

ANT.: Adquisición de activos de Servicios Financieros Mundo Crédito S.A. por parte de Santander Consumer Finance Limitada.
Rol FNE F380-2024.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 22 de marzo de 2024.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De conformidad a lo preceptuado en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973 (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe (“**Informe**”), relativo a la operación de concentración del Antecedente (“**Operación**”), recomendando su aprobación, en forma pura y simple, en virtud de los fundamentos que se exponen a continuación:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha **15 de enero de 2024**, mediante presentación de ingreso correlativo N°48.419-2024 (“**Notificación**”), Santander Consumer Finance Limitada (“**Comprador**”) y Servicios Financieros Mundo Crédito SpA (“**Vendedor**”) y, con el Comprador, (“**Partes**”) notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la adquisición de la cartera de créditos de financiamiento automotriz del Vendedor (“**Entidad Objeto**”) por parte del Comprador.
2. Mediante resolución de fecha 25 de enero de 2024, esta Fiscalía declaró incompleta la Notificación, lo que motivó la presentación de fecha 26 de enero de 2024, ingreso correlativo N°48.714-2024, donde las Partes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes (“**Complemento**”).
3. Conforme a lo establecido en el artículo 50 del DL 211, con fecha **9 de febrero de 2024 esta Fiscalía instruyó el inicio de una investigación** con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F380-2024 (“**Investigación**”).
4. El Comprador es una sociedad constituida en Chile que se dedica al otorgamiento de créditos automotrices, y es controlado por el Grupo Santander, que tiene presencia global en la industria financiera. En Chile, dicho grupo participa en la comercialización de productos y servicios bancarios, la operación de medios de pago, la comercialización de seguros y otras actividades relacionadas¹. Por su parte, el Vendedor se dedica al otorgamiento de créditos automotrices.

¹ Notificación, párrafos 10-15 y 45.

5. La Entidad Objeto corresponde a la cartera de créditos otorgados por el Vendedor para el financiamiento de vehículos –nuevos y usados– con garantía prendaria, que cumplan los requisitos de elegibilidad acordados por las Partes².
6. La Operación consiste en la adquisición de la Entidad Objeto por parte del Comprador. Con fecha 29 de noviembre de 2023, las Partes celebraron un contrato de compraventa condicional de créditos, en virtud del cual el Comprador adquirirá la Entidad Objeto³. Dicho acuerdo establece como condición previa, entre otros, la suscripción de un convenio comercial entre el Comprador y Citroën Chile SpA –entidad relacionada al Vendedor⁴– para el otorgamiento del derecho de primera opción para el financiamiento de vehículos marcas Citroën y DS⁵. Conforme a lo expuesto, la Operación califica en la hipótesis prevista en el artículo 47 letra d) del DL 211⁶.

II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

7. En decisiones anteriores de esta Fiscalía se ha considerado que en la industria automotriz concurren diversas actividades económicas, entre ellas, la fabricación, importación y comercialización –tanto mayorista como minorista– de vehículos, la comercialización de partes y repuestos, y la prestación de servicios de postventa⁷. En la comercialización minorista de vehículos, además, se suele diferenciar por el uso del vehículo, entre vehículos nuevos y usados; y por su peso, entre vehículos pesados, medianos y livianos; estos últimos se clasifican en vehículos de pasajeros, SUV, camionetas y vehículos comerciales⁸.
8. En la comercialización minorista de vehículos medianos y livianos, tanto nuevos como usados, junto con los importadores y concesionarios de vehículos también participan empresas especializadas en el otorgamiento de créditos destinados específicamente a financiar la compra de vehículos, llamadas *financieras automotrices*⁹. Las financieras automotrices comercializan principalmente créditos con garantía prendaria, sin desplazamiento, donde el crédito financia el diferencial entre el valor

² Notificación, párrafos 1 y 20.

³ Véase el documento “Anexo Confidencial Partes N°01”, acompañado por las Partes a la Notificación.

⁴ Véase el documento “Anexo Confidencial Vendedor N°2”, acompañado por el Vendedor a la Notificación y el 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 8.

⁵ Véase el documento “Doc. 1.iii. Anexo D – Convenio Comercial SCF”, acompañado por las Partes al Complemento.

⁶ Notificación, párrafo 4.

