



Resolución N° 10 / 12-01-2026
El folio ha sido generado electrónicamente.

VISTOS:

1. La presentación de fecha 16 de septiembre de 2025, ingreso correlativo N°64.893-2025 ("**Notificación**"), mediante la cual, por una parte, Inversiones Cururo SpA, Abendrot SpA, Inversiones Viento Norte SpA (todas, "**Grupo Cururo**"), y, por la otra, VNRRGP, LLC, MCP Valle Nevado, LLC, MCP La Parva, LLC y Andacor, LLC (estas últimas, "**Grupo MCP**" o "**MCP**" y, con Grupo Cururo, "**Partes Notificantes**"), notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") una operación de concentración, consistente en la adquisición de influencia decisiva por parte de Grupo MCP en Andacor S.A. ("**Andacor**") y, por consiguiente, en los centros de montaña y esquí de los cuales esta es titular: (i) Centro de esquí El Colorado; (ii) Centro de montaña Farellones; (iii) Centro de esquí Pillán; y, (iv) Centro de esquí Volcán Osorno ("**Operación**").
2. La resolución de fecha 2 de octubre de 2025, que declaró incompleta la Notificación, identificando sus errores y omisiones, y la presentación de fecha 16 de octubre de 2025, ingreso correlativo N°65.532-2025, mediante la cual las Partes Notificantes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes ("**Complemento**").
3. Las solicitudes de exención presentadas junto a la Notificación y el Complemento, y las resoluciones de fechas 2 de octubre y 28 de octubre de 2025, que resolvieron dichas solicitudes.
4. La resolución de fecha 28 de octubre de 2025, que instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F437-2025 caratulada "*Adquisición de control en Andacor S.A. por parte de Grupo MCP*" y mandó traer a la vista el expediente Rol FNE F396-2024, caratulado "*Investigación de oficio por adquisición de control en Ski La Parva S.A. por parte de Mountain Capital Partners, LLC*" ("**Expediente Rol F396-2024**") incorporándolo al de la investigación Rol FNE F437-2025 ("**Investigación**").
5. La reunión sostenida entre la Fiscalía y apoderados de las Partes Notificantes con fecha 28 de noviembre de 2025, donde se les informó, en base a los antecedentes de la Investigación recabados hasta esa fecha, de los riesgos que la materialización de la Operación podría producir para la libre competencia, de conformidad con 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**").
6. La solicitud de las Partes Notificantes, realizada con fecha 2 de diciembre de 2025, ingreso correlativo N°66.579-2025, en orden a suscribir un acuerdo de suspensión en los términos de lo prescrito en el artículo 60 inciso segundo del DL 211, y el acuerdo de fecha 3 de diciembre de 2025, en virtud del cual esta Fiscalía y las Partes Notificantes suspendieron el plazo de investigación por un término de quince días hábiles administrativos, conforme a lo prescrito en la señalada norma.
7. La presentación de fecha 30 de diciembre de 2025, ingreso correlativo N°68.071-2025, mediante la cual las Partes Notificantes acompañaron una propuesta de

medidas de mitigación ("**Medidas de Mitigación**"); la resolución de fecha 31 de diciembre de 2025, que suspendió el plazo de Investigación por un término de diez días hábiles administrativos, conforme lo prescrito en el artículo 60 inciso tercero del DL 211; y la reunión sostenida entre la Fiscalía y apoderados de las Partes Notificantes con fecha 12 de enero de 2026, en la que se les comunicó a estos últimos las observaciones y comentarios respecto de la propuesta de medidas de mitigación presentadas.

8. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía, de mayo de 2022 ("**Guía de Análisis Horizontal**").
9. La Guía de Remedios de esta Fiscalía, de junio de 2017 ("**Guía de Remedios**").
10. Lo dispuesto en los artículos 46, 47, 48, 49, 52, 53, 54 letra c), 55 y 56 del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que Grupo MCP es un operador de centros de esquí con sede en Colorado, Estados Unidos de América, que posee y gestiona doce centros de esquí de tamaño medio en el suroeste de ese país. Está activo en Chile en la industria del esquí desde abril de 2023, cuando adquirió el control del centro de esquí Valle Nevado. Este último, junto a los servicios de esquí cuesta abajo, ofrece servicios de alojamiento en sus hoteles, así como también otros servicios complementarios. Posteriormente, en mayo de 2024, MCP adquirió el control del centro de esquí La Parva, dando lugar a la investigación Expediente Rol F396-2024, actualmente en curso. Ambos centros de esquí se encuentran situados en la Región Metropolitana.
2. Que Andacor, por su parte, es un operador de centros de esquí con sede en Chile, que actualmente opera el centro de esquí El Colorado y el centro de montaña Farellones —ofreciendo este último actividades recreativas en la nieve distintas de la práctica del esquí y el *snowboard*— situados en la Región Metropolitana, además de las concesiones de los centros de esquí Pillán (Región de la Araucanía) y Volcán Osorno (Región de Los Lagos). Junto con ello, Andacor desarrolla y opera en las inmediaciones de los centros de la Región Metropolitana el proyecto inmobiliario Gran Parador, bajo modalidad *apart hotel*.
3. Que la Operación consiste en la celebración e implementación de un acuerdo de inversión y asociación empresarial entre las Partes Notificantes, que llevará a la adquisición de influencia decisiva por parte de Grupo MCP en Andacor y, por consiguiente, en los centros de montaña y esquí de los cuales esta es titular: (i) Centro de esquí El Colorado; (ii) Centro de Montaña Farellones; (iii) Centro de esquí Pillán; y, (iv) Centro de esquí Volcán Osorno (estos, junto al centro de esquí de Valle Nevado y el centro de esquí La Parva, serán referidos como las "**Partes**")¹.
4. Que la industria de centros de esquí se inserta dentro del turismo de montaña y de los deportes de invierno desarrollados en zonas cordilleranas, pudiendo ser considerada, en el contexto chileno, como parte del denominado "*turismo aventura*".
5. Que en Chile existen alrededor de catorce centros que ofrecen actividades de esquí cuesta abajo y *snowboard*, y que pueden brindar diversos servicios complementarios (clases, arriendo de equipos e indumentaria, alimentación, bebida y/o alojamiento).

[REDACTED]

Algunos de estos tienen un enfoque comercial, como Valle Nevado, El Colorado y Nevados de Chillán, mientras otros operan como clubes deportivos², como Lagunillas y Chapa Verde. Los centros de esquí funcionan durante la temporada de invierno, aproximadamente entre junio y mediados de octubre, dependiendo principalmente de las condiciones climáticas de cada año.

