

ANT.: Adquisición de control en Aguas Décima S.A. por parte de grupo Aguas Nuevas.
Rol FNE F454-2026.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 9 de marzo de 2026.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad con lo establecido en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del entonces Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973 (**"DL 211"**), presento a usted el siguiente informe (**"Informe"**) relativo a la operación de concentración del Antecedente, recomendando su aprobación, en forma pura y simple, por las razones que a continuación se explican.

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 30 de enero de 2026, mediante presentación de ingreso correlativo N°68.705-2026 (**"Notificación"**), por una parte, Aguas de Marubeni SpA (**"Agmar"**) y Marubeni Chile Limitada (**"Marubeni Chile"** y, conjuntamente con Agmar, **"Vendedores"**); y, por la otra, Aguas Nuevas S.A. (**"Aguas Nuevas"**) y Enernuevas SpA (**"Enernuevas"** y, conjuntamente con Aguas Nuevas, **"Compradores"** y, conjuntamente con los Vendedores, **"Partes"**) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"**) una operación de concentración, consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva en la administración de Aguas Décima S.A. (**"Aguas Décima"**) por parte de los Compradores (**"Operación"**).
2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificada contenido en el artículo 7° del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado en el artículo segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo (**"Reglamento"**).
3. Con fecha 13 de febrero de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación conforme a lo señalado en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, bajo el Rol FNE F454-2026 (**"Investigación"**).

II. PARTES Y OPERACIÓN

4. Los Compradores, por medio de Aguas Nuevas, actualmente controlan cuatro empresas sanitarias en el país¹, las cuales operan bajo un sistema de concesión en áreas urbanas, que les otorga la exclusividad para el establecimiento, construcción y explotación de servicios de producción y distribución de agua potable, y recolección y disposición de aguas servidas dentro de un territorio definido². Por otro lado, a través de Enernuevas –filial de Aguas Nuevas–, se dedican a la generación de energía sustentable y la prestación de

¹ Aguas del Altiplano S.A., Aguas Araucanía S.A., Aguas Magallanes S.A., y Nueva Atacama S.A.

² Notificación, pp. 3-4.

servicios en proyectos eléctricos en áreas industriales, urbanas y rurales³. Respecto de Aguas Nuevas y su filial, ejercen influencia decisiva Mizuho Financial Group, Inc. (“Mizuho”) y Marubeni Corporation⁴.

5. Los Vendedores corresponden a Agmar y Marubeni Chile, ambas sociedades controladas directa y exclusivamente por Marubeni Corporation. La primera, participa en el mercado de *negocios de agua* como accionista de Aguas Décima y prestador de servicios técnicos en Aguas Nuevas⁵. La segunda, presta servicios de corresponsalía a Marubeni Corporation, en virtud de los cuales realizan estudios de mercado (políticos, sociales, económicos), análisis de tendencias de mercado, estudio de productos, entre otros servicios⁶. A su vez, el controlador de los Vendedores, Marubeni Corporation, es una sociedad que participa a nivel global en diversos mercados como alimentación, textiles, químicos, energía, recursos minerales, expandiéndose a proyectos de energía, infraestructura, plantas y maquinaria industrial, finanzas, logística, gestión de negocios, entre otros⁷⁻⁸.
6. Finalmente, Aguas Décima corresponde a una filial de los Vendedores, dedicada al giro único y exclusivo de operación de la concesión de servicios sanitarios en la ciudad de Valdivia, Región de Los Ríos⁹.
7. La Operación consiste en la eventual transferencia del 99,9% de la propiedad accionaria sobre Aguas Décima¹⁰ a favor de Aguas Nuevas, de manera de pasar a formar parte de la misma estructura accionaria que el resto de las empresas sanitarias de su grupo empresarial. Conforme a lo anterior, la Operación consistiría en la adquisición de derechos que permitirían a los Compradores influir decisivamente en la administración de Aguas Décima, –y, pasando de forma indirecta, Mizuho, mediante Aguas Nuevas, a ser su nuevo co-controlador, en conjunto con Marubeni Corporation– correspondiendo a la hipótesis prevista en el artículo 47 letra b) del DL 211.

III. ANÁLISIS COMPETITIVO

8. Las Partes señalaron que la Operación no generaría superposiciones horizontales ni verticales entre las actividades de los Compradores y Vendedores, por cuanto los primeros no realizan ni tienen proyectado realizar actividades económicas en el mismo mercado de Aguas Décima, ni en mercados verticalmente relacionados, ni a nivel de controlador ni minoritario¹¹.

³ Notificación, p. 4.

