷ Véanse, a nivel nacional: (i) Informe F419-2025, párrafo 17; (ii) Informe F264-2021, párrafos 24-25; y (iii) Informe F380-2024, párrafo 13. En la misma línea, véase: (i) Comisión Europea (2003), Caso M.8460, Peugeot – BNP Paribas – Opel Vauxhall Fincos, párrafo 15.

¹⁸ Véanse: (i) Informe F419-2025, párrafos 17-19; y, (ii) Informe F380-2024, párrafo 14.

¹⁹ De acuerdo con la Notificación, las actividades de Nissan se limitarían a la importación y distribución mayorista de vehículos livianos y medianos. En atención a ello, y considerando que en pronunciamientos anteriores esta División ha observado que el tipo de clientes, las alternativas de financiamiento y las condiciones comerciales del financiamiento serían diversos para vehículos pesados, en comparación con las de los vehículos medianos y livianos, es que, para efectos del presente Informe, no se considerarán los vehículos pesados dentro del análisis competitivo. Véanse: Notificación, párrafo 79; y (ii) Informe F419-2025, párrafo 18.

²⁰ Notificación, párrafo 70.

IV. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

20. A continuación, se evaluarán los posibles efectos horizontales en la competencia que podrían surgir tras el perfeccionamiento de la Operación. En particular, se analizará el segmento de créditos automotrices para la adquisición de vehículos livianos y medianos.
21. Siguiendo lo señalado por la Guía de Análisis Horizontal²¹, se realizó un análisis estructural del segmento de créditos automotrices a clientes finales. En esa línea es que se presentan las participaciones de mercado, y el índice de concentración de Herfindahl – Hirschman modificado (“MIHH”)²²⁻²³, para efectos de ponderar de manera adecuada el interés parcial que ya tenía Tanner en NTFS previo a la Operación.
22. A continuación, en las Tablas N°1 y N°2, se presentan las participaciones de mercado de las financieras automotrices en el segmento de créditos automotrices para vehículos livianos y medianos que incluye tanto a financieras cautivas (como lo es NTFS) como a no cautivas (entre ellas, Tanner). En concreto, en la Tabla N°1 se presentan las participaciones de mercado calculadas en base al valor del *stock* de créditos automotrices a diciembre de los años 2022, 2023 y 2024, medido por el monto de colocaciones en pesos chilenos. Asimismo, en la Tabla N°2, se presentan las participaciones de mercado en base al valor de las nuevas colocaciones durante estos mismos años.

²¹ Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 32.

²² Para obtener la variación en el MIHH se estimó la siguiente la siguiente fórmula: $MHHI = HHI + \sum_j \sum_{k \neq j} \left(\frac{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ik}}{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ij}} \right) s_k s_j$, 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, en el escenario pre-Operación, el interés financiero de Tanner en NTFS, de un 49%; y, 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).

²³ Anteriormente, esta División ha utilizado modificaciones al índice de concentración de Herfindahl – Hirschman 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.

Tabla N°1: Participaciones de mercado, según valor del *stock* de colocaciones de créditos automotrices para el segmento de vehículos livianos y medianos²⁴.
(2022-2024)

Empresa	2022	2023	2024
Tanner	[20-30]%	[10-20]%	[10-20]%
NTFS	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Conjunto	[20-30]%	[20-30]%	[10-20]%
Forum	[30-40]%	[40-50]%	[40-50]%
SCF	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Autofin	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%
MAF	[0-5]%	[5-10]%	[5-10]%
Global	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
BK	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Eurocapital	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
MIHH Posterior	2.601	2.703	2.603
Variación MIHH	12	30	29

Tabla N°2: Participaciones de mercado, en base al valor de nuevas colocaciones de créditos automotrices para el segmento de vehículos livianos y medianos.
(2022-2024)

Empresa	2022	2023	2024
Tanner	[10-20]%	[5-10]%	[5-10]%
NTFS	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Conjunto	[10-20]%	[10-20]%	[5-10]%
Forum	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%
SCF	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Autofin	[0-5]%	[5-10]%	[5-10]%
MAF	[0-5]%	[5-10]%	[5-10]%
BK	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Global	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Eurocapital	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
MIHH Posterior	2.864	2.956	2.735
Variación MIHH	14	29	15

Fuente: Elaboración propia en base a Expediente F419-2025.

23. A partir de la información anterior, esta División pudo observar que, respecto de los vehículos livianos y medianos, Tanner y NTFS alcanzarían para el año 2024 una participación conjunta del [10-20]% según el valor del *stock* de colocaciones y de [5-10]% según el valor de las nuevas colocaciones. Adicionalmente, en ninguno de los dos escenarios se superan los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal. Finalmente, 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 profundidad²⁵.
24. En definitiva, en base a los antecedentes de la Investigación y al análisis realizado por esta División, se estima que la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia en el segmento de créditos automotrices analizado.

V. CONCLUSIONES

25. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en el segmento de otorgamiento de créditos automotrices para la adquisición de vehículos livianos y medianos.
26. 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 PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

MGB/RHR/AA

²⁴ Para efectos de las siguientes tablas, entiéndase Autofin S.A. como "Autofin", Mitsui Auto Finance Ltda. como "MAF", Global Soluciones Financieras S.A. como "Global", y Eurocapital S.A. como "Eurocapital".

²⁵ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 36.