6. Que el acceso a pistas y andariveles se realiza principalmente mediante *tickets* diarios, multi-día o cuponeras, o pases de temporada. Algunos centros también lo integran al alojamiento propio o a paquetes vendidos por *tour* operadores. Sus visitantes abarcan desde esquiadores principiantes hasta expertos. Según la Asociación de Centros de Ski de Chile, en 2024 se estimó que aproximadamente la mitad de los visitantes proviene de Chile y la otra mitad del extranjero. Por su parte, son variables competitivas relevantes para los centros de esquí la superficie esquiable total, la cantidad y variedad de pistas, su elevación o pendiente, los tipos de andariveles, la cantidad y calidad de la nieve, la disponibilidad de máquinas de fabricación de nieve artificial y pisa-nieve, y la oferta de servicios complementarios³.
7. Que, en este sentido, las Partes superponen horizontalmente sus actividades en la industria de operación de centros de esquí.
8. Que, en cuanto al mercado relevante de producto, las Partes Notificantes distinguen entre la provisión de acceso a esquí cuesta abajo por una parte y, por otra, la provisión de otros servicios recreativos invernales de montaña. Señalan que el esquí cuesta abajo comprende la comercialización de *tickets* o pases para acceder a los servicios de esquí, así como a servicios complementarios (esto es, restaurantes, clases de esquí, arriendo de implementos, entre otros) y, eventualmente, servicios de alojamiento en los centros de esquí. Asimismo, las Partes Notificantes descartan la existencia de una segmentación adicional según el tipo de entrada comercializada (*ticket* diario, pase de temporada y *ticket* multi-día o cuponera).
9. Que, en cuanto al mercado relevante geográfico, las Partes Notificantes señalaron que tendría un alcance regional, abarcando los centros de esquí de Sudamérica, descartando un alcance de carácter local. De manera subsidiaria, de reconocer un posible alcance más acotado, estas señalan que se debería comprender, al menos, la zona central de Chile —esto es, desde la Región de Valparaíso hasta la Región de O'Higgins—, así como tres centros de esquí ubicados en la República Argentina, dentro de un radio que las propias Partes Notificantes estiman equivalente a tres horas de desplazamiento en automóvil desde el lugar de residencia de los esquiadores hasta el centro respectivo.
10. Que los antecedentes recabados durante la presente Investigación, incluyendo, en particular, aquellos derivados del Expediente Rol F396-2024, permitieron a esta Fiscalía considerar preliminarmente en esta fase de la Investigación tres mercados relevantes que podrían verse afectados por la Operación.

² Los centros de esquí deportivos han sido definidos como aquellos “administrados por clubes de esquí y se utilizan principalmente por los miembros de los clubes de esquí asociados. Suelen ser centros pequeños, con servicios básicos y capacidad limitada. Sus medios de elevación suelen ser telesquíes de arrastre (*rope tows*) o telesquíes tipo *T-bar*. Los centros de clubes tienden a ofrecer alojamiento en la montaña y algunos requieren una breve caminata de acceso” (traducción libre). Véase: New Zealand Commerce Commission (“NZCC”), Caso “Ruapehu Alpine Lifts Limited and Turoa Ski Resorts Limited (in receivership)”, 2000, p.5.

³ Véase: (i) NZCC, Caso “Ruapehu Alpine Lifts Limited and Turoa Ski Resorts Limited (in receivership)”, 2000, p.15; y, (ii) declaraciones de competidores de la industria de fecha 15 de octubre de 2024 y de fecha 18 de octubre de 2024 en el Expediente Rol F396-2024.

11. Que el primero corresponde al mercado de comercialización de entradas para acceder a servicios de esquí, con una segmentación plausible según tipo de entrada (*ticket* diario, cuponera, pase de temporada), junto con la comercialización de servicios complementarios, excluyendo alojamiento. Este mercado tendría una extensión local, incluyendo centros de esquí en la Región Metropolitana y regiones aledañas, y estaría orientado al esquiador local, sea nacional o extranjero (en adelante **"Mercado de Esquí"**).
12. Que el segundo mercado se refiere a la comercialización de servicios de alojamiento con acceso a los centros de esquí. Este se orientaría a un esquiador de destino o que viaja a los centros de esquí, y su extensión geográfica sería más amplia que local, pudiendo ser nacional o supra nacional (**"Mercado de Esquí con Alojamiento"**).
13. Que, por último, se consideró el mercado de comercialización de paquetes de esquí para *tour* operadores receptivos⁴, enfocado indirectamente en el esquiador de destino y con un alcance a lo menos nacional (**"Mercado de Paquetes de Esquí"**).
14. Que el alcance del Mercado de Esquí, en su dimensión de producto, se desprende de los antecedentes recopilados en la Investigación, los que son contestes con jurisprudencia comparada. En efecto, al observar la oferta de los centros de esquí y declaraciones de distintos actores de la industria es posible observar que se trataría de la provisión de servicios de esquí cuesta abajo, comprendiendo ciertos servicios complementarios, pudiendo diferenciarse según el tipo de *ticket*. Asimismo, pronunciamientos comparados han dado como alcance al mercado relevante de producto la provisión de servicios de esquí cuesta abajo y *snowboard*, señalando que los operadores incumbentes, además de dichos servicios, ofrecen a sus clientes diversas prestaciones conexas, tales como el arriendo y venta de equipamiento, el suministro de alimentos y bebidas, servicios de guardería y la instalación de cadenas⁵. También se ha señalado que la provisión de pases diarios y de fin de semana constituye, para efectos del análisis de competencia, un mercado relevante de producto en sí mismo⁶.
15. Que, en lo relativo al mercado geográfico, su carácter local limitado a un tiempo de desplazamiento acotado, fue enfatizado no solo por distintos actores de la industria durante la Investigación, sino también por ejecutivos de las Partes. En dicho sentido, su definición concuerda tanto con lo señalado por la jurisprudencia comparada⁷ como con el análisis cuantitativo realizado por esta Fiscalía, en relación con la procedencia de esquiadores respecto de los centros de las Partes que se traslapan en la zona central del país. Dicho ejercicio mostró que, en el caso de El Colorado, sobre un ████% de los adquirentes de *tickets* diarios proviene de la Región Metropolitana, mayoritariamente de su ████, lo que promediaria un tiempo de

⁴ Un *tour* operador receptivo se entiende como aquellos focalizados en clientes extranjeros, que ofrecen a estos una serie de servicios como transporte, excursiones, reservas hoteleras, etcétera. Lo relevante de esto es que los clientes de *tour* operadores receptivos pueden ser otros operadores que agregan la demanda de los turistas. Véase: declaración de *tour* operadores de fechas 3 de noviembre de 2025 y 12 de noviembre de 2025.

⁵ Véanse: (i) NZCC, Caso "Ruapehu Alpine Lifts Limited and Turoa Ski Resorts Limited (in receivership)", 2000, pp.8-15; y, (ii) NZCC, Caso "Cardrona Alpine Resort Limited and Treble Cone Investments Limited", 2019, pp.9-13.

⁶ Véanse: (i) US District Court for the District of Columbia, United States v. American Skiing Company and S-K-I Limited, 1996; (ii) US District Court for the District of Colorado, United States and State of Colorado v. Vail Resorts, Inc., Ralston Resorts, Inc. and Ralston Foods, Inc., 1997; y, (iii) State of New York Supreme Court, The People of the State of New York v. Intermountain Management, Inc., 2025.

⁷ Véanse: (i) NZCC, Caso "Cardrona Alpine Resort Limited and Treble Cone Investments Limited", 2019; y, (ii) US District Court for the District of Colorado, United States and State of Colorado v. Vail Resorts, Inc., Ralston Resorts, Inc. and Ralston Foods, Inc., 1997.

desplazamiento en automóvil de una hora y media. A una conclusión similar se arribó respecto de La Parva y Valle Nevado, sobre la base de la procedencia de sus visitantes que fueron adquirentes de pases de temporada.