⁷ Véase: (i) Informe de aprobación, Adquisición de control en Grupo Coseche por parte de GAC S.A. Rol FNE F200-2019 (“Informe GAC/Coseche”), párrafo 12; (ii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Bergé Automoción, S.L.U. por parte de Mitsubishi Corporation. Rol FNE F226-2019 (“Informe Mitsubishi/Bergé”), 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 (“Informe Fiat/Peugeot”), párrafo 24; (iv) Informe de aprobación, Adquisición de control en Comercializadora Ditec Automóviles S.A. por parte de Indigo Chile Holdings SpA. Rol FNE F296-2021, párrafo 5; (v) Adquisición de control en Dercorp EX SpA, Dercorp CL SpA y sus filiales por parte de Inchcape plc y otros. Rol FNE F326-2022 (“Informe Dercor/Inchcape”), párrafo 12; (vi) Informe de aprobación, Adquisición de Automotriz Servimaq SpA por parte de Americar S.A. Rol FNE F312-2023; y (vii) Informe Algeciras, párrafo 12.

⁸ Véase: (i) Informe GAC/Coseche, párrafo 13; (ii) Informe Mitsubishi/Bergé, párrafo 11; (iii) Informe Fiat/Peugeot, párrafo 27; y (iv) Informe Dercor/Inchcape, párrafo 19.

En el mismo sentido, véase Asociación Nacional Automotriz de Chile A.G. (“ANAC”), Informe del Mercado Automotor Febrero 2024. Disponible en: <https://www.anac.cl/wp-content/uploads/2024/03/02-ANAC-Mercado-Automotor-Febrero.pdf> [última vista: 22 de marzo de 2024] y Cámara de Comercio Automotriz de Chile A.G. (“CAVEM”), Informe Febrero 2024. Disponible en: <https://www.cavem.cl/informes/65e8b90a71d9a.pdf> [última vista: 22 de marzo de 2024].

⁹ Véase: (i) Notificación, párrafos 48, 56 y 83; (ii) Informe Algeciras, párrafo 14; y (iii) 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 6.

del vehículo que se adquiere y el pie pagado por el cliente. Los créditos con estas características se conocen en la industria como *créditos automotrices*¹⁰⁻¹¹.

9. Es posible identificar, desde el punto de vista de la oferta, por un lado, a financieras automotrices que tienen vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos, tales como: Mitsui Auto Finance Chile Ltda (“**MAF**”)¹², BK SpA (“**BK**”)¹³ y General Motors Financial Chile S.A. (“**GM**”)¹⁴. Por otro lado, también operan financieras automotrices que no presentan vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos, como Forum Servicios Financieros S.A. (“**Forum**”), Global Soluciones Financieras S.A. (“**Global**”), Tanner Servicios Financieros S.A. (“**Tanner**”), Autofin S.A. (“**Autofin**”), Eurocapital S.A. (“**Eurocapital**”), Marubeni Auto Finance Limitada (“**Marubeni Credit**”), el Comprador y el Vendedor, a través de la Entidad Objeto¹⁵.
10. Adicionalmente, se observa que es usual que los importadores de vehículos medianos y livianos celebren acuerdos comerciales con las financieras automotrices que no tienen vínculos de propiedad con otros importadores de vehículos. En dichos acuerdos se suele establecer, entre otras condiciones, el derecho de financiamiento preferente o primera opción en favor de la financiera automotriz¹⁶⁻¹⁷.
11. Asimismo, con ocasión del otorgamiento de créditos para el financiamiento automotriz, las financieras automotrices comercializan seguros asociados al

¹⁰ Véase: (i) Notificación, párrafo 48; (ii) respuesta de MAF al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 20 de febrero de 2024; (iii) respuesta de Forum al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 27 de febrero de 2024; (iv) respuesta de BK al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 27 de febrero de 2024; (v) respuesta de Global al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 19 de febrero de 2024; (vi) respuesta de Banco Falabella al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 23 de febrero de 2024; (vii) respuesta de Tanner al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 20 de febrero de 2024; (viii) respuesta de Autofin al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 20 de febrero de 2024; (ix) respuesta de Eurocapital al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 21 de febrero de 2024; (x) respuesta de Marubeni Credit al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 28 de febrero de 2024; y (xi) respuesta de GM al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 27 de febrero de 2024.

¹¹ A mayor abundamiento, las financieras automotrices ofrecen distintas modalidades de créditos automotrices, entre ellas, el crédito tradicional y el crédito inteligente. El crédito tradicional es un crédito automotriz pagadero en cuotas mensuales fijas, con un pie mínimo fijado conforme a las políticas de cada financiera; por su parte el crédito inteligente es un crédito automotriz pagadero en cuotas, en que se le da la opción al cliente de pagar una cuota mayor al final del plazo o cambiar su vehículo cada 2 o 3 años, mediante una renovación del crédito. Al respecto, véase: Notificación, párrafos 58-59.

