



Resolución N° 34 / 10-02-2026  
El folio ha sido generado electrónicamente.

**VISTOS:**

1. La presentación de fecha 14 de noviembre de 2024, ingreso correlativo N°58.443-2024 ("**Notificación**"), mediante la cual, por una parte, Laboratorios Saval S.A. ("**Saval**") y, por la otra, Agrícola La Martina Limitada, Compañía de Inversiones La Central S.A., Quilicura S.A. y Chemo S.A. (estas últimas "**Vendedores**" y, conjuntamente con Saval, "**Partes Notificantes**") notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva en Instituto Sanitas S.A. y Chemopharma S.A. (conjuntamente, "**Entidades Objeto**" o "**Sanitas**", y conjuntamente con Saval, "**Partes**") por parte de Saval ("**Operación**").
2. La resolución de fecha 24 de enero de 2025 que instruyó el inicio de una investigación con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F410-2024, caratulada "*Adquisición de control en Instituto Sanitas S.A. y Chemopharma S.A. por parte de Laboratorios Saval S.A.*" ("**Investigación**").
3. La reunión sostenida entre la Fiscalía y los apoderados de las Partes Notificantes con fecha 3 de marzo de 2025, donde en base a los antecedentes de la Investigación recabados hasta esa fecha, y en cumplimiento a lo preceptuado en el artículo 53 del Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del entonces Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973 ("**DL 211**"), se les informó de los riesgos que la materialización de la Operación podría producir para la libre competencia, y de la dictación de la resolución contemplada en el artículo 54 letra c) del DL 211.
4. La resolución de fecha 7 de marzo de 2025, por medio de la cual la Fiscalía extendió la Investigación por un plazo máximo de 90 días adicionales, por estimar que la Operación podría reducir sustancialmente la competencia, de acuerdo con lo dispuesto en el ya mencionado artículo 54 letra c) del DL 211 ("**Fase II**").
5. El acuerdo de fecha 19 de junio de 2025, mediante el cual la Fiscalía y las Partes Notificantes suspendieron el plazo de investigación de Fase II, por un periodo de 30 días hábiles administrativos, conforme a lo prescrito en el artículo 60 inciso segundo del DL 211.
6. La reunión sostenida entre la Fiscalía y los apoderados de las Partes Notificantes con fecha 8 de agosto de 2025 y el informe de la División de Fusiones de la Fiscalía de fecha 13 de agosto de 2025 ("**Informe de Riesgos**"), mediante los cuales se les informó a las Partes Notificantes de los riesgos que la Operación podría producir para la libre competencia en caso de perfeccionarse pura y simplemente, según lo establecido en el artículo 53 del DL 211.
7. Las presentaciones de medidas de mitigación acompañadas por las Partes Notificantes<sup>1</sup> y, en particular, la presentación de fecha 27 de enero de 2026, ingreso correlativo N°68.588-2026 ("**Medidas de Mitigación**" o "**Medidas**").

<sup>1</sup> Relativas a las presentaciones de fechas: (i) 22 de agosto de 2025, ingreso correlativo N°64.366-2025; (ii) 12 de septiembre de 2025, ingreso correlativo N°64.841-2025; (iii) 7 de octubre de 2025, ingreso correlativo N°65.279-2025; (iv) 28 de octubre de 2025, ingreso correlativo N°65.767-2025; (v) 17 de noviembre de 2025, ingreso correlativo N°66.247-2025; (vi) 9 de diciembre de 2025, ingreso correlativo N°66.690-2025; y (vii) 31 de diciembre de 2025, ingreso correlativo N°68.084-2026.

8. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, emitido con esta misma fecha (“**Informe**”).
9. Lo señalado en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”) y en la Guía de Remedios de junio de 2017 (“**Guía de Remedios**”), ambas de esta Fiscalía.
10. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, y en el Título IV, todos del DL 211.

#### CONSIDERANDO:

1. Que Saval es un laboratorio farmacéutico nacional activo en la fabricación, importación, exportación y comercialización mayorista de productos farmacéuticos, con presencia a nivel latinoamericano.
2. Que Agrícola La Martina Limitada es la sociedad matriz de su grupo empresarial con actividades en diferentes rubros, tales como el agrícola, ganadero, lácteo, inmobiliario, entre otros. Las demás entidades comprendidas en la definición de Vendedores corresponden a sociedades de inversión.
3. Que, respecto a las Entidades Objeto, Instituto Sanitas S.A. es un laboratorio farmacéutico nacional dedicado a la fabricación, importación, exportación y comercialización mayorista de productos farmacéuticos, así como también de suplementos alimenticios, dispositivos médicos y productos cosméticos; mientras que Chemopharma S.A. está activa en la comercialización mayorista de productos farmacéuticos. Las Entidades Objeto son las únicas sociedades de los Vendedores que comercializan productos farmacéuticos a nivel mayorista<sup>2</sup>.
4. Que la Operación consiste en la eventual adquisición de una participación accionaria mayoritaria sobre las Entidades Objeto por parte de Saval. En consecuencia, esta califica como una operación de concentración de aquellas descritas en los términos del artículo 47 letra b) del DL 211, al adquirir Saval derechos que le permitirán ejercer influencia decisiva en la administración de Instituto Sanitas S.A. y Chemopharma S.A.
5. Que, la industria farmacéutica se puede dividir en tres eslabones: (i) producción o importación y distribución mayorista, donde participan laboratorios farmacéuticos, droguerías y la Central de Abastecimiento del Sistema Nacional de Servicios de Salud (“**Cenabast**”); (ii) distribución minorista, a cargo de farmacias, almacenes farmacéuticos, instituciones públicas y privadas; y, (iii) consumo. Asimismo, cada eslabón puede segmentarse por tipo de canal, entre *retail*, institucional público e institucional privado. Adicionalmente, se trata de una industria altamente regulada, que cuenta con una intensa supervisión de organismos públicos como el Ministerio de Salud, órgano rector del sistema regulador de medicamentos en el país, y el Instituto de Salud Pública, encargado de controlar y fiscalizar los productos farmacéuticos y los establecimientos de la industria, y de emitir el registro sanitario de cada medicamento —que detalla su principio activo, dosis, forma farmacéutica y vía de administración, entre otros elementos—.

---

<sup>2</sup> Las Partes Notificantes excluyeron del perímetro de la Operación las actividades relacionadas con la fabricación, comercialización y distribución de repelentes de insectos, insecticidas, desinfectantes y detergentes de uso humano, donde las Entidades Objeto se encuentran activas. Por tanto, dichas actividades no formaron parte del análisis realizado en la Investigación.

6. Que, en cuanto a los productos farmacéuticos, en lo atinente a la Investigación, estos se pueden clasificar según: (i) su forma de dispensación en el canal *retail*, distinguiendo entre medicamentos de venta bajo receta médica (“**Medicamentos Éticos**”) y aquellos comercializados sin receta o de venta directa (“**Medicamentos OTC**”); y, (ii) sus propiedades anatómicas-terapéuticas-químicas en base al sistema ATC (por las siglas de su nombre en inglés “*Anatomical Therapeutic Chemical*”)<sup>3</sup>, que clasifica los fármacos de forma jerárquica en cinco niveles. Adicionalmente, es posible distinguir entre cada producto con un determinado principio activo, molécula o ATC-5, según equivalencia en dosis, forma farmacéutica y vía de administración (conjunto de cuatro características que determinan un *medicamento clínico*).
7. Que, considerando todo lo anterior y lo señalado por las Partes Notificantes en la Notificación, y según fue confirmado en base a los antecedentes de la Investigación, las Partes superponen horizontalmente sus actividades en la comercialización mayorista de productos farmacéuticos.
8. Que, respecto al mercado relevante de producto, las Partes Notificantes consideraron adecuado definirlo segmentando, en primer lugar, por tipo de canal de venta, distinguiendo entre el canal *retail* y el canal institucional. Dentro del canal de *retail*, segmentaron entre Medicamentos Éticos y Medicamentos OTC; definiendo los primeros, por regla general, a nivel de principio activo. Respecto de los medicamentos OTC, las Partes Notificantes señalaron como adecuada una definición a nivel de ATC-3. Por su parte, dentro del canal institucional, realizaron definiciones de mercado relevante de producto a nivel de principio activo. En cuanto al mercado relevante geográfico, las Partes Notificantes señalaron que tendría un alcance nacional respecto a todos los canales de venta, citando precedentes nacionales e internacionales.
9. Que tanto el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia como esta Fiscalía, al analizar la industria farmacéutica, han segmentado por tipo de canal entre *retail* e institucional –planteando como plausible la posibilidad de segmentar este último entre público y privado–. Dentro del canal *retail*, se ha subsegmentado entre Medicamentos Éticos –definiéndolos a nivel de principio activo, planteándose además la posibilidad de segmentar por medicamento clínico– y Medicamentos OTC –definiéndolos a nivel de ATC-3–. Por el lado del canal institucional, también se ha subsegmentado a nivel de principio activo.
10. Que, en virtud de lo anterior y en base a los antecedentes recabados durante la Investigación, para efectos del análisis de la Operación, esta Fiscalía consideró preliminarmente como plausible un primer nivel de segmentación respecto al mercado relevante de producto en base al canal de venta. Así, se determinó que sería plausible distinguir entre el canal *retail*, y subsegmentar el canal institucional entre privado y público, atendiendo a los siguientes criterios de distinción: (i) las características del medicamento adquirido y su forma de utilización; (ii) la modalidad de adquisición de medicamentos y la regulación aplicable; y, (iii) la relevancia de las distintas variables competitivas para cada canal.

---

<sup>3</sup> El sistema ATC, asignado por el *Collaborating Centre for Drug Statistics Methodology* de la Organización Mundial de la Salud, clasifica fármacos de acuerdo con sus propiedades anatómicas-terapéuticas-químicas. Este es un sistema jerárquico que segmenta los medicamentos en cinco niveles. El primer nivel “ATC-1” divide los productos en 16 grupos anatómicos asignando una letra dependiendo del grupo. El segundo nivel “ATC-2” refiere a un grupo farmacológico o terapéutico. El tercer nivel “ATC-3” subdivide los grupos medicinales de productos según sus indicaciones terapéuticas específicas. El nivel “ATC-4” se refiere al modo de acción o a cualquier otra subdivisión relevante de los productos en cuestión. Finalmente, el grupo “ATC-5” se refiere a la molécula o principio activo.

11. Que, luego, en un segundo nivel, y dentro de cada uno de los diferentes canales de comercialización, esta Fiscalía determinó los mercados relevantes de producto plausibles para su análisis.
12. Que respecto al canal *retail*, en línea con lo señalado por las Partes Notificantes, siguiendo precedentes nacionales e internacionales y en atención a antecedentes de la Investigación, esta Fiscalía consideró que sería plausible subsegmentar en virtud de la forma de dispensación de medicamentos, distinguiendo entre Medicamentos Éticos y Medicamentos OTC.
13. Que respecto a los Medicamentos Éticos en el canal *retail*, desde la perspectiva del paciente sería plausible segmentarlos por medicamento clínico, al verse limitada su posibilidad de intercambiar el producto prescrito en su receta. Sin embargo, desde el punto de vista del médico, para ciertos casos, la definición podría ser más amplia, dado que este podría contar con múltiples opciones disponibles al momento de considerar el uso terapéutico de los Medicamentos Éticos y, particularmente, las características del paciente. En consecuencia, dependiendo de las características particulares de cada producto, la definición en el canal *retail* podría ser a nivel de medicamento clínico, principio activo, grupo de principios activos o categoría ATC-4.
14. Que, en la Investigación, el análisis de cada Medicamento Ético fue efectuado, inicialmente, a nivel de principio activo, evaluando para cada producto farmacéutico en el que existía una superposición horizontal entre las Partes los antecedentes para ampliar, restringir o mantener dicha definición. Sin perjuicio de ello, para aquellos casos en los que no se superaron los umbrales de concentración del Índice de Herfindahl-Hirschman (“IHH”) en el escenario más conservador, se omitió el análisis en profundidad relativo al mercado relevante de producto, habiéndose descartado a su vez las circunstancias especiales de la Guía de Análisis Horizontal.
15. Que, respecto de los Medicamentos OTC en el canal *retail*, si bien en principio los productos integrantes de cada grupo ATC-3 cumplirían la misma finalidad terapéutica, esta Fiscalía consideró que su definición de producto podría ser más acotada, atendiendo la sustituibilidad efectiva de cada medicamento. Por lo tanto, el análisis tomó como punto de partida el nivel de ATC-3, y se evaluó la necesidad de restringir o no dicho alcance.
16. Que, respecto de los canales institucional privado e institucional público, corresponde definir el mercado relevante de producto en la generalidad de los casos a nivel de medicamento clínico, en atención al nivel de detalle que la demanda solicita al adquirir un medicamento. En efecto, antecedentes de la Investigación arrojaron que tanto compras directas como licitaciones están, por regla general, determinadas a nivel de principio activo, dosis, forma farmacéutica y vía de administración.
17. Que, en lo relativo al ámbito geográfico, la totalidad de los mercados bajo análisis – independiente del canal de comercialización y tipo de medicamento– fueron definidos a nivel nacional, atendiendo a que las condiciones de comercialización mayorista son uniformes a nivel nacional, y que se requieren autorizaciones regulatorias para comercializar medicamentos en el país, siguiendo con dicho alcance precedentes tanto nacionales como internacionales.
18. Que, en virtud de lo señalado, de modo preliminar se identificaron veinticuatro mercados a nivel de Medicamentos Éticos en el canal *retail*, tres mercados a nivel de

Medicamentos OTC en el canal *retail*, veintitrés mercados en el canal institucional privado y veinticinco mercados en el canal institucional público, en los cuales las Partes trasladarían sus actividades relativas a la comercialización mayorista de productos farmacéuticos.

19. Que, para cada uno de los Medicamentos Éticos, Medicamentos OTC, y medicamentos del canal institucional privado con traslape, se realizó un análisis estructural, calculando participaciones de mercado, los índices de concentración IHH y su variación proyectada, en base a información de ventas de laboratorios de la industria. Respecto de aquellos mercados que no superaban umbrales de concentración, y en los que no se verificaron circunstancias especiales de las señaladas en la Guía de Análisis Horizontal, se descartó la necesidad de realizar un análisis en profundidad. Por su parte, respecto de los mercados que sí superaron los umbrales de la Guía de Análisis Horizontal, se realizó un análisis en profundidad, que incluyó, dependiendo de cada caso en particular, uno o más de los siguientes elementos: (i) confirmación del alcance del mercado relevante de producto; (ii) análisis de la cantidad y características de los competidores de las Partes; (iii) revisión de la existencia de productos *pipeline* de las Partes; (iv) ponderación de diversos elementos de cercanía competitiva; (v) cuantificación de los incentivos a aumentar los precios; y, (vi) análisis de posibles contrapesos.
20. Que, respecto del canal institucional público, dado que constituye un canal que se caracteriza por la adquisición de medicamentos mediante licitaciones públicas, en las que se compite “por la cancha”, se realizaron múltiples análisis cuantitativos propios del análisis de mercados de licitaciones, en base a información de ventas de laboratorios de la industria y bases de datos de licitaciones públicas aportadas por las Partes Notificantes.
21. Que, antes de desarrollar el análisis mercado a mercado ya descrito, se procedió a efectuar un análisis de cercanía competitiva entre las Partes y sus competidores a nivel genérico, en cuanto laboratorios activos en la venta mayorista de medicamentos. Dicho análisis arrojó que tanto Saval como Sanitas serían laboratorios cercanos, en tanto comercializan mayoritariamente medicamentos similares de marca con una planta de producción nacional. Si bien Saval y Sanitas se encontrarían en diversos segmentos de precios, ambos centrarían sus esfuerzos en contar con una percepción de productos de calidad, desarrollar sus marcas, y desplegar esfuerzos de marketing para el posicionamiento de sus productos, compartiendo, por tanto, características altamente valoradas por la demanda.
22. Que, en cuanto a las variables competitivas que podría afectar la Operación, se concluyó que ésta podría generar no solo aumentos de precios, sino que también afectar otras variables, disminuyendo la calidad de los servicios de cara a las farmacias –clientes de las Partes–, o la variedad de productos, al poder eliminar alternativas de menor precio ofertadas por Sanitas.
23. Que, a lo largo de la Investigación, se analizó si la Operación podría generar riesgos horizontales tanto de carácter unilateral como coordinado. Respecto de los primeros, se analizó si la entidad resultante de la Operación contaría con la habilidad e incentivos para afectar unilateralmente las variables competitivas antes mencionadas respecto de cada uno de los mercados analizados. En cuanto a los segundos, se efectuó un análisis de los efectos coordinados que podría tener la Operación respecto de cada mercado en base a su estructura y características específicas, no obstante lo cual se concluyó que, a modo genérico y más allá de la Operación, la industria de

comercialización mayorista de medicamentos presenta características que podrían facilitar el desarrollo de conductas coordinadas, sean estas en uno o múltiples mercados en que participen los agentes de una eventual coordinación.

24. Que luego, se analizaron –en términos generales– las condiciones de entrada y de expansión en el mercado de comercialización mayorista de productos farmacéuticos de uso humano en el país, descartándose en primer lugar que pudiera existir una entrada probable, oportuna y suficiente de un nuevo actor a la industria. Asimismo, respecto a una expansión vía reacomodo de un actor ya presente en la comercialización de medicamentos, que planeara desarrollar un nuevo producto farmacéutico de uso humano, se analizó caso a caso si su entrada cumpliría los requisitos copulativos para considerarse un contrapeso efectivo a los efectos de la Operación, atendiendo a las particularidades de cada mercado y sus actores. Con respecto a la expansión vía reposicionamiento –entendida como la comercialización por parte de un laboratorio de medicamentos clínicos en canales en los cuales previamente no lo hacía– se determinó que sería factible, en general, que un actor presente en el canal *retail* se expandiera al canal institucional privado.
25. Que, también, esta Fiscalía analizó y descartó el posible contrapeso de la demanda en los distintos canales, observando que el poder de mercado de los laboratorios, se encontraría determinado por la lealtad de marca y las prescripciones médicas. Si bien este se podría ver limitado por la existencia de mecanismos de compra que privilegian al precio como variable competitiva relevante, no fue posible concluir que la demanda contara con la capacidad de ser un contrapeso efectivo a los eventuales riesgos de la Operación. En el canal institucional privado tampoco se verificaría el contrapeso, ya que el volumen de compras que existe respecto de los medicamentos bajo análisis es menor.
26. Que, en definitiva, la Investigación arrojó que la Operación generaría riesgos respecto de los siguientes principios activos –todos ellos, Medicamentos Éticos–: (i) anfebutamona; (ii) clorfenamina / paracetamol / pseudoefedrina; y, (iii) clorfenamina / pseudoefedrina.
27. Que, respecto al mercado relevante de producto de la anfebutamona, se determinó que en el canal *retail* corresponde definirlo a nivel de medicamento clínico –anfebutamona en comprimidos de 150 mg–. Ello, considerando que la Investigación arrojó que otros principios activos no podrían sustituir a la anfebutamona, y que el comprimido de 150 mg no sería sustituible con el de 300 mg dado que, en caso de dividirse la pastilla, se perdería el efecto de liberación prolongada o sostenida del medicamento. Posteriormente, en base a un análisis estructural, se determinó que el mercado definido era uno altamente concentrado, en el cual la variación proyectada del IHH producto de la Operación supera los umbrales definidos en la Guía de Análisis Horizontal. Lo anterior fue complementado con un análisis de cercanía competitiva particular al presente mercado, en el que se determinó que las Partes eran competidoras cercanas, no obstante su diferencia en precios, considerando las características del mercado, la relevancia de las marcas, los esfuerzos comerciales, el desvío en prescripciones de medicamentos de mayor valor a ventas de medicamentos de menor valor –como de Saval a Sanitas– y documentos internos.
28. Que luego se calculó el índice GUPPI, determinándose que la entidad resultante tendría incentivos de una magnitud relevante a aumentar sus precios en el mercado de anfebutamona en comprimidos de 150 mg producto de la Operación, o a deteriorar las condiciones en que se comercializa el producto de Sanitas. Adicionalmente, se

descartó que una entrada o expansión al mercado en análisis pudiera contrapesar los riesgos detectados, al no resultar copulativamente probable, oportuna y suficiente.

29. Que para el análisis respecto a la comercialización de anfebutamona en comprimidos de 150 mg en el canal institucional privado, se estimó que eran replicables las conclusiones respecto del canal *retail*, en atención a que en ambos participan los mismos actores y a que las ventas realizadas por las Partes en este mercado eran mayoritariamente [REDACTED] al igual que en el canal *retail*.
30. Que, en consecuencia, esta Fiscalía concluyó que la Operación, en los términos propuestos en la Notificación, tendría la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en los mercados de comercialización mayorista en el canal *retail* y en el canal institucional privado de anfebutamona en comprimidos de 150 mg.
31. Que respecto al mercado relevante de producto correspondiente a la combinación de principios activos clorfenamina / paracetamol / pseudoefedrina (“C/P/P”), se determinó que su análisis en el canal *retail* debía ser realizado a nivel medicamento clínico –en este caso, jarabe de 2/125/30 mg cada 5 ml (“C/P/P Jarabe”)–, en atención a su uso pediátrico, en contraposición a los comprimidos utilizados en adultos, y a que la evidencia de la Investigación permite sostener que otros medicamentos de la categoría ATC-3 no constituirían sustitutos de C/P/P. Luego, en base al análisis estructural, se determinó que el mercado definido era uno altamente concentrado, en el cual la variación proyectada del IHH producto de la Operación supera los umbrales definidos en la Guía de Análisis Horizontal. Posteriormente, se realizó un análisis de cercanía competitiva en el que se determinó que las Partes eran competidoras cercanas, en base a las características de sus productos y los de terceros –en particular, su marca–, a sus esfuerzos comerciales y a documentos internos.
32. Que luego se utilizó el GUPPI para cuantificar los incentivos de las Partes para aumentar sus precios o afectar otras variables competitivas producto de la Operación, y se determinó que la entidad resultante contaría con incentivos de una magnitud relevante. Adicionalmente, se descartó que una entrada o expansión al mercado en análisis pudiera contrapesar los riesgos detectados, al no resultar copulativamente probable, oportuna y suficiente. Por lo tanto, esta Fiscalía concluyó que la Operación generaría riesgos unilaterales en el mercado en análisis, en el canal *retail*.
33. Que, por otra parte, habida consideración del análisis general de las características de la industria farmacéutica y aquellas específicas del mercado de C/P/P Jarabe en el canal *retail*, así como de los efectos que tendría la Operación, se concluyó que esta, especialmente al considerar al número de actores en el escenario posterior a su perfeccionamiento, dotaría a los agentes del mercado de una mayor capacidad para arribar a los términos de una conducta coordinada y le otorgaría una mayor estabilidad a nivel interno. Por lo tanto, la Operación también generaría riesgos coordinados en la comercialización de C/P/P Jarabe en el canal *retail*, al facilitar la coordinación entre los agentes que participan del mismo.
34. Que asimismo, se efectuó un análisis respecto a la comercialización de C/P/P Jarabe en el canal institucional privado, y se estimó que son replicables las conclusiones respecto del canal *retail* –tanto en riesgos unilaterales como coordinados–, en atención a que las ventas realizadas por las Partes en este mercado son mayoritariamente [REDACTED], al igual que en el canal *retail*. Respecto al canal institucional público, esta Fiscalía también identificó riesgos –unilaterales y

coordinados– respecto de adquisiciones mediante trato directo, al contar dicha modalidad de venta con características similares a las del canal *retail*.

35. Que, por tanto, la Operación, en los términos propuestos en la Notificación, contaba con la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en los mercados de comercialización mayorista de C/P/P Jarabe en los canales *retail*, institucional privado e institucional público.
36. Que respecto al mercado relevante de producto de la combinación de principios activos clorfenamina / pseudoefedrina (“C/P”), se determinó que corresponde ser analizada en el canal *retail* a nivel medicamento clínico –en este caso, C/P en gotas de 1/30 mg cada 1 ml (“C/P Gotas”)–, en atención a que las gotas estarían destinadas principalmente el uso pediátrico para niños menores a cinco años, y a que la evidencia recopilada en la Investigación arrojó que otros medicamentos de la categoría ATC-4 no constituirían sustitutos de C/P Gotas. Luego, en base a un análisis estructural se determinó que el mercado definido era uno altamente concentrado, en el cual la variación proyectada del IHH producto de la Operación supera los umbrales definidos en la Guía de Análisis Horizontal, y en el cual se mantendría solo un actor independiente a Saval en caso de perfeccionarse la Operación. Posteriormente, se realizó un análisis de cercanía competitiva en el que se determinó que las Partes eran competidoras cercanas, especialmente al observar la relevancia de la marca para la comercialización de sus productos, su comportamiento en participaciones en ventas y prescripciones, así como también, la estructura actual del mercado.
37. Que luego se utilizó el GUPPI para cuantificar los incentivos de las Partes a aumentar sus precios o afectar otras variables competitivas producto de la Operación en el mercado de C/P Gotas, y se determinó que la entidad resultante contaría con incentivos de una magnitud relevante. Adicionalmente, se descartó que una entrada o expansión al mercado en análisis pudiera contrapesar los riesgos detectados, al no resultar copulativamente probable, oportuna y suficiente. Por lo tanto, se concluyó que la Operación generaría riesgos unilaterales en el mercado en análisis, en el canal *retail*.
38. Que, por otra parte, tomando en cuenta el análisis general de las características de la industria farmacéutica y aquellas específicas del mercado de C/P Gotas en el canal *retail*, así como de los efectos que tendría la Operación, se concluyó que esta, especialmente al considerar al número de actores en el escenario posterior a su perfeccionamiento, dotaría a los agentes del mercado de una mayor capacidad para arribar a los términos de una conducta coordinada y le otorgaría una mayor estabilidad a nivel interno. Por lo tanto, la Operación también generaría riesgos coordinados en la comercialización de C/P Gotas en el canal *retail*, al facilitar la coordinación entre los agentes que participan del mismo.
39. Que asimismo, se efectuó un análisis respecto a la comercialización de C/P Gotas en el canal institucional privado, y se estimó que son replicables las conclusiones respecto del canal *retail* –tanto en riesgos unilaterales como coordinados–, en atención a que participan los mismos actores de dicho mercado y que las ventas realizadas por las Partes en este mercado son mayoritariamente [REDACTED]. Respecto al mismo medicamento clínico, se identificaron asimismo riesgos – unilaterales y coordinados– en el canal institucional público, respecto de adquisiciones mediante trato directo, al contar dicha modalidad de venta con características similares a las del canal *retail*.

40. Que por tanto, la Operación, en los términos propuestos en la Notificación, contaba la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en los mercados de comercialización mayorista de C/P Gotas en los canales *retail*, institucional privado e institucional público.
41. Que en relación a otros mercados en que se generarían traslapes entre los medicamentos comercializados por las Partes en el canal *retail*, se descartó que la Operación diera lugar a una reducción sustancial de la competencia respecto de los mismos. En particular, respecto de diversos Medicamentos Éticos, no se superaban los umbrales de concentración y no concurrían aquellas circunstancias especiales tratadas en la Guía de Análisis Horizontal. Por otra parte, respecto de cinco Medicamentos Éticos asociados a diversos principios activos –claritromicina, domperidona, mometasona, telmisartán/hidroclorotiazida y zolpidem–, fue necesario realizar un análisis competitivo en profundidad, que llevó a descartar que la Operación produjese una reducción sustancial de la competencia respecto de cada uno de ellos en consideración a circunstancias particulares de dichos mercados. Luego, respecto a los Medicamentos OTC en el canal *retail*, se descartó que la Operación produjese una reducción sustancial de la competencia respecto de los mismos por no superarse los umbrales de concentración y no concurrir aquellas circunstancias especiales tratadas en la Guía de Análisis Horizontal.
42. Que respecto de otros traslapes entre las Partes generados por la Operación en el canal institucional privado, se descartó que la Operación produjese una reducción sustancial de la competencia respecto de los mismos, ya sea por no superarse los umbrales de concentración para algunos de ellos, o por la posibilidad de reposicionamiento desde actores presentes para dichos principios activos en el canal *retail*, para otros.
43. Que, finalmente, para el canal institucional público, se realizó un análisis estructural, complementado por una serie de análisis cuantitativos propios del estudio de mercados de licitaciones, los que permitieron concluir la existencia de una baja cercanía entre las Partes en los procesos licitatorios y la existencia de diversos actores adicionales, que permitieron a esta Fiscalía descartar que la Operación contara con la aptitud para reducir sustancial de la competencia respecto de los mismos.
44. Que, por otra parte, los efectos de conglomerado fueron descartados en atención a que la entidad resultante de la Operación carecería de habilidad y/o incentivos para ejecutar estrategias de empaquetamiento o mecanismos similares que den lugar a dichos efectos. En particular, respecto al canal *retail*, en virtud de la normativa que rige a la industria, y el análisis económico realizado, no fue posible concluir que la entidad resultante tuviese la habilidad y/o incentivos para llevar a cabo estrategias de este tipo. En cuando al canal institucional privado, se observó que ninguno de los medicamentos comercializados por las Partes constituía un insumo especialmente relevante para clínicas y centros médicos, por lo que éstas carecerían de habilidad.
45. Que, en definitiva, la Operación contaba con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en virtud de que su perfeccionamiento, en la forma como fue notificada, conllevaría los siguientes riesgos: (i) respecto a anfebutamona en comprimidos de 150 mg, riesgos unilaterales en los canales *retail* e institucional privado; (ii) respecto a C/P/P Jarabe, riesgos unilaterales y coordinados en los canales *retail*, institucional privado e institucional público; y, (iii) respecto a C/P Gotas,

riesgos unilaterales y coordinados en los canales *retail*, institucional privado e institucional público.

46. Que dichos riesgos fueron comunicados a las Partes Notificantes mediante el Informe de Riesgos, quienes procedieron a ofrecer sucesivas propuestas de medidas de mitigación, en virtud de las cuales esta Fiscalía entabló un diálogo abierto y colaborativo, que culminó con la presentación de las Medidas de Mitigación.
47. Que en virtud de las Medidas de Mitigación, Saval se compromete a la desinversión de los activos necesarios para el desarrollo de las actividades de producción, comercialización mayorista y/o promoción de los medicamentos clínicos C/P/P Jarabe, C/P/P comprimidos de 4/500/60 mg y C/P Gotas, comercializados por Sanitas bajo la marca Nastul, y del medicamento clínico anfebutamona en comprimidos de 150 mg, comercializado por Sanitas bajo la marca Bupredol, a un comprador adecuado previamente aprobado por esta Fiscalía. En atención a que las Partes Notificantes ofrecieron que la implementación de las Medidas se hiciera conforme al Escenario III de la Guía de Remedios, la identificación del comprador adecuado y su aprobación por parte de la Fiscalía se realizarán después de perfeccionada la Operación, y se obligaron también a la adopción de resguardos y obligaciones adicionales para la preservación de la viabilidad, comerciabilidad y competitividad de los activos que conforman los paquetes de desinversión mencionados, así como para asegurar la correcta implementación de las Medidas.
48. Que de conformidad a la Guía de Remedios, las medidas de mitigación ofrecidas deben ser: (i) efectivas e idóneas para impedir que una operación genere una reducción sustancial de la competencia; (ii) factibles de implementar, ejecutar y monitorear; y, (iii) proporcionales al problema de competencia generado por la operación en análisis.
49. Que luego de su análisis, y de las gestiones de evaluación realizadas en la industria por esta Fiscalía, se concluyó que las Medidas resultan eficaces para mitigar los riesgos identificados factibles de implementar, ejecutar y monitorear; y proporcionales a los riesgos. Esto, especialmente en consideración a que cumplirían el estándar establecido en la Guía de Remedios para mitigar los riesgos horizontales, al tratarse de medidas estructurales que permitirán mantener en el mercado respectivo el mismo número de actores existente en el escenario previo a la Operación.
50. Que, en particular, las Medidas serían idóneas para mitigar los efectos que el perfeccionamiento de la Operación puede producir en la competencia, ya que el contenido de los paquetes de desinversión sería suficientemente atractivo para atraer a potenciales compradores, al abarcar todos los elementos necesarios para que puedan desenvolverse de forma autónoma en el mercado. Lo anterior se refuerza por el hecho de haberse incluido la desinversión de C/P/P en comprimidos de 4/500/60 mg como parte de las Medidas, lo que permite atraer un mayor interés por parte de un potencial comprador adecuado, al hacerse con todos los productos asociados a la marca Nastul. A mayor abundamiento, la idoneidad de las Medidas se complementa con el compromiso de Saval de pactar contratos de distribución y maquila con el comprador adecuado, los que se extenderían durante el periodo en que este adecue sus procesos para fabricar de forma independiente los respectivos medicamentos clínicos y comercializarlos.
51. Que los requisitos que el comprador adecuado debe cumplir para ser considerado como tal abonarían a la efectividad e idoneidad de las Medidas, ya que asegurarían

que éste sea capaz de restablecer la rivalidad competitiva perdida como consecuencia de la Operación, contando con la experticia, experiencia, activos y recursos financieros suficientes para operar en el largo plazo en el mercado afectado.

52. Que las Medidas también resultan factibles de implementar y monitorear, toda vez que se encuentran estructuradas de forma adecuada a la regulación sectorial y funcionamiento práctico de la industria y permitirán a esta Fiscalía cerciorarse del cumplimiento de la transferencia de los paquetes de desinversión, así como de las obligaciones complementarias para la protección del valor y competitividad de los activos.
53. Que, por último, las Medidas están alineadas con los criterios de proporcionalidad establecidos en la Guía de Remedios, toda vez que el contenido de los paquetes de desinversión a ser enajenados se encuentra estrechamente vinculado a los mercados donde existían riesgos para la competencia de naturaleza horizontal, y su ejecución restauraría la presión competitiva perdida a causa de la Operación.
54. Que en definitiva, el análisis realizado por esta Fiscalía en base a los antecedentes de la Investigación y de acuerdo con lo establecido en los artículos 53 y 57 letra b) del DL 211, y lo dispuesto en la Guía de Remedios, permite concluir que las Medidas propuestas son efectivas para mitigar los riesgos que el perfeccionamiento de la Operación notificada podría producir para la competencia. Por ello, es posible afirmar que el perfeccionamiento de la Operación, condicionado al cumplimiento de las Medidas de Mitigación, no cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados.

#### RESUELVO:

- 1°.- **APRUÉBESE**, la operación de concentración consistente en la adquisición de influencia decisiva en Instituto Sanitas S.A. y Chemopharma S.A. por parte de Laboratorios Saval S.A., notificada con fecha 14 de noviembre de 2024, ingreso correlativo N°58.443-2024, sujeta a la condición que se dé cumplimiento a las medidas de mitigación ofrecidas con fecha 27 de enero de 2026, ingreso correlativo 68.588-2026.
- 2°.- **COMUNÍQUESE** a las Partes por medio de correo electrónico, conforme a lo establecido en el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- **PUBLÍQUESE**.

Rol FNE F410-2024.

**FELIPE CERDA BECKER**  
**FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)**  
**Fiscalía Nacional Económica**  
**Incorpora Firma Electrónica Avanