



Resolución N° 208 / 15-06-2026

El folio ha sido generado electrónicamente.

VISTOS:

1. La presentación de fecha 5 de febrero de 2026, ingreso correlativo N°68.831-2026 (“**Notificación**”), mediante la cual, por una parte, Banco Itaú Chile (“**Banco Itaú**”) y, por la otra, SONDA S.A., Inder SpA, Etcheberry Asesoría y Negocios SpA y Javier Etcheberry Celhay (todos conjuntamente con Banco Itaú, “**Partes Notificantes**”), notificaron a esta 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**” y, a todo, “**Operación**”).
2. La resolución de fecha 19 de marzo de 2026 que instruyó el inicio de la investigación caratulada “*Adquisición de control en Multicaja S.A. e Iswitch S.A. por parte de Banco Itaú Chile*”, bajo el Rol FNE F455-2026 (“**Investigación**”), con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia.
3. La reunión sostenida con los apoderados de las Partes Notificantes con fecha 27 de abril de 2026 (“**Presentación de Riesgos**”), en la que esta Fiscalía les comunicó los riesgos que la Operación podría producir en la competencia en cumplimiento de lo preceptuado en el artículo 53 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**”), y las consecuentes presentaciones de las Partes Notificantes¹ y, en particular, la presentación de fecha 29 de mayo de 2026, ingreso correlativo N°72.385-2026 (“**Medidas de Mitigación**”).
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 mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”) y la Guía de Remedios de junio de 2017 (“**Guía de Remedios**”), ambas de esta Fiscalía.
6. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, y en el Título IV, especialmente en sus artículos 50 y 54, todos del 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 Banco Itaú, en cuanto banco constituido en Chile se dedica a la intermediación financiera y a la provisión integral de servicios bancarios, de inversión y de seguros para personas naturales, empresas y grandes corporaciones. Asimismo, es titular del 8,72% del capital accionario emitido de Transbank S.A. (“**Transbank**”)², sociedad de

¹ Presentaciones de fechas 29 de abril de 2026, ingreso correlativo N°71.874-2026 y 13 de mayo de 2026, ingreso correlativo N°72.130-2026.

² Dicho porcentaje le permite nombrar un director y acceder a información comercialmente sensible de Transbank.

apoyo al giro bancario, cuyas actividades principales refieren a la adquirencia y procesamiento adquirente.

2. Que Multicaja es una sociedad anónima cerrada chilena, que presta servicios de captura, transmisión, registro y gestión o procesamiento de transacciones electrónicas, mediante el arriendo y venta de Puntos de Venta (“POS”) y la provisión de multiservicios; e Iswitch es una sociedad anónima especial chilena de giro exclusivo, constituida como Operadora de Tarjetas de Pago, autorizada para operar tarjetas de pago de débito, crédito y prepago. Multicaja e Iswitch operan bajo la marca Klap.
3. Que 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.
4. Que las Partes participan del ecosistema de procesamiento de pagos con tarjetas. Por una parte, Banco Itaú se encuentra activo directamente en la emisión de tarjetas y provisión de cuentas corrientes y, mediante su participación accionaria minoritaria en Transbank, en la provisión de servicios de adquirencia y procesamiento adquirente. Por otra parte, Klap participa de la provisión de servicios de adquirencia y procesamiento adquirente.
5. Que, respecto del segmento de adquirencia, las Partes Notificantes indicaron que sería plausible que la adquirencia presencial y no presencial constituyeran mercados relevantes diversos, ambos con un alcance nacional. En base a documentos internos y pronunciamientos comparados, para efectos de la presente Investigación y sin que aquello constituya una definición de mercado relevante precisa, se analizaron los mercados de adquirencia presencial y no presencial por separado, dado que correspondería al escenario conservador en el cual se maximizarían las participaciones de las Partes, en los términos de la Guía de Análisis Horizontal, en ambos casos con un alcance geográfico nacional.
6. Que, en relación con el segmento de procesamiento adquirente, las Partes Notificantes lo indicaron como un mercado en sí mismo, descartando segmentaciones adicionales, con un alcance nacional. Sobre la base de consideraciones tanto desde la perspectiva de la demanda como de la oferta, para efectos de la presente Investigación, se analizaron los efectos de la Operación tanto en el segmento de procesamiento adquirente sin segmentaciones, así como también respecto del 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. Para ambos segmentos, se utilizó un alcance geográfico nacional.
7. Que, adicionalmente, respecto a la provisión de cuentas corrientes, para efectos del análisis de los efectos de la Operación, y en línea con precedentes nacionales, será analizado el segmento de provisión de cuentas corrientes a personas jurídicas como un segmento de producto en sí mismo, con un alcance geográfico nacional.
8. Que, 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-. Por lo anterior, aun cuando la participación de Banco Itaú en Transbank sea no controladora, y que 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 la habilidad o alterar los incentivos a competir en aquellos mercados en los cuales se generen superposiciones. Por lo anterior, se analizó si la Operación podría dar lugar a efectos horizontales unilaterales y/o coordinados que redujeran sustancialmente la competencia. Asimismo, se evaluó si la Operación podría tener la aptitud de reducir sustancialmente la competencia mediante la materialización de efectos de conglomerado, en atención a que los segmentos de provisión de cuentas corrientes y adquirencia, y de provisión de cuentas corrientes y procesamiento adquirente, serían mercados estrechamente relacionados.