¹² Vinculada a la marca Toyota. Véase: <https://www.mafchile.com/nosotros> [última vista: 22 de marzo de 2024].

¹³ Vinculada a las marcas Mercedes Benz, Freightliner, Fuso, Iveco, Karry, Foton (Andes Motor), Tremac, Sany, Maxus, Jetour y Kaiyi. Véase: <https://www.bkserviciosfinancieros.cl/quienes-somos/> [última vista: 22 de marzo de 2024].

¹⁴ Vinculada a la marca Chevrolet. Véase: <https://www.chevrolet.cl/es-cl/inicio/quienes-somos.html> [última vista: 22 de marzo de 2024].

¹⁵ También ofrecen créditos automotrices otras entidades como Banco Falabella S.A. (“**Banco Falabella**”), Unidad Créditos S.A. (<https://www.unidadcreditos.cl/>) y Bantattersall (<https://bantattersall.cl/>).

¹⁶ Los acuerdos de financiamiento preferente establecen que en la venta de los vehículos comercializados por la importadora se ofrecerá o facilitará el ofrecimiento —a través de las empresas concesionarias— de los servicios de financiamiento ofrecidos por la financiera automotriz respectiva y con preferencia por sobre los créditos u otras formas de financiamiento ofrecidos por otras financieras automotrices, recibiendo la empresa distribuidora una contraprestación económica, usualmente, en forma de una suma de dinero por vehículo financiado. Asimismo, en estos acuerdos suele pactarse las condiciones bajo las que existe la preferencia (i.e. duración del acuerdo, nivel de preferencia, marcas comprendidas en la preferencia, entre otros). En algunos casos estos acuerdos se han concretado mediante contratos de asociación o cuentas en participación.

Al respecto, véase: (i) declaración del Vendedor, de fecha 22 de febrero de 2024; (ii) declaración de Forum, de fecha 22 de febrero de 2024; (iii) respuesta del Comprador al Oficio Ord. N°254, de fecha 20 de febrero de 2024; y (iv) respuesta de Inchcape Automotriz Chile S.A. (“**Inchcape**”) al Oficio Circ. Ord. N°24, de fecha 4 de marzo de 2024.

¹⁷ A modo de ejemplo, Forum y el Comprador han otorgado respectivamente el [70%-80%] y [80%-90%] del total de créditos automotrices para la adquisición de vehículos de las marcas con las que mantienen acuerdos de financiamiento preferente. Al respecto, véase nota a pie de página N°35.

financiamiento cuya contratación es voluntaria para el cliente final¹⁸. Estos seguros están asociados al crédito mismo –no cubren riesgos asociados al vehículo– y corresponden al seguro de desgravamen¹⁹, seguro de incapacidad e invalidez²⁰ y seguro de cesantía²¹. En nuestro país, diversas compañías ofrecen estos seguros, entre ellas: BCI Seguros Generales S.A., Chubb Seguros Chile S.A., Chubb Seguros de Vida Chile S.A., CF Seguros de Vida S.A., Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A., Zurich Chile Seguros de Vida S.A., Seguros Generales Suramericana S.A., BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A., BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A., Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A., Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A. y Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. (“**Zurich Santander**”), esta última, empresa relacionada al Comprador²².

12. Conforme a lo expuesto, se observa que el Comprador y la Entidad Objeto **superponen horizontalmente sus actividades en la comercialización de créditos automotrices. Adicionalmente, el Comprador –a través de Zurich Santander– tiene presencia en el mercado relacionado de comercialización de seguros asociados al financiamiento automotriz²³.**
13. En cuanto al mercado relevante de producto, las Partes indican que existen dos posibles definiciones en lo que respecta a la comercialización de créditos automotrices. Por un lado, considerar solo los créditos automotrices otorgados por financieras automotrices, excluyendo los créditos de consumo de libre disposición y, por otro lado, incluir en un mismo mercado los créditos automotrices y los créditos de consumo de libre disposición²⁴. Al respecto, si bien para el consumidor existen distintas alternativas para financiar la adquisición de vehículos (i.e. tarjeta de crédito, crédito de consumo de libre disposición, entre otros), la jurisprudencia tanto nacional como comparada ha considerado que el financiamiento automotriz constituye un mercado separado de otras alternativas de financiamiento, atendidas sus características y dinámicas competitivas²⁵.