⁴ Aguas Nuevas tiene por accionistas en Chile a dos sociedades de responsabilidad limitada que actúan como vehículo especial: Inversiones Cono Sur Limitada e Inversiones Cono Sur Dos Limitada. Estas tienen por controladora a la sociedad escocesa Southern Cone Water SLP. Esta última, a su vez, es controlada por dos entidades vinculadas a Marubeni Corporation: directamente por Marubeni Corporation en un 50% y el resto por Mizuho Marubeni Leasing Corp. (*joint venture* 50/50 entre Marubeni Corporation y Mizuho Leasing Corp., entidad que tiene como socios a Marubeni Corporation y Mizuho con un 20% y un 23,09% de participación, respectivamente). *Ibid*.

⁵ Notificación, p. 5.

⁶ *Ibid*.

⁷ *Ibid*.

⁸ En Chile, participa en los mercados de metales (cobre principalmente), servicios sanitarios, y negocios de agua, maquinaria, gas, entre otros, a través de diversas sociedades, como Gasvalpo SpA y Power Train Technologies Chile S.A.

⁹ Así se indica en sus estatutos sociales, según se señala en: (i) Notificación, p. 6; (ii) Memoria Anual 2024 Aguas Décima, p. 9, disponible en: <<https://www.aguasdecima.cl/uploads/memorias/memorias2024.pdf>>; y, (iii) sitio web de Aguas Décima, disponible en: <www.aguasdecima.cl> [última visita: 9 de marzo de 2026].

¹⁰ Con la participación de Enernuevas en el remanente de esta. Véase: Notificación, pp. 2-3.

¹¹ Véanse: (i) Notificación, pp. 6-7; (ii) respuesta de Aguas Nuevas a Oficio Ord. N°341-2026, presentada el 18 de febrero de 2026. En su respuesta, en relación con las actividades en Chile en los segmentos en que está activa Aguas Décima, Aguas Nuevas afirmó sobre sí y su grupo empresarial, así como también de sus entidades coligadas y/o coligantes, como respecto de Mizuho y su grupo empresarial, que: (a) no detentan directa o indirectamente, una participación en propiedad o derechos igual o superior al 10%, ni pueden nombrar a uno o más miembros de su directorio u órgano de administración; (b) no son aportantes mayoritarios o administradores de algún fondo de inversión,

9. Esta División constató que Aguas Décima y los Compradores tienen presencia en la prestación de servicios sanitarios. A este respecto, dicha industria da lugar a distintos mercados relevantes de producto y geográfico. Por un lado, se encuentra la competencia *por la cancha*, para la licitación y adjudicación de nuevas concesiones de prestación de servicios sanitarios, a nivel nacional¹². Por otro lado, se encuentra la competencia *en la cancha*, donde existe también un mercado secundario respecto a concesiones en operación, cuyo funcionamiento se encuentra sujeto a una intensa regulación¹³.
10. Respecto a la competencia *por la cancha*, las Partes afirmaron que Aguas Décima y sus filiales no han participado ni pretenden participar en ninguna licitación por una concesión distinta a aquella que actualmente opera, lo que impide que ocurra una pérdida en la rivalidad competitiva en futuras licitaciones, pues la presión competitiva ejercida por los Vendedores en este segmento no se ve influida por el cambio de control en Aguas Décima¹⁴.
11. En cuanto a la competencia *en la cancha*, Aguas Décima es titular de una concesión de servicios sanitarios situada en la ciudad de Valdivia, Región de Los Ríos¹⁵. Por su parte, los Compradores poseen concesiones de servicios sanitarios en otras cinco regiones del país: Arica y Parinacota, Tarapacá, Atacama, La Araucanía, y Magallanes y de la Antártica Chilena¹⁶. Teniendo aquello en consideración, y conforme a decisiones anteriores de la Fiscalía, puede descartarse la existencia de traslapes, ya que los mercados de servicios sanitarios han sido definidos con un alcance eminentemente local, pues operan en áreas urbanas bajo un sistema de concesión que les otorga exclusividad para el establecimiento, construcción y explotación de servicios de producción y distribución de agua potable y recolección y disposición de aguas servidas, dentro de un territorio definido¹⁷.

público o privado, que controle un agente económico activo en dichos servicios ni que forme parte de su portafolio de inversión; y, (c) no poseen una participación en capital menor al 10% en algún agente económico que opere o proyecte operar en dichos servicios. Por último, confirmó que las únicas empresas concesionarias que actualmente operan y prestan servicios sanitarios en la Región de Los Ríos son Aguas Décima S.A. y Suralis S.A. (anteriormente conocida como ESSAL). Al respecto, declaró expresamente que ni Mizuho, ni su grupo empresarial, ni Aguas Nuevas, ni ninguno de sus accionistas directos, indirectos o controladores, detentan participación, propiedad, derechos políticos o interés económico alguno en Suralis S.A.; y, (iii) respuesta de Agmar a Oficio Ord. N°342-2026, presentada el 18 de febrero de 2026. En su respuesta, en relación con si Aguas Décima y/o sus filiales han participado en licitaciones por concesiones sanitarias distintas a la que actualmente opera en la ciudad de Valdivia, Región de Los Ríos (**"Concesión"**), y/o si proyecta participar en licitaciones futuras por concesiones sanitarias distintas a la Concesión, Agmar informó que ni Aguas Décima ni sus filiales han participado ni proyectan participar en licitaciones por concesiones sanitarias distintas a la que actualmente operan en la Concesión. Por último, también indicó que las únicas empresas concesionarias que actualmente operan y prestan servicios sanitarios en la Región de Los Ríos son Aguas Décima y Suralis S.A. (anteriormente conocida como ESSAL).