16. Que, en consecuencia, para el análisis de los efectos de la Operación, en esta fase de la Investigación se consideró como competidores activos en el Mercado de Esquí a los centros de las Partes –La Parva, Valle Nevado y El Colorado, todos ubicados en la Región Metropolitana– junto con el centro de esquí Lagunillas, en la misma región, y Portillo, en la Región de Valparaíso⁸.
17. Que en cuanto a la definición del Mercado de Esquí con Alojamiento, los antecedentes recopilados durante la Investigación darían cuenta de una diferenciación entre la oferta de aquellos centros de esquí que ofrecen alojamiento y aquellos que no⁹. De la misma manera, antecedentes en la jurisprudencia comparada darían cuenta de un mercado de centros de esquí asociado al alojamiento en los mismos y a aquellos esquiadores dispuestos a viajar grandes distancias. Así, si bien no se ha identificado expresamente un mercado de “centros de esquí con hotelería”, sí se ha sostenido que el alojamiento constituye un servicio complementario que integraría un mercado distinto al de la comercialización de entradas a centros de esquí, el que sería más amplio al estar vinculado a aquellos viajes cuyo fin es la práctica de esquí o *snowboard*¹⁰. Asimismo, jurisprudencia comparada ha descrito un producto de tipo *resort* de montaña, destinado a esquiadores de destino que se desplazan en avión hasta el respectivo centro de esquí y que valoran de manera diferenciada las amenidades asociadas al hospedaje¹¹. Por tanto, resulta plausible considerar a los centros de esquí con alojamiento como un mercado relevante de producto en sí mismo.
18. Que, desde el punto de vista geográfico, y a diferencia de lo observado en el Mercado de Esquí, esta Fiscalía sí aprecia una mayor disposición de los consumidores a desplazarse largas distancias para esquiar y pernoctar en el propio centro de esquí. Tanto las Partes como diversos terceros coinciden en considerar un mercado más amplio que el estrictamente nacional, aunque algunos actores consultados lo han circunscrito al territorio de Chile. En todo caso, para efectos de este análisis y conforme a lo señalado en el párrafo 13 de la Guía de Análisis Horizontal, se examinó un mercado de alcance nacional, en cuanto alternativa plausible más conservadora a la luz de la información recopilada, sin perjuicio de una eventual delimitación más precisa en la segunda fase de la Investigación.
19. Que, por último, el Mercado de Paquetes de Esquí, referido a la comercialización mayorista de paquetes de esquí para *tour* operadores, encuentra, en su dimensión de producto, sustento en lo señalado por distintos actores de la industria consultados por esta Fiscalía, quienes coincidieron en las particularidades en su oferta y en el enfoque en un esquiador de destino respecto de aquellos productos ofrecidos a *tour* operadores, lo que vuelve plausible la existencia de un mercado de producto

⁸ Se descartó, por tanto, incorporar dentro de este mercado al centro de montaña Farellones, al ofrecer servicios recreativos invernales de montaña y no servicios de esquí y *snowboard*. Asimismo, se excluyó al centro de esquí Chapa Verde, al existir antecedentes recabados durante esta fase investigativa que darían cuenta de que dicho centro mantiene un acceso restringido a sus pistas y andariveles.

⁹ Véase declaración competidor de la industria de fecha 15 de octubre de 2024.

¹⁰ NZCC, Caso “Ruapehu Alpine Lifts Limited and Turoa Ski Resorts Limited (in receivership)”, 2000, *loc. cit.*

¹¹ US District Court for the District of Columbia, United States v. American Skiing Company and S-K-I Limited, 1996, p.6.

separado. Esto, a su vez, es reconocido en la jurisprudencia comparada¹², que si bien no lo ha diferenciado como un mercado de producto distinto a las ventas al detalle, ha indicado que los centros de esquí proveen *tickets* a compradores mayoristas, a un precio preferente, para que estos los combinen con otros servicios en paquetes vacacionales. En lo que respecta al mercado geográfico, el enfoque de la oferta de centros de esquí nacionales por parte de los *tour* operadores y lo señalado en el párrafo 13 de la Guía de Análisis Horizontal llevan a considerar, como la alternativa plausible más conservadora, a la luz de la información recopilada en la Investigación, un mercado geográfico de alcance nacional, sin perjuicio de una eventual delimitación más precisa en la segunda fase de la Investigación.

20. Que el análisis estructural del Mercado de Esquí permite concluir que, en todos los segmentos —servicios de esquí para personas naturales, ventas corporativas y servicios complementarios—, se superarían los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal medidos según el Índice de Herfindahl–Hirschman (“IHH”), suponiendo la operación la integración entre el primer y segundo operador del Mercado de Esquí. Como resultado, de perfeccionarse la Operación, las Partes tendrían una participación de mercado superior al 80% en todos ellos.
21. Que, en concreto, en los segmentos analizados en el Mercado de Esquí, las participaciones de mercado en el escenario post-Operación alcanzarían para el segmento de ventas corporativas¹³ un 92%, para ventas de servicios complementarios¹⁴ un 82%, y para ventas a nivel agregado a personas naturales (que incluye entradas diarias, cuponerías o multi-días, y pases de temporada) un 97%. En consecuencia, los valores del IHH pre-Operación se sitúan entre 4.540 y 7.230 puntos, los incrementos de concentración proyectada entre 2.292 y 4.001 puntos, y los niveles de IHH post-Operación entre 6.985 y 9.931 puntos, superándose en todos los umbrales de la Guía de Análisis Horizontal y consolidándose como un mercado altamente concentrado.
22. Que, en efecto, de acuerdo a lo previsto en el párrafo 34 de la Guía de Análisis Horizontal, el análisis estructural del Mercado de Esquí da cuenta de la necesidad de efectuar un análisis de competencia en profundidad, atendida la alta participación de mercado que alcanzarían las Partes y la superación de los umbrales establecidos en la Guía de Análisis Horizontal.
23. Que atendido lo anterior, y en relación principalmente con el análisis de competencia del Mercado de Esquí, así como a propósito de los posibles efectos horizontales de la Operación en dicho mercado, esta Fiscalía analizó la eventual cercanía competitiva entre las Partes y las condiciones de entrada de la industria, de forma adicional al análisis ya realizado en el Expediente Rol F396-2024.
24. Que en primer lugar, y en relación a la eventual cercanía competitiva existente entre las Partes, esta Fiscalía observó criterios utilizados para su análisis en jurisprudencia comparada y evaluó distintos factores, entre ellos: (i) cantidad y calidad de instalaciones del centro de esquí; (ii) cantidad y calidad de los servicios

¹² NZCC, Caso “Ruapehu Alpine Lifts Limited and Turoa Ski Resorts Limited (in receivership)”, 2000, *loc. cit.*

¹³ Esto es, aquellas entradas que los centros de esquí comercializan directamente a empresas, colegios e instituciones.

¹⁴ Mencionados en el Considerando 14° de esta Resolución.

complementarios; (iii) la estructura tarifaria; (iv) la ubicación geográfica; y, (v) el tiempo de apertura por año¹⁵.

25. Que, en lo referido a cantidad y calidad de instalaciones del centro de esquí, La Parva presenta el mayor dominio esquiable con ochocientas hectáreas, seguida por El Colorado (setecientas hectáreas), Valle Nevado (seiscientos noventa hectáreas) y Portillo (quinientas hectáreas), mientras que Lagunillas es el más pequeño con doscientas hectáreas. El Colorado destaca por tener el mayor número de pistas (noventa y dos) y andariveles (diecinueve), en tanto que La Parva cuenta con cuarenta y ocho pistas y quince andariveles, y Valle Nevado cuenta con cuarenta y cuatro pistas y dieciséis andariveles. Portillo por su parte cuenta con treinta y cinco pistas y catorce andariveles. En contraste con todos los anteriores está Lagunillas, que cuenta con trece pistas y tres andariveles. Finalmente, todos los centros, salvo Lagunillas, disponen de nieve artificial. En definitiva, las Partes tendrían una configuración similar al considerar que son los centros que disponen de una mayor infraestructura en términos de dominio esquiable, número y variedad de pistas, andariveles y capacidad de fabricación de nieve.
26. Que, en cuanto a la cantidad y calidad de los servicios complementarios, todos los centros de esquí que forman parte del Mercado de Esquí cuentan con escuela de esquí y servicio de arriendo de equipamiento, diferenciándose en relación con su oferta gastronómica: Valle Nevado presenta la más amplia, con ocho restaurantes y tres bares, seguido por Portillo con seis restaurantes, La Parva con cinco y El Colorado con cuatro, mientras que Lagunillas ofrece solo un restaurant. Por tanto, se observa que las Partes y Portillo serían los actores más cercanos competitivamente en esta variable.
27. Que, en relación con la estructura tarifaria, todos los centros de esquí ofrecen *ticket* día, y solo Valle Nevado, La Parva, El Colorado y Portillo comercializan *tickets* multi-día y pases de temporada. En cuanto a la existencia de convenios y planes de finalización con ciertos medios de pago, como tarjetas de crédito, los centros de las Partes –Valle Nevado, La Parva y El Colorado– entregan descuentos en virtud del uso de los mismos, mientras que Portillo y Lagunillas no ofrecen este beneficio. Así, la estructura tarifaria resulta más similar entre Valle Nevado, La Parva y El Colorado.
28. Que, bajo un factor de ubicación geográfica de los centros de esquí, las Partes se ubican en el sector de la Región Metropolitana conocido como “Los Tres Valles”, comparten una misma ruta de acceso y presentan menores distancias y tiempos de desplazamiento recíprocos en comparación con Lagunillas –también en la Región Metropolitana pero situado en el sector de Cajón del Maipo– y Portillo –situado en la Región de Valparaíso–. En concreto, los antecedentes de la Investigación muestran que para los visitantes la calidad y cantidad de nieve y el estado del camino de acceso son determinantes. Así, en la Región Metropolitana, la mayor altura y morfología de los cerros generan una nieve más seca y de mejor calidad relativa, conformando entre los centros de las Partes un dominio esquiable amplio, apto para distintos niveles de practicantes.
29. Que, finalmente, en cuanto a los tiempos de apertura de los centros de esquí durante el año, para la temporada 2024 los antecedentes de la Investigación muestran que El Colorado presentaría la mayor coincidencia en días de operación con los centros de MCP, alejándose de Lagunillas y Portillo, que tuvieron temporadas ostensiblemente

¹⁵ NZCC, Caso “Cardrona Alpine Resort Limited and Treble Cone Investments Limited”, 2019, *loc. cit.*

más breves. De ello se desprende que habría indicios de una mayor cercanía competitiva entre dos centros de esquí a mayor coincidencia en los días de apertura.

30. Que, en síntesis, del análisis de todos los elementos evaluados anteriormente, esta Fiscalía observa que Valle Nevado, La Parva, El Colorado y Portillo cuentan con infraestructura de esquí y servicios complementarios de similar capacidad y calidad, mientras que Lagunillas dispone de una infraestructura menor. Luego, la Investigación da cuenta de que Portillo se encuentra más alejado de la Región Metropolitana, cuenta con una temporada más acotada y enfocaría su oferta en esquiadores extranjeros que se hospedan en el centro¹⁶. Por su parte, solo Valle Nevado, La Parva y El Colorado comparten el mismo foco en esquiadores locales. Por tanto, en la prestación local de servicios de esquí alrededor de la Región Metropolitana, El Colorado y los centros de MCP se observan como competidores cercanos.
31. Que, respecto a las condiciones de entrada en la industria del esquí, tanto en esta Investigación como en el Expediente Rol F396-2024 fue posible observar que aquellas se caracterizan por la materialización de inversiones en infraestructura, la necesidad de un conocimiento específico del sector, la obtención de permisos ambientales y municipales, y contar con terrenos adecuados para su habilitación como centros de esquí.
32. Que, por todo lo expuesto, esta Fiscalía observa que la Operación involucraría a los actuales líderes del Mercado de Esquí, que serían competidores cercanos y representarían conjuntamente el 97% de participación en el segmento principal de dicho mercado, sin que se observen competidores independientes capaces de ejercerles una presión competitiva relevante, atendiendo su actual participación y su menor cercanía competitiva. Así, como resultado de la Operación, el Mercado de Esquí consolidaría e intensificaría su calificación como un mercado altamente concentrado –con un IHH posterior a la Operación de 9.394–, incrementándose aún más el índice de concentración que previamente esta Fiscalía ya había constatado a propósito del Expediente Rol F396-2024.
33. Que, dado lo anterior, esta Fiscalía observa que, de perfeccionarse la Operación, esta podría acarrear riesgos horizontales unilaterales en el Mercado de Esquí, los que podrían materializarse en incrementos de precios, disminución de la calidad y/o deterioro de otras variables competitivas, en perjuicio de los consumidores, cuestión que requiere ser analizada en profundidad.
34. Que, en virtud de la Operación, en el Mercado de Esquí con Alojamiento y en el Mercado de Paquetes de Esquí también se superarían los umbrales de IHH previstos en la Guía de Análisis Horizontal. Al respecto, en el Mercado de Esquí con Alojamiento, MCP alcanzaría una participación de [REDACTED] y Andacor de [REDACTED] resultando en un IHH post-Operación de 3.974, con una variación proyectada de 328 puntos. En tanto, en el Mercado de Paquetes de Esquí, MCP registra una cuota de [REDACTED] y Andacor de [REDACTED] lo que se traduce en un IHH post-Operación de 3.792 y una variación proyectada de 147 puntos.
35. Que en relación con el Mercado de Esquí con Alojamiento y el Mercado de Paquetes de Esquí, si bien la Operación supondría superar los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal, esta Fiscalía tuvo presente ciertas características de la industria que permitirían, preliminarmente, descartar que la

¹⁶ Véase la declaración de un competidor de fecha 18 de octubre de 2024 en el Expediente Rol F396-2024.

Operación pudiera reducir sustancialmente la competencia. Entre ellas, se tuvo presente que las Partes no serían cercanas competitivamente, con focos de negocios considerablemente disímiles –Valle Nevado contaría con una oferta consolidada, amplia y diversa en distintos recintos hoteleros, mientras que El Colorado recientemente estaría ofreciendo de manera limitada alojamiento en modalidad *apart hotel*—. Además, se tuvo en cuenta que en Chile existen otros operadores importantes que cuentan con hoteles asociados a sus centros de esquí; que en la Región Metropolitana se dispone además de múltiples alternativas adicionales de alojamiento, y que, eventualmente, centros de esquí ubicados fuera del país podrían ejercer cierta presión competitiva en aquellos esquiadores de destino con mayor disposición a trasladarse. Por su parte, en el Mercado de Paquetes de Esquí, se tuvo presente que las Partes alcanzarían una participación conjunta de un ■■■■ existiendo otros importantes actores en la industria con participaciones considerablemente superiores y que, eventualmente, podría existir presión competitiva por parte de centros de esquí ubicados fuera del territorio chileno.

36. Que, considerando lo señalado para el Mercado de Esquí, esta Fiscalía observó lo que establece la Guía de Análisis Horizontal, pasando en consecuencia a analizar la existencia de posibles barreras a la entrada y eventuales contrapesos a los riesgos competitivos que la Operación pueda acarrear esgrimidos por las Partes Notificantes.
37. Que, respecto al análisis de existencia de barreras de entrada, se consideró que las inversiones en infraestructura conllevarían un desembolso relevante y que el conocimiento específico de la industria sería importante para su instalación y operación. También se observó que la obtención de permisos ambientales y municipales serían particulares para este tipo de actividades y que existiría dificultad para encontrar y habilitar terrenos adecuados. Adicionalmente, a nivel nacional, esta Fiscalía observó que no se registran nuevas entradas en el Mercado de Esquí desde hace, al menos, veinticinco años, y que incluso desde una perspectiva geográfica más amplia, Corralco es el último entrante a nivel nacional, lo que ocurrió el año 2004. En conjunto, esta Fiscalía observa que dichas condiciones pueden ser constitutivas de barreras a la entrada que vuelven poco probable, oportuna y suficiente la incorporación de un nuevo competidor al mercado bajo análisis. Este diagnóstico es consistente con lo observado en jurisdicciones comparadas¹⁷.
38. Que esta Fiscalía también ponderó, de forma preliminar dada la fase en que se encuentra la Investigación, los contrapesos que las Partes invocaron junto con la Notificación respecto a los eventuales riesgos de la Operación, aludiendo puntualmente a la existencia de eficiencias derivadas del perfeccionamiento de la misma, acompañando un documento elaborado por Econsult titulado “*Beneficios económicos de la integración de El Colorado, La Parva y Valle Nevado*” (“**Informe Económico de Eficiencias**”); y a la verificación de la excepción de defensa de empresa en crisis, acompañando un informe económico elaborado por la misma consultora denominado “*Evaluación del cumplimiento de las condiciones de defensa de empresa en crisis en relación con la potencial adquisición de Andacor por MCP*” (“**Informe Económico de Empresa en Crisis**”).
39. Que, en primer lugar, en relación con las posibles eficiencias alegadas por las Partes, la Fiscalía señala en la Guía de Análisis Horizontal que solo contrapondrá a los riesgos de una operación aquellas eficiencias que sean copulativamente verificables,

¹⁷ Véanse: (i) US District Court for the District of Colorado, U.S. and State of Colorado v. Vail Resorts, Inc., et al., 1997, pp.5-6; y, (ii) NZCC, Caso “Ruapehu Alpine Lifts Limited and Turoa Ski Resorts Limited (in receivership)”, 2000, p.18.

inherentes a la propia operación y aptas para compensar el mayor poder de mercado de la entidad resultante, agregando que corresponde a las partes notificantes alegar y acreditar estas eficiencias¹⁸.

40. Que como señala la Guía de Análisis Horizontal, esta Fiscalía descartará aquellas eficiencias consideradas como no verificables, cuando estas sean vagas, teóricas o meramente especulativas, siendo necesaria, en la medida de lo posible, su cuantificación y la posibilidad de replicar el análisis. Además, las eficiencias deben ser atribuibles directamente a una operación y no alcanzables mediante alternativas menos restrictivas para la competencia, como crecimiento interno, acuerdos de colaboración temporales u otras formas de cooperación¹⁹. Asimismo, para ser aptas para compensar el mayor poder de mercado, las eficiencias deben ser suficientes, oportunas y traspasables a consumidores. Ello implica que su magnitud debe ser capaz de contrarrestar el incentivo de la entidad concentrada para subir precios o deteriorar otras variables competitivas, guardando proporción con la entidad de los riesgos de la operación e idealmente ser sustentadas en ejercicios cuantitativos. A su vez, deben coincidir temporalmente con los riesgos anticompetitivos, y ser traspasables, traduciéndose en menores precios, mejor calidad, mayor variedad o innovación de productos u otras mejoras relevantes para competir, siendo especialmente considerados los ahorros en costos variables o marginales²⁰. Finalmente, la Guía de Análisis Horizontal señala que la Fiscalía considerará como contrapesos directos las eficiencias que benefician a los consumidores de los mismos mercados en que se detectan los riesgos²¹.
41. Que en el Informe Económico de Eficiencias, las Partes Notificantes afirman que la Operación acarrearía una serie de eventuales eficiencias que, en su opinión, servirían de contrapeso a los posibles efectos anticompetitivos de la materialización de la Operación. No obstante, como se verá, el análisis preliminar efectuado en esta etapa de la Investigación permite afirmar que, con los antecedentes existentes, las eficiencias alegadas no cumplirían con los requisitos copulativos para ser adecuadamente acreditadas como contrapesos a los riesgos de la Operación.
42. Que, en primer lugar, el Informe Económico de Eficiencias sostiene que la operación entre El Colorado, La Parva y Valle Nevado permitiría entregar una oferta integrada y mejoraría significativamente la experiencia de los esquiadores. Al respecto, indica que actualmente ciertos pases de temporada que ofrecen los centros de MCP permiten interconectar de forma gratuita las pistas de Valle Nevado y La Parva, y que con la eventual adquisición de Andacor podrían sumar también las pistas de El Colorado, ampliando considerablemente el dominio esquiabile. Añade que estos pases, además, otorgan días de esquí gratuitos o con descuentos y/o beneficios en numerosos centros de Estados Unidos de América y otros países, los que serían recíprocos, por lo que se esperaría atraer más esquiadores extranjeros a Chile y, con ello, mejorar la ocupación y la sostenibilidad económica de los centros, especialmente los fines de semana.
43. Que, no obstante, esta Fiscalía observa que la interconexión entre los centros de esquí mencionados proviene de un ajuste de política comercial que se encontraría acotada únicamente a ciertos esquiadores con ciertos pases de temporada y, de acuerdo con los antecedentes obtenidos en la Investigación, la posibilidad de realizar

¹⁸ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 157.

¹⁹ Guía de Análisis Horizontal, párrafos 48 y siguientes.

²⁰ Ibid., párrafos 157 y siguientes.

²¹ Loc. cit.

estas interconexiones ya existiría, no observándose por tanto que sea inherente a la Operación. Por su parte, los eventuales beneficios asociados a los centros de esquí en Estados Unidos también provendrían de un ajuste en la política comercial. Junto con ello, se trataría de un beneficio acotado a ciertos esquiadores que viajan a dichos lugares, lo que podría conseguirse mediante acuerdos que puedan resultar menos lesivos para la competencia, lo que no permitiría dar por acreditado, en esta etapa, el elemento de inherencia.