¹⁸ Estos seguros corresponden a los códigos de ramos 213 (seguro desgravamen consumo y otros), 108 (seguro incapacidad e invalidez) y 33 (seguro cesantía), establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero (“**CMF**”). Al respecto, véase: CMF, Circular N°2005 de 7 de diciembre de 2011, que imparte instrucciones sobre implementación IFRS y modifica Circular N°2022 (“**Circular N°2005 CMF**”). Disponible en: https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/ver_archivo.php?archivo=/web/compendio/cir/cir_2022_2011.pdf [última vista: 22 de marzo de 2024].

¹⁹ El seguro de desgravamen consumo y otros cubre, al fallecimiento del asegurado, el pago del saldo insoluto de la deuda que este mantenga con un tercero, distinto del crédito hipotecario. Véase: Circular N°2005 CMF, p. 169.

²⁰ El seguro de incapacidad e invalidez cubre la incapacidad del asegurado por causa de debilitamiento de su capacidad física o intelectual, por enfermedad o accidente. El pago de la indemnización corresponde al pago de un capital o una renta, según lo previsto en las condiciones generales de la póliza. Véase: Circular N°2005 CMF, p. 169.

²¹ El seguro de cesantía garantiza una indemnización en caso de cesantía que ocasione pérdida de ingreso para el trabajador. Véase: Circular N°2005 CMF, p. 152.

²² Véase: (i) Notificación, párrafos 37-38; (ii) el documento “*Anexo Confidencial Comprador N°04*”, acompañado por el Comprador a la Notificación; y (iii) Informe de aprobación, Operación de concentración consistente en la asociación entre Banco Santander – Chile y Zurich Insurance Mobile Solutions AG. Rol FNE F169-2018, párrafos 7-8.

²³ Notificación. párrafos 37-39.

²⁴ Notificación, párrafos 47 y 50.

²⁵ Véase: Informe Algeciras, párrafos 24-25; e Informe Banco Internacional/Autofin, párrafos 7-8.

A modo ilustrativo, también véase: Comisión Europea (2003), Caso M.3067 Intesa/Capitalia/IMI Investimenti/Unicredito/Fidis Retail, párrafo 43 y Comisión Europea (2017), Caso M.8460 Peugeot/BNP Paribas/Opel Vauxhall Fincos, párrafo 15.

14. Adicionalmente, cabe tener presente que en decisiones anteriores de esta Fiscalía²⁶ se ha reconocido una segmentación adicional del mercado de financiamiento automotriz, diferenciando la oferta de créditos automotrices *cautiva*, es decir, aquellas que realizan financieras que tienen algún vínculo de propiedad con importadores o marcas de vehículos, como MAF, BK y GM; *y la oferta no cautiva*, que corresponde a las financieras automotrices que no presentan vínculos de propiedad con importadores o marcas de vehículos, como Forum, Tanner, el Comprador y la Entidad Objeto, en vista de que los productos financieros de las entidades *cautivas* se especializarían en clientes que compran vehículos de sus propias marcas. Asimismo, los antecedentes de la Investigación dan cuenta de que esta segmentación sería reconocida por diversos actores en la industria²⁷. Si bien en el presente análisis no es necesario efectuar una definición precisa del mercado relevante, por cuanto ello no haría variar las conclusiones, se evaluarán los posibles efectos de la Operación en el mercado de financiamiento automotriz, considerando la segmentación entre financieras automotrices cautivas y no cautivas.
15. Además, las Partes consideran como mercado afectado a aquel de seguros asociados al crédito automotriz²⁸. En la medida que lo anterior es consistente con decisiones anteriores de esta Fiscalía²⁹ y que no existen antecedentes en la presente Investigación que permitan arribar a una conclusión distinta, en el presente análisis se considerará la definición de mercado propuesta por las Partes.
16. Por otro lado, en cuanto a la definición del mercado relevante geográfico, las Partes indican que el mercado de financiamiento automotriz tiene un alcance nacional³⁰. Si bien en el presente análisis no es necesario efectuar una definición precisa del mercado relevante, a continuación, se evaluarán los posibles efectos de la Operación en el mercado nacional de financiamiento automotriz, en línea con decisiones anteriores de esta Fiscalía³¹. De la misma forma, se analizarán los posibles efectos de la Operación en el mercado nacional de seguros asociados al financiamiento automotriz³².

III. ANALISIS DE COMPETENCIA

17. En la presente sección se analizan los posibles efectos que el perfeccionamiento de la Operación puede producir en la competencia, en particular, posibles efectos horizontales en el mercado nacional de financiamiento automotriz, y posibles efectos de conglomerado en el mercado de seguros asociados al financiamiento automotriz. Asimismo, en vista de que los acuerdos de financiamiento preferente son un factor

²⁶ Véase: Informe Algeciras, nota a pie de página N°30. La Comisión Europea ha reconocido diferencias entre el financiamiento “no-cautivo” y “cautivo”; este último corresponde al financiamiento ofrecido por subsidiarias de empresas fabricantes de vehículos para el financiamiento de vehículos de sus marcas propias. Véase: Comisión Europea (2017), Caso M.8460 Peugeot/BNP Paribas/Opel Vauxhall Fincos, párrafo 16 “[...] en relación con el mercado de financiamiento automotriz, la Comisión ha considerado previamente un mercado de financiamiento limitado a actividades “no-cautivas” (el “mercado minorista”). Este excluye las actividades cautivas, i.e. los servicios de financiamiento ofrecidos por las subsidiarias de fabricantes de vehículos a clientes que compran vehículos de su propia marca” traducción libre de “[...] in relation to motor vehicle lending, the Commission has previously considered a market for motor vehicle lending limited to non-captive activities (the “merchant market”). This would exclude captive activities, i.e. the financing services offered by car manufactures’ financing subsidiaries to customers who purchase a vehicle of their own car brand”.

²⁷ Véase: (i) documento “Anexo Confidencial Comprador N°02”, acompañado por el Comprador a la Notificación; (ii) documento “PM_SCF_INDUSTRIA_202309” acompañado por el Comprador con fecha 20 de febrero de 2024 en respuesta al Oficio Ord. N°254; y (iii) respuesta de GM al Oficio Ord. N°334, de fecha 28 de febrero de 2024.

²⁸ Notificación, párrafo 51.

²⁹ Véase: Informe Banco Internacional/Autofin, párrafo 9.

³⁰ Notificación, párrafo 56.

³¹ Véase: Informe Algeciras, párrafo 27 e Informe Banco Internacional/Autofin, párrafo 12.

³² Véase: Informe Banco Internacional/Autofin, párrafo 12.

importante en la industria y que la Operación implica que el Comprador pasará a tener el financiamiento preferente de los vehículos de marca Citroën y DS, se analizarán también las magnitudes de los traslapes entre el Comprador y la Entidad Objeto respecto de las distintas marcas con las que se mantienen este tipo de acuerdos.

a. Efectos horizontales

18. En primer lugar, conforme a lo establecido en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía (“Guía”)³³, se efectuó un análisis estructural, calculando las participaciones de mercado y las variaciones en la concentración, utilizando el índice Herfindahl – Hirschman (“IHH”)³⁴. De esta manera se calcularon las participaciones de mercado en base a la cantidad y al monto de los créditos otorgados el 2023, considerando, por un lado, a todas las financieras automotrices y, por otro, solo las financieras no cautivas.

Tabla N°1: Participaciones de mercado en financiamiento automotriz según cantidad y monto de créditos otorgados (2023)

Empresa	Todas las financieras		Financieras no cautivas	
	Cantidad	Monto	Cantidad	Monto
Comprador	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
Entidad Objeto	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Conjunta	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
Forum	[30%-40%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[50%-60%]
Tanner	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Autofin	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Marubeni Credit	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Eurocapital	[<1%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]
Global	[<1%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]
Banco Falabella	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BK	[0%-10%]	[0%-10%]	[-]	[-]
MAF	[0%-10%]	[0%-10%]	[-]	[-]
GM	[0%-10%]	[0%-10%]	[-]	[-]
IHH Posterior	2.531,15	2.632,31	3.586,68	3.189,48
Variación IHH	71,13	88,84	105,24	124,46

Fuente: Elaboración propia en base a respuestas de oficio³⁵.

19. En la Tabla N°1 se observa que la participación conjunta del Comprador y la Entidad Objeto alcanzaría un [20%-30%] en la cantidad de créditos otorgados y de [20%-30%] según el monto de las colocaciones, considerando a todas las financieras; y alcanzaría una participación de [20%-30%] en cantidad de créditos otorgados y [20%-30%] por monto de los créditos, si solo se considera a las financieras no cautivas. En este último supuesto, se ven superados los umbrales de concentración establecidos en la Guía³⁶, en 5 puntos considerando la cantidad de créditos y en 24 puntos

³³ Véase: FNE, Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, de mayo de 2022. 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 vista: 22 de marzo de 2024].

³⁴ Guía, párrafo 33.

³⁵ Véase: (i) respuesta del Vendedor al Oficio Ord. N°253, de fecha 20 de febrero de 2024; (ii) respuesta del Comprador al Oficio Ord. N°254, de fecha 20 de febrero de 2024; (iii) respuesta de MAF al Oficio Circ. Ord. N°20 de fecha 20 de febrero de 2024; (iv) respuesta de Forum al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 27 de febrero de 2024; (v) respuesta de BK al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 27 de febrero de 2024; (vi) respuesta de Global al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 19 de febrero de 2024; (vii) respuesta de Banco Falabella al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 23 de febrero de 2024; (viii) respuesta de Tanner al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 20 de febrero de 2024; (ix) respuesta de Autofin al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 20 de febrero de 2024; (x) respuesta de Eurocapital al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 21 de febrero de 2024; (xi) respuesta de Marubeni Credit al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 28 de febrero de 2024; y (xii) respuesta de GM al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 28 de febrero de 2024.

³⁶ Guía, párrafo 35 “[...] por lo general la FNE descartará un mayor análisis si, con posterioridad a la Operación, el índice de concentración del mercado es: i. Inferior a un IHH de 1500; ii. Superior a un IHH de 1500 e inferior a un IHH de 2500 (índice expresivo de un mercado moderadamente concentrado), con una variación

considerando el monto de los créditos. Ahora bien, un mayor análisis permite, a juicio de esta División, descartar la aptitud de la Operación para reducir sustancialmente la competencia, debido a la baja magnitud de la presión competitiva ejercida por la Entidad Objeto sobre el Comprador, no evidenciándose un cambio relevante en las dinámicas competitivas del mercado a consecuencia del perfeccionamiento de la Operación.

20. En efecto, a continuación, se analiza en detalle la presión competitiva ejercida por la Entidad Objeto al Comprador y la presión ejercida por el Comprador a la Entidad Objeto. Para ello se analiza la presencia de las financieras automotrices en los siguientes segmentos: (i) la provisión de créditos automotrices para la adquisición de vehículos marca Citroën³⁷; (ii) la provisión de créditos automotrices para la adquisición de vehículos donde el Comprador mantiene acuerdos de preferencia³⁸; (iii) créditos automotrices otorgados para la adquisición de vehículos donde ni el Comprador y ni la Entidad Objeto tenían acuerdos de preferencia en el 2023.
21. En la Tabla N°2 se muestra el porcentaje de créditos automotrices otorgados el 2023 para la adquisición de vehículos marca Citroën, donde la Entidad Objeto financió el [60%-70%] de dichos vehículos. Aunque el Comprador se posicionó en el segundo lugar, se destaca la existencia de otros actores que continuarán ejerciendo disciplina competitiva y podrían capturar clientes de vehículos marca Citroën. Además, cabe tener presente que los créditos otorgados para la adquisición de vehículos marca Citroën corresponden al [0%-10%] de los créditos colocados durante el año 2023³⁹

Tabla N°2: Porcentaje de créditos automotrices otorgados para el financiamiento de vehículos marca Citroën (2023)

Empresa	Porcentaje
Entidad Objeto	[60%-70%]
Comprador	[0%-10%]
Autofin	[0%-10%]
Forum	[0%-10%]
Tanner	[0%-10%]
Marubeni Credit	[0%-10%]
BK	[0%-10%]
Falabella	[0%-10%]
MAF	[<1%]
FM	[<1%]
Eurocapital	[<1%]
Global	[<1%]

Fuente: Elaboración propia en base a respuesta de oficio⁴⁰

22. Luego, en la Tabla N°3 se observa el porcentaje de créditos automotrices otorgados por cada entidad financiera para la adquisición de vehículos en los cuales el Comprador tuvo la opción de financiamiento preferente durante el año 2023. Se

menor a 200; o iii. Superior a IHH de 2500 (índice expresivo de un mercado altamente concentrado), con una variación proyectada de IHH (o ΔIHH) menor a 100".

³⁷ Cabe tener presente que el Comprador no registra créditos otorgados para la adquisición de vehículos marca DS en el periodo analizado. Al respecto, véase la respuesta del Comprador al Oficio Ord. N°254, de fecha 20 de febrero de 2024.

³⁸ Las Partes señalan que el Comprador celebró un acuerdo para el financiamiento preferente del [redacted] de los vehículos de las marcas comercializadas por [redacted]. Al respecto, véase Notificación, párrafo 62.

³⁹ Según los resultados de la Investigación, se otorgaron [2.000-3.000] créditos para adquirir vehículos marca Citroën de un total de [200.000-300.000] créditos de consumo automotriz colocados durante el transcurso del año 2023. Véase nota a pie de página N°37.

⁴⁰ Véase nota a pie de página N°35.

destaca la limitada participación la Entidad Objeto, que representa únicamente el [0%-10%] de los créditos otorgados para financiar estos vehículos.

Tabla N°3: Porcentaje de créditos automotrices otorgados para el financiamiento de vehículos de marcas que el Comprador tiene acuerdos de financiamiento preferente (2023)

Empresa	Porcentaje
Comprador	[80%-90%]
Autofin	[0%-10%]
Forum	[0%-10%]
BK	[0%-10%]
Tanner	[0%-10%]
Banco Falabella	[0%-10%]
Marubeni Credit	[0%-10%]
Entidad Objeto	[0%-10%]
MAF	[<1%]
GM	[<1%]
Global	[<1%]
Eurocapital	[<1%]

Fuente: Elaboración propia en base a respuesta de oficio⁴¹.

23. Adicionalmente, en la Tabla N°4, se evidencia que la Entidad Objeto tiene una participación marginal en los créditos otorgados para financiar la adquisición de vehículos de marcas comercializadas por ██████████⁴², otorgando únicamente el [0%-10%] de los créditos de consumo automotriz de dichas marcas. Por otro lado, se destaca la presencia significativa de actores como Forum, Tanner y Autofin en este segmento. Por último, para la adquisición de vehículos de marcas en las cuales ni Comprador ni la Entidad Objeto mantienen acuerdos de financiamiento preferente⁴³, la Entidad Objeto tuvo una presencia también menor.

Tabla N°4: Porcentaje de créditos otorgados para el financiamiento de vehículos de marcas donde el Comprador y la Entidad Objeto no mantienen acuerdos de financiamiento preferente (2023)

Empresa	Inchcape	Otros	Total
Forum	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]
Comprador	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Tanner	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]
GM	[<1%]	[10%-20%]	[0%-10%]
Autofin	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
MAF	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BK	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Falabella	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Marubeni	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Entidad Objeto	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Eurocapital	[0%-10%]	[<1%]	[<1%]
Global	[<1%]	[<1%]	[<1%]

Fuente: Elaboración propia en base a respuestas de oficio⁴⁴.

⁴¹ Véase nota a pie de página N°35.

⁴² Con respecto al segmento de vehículos donde el Comprador no mantuvo acuerdos de preferencia durante el año 2023, se realizó una diferenciación entre las marcas de vehículos que son comercializados por ██████████ y el resto de las marcas donde el Comprador no mantiene acuerdos. Esto fue realizado porque actualmente el Comprador cuenta con la opción de financiamiento preferente del ██████████ de los vehículos de marcas comercializadas por ██████████, pero actualmente no se tienen datos del impacto de este acuerdo, ██████████. Por lo tanto, se realizó la diferenciación con el objetivo de evaluar la presencia de la Entidad Objeto en las distintas marcas de vehículos. Al respecto, véase: Notificación, párrafo 62.

⁴³ Chevrolet, Hyundai, Mahindra, Shineray, Volkswagen, Honda, Toyota, Jetour, Peugeot, Opel, Kia, Ford, Audi, entre otras.

⁴⁴ Véase nota a pie de página N°35.

24. En vista de lo expuesto, se aprecia que las actividades de financiamiento de la Entidad Objeto tienen una presencia marginal en el financiamiento de vehículos donde el Comprador cuenta con la opción de financiamiento preferente. El mismo patrón se observa en el segmento de financiamiento de vehículos donde el Comprador no cuenta con acuerdos preferenciales de financiamiento. Esta dinámica competitiva no se ve alterada con la Operación, en donde destaca, además, la presencia de otros actores como Forum, Autofin, Tanner, Marubeni, Eurocapital, y Global, que concentran el [70%-80%] de los créditos de consumo automotriz otorgados durante el transcurso del año 2023⁴⁵. Sin perjuicio de ello, habrá que estar a la evolución del mercado y observar si el establecimiento de derechos preferentes pudiese dar lugar a relaciones verticales con potenciales riesgos o efectos anticompetitivos.
25. En definitiva, en vista de la magnitud de las operaciones de financiamiento de la Entidad Objeto, en conjunto con la menor superposición de las actividades del Comprador y la Entidad Objeto en los segmentos analizados, **se descarta que la Operación resulte apta para reducir sustancialmente la competencia en el segmento de financiamiento automotriz.**
- b. Efectos de conglomerado**
26. Según lo expuesto *supra*, dado que el Comprador participa indirectamente a través de Zurich Santander en el mercado de seguros asociados al crédito automotriz, corresponde evaluar si, a consecuencia de la Operación, tendrá la habilidad e incentivos para apalancar su posición en el mercado de financiamiento automotriz hacia la oferta de seguros asociados al financiamiento automotriz, a través de **empaquetamiento o venta atada de ambos productos**⁴⁶.
27. En cuanto a la habilidad para desplegar estas conductas, según se observa en la Tabla N°1 *supra*, el Comprador no exhibe una cuota de mercado que le otorgue la capacidad para apalancar su posición en el mercado de financiamiento hacia los seguros asociados al financiamiento automotriz. Asimismo, Zurich Santander no mantiene acuerdos con otras empresas que otorguen créditos automotrices⁴⁷, y tampoco tiene una posición significativa en el mercado de seguros asociados al financiamiento automotriz⁴⁸.
28. A mayor abundamiento, los antecedentes de la Investigación dan cuenta de que las financieras automotrices no condicionan el otorgamiento del crédito automotriz a la

⁴⁵ Véase Tabla N°1.

⁴⁶ Véase: Guía, párrafo 104 e Informe Banco Internacional/Autofin, párrafo 20.

⁴⁷ Véase la respuesta de Zurich Santander al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 5 de marzo de 2024.

⁴⁸ En base a información aportada tanto por empresas de financiamiento automotriz como por las compañías aseguradoras, la participación de mercado de Zurich Santander en la provisión de seguros de cesantía y desgravamen asociados a créditos de consumo automotriz corresponde a un [20%-30%] y [20%-30%], respectivamente.

Al respecto, véase: **(i)** respuesta de BCI Seguros Generales S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 27 de febrero de 2024; **(ii)** respuesta de Chubb Seguros Chile S.A. y Chubb Seguros de Vida Chile S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 20 de febrero de 2024; **(iii)** respuesta de CF Seguros de Vida S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 20 de febrero de 2024; **(iv)** respuesta de Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 20 de febrero de 2024; **(v)** respuesta de Zurich Chile Seguros de Vida S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 20 de febrero de 2024; **(vi)** respuesta de Seguros Generales Suramericana S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 20 de febrero de 2024; **(vii)** respuesta de BNP Paribas Cardif Seguros Generales S.A. y BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 26 de febrero de 2024; **(viii)** respuesta de Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A. y Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 1° de marzo de 2024; **(ix)** respuesta de Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A. y Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. al Oficio Circ. Ord. N°19, de fecha 5 de marzo de 2024.

contratación de algún seguro asociado al financiamiento con una compañía aseguradora en particular⁴⁹.

IV. CONCLUSIÓN

29. En definitiva, el análisis precedente evidencia que la Operación no cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de financiamiento automotriz, debido a la baja presión competitiva ejercida por la Entidad Objeto sobre el Comprador. Asimismo, tampoco se prevén efectos de conglomerado en el mercado de seguros asociados a créditos automotrices, debido a que el Comprador no cuenta con la habilidad para desplegar conductas de empaquetamiento o ventas atadas exclusorias.
30. En atención a los antecedentes antes señalados, y al análisis realizado en este Informe, se recomienda aprobar la presente operación de concentración de manera pura y simple, al no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior salvo el mejor parecer del señor Fiscal, y sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

**Magdalena Sofía
Pérez Dibarrart**

Firmado digitalmente por
Magdalena Sofía Pérez
Dibarrart
Fecha: 2024.03.22 12:29:36
-03'00'

**MAGDALENA PÉREZ DIBARRART
JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

LLS/ARC/EAM/FVS

⁴⁹ Véase: (i) Notificación, párrafo 51; (ii) respuesta de MAF al Oficio Circ. Ord. N°20 de fecha 20 de febrero de 2024; (iii) respuesta de Forum al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 27 de febrero de 2024; (iv) respuesta de BK al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 27 de febrero de 2024; (v) respuesta de Global al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 19 de febrero de 2024; (vi) respuesta de Banco Falabella al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 23 de febrero de 2024; (vii) respuesta de Tanner al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 20 de febrero de 2024; (viii) respuesta de Autofin al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 20 de febrero de 2024; (ix) respuesta de Eurocapital al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 21 de febrero de 2024; (x) respuesta de Marubeni Credit al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 28 de febrero de 2024; y (xi) respuesta de GM al Oficio Circ. Ord. N°20, de fecha 28 de febrero de 2024.