¹² Véase: Informe de aprobación en *"Asociación entre Empresa Constructora Belfi S.A. e Icafal Inversiones S.A. para licitación del Aeropuerto de la Región de La Araucanía"*, Rol FNE F420-2025, párrafo 20.

¹³ Véase: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, 2019. *"Competition For-The-Market: Enforcement Issues with Concession Contracts"*, párrafo 5.

¹⁴ Respuesta de Agmar a Oficio Ord. N°342-2026, presentada el 18 de febrero de 2026.

¹⁵ Notificación, p. 6.

¹⁶ Véanse: (i) Notificación, p. 2; y los sitios web de las concesiones de los Compradores con sus respectivas áreas de concesión, disponibles en: (ii) <https://www.nuevaatacama.cl/p_373-381_concesionnew>; (iii) <https://www.aguasdelaltiplano.cl/p_238-252_concesionnew>; (iv) <https://www.aguasmagallanes.cl/p_295-309_concesionnew>; y, (v) <https://www.aguasaraucania.cl/p_1-14_concesionnew> [última visita: 9 de marzo de 2026].

¹⁷ Lo anterior, conforme a las disposiciones del Decreto con Fuerza de Ley N°382, de 1982, Ley General de Servicios Sanitarios; Decreto Supremo N°1199, de 2004, del Ministerio de Obras Públicas, que aprueba el Reglamento de las Concesiones Sanitarias de Producción y Distribución de Agua Potable y de Recolección y Disposición de Aguas Servidas y de las Normas Sobre Calidad de Atención a los Usuarios de estos Servicios; y otras normas aplicables. Por tanto, los decretos de adjudicación de concesiones sanitarias dictados por el Ministerio de Obras Públicas se otorgan respecto a una determinada área comprendida en la concesión o territorio operacional de los servicios concesionados. Véanse: (i) Informe de aprobación en *"Adquisición de control en Nueva Atacama S.A. por parte de Aguas Nuevas S.A. y EnerNuevas SpA"*, Rol FNE F350-2023, párrafos 7 y 8; (ii) Informe de aprobación en *"Adquisición de control en Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. por parte de Toesca Infraestructura II Fondo de Inversión"*, Rol FNE F252-2020, párrafo 8; (iii) Informe de aprobación en *"Adquisición de control indirecto en Aguas Nuevas S.A. por parte de MG Leasing Corporation"*, Rol FNE F229-2020, párrafo 13; e, (iv) Informe de aprobación en *"Adquisición de*

12. En consecuencia, a partir de las afirmaciones sostenidas por las Partes¹⁸ y de la revisión de información pública, esta División pudo constatar que, por un lado, los Compradores y su grupo empresarial no participan ni proyectan participar en actividades horizontal ni verticalmente relacionadas al mercado de concesiones de servicios sanitarios en la ciudad de Valdivia, Región de Los Ríos, y por otro, Aguas Décima y sus filiales no han participado ni pretenden participar en ninguna licitación por una concesión distinta a la que operan actualmente, por lo que la Operación no generará un traslape actual ni potencial en las actividades de las Partes, ni directa ni indirectamente¹⁹.
13. De esta forma, la Operación no se traducirá en un aumento en la concentración de mercado en las actividades que involucran a los agentes económicos objeto de la Operación. Por lo tanto, esta División estima que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.

IV. CONCLUSIONES

14. Conforme a los antecedentes previamente expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, pues su perfeccionamiento no generará traslapes horizontales ni verticales a nivel nacional.
15. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

CSC/LLS

acciones de Aguas Chañar S.A. por parte de Toesca Infraestructura Fondo de Inversión, Aguas Nuevas S.A. e Inversiones Aguas Tercera S.A.", Rol FNE F140-2018, párrafo 13.

¹⁸ Cabe destacar que dichas afirmaciones son objeto de la declaración de veracidad, suficiencia y completitud exigida por el artículo 7° numeral 6 del Reglamento.

¹⁹ Es decir, dichos traslapes no se verificarían, ya sea que desarrolle dichas actividades a través de las entidades que forman parte de su grupo empresarial o a través de aquellas en donde esta posee una participación minoritaria.