9. Que, en primer lugar, para cada uno de los segmentos donde existen superposiciones horizontales se realizó un análisis estructural, estimando las participaciones de mercado en base al número de transacciones efectuadas durante los años 2023, 2024 y 2025, y los índices de concentración y su variación proyectada, utilizando el Índice de Herfindahl–Hirschman Modificado (“**MHHI**”), en base a lo señalado en la Guía de Análisis Horizontal. Respecto del segmento de adquirencia no presencial, se determinó que no se superarían los umbrales del MHHI, existiendo actores relevantes adicionales que han incrementado su participación y habiendo tanto Transbank como Klap presentado una tendencia a la baja en sus participaciones durante el periodo analizado, pudiendo concluirse que la Operación no tendría la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en virtud de efectos horizontales unilaterales en dicho segmento.
10. Que, en relación con el mercado de adquirencia presencial, aun cuando se superarían los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontales, se constató la sostenida y acotada participación de Klap en el segmento, 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, siendo posible descartar que la materialización de la Operación resultara apta para reducir sustancialmente la competencia en virtud de efectos horizontales unilaterales en el segmento de adquirencia presencial.
11. Que, en el segmento de procesamiento adquirente en términos generales, el análisis estructural arrojó que para todo el periodo analizado se superarían los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal. Luego, esta Fiscalía pudo observar que se trataría de un mercado con cierto dinamismo, en el cual tanto Transbank como Klap tendrían una tendencia a la disminución de sus participaciones de mercado, y que existirían otros actores relevantes que habrían incrementado su participación de manera consistente en los últimos años. Lo anterior, así como también el alcance de las Medidas de Mitigación, permitieron descartar que la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia en virtud de efectos horizontales unilaterales en el segmento de procesamiento adquirente.
12. Que, por último, y como se mencionó *supra*, con el objeto de comprender las opciones de procesamiento que enfrentan los subadquirentes que demandan estos servicios, al existir únicamente tres oferentes, se analizó estructuralmente el segmento de procesamiento adquirente a terceros. Dicho análisis arrojó que para todo el periodo analizado se superarían los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal, existiendo un único actor adicional a Transbank y Klap. En atención a aquello, se realizó un análisis de cercanía competitiva entre Transbank y Klap,

pudiendo apreciar que un porcentaje muy relevante de las transacciones efectuadas por Klap a terceros, son a clientes en los cuales coincide con Transbank. Por último, y aun cuando se trataría de un mercado con ciertos rasgos de dinamismo, se advirtió la existencia de eventuales barreras a la entrada y/o expansión en la provisión de servicios de procesamiento adquirente a terceros. Por lo anterior, se concluyó y se comunicó a las Partes Notificantes en la Presentación de Riesgos que la materialización de la Operación 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 unilaterales debido a que 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.

13. Que, asimismo, y observándose que la Operación aumentaría los vínculos estructurales dentro de los mercados analizados, dado que, de materializarse, Itaú ejercería influencia decisiva sobre Klap y, a su vez mantendría un porcentaje accionario minoritario en Transbank, se evaluó si la Operación podría dar lugar a efectos horizontales coordinados y a permitir el traspaso de información comercialmente sensible en el mercado de procesamiento adquirente a terceros.
14. Que se concluyó que la entidad resultante tendría una mayor capacidad de alcanzar los términos de una eventual coordinación, al ser un mercado altamente concentrado, en el que existirían, de materializarse la Operación, dos actores. 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. En cuanto a la sostenibilidad interna de la eventual coordinación, la Operación facilitaría el acceso a información comercialmente sensible de Klap por parte de Itaú. Mientras que, respecto de la sostenibilidad externa, en cuanto a potenciales entradas que pudieran disciplinar una eventual conducta coordinada, los antecedentes de la Investigación son indicativos que dicho proceso podría tomar por sobre los dos años, siendo, de igual manera, posible descartar que los demandantes de procesamiento adquirente a terceros pudieran ejercer un poder de contrapeso que mitigara los efectos de una eventual coordinación. Por lo anterior, se concluyó y se comunicó a las Partes Notificantes en la Presentación de Riesgos que la materialización de la Operación 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.
15. Que, como se señaló *supra*, se evaluó 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 subadquirentes. Al respecto, fue posible descartar dichos riesgos para todos los segmentos analizados, en atención a la participación de mercado de Banco Itaú en el segmento de provisión de cuentas corrientes a personas jurídicas y a la de Klap en el segmento de adquirencia. Respecto al segmento de procesamiento adquirente a terceros, se consideraron diversos elementos para descartar la habilidad e incentivos de implementar una estrategia de cierre de mercado, como las limitaciones impuestas a los procesadores por la normativa

existente, que los subadquirentes presentarían una marcada tendencia a contar con más de un proveedor de procesamiento adquirente, y las recientes entradas al mercado y al dinamismo que este mantendría.

16. Que, adicionalmente, se pudo observar que, en el acuerdo que da lugar a la Operación, las Partes Notificantes habrían pactado una cláusula de no solicitud (“**Cláusula de No Solicitud**”) que no se ajustaría a los criterios previamente aceptados respecto de restricciones accesorias a operaciones de concentración. En particular, respecto del ámbito material de la misma, al incluir la totalidad de los trabajadores de las Entidades Objeto.
17. Que, con posterioridad a la Presentación de Riesgos, las Partes Notificantes presentaron las Medidas de Mitigación con el objetivo de abordar los riesgos identificados en la Presentación de Riesgos. En particular, estas se comprometieron a: (i) otorgar un mandato especial para la administración de la participación accionaria de Banco Itaú en Transbank a un tercero independiente, y a mantenerlo vigente durante todo el tiempo en el cual Banco Itaú mantenga simultáneamente participación accionaria, directa o indirectamente, en Transbank y las Entidades Objeto; (ii) no compartir información comercial sensible de las Entidades Objeto con Transbank, ni viceversa; y, (iii) reducir el ámbito material de la Cláusula de No Solicitud a aquellos empleados clave del negocio. Adicionalmente, se comprometieron a ciertas obligaciones de reporte a la Fiscalía.
18. Que, de acuerdo con los lineamientos establecidos en la Guía de Remedios, esta Fiscalía determinó que las Medidas de Mitigación resultaban efectivas e idóneas para mitigar los riesgos horizontales identificados, toda vez que Banco Itaú se abstendría de ejercer directamente sus derechos en Transbank, y de solicitar y recibir información comercial sensible de Transbank; asimismo, Banco Itaú limitaría a los trabajadores incluidos en la Cláusula de No Solicitud. Asimismo, fue posible confirmar que las Medidas de Mitigación eran factibles de implementar, ejecutar y monitorear, así como también proporcionales a la entidad de los riesgos identificados.
19. Que, en definitiva, esta Fiscalía concluyó que el perfeccionamiento de la Operación, condicionado al cumplimiento de las Medidas de Mitigación, no contaría con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los mercados analizados.

RESUELVO:

- 1°.- **APRUEBESE**, la operación de concentración consistente en la adquisición de control en Multicaja S.A. e Iswitch S.A. por parte de Banco Itaú Chile, sujeta a la condición de que se dé cumplimiento a las Medidas de Mitigación ofrecidas por las Partes Notificantes.
- 2°.- **COMUNIQUESE** a las Partes por medio de correo electrónico, conforme a lo establecido en el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- **PUBLIQUESE**.

Rol FNE F455-2026.

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

MGB/VBS/MPD