44. Que, asimismo, las Partes Notificantes señalan que la operación conjunta de El Colorado, La Parva y Valle Nevado ampliaría significativamente el dominio esquiable y permitiría la habilitación de la zona de Quebrada Honda —uno de los mejores sectores en términos de calidad de nieve y pendiente en los Tres Valles— mediante la instalación de un nuevo andarivel en su parte baja, lo cual permitiría incorporar ciento setenta y siete hectáreas de dominio esquiable adicionales y facilitar el acceso directo mediante nuevos estacionamientos.
45. Que, al respecto, esta Fiscalía observó que dicha ampliación no resulta inherente a la Operación, por cuanto de la Investigación se desprende que, actualmente, Andacor posee un *master plan* a diez años con distintas proyecciones de avance, el que precisamente incluye la ejecución de un proyecto de nuevo andarivel de tipo telesilla alpina en la zona de Quebrada Honda, respecto del cual incluso se han comenzado las gestiones para su ejecución²².
46. Que, en segundo lugar, el Informe Económico de Eficiencias sostiene que, a partir de la política comercial introducida por MCP en Valle Nevado y La Parva, los menores de doce años y los mayores de setenta y cinco pueden acceder gratuitamente a *tickets* día y pases de temporada (pagando solo el costo de emisión), beneficio que se extendería a los centros de Andacor. Señalan que, como resultado de ello, el precio de lista de los pases de temporada para menores habría caído hasta un 96% y para adultos mayores hasta un 89% entre 2023 y 2024, lo que se presenta como un fuerte aumento en la accesibilidad económica al esquí para estos grupos.
47. Que, en relación con lo anterior, esta Fiscalía observó preliminarmente que dichas medidas no resultarían inherentes a la Operación. En efecto, ambas circunstancias provienen de un ajuste de una política comercial, que no tendría justificación en una reducción de costos que constituya una eficiencia productiva que haya sido acreditada por las Partes al estado actual de la Investigación. Adicionalmente, la conclusión anterior se ve reforzada al observar que El Colorado ya cuenta con beneficios similares para el mismo rango etario.
48. Que, asimismo, con el tipo de políticas implementadas por MCP, así como hay grupos de consumidores potencialmente favorecidos, hay otros que eventualmente podrían resultar perjudicados por dichas políticas, lo que amerita un análisis en profundidad para sopesar el efecto de la política en la totalidad de los mismos.
49. Que, en tercer lugar, las Partes Notificantes argumentan que la integración de El Colorado, La Parva y Valle Nevado permitiría reducir los costos operacionales totales en torno a un 9%, sustentando dichas estimaciones en datos comparados de centros de esquí de tamaño “extragrande” de Estados Unidos. Al respecto, afirman que la Operación permitiría a las Partes integrar centros de tamaño “grande” en un único

²² Según consta en la presentación realizada al Servicio de Evaluación Ambiental por parte de Andacor en octubre de 2025, véase: <<https://pertinencia.sea.gob.cl/api/public/expediente/PERTI-2025-14650>> [última visita: 12.01.2026].

centro de tamaño “extragrande”, existiendo ahorros que provendrían de remuneraciones no asociadas a operaciones de montaña (unificando equipos financieros, contables y comerciales), eliminación de gastos generales duplicados (oficinas, softwares, servicios profesionales), menores costos de mantención y reparación gracias a mayor volumen de compra, y mejor negociación con proveedores, reducciones en combustibles por contratos de mayor tamaño, y sinergias en marketing y publicidad. Añaden que con el respaldo financiero de MCP, estos ahorros se complementarían con un acceso más amplio al sistema financiero para invertir en infraestructura y mejorar la experiencia de los esquiadores.

50. Que, sin embargo, esta Fiscalía observó, en primer lugar, que la escala señalada en el Informe Económico de Eficiencias no se verificaría. Esto, ya que de acuerdo con los criterios invocados por las propias Partes Notificantes para su medición²³, La Parva y Valle Nevado conjuntamente ya constituirían un centro de tamaño “extragrande”, sin que la unión con El Colorado altere dicha situación. A mayor abundamiento, incluso considerando que la integración entre los tres centros conformaría un centro de tamaño extragrande, de la información acompañada en el Informe Económico de Eficiencias, se desprende que el cambio de un centro de tamaño “grande” a uno “extragrande” implicaría un incremento en los costos promedio por área esquiable de un 11,8%, y no una reducción. Por tanto, no se verificaría el cumplimiento del requisito de inherencia de esta alegación de eficiencia. Con todo, más allá de lo anterior, al estado actual de la Investigación no existen antecedentes aportados por las Partes Notificantes en orden a la verificabilidad y aptitud en concreto de dichas sinergias de costos para dar por acreditada esta eficiencia.
51. Que, en cuarto lugar, el Informe Económico de Eficiencias señala que los centros de esquí de las Partes han registrado pérdidas recurrentes en su contabilidad entre los años 2018 y 2024, afirmando que existirían costos superiores a sus ingresos, lo que habría limitado su capacidad de cubrir deudas y, sobre todo, “imposibilita” invertir en infraestructura y maquinaria. Señalan que, como consecuencia de dicha fragilidad financiera, entre otras repercusiones, Andacor el año 2024 tuvo que ingresar a un procedimiento de reorganización concursal. Finalmente argumentan que, gracias a la mayor escala y al respaldo financiero de MCP en Estados Unidos, la integración permitiría revertir esta situación, mejorar los resultados financieros y aumentar las inversiones en los centros de esquí.
52. Que, no obstante, los antecedentes analizados por esta Fiscalía darían cuenta de que no sería posible corroborar en esta etapa de la Investigación los requisitos de verificabilidad e inherencia de esta eficiencia. Al respecto, se verificó que en los últimos dos ejercicios, Andacor ha registrado resultados netos positivos en su contabilidad, en torno a los [4.000 – 5.000] millones de pesos chilenos anuales, y ha presentado un *ratio* de costos sobre ingresos de [60-70]% por año, con un programa de pagos a sus acreedores al día, habiéndose incluso prepagado créditos y preparado próximos planes de inversión. Que, a mayor abundamiento, en La Parva y Valle Nevado las Partes Notificantes señalan haber realizado inversiones²⁴ y, en El Colorado, también existen mejoras anunciadas de forma independiente a su eventual concentración con los otros dos centros señalados. Por lo anterior, resulta poco probable que las posibles eficiencias dinámicas alegadas por las Partes Notificantes resulten inherentes a la concentración de todos los centros de esquí de los Tres Valles.

²³ Respuesta de MPC de fecha 4 de noviembre de 2025 a Oficio ORD N°2104-2025, en relación a los informes de la Asociación Nacional de Áreas de Esquí.

²⁴ Véase Notificación, nota al pie N°13 y, en el mismo sentido, Anexo MCP-02 de la misma.

53. Que, en quinto y último lugar, el Informe Económico de Eficiencias sostiene que la infraestructura de los centros de esquí chilenos es más antigua y exigida al ser comparada con la de los centros de esquí de MCP en Estados Unidos de América (menos cantidad de máquinas pisanieves, predominio de andariveles de arrastre y una mayor antigüedad promedio general de los andariveles), por lo que la solidez financiera, el *know-how* de MCP y la mejor rentabilidad que se alcanzaría con la integración permitirían financiar renovaciones necesarias.
54. Que, sin embargo, en relación con dicha eficiencia, las Partes Notificantes no entregan antecedentes que den cuenta de su verificabilidad e inherencia. En efecto, en primer lugar, no detallan qué inversiones futuras serían necesarias y derivarían de la Operación para efectos de mejorar la infraestructura que señalan serían deficiente. A su vez, el *benchmark* utilizado –los centros de esquí de MCP en Estados Unidos de América– sería parcial, pues la comparación alcanzaría únicamente tres del total de los centros de MCP en dicho país. Finalmente, en relación con el número de andariveles en los centros chilenos, el Informe Económico de Eficiencias omite ponderar que El Colorado se encuentra por sobre el promedio de los centros de esquí estadounidenses aludido y que Andacor ya contaría, sin mediar la Operación, con planes de inversión para un nuevo andarivel de tipo telesilla, según ya se mencionó.
55. Que en definitiva, durante esta fase de la Investigación, para esta Fiscalía no fue posible constatar la existencia de eficiencias que cumplieren con los requisitos señalados en la Guía de Análisis Horizontal para servir de contrapeso a los riesgos horizontales unilaterales mencionados *supra*, en tanto no fue posible corroborar que serían verificables, inherentes y aptas para compensar el mayor poder de mercado consecuencia de la Operación.
56. Que, en segundo lugar, esta Fiscalía analizó el alcance y procedencia de la defensa de empresa en crisis invocada por las Partes Notificantes, en los términos de los párrafos 176 y siguientes de la Guía de Análisis Horizontal.
57. Que la Guía de Análisis Horizontal y las autoridades de competencia de otras jurisdicciones coinciden en que la defensa o excepción de empresa en crisis es una hipótesis excepcional, cuya configuración puede provocar una alteración del análisis prospectivo de competencia realizado, al no ser el deterioro de la competencia un efecto inherente o atribuible a la Operación. Asimismo, coinciden en que para su verificación se exige el cumplimiento de tres requisitos copulativos²⁵.
58. Que el primer requisito consiste en que la empresa presuntamente en crisis, como consecuencia de sus dificultades financieras, abandonará el mercado en un futuro próximo si la operación no se lleva a cabo. En concreto, esta Fiscalía estima que esto debe acreditarse por las Partes Notificantes²⁶, sin que pueda constituir una mera probabilidad de ocurrencia²⁷. En casos anteriores, esta Fiscalía ha reconocido la necesidad de dar revisión a la rentabilidad, liquidez y solvencia de la supuesta empresa en crisis para efectos de poder predecir razonablemente su eventual abandono del mercado, considerando flujos proyectados, capacidad de pago de obligaciones en el corto plazo, dependencia de financiamiento del controlador o de

²⁵ OECD (2010) “The Failing Firm Defence: Key findings, summary and notes”, OECD Roundtables on Competition Policy Papers, No. 103, p. 11. Disponible en: <<https://doi.org/10.1787/c90c3d1e-en>> [última visita: 12.01.2026].

²⁶ Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 178.

²⁷ Véase Rol FNE F216-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A.” (“Informe F216-2019”), párrafos 206-209.

terceros, y la imposibilidad práctica de seguir operando sin incurrir en pérdidas insostenibles²⁸.

59. Que el segundo requisito consiste en que la salida hará inevitable la desaparición del mercado de sus activos, sean tangibles o intangibles. En efecto, si en un procedimiento de liquidación los activos terminarán en manos de terceros, los efectos serían similares a si hubieran sido adquiridos por un comprador alternativo a la operación, por lo que no se cumpliría el requisito²⁹.
60. Que el tercer requisito refiere a que no exista ninguna alternativa menos perjudicial para la competencia que la operación notificada, habiéndose buscado de buena fe otros compradores o soluciones (por ejemplo, reestructuraciones internas o ventas parciales de activos)³⁰. En este sentido, las partes deben demostrar haber buscado activamente alternativas menos lesivas para la competencia —como por ejemplo, otro comprador o un plan de recuperación financiera— y que estas hayan fracasado o no sean realistas³¹.
61. Que en concreto, en cuanto al primer requisito —esto es la salida del mercado— las Partes Notificantes sostienen en el Informe Económico de Empresa en Crisis que Andacor enfrenta una situación crítica, que habría sufrido una fuerte caída de ingresos por condiciones climáticas adversas y alta volatilidad, lo que ha impedido una recuperación sostenida de resultados. Indican que desde el año 2018 acumularía pérdidas significativas y márgenes muy por debajo de industrias comparables, manteniendo su operación principalmente gracias a aportes intragrupo y a un crédito con preferencia suprema y alta tasa, en un contexto sin acceso a financiamiento externo. Indican además que, desde 2021, Andacor habría buscado sin éxito nuevas fuentes de financiamiento, contactando a veintisiete instituciones financieras y a inversionistas en Chile, Estados Unidos y Europa, y que en 2024 debió someterse al procedimiento de reorganización. Según las Partes Notificantes, si no se ejecuta la Operación, Andacor incumpliría el acuerdo de reorganización concursal, viéndose forzada a la venta inmediata de sus activos.
62. Que, sin embargo, a esta fase de la Investigación, esta Fiscalía observó que los indicadores financieros relevantes de Andacor —entre ellos, los resultados operacionales y de EBITDA de los últimos dos años y los *ratios* de deuda financiera, de calidad de deuda de solvencia y de razón corriente—, reflejarían una mejora en la situación financiera de esta empresa. Además, al observarse la solvencia actual de Andacor y el valor que tendrían los activos en un eventual proceso de liquidación, en el estado actual de la Investigación no es posible descartar que sus acreedores puedan tener incentivos a sostener su continuidad operativa³².
63. Que, por otro lado, las Partes argumentan que posibles temporadas desfavorables en términos de cantidad de nieve u otras circunstancias extraordinarias debido a condiciones climáticas inciertas, podrían hacer insostenible la continuidad de la

²⁸ Informe F216-2019, párrafo 208.

²⁹ Comisión Europea, caso COMP/M.2876 Newscorp / Telepiù, párrafo 208.


³⁰ Véanse: (i) Guía de Análisis Horizontal, párrafo 179; (ii) Comisión Europea, Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales, párrafo 90; y, (iii) *Federal Trade Commission – Department of Justice, Merger Guidelines*, p.30.

³¹ Véanse: (i) Informe F216-2019, párrafos 259 y 260; y, (ii) Comisión Europea, caso COMP M.2876 Newscorp / Telepiù, párrafo 217.

³² Véanse: (i) Declaración de don José Ignacio Morales, gerente general de Andacor de fecha 28 de octubre de 2025; y, (ii) declaración de don Patricio Jamarne Banduc, Interventor de Andacor de fecha 12 de noviembre de 2025.

empresa en el futuro próximo. Ahora bien, la evidencia obtenida en esta fase de la Investigación muestra que esto constituye una mera posibilidad, sin contarse con evidencia que dé cuenta que esto sea un escenario con un grado de probabilidad alto. Por el contrario, la evidencia de la Investigación mostraría que, en general, los centros de esquí de la Región Metropolitana cuentan con buenas temporadas en términos de nieve, y que los años en que han debido cerrar o limitar sus operaciones ha sido por circunstancias excepcionales³³⁻³⁴.

64. Que tampoco es claro en esta fase de la Investigación que los activos saldrían del mercado en el evento de no perfeccionarse la Operación, al considerar que, conforme a los antecedentes tenidos a la vista, un eventual procedimiento de liquidación probablemente optaría por la venta de Andacor como una unidad económica³⁵, pudiendo otro actor adquirir y reutilizar los activos en el mismo mercado. De ocurrir lo anterior, no se verificaría el segundo requisito de la defensa de empresa en crisis.
65. Que, por todo lo anterior, la Fiscalía, en forma preliminar, y en el estado de avance de la Investigación, considera que las Partes no han acreditado la verificación de los requisitos para la procedencia de la defensa de empresa en crisis, pudiendo su examen profundizarse dentro del plazo de extensión de esta.
66. Que, habiendo sido informados del contenido y los fundamentos de los riesgos y de la evaluación preliminar de los contrapesos alegados, de conformidad con el artículo 53 del DL 211, las Partes Notificantes ofrecieron las Medidas de Mitigación consistentes en un conjunto de remedios destinados a mitigar los riesgos descritos, los que en síntesis corresponden a: (i) compromisos de desarrollo del mercado y accesibilidad, destinados a, por una parte, hacer económicamente más accesible la entrada a los centros de esquí, dando acceso gratuito a menores de doce años y mayores de setenta y cinco años, por un periodo mínimo de cinco temporadas, y por otra parte, asegurar los beneficios y eficiencias de la interconexión del dominio esquiable, proporcionando una interconexión ilimitada a los compradores de ciertos pases de temporada, por un periodo mínimo de diez temporadas y asegurar un acceso multi-centro internacional a los consumidores, proporcionando acceso a los centros de MCP en Estados Unidos a los compradores de ciertos pases de temporada, por un periodo mínimo de cinco temporadas; (ii) compromisos de inversión en infraestructura, con un paquete de inversión de \$11.300 millones de pesos chilenos en Los Tres Valles y de \$600 millones de pesos chilenos en Volcán

³³ Los documentos aportados por las Partes Notificantes dan cuenta de que las últimas cinco temporadas promedian  días de apertura en El Colorado. Asimismo, excluyendo 2020, en los últimos veinticinco años El Colorado no ha tenido temporadas de menos de ochenta días.

³⁴ Este sería el caso de las temporadas de los años 2020 y 2021, que se vieron severamente afectadas por la pandemia de COVID-19 y que tuvieron un severo impacto financiero en Andacor. A este respecto, debe tenerse en cuenta que consistentemente se ha señalado que circunstancias extraordinarias como la de la pandemia de COVID-19 no implican flexibilizar los requisitos de la empresa en crisis ni relajar los estándares de prueba. En esta línea, la OECD ha llamado expresa y sostenidamente a las autoridades de competencia a ser especialmente cuidadosas respecto de "fusiones de rescate" indicando que deben "analizar cuidadosamente este tipo de fusiones y asegurarse de que las partes cumplan con el estándar de prueba necesario para demostrar que la defensa de empresa en crisis efectivamente resulta aplicable. De lo contrario, las autoridades de competencia corren el riesgo de aprobar fusiones anticompetitivas con un impacto estructural negativo y duradero en el mercado". Véase OECD (2020), "OECD competition policy responses to COVID-19", OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), Disponible en: <<https://doi.org/10.1787/5c47af5a-en>> [última visita: 12.01.2026]. Lo mismo aplica para lo ocurrido el año 2023, en que lluvias producto del Fenómeno El Niño limitaron seriamente sus operaciones.

³⁵ Respecto a la venta como unidad económica, véase Párrafo 3 del Título 3 de la Ley N°20.720 "Sustituye el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas, y perfecciona el rol de la superintendencia del ramo". En dicho sentido véase la declaración de don Patricio Jamame Banduc, Interventor de Andacor de fecha 12 de noviembre de 2025.

Osorno y Pillán, que tienen por objetivo crear una operación integrada que maximice las posibilidades de explotación de los Tres Valles, mejorando la calidad e infraestructura de cada uno de los centros, y rehabilitar los andariveles de Pillán y operar un nuevo andarivel de arrastre en Osorno; y, (iii) obligaciones de reporte anuales a esta Fiscalía.

67. Que, esta Fiscalía evaluó la aptitud de las Medidas de Mitigación para reestablecer la competencia en el Mercado de Esquí, teniendo en especial consideración lo señalado en los párrafos 21 y 35 de la Guía de Remedios.
68. Que, según fue expuesto a las Partes en reunión celebrada con fecha 12 de enero de 2026, la Operación, incluso sujeta a las Medidas de Mitigación, puede resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, en atención a que dichos remedios no abordan de manera suficientemente comprensiva y clara los riesgos detectados para ser determinadas como efectivas e idóneas en Fase I, siendo necesaria una profundización de la Investigación, especialmente en relación con la efectividad e idoneidad de las medidas relativas a inversiones y su efecto en variables de precio y calidad. Adicionalmente, se les señaló que, en el estado actual de la Investigación, no se logra corroborar si proceden algunas de las excepciones señaladas en el párrafo 37 de la Guía de Remedios.
69. Que, por las consideraciones expuestas y los antecedentes de la Investigación, esta Fiscalía concluye que la Operación, de perfeccionarse pura y simplemente, e incluso sujeta a las Medidas de Mitigación, puede reducir sustancialmente la competencia en el mercado relevante de comercialización de entradas para acceder a servicios de esquí, incluso de entenderse bajo la segmentación plausible según tipo de entrada (*ticket* diario, cuponera, pase de temporada) y de servicios complementarios de centros de esquí, excluyendo alojamiento, con una extensión local, al observar que las condiciones de entrada en el mercado permitirían afirmar la existencia de barreras a la incorporación de un nuevo operador, sin que exista evidencia de una nueva entrada, y sin que en el estado actual de la Investigación sea posible acreditar la efectiva verificación de los contrapesos señalados por las Partes.
70. Que, por otra parte, de considerar una definición más amplia que local, preliminarmente no se observaría una aptitud de la Operación para reducir sustancialmente la competencia en el Mercado de Esquí con Alojamiento y el Mercado de Paquetes de Esquí, aunque resulta necesario precisar las definiciones de mercado relevante en ambos casos para efectos de poder descartar dicha aptitud.
71. Que, adicionalmente, esta Fiscalía tuvo en consideración preocupaciones planteadas por consumidores del Mercado de Esquí, en relación con posibles efectos de la Operación en calidad y precios.
72. Que, por lo anterior, para efectos de recabar mayores antecedentes corresponde extender la Investigación por noventa días adicionales, en los términos del artículo 54 letra c) del DL 211, de modo tal de realizar un análisis en profundidad, con el objeto de recabar mayores antecedentes para corroborar o descartar, sea total o parcialmente, los riesgos identificados, y así determinar si la Operación resulta apta o no para reducir sustancialmente la competencia en los términos del DL 211. Ello, sin perjuicio de la evaluación de eventuales nuevos riesgos para la competencia que puedan ser detectados con ocasión del examen de los antecedentes que se acompañen o recaben en el periodo por el que se extienda la Investigación.

RESUELVO:

- 1°.- EXTIÉNDASE LA INVESTIGACIÓN** Rol FNE F437-2025 caratulada “Adquisición de control en Andacor S.A. por parte de Grupo MCP”, hasta por un término de noventa días adicionales a contar de esta fecha, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 54 inciso primero letra c) del DL 211.
- 2°.- NOTIFÍQUESE** a las Partes Notificantes la presente Resolución por medio de correo electrónico, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- COMUNÍQUESE** por medio de oficio a las autoridades directamente concernidas y a los agentes económicos que puedan tener interés en la Operación, según lo establece el artículo 55 inciso segundo del DL 211.
- 4°.- PUBLÍQUESE** en el sitio electrónico institucional, con el objeto de que quienes hayan recibido la comunicación señalada en el número anterior, así como cualquier tercero interesado en la Operación, puedan aportar antecedentes a la Investigación dentro de los veinte días hábiles siguientes a dicha publicación.

Rol FNE F437-2025.

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

GSS/DTZ/FRA/SDA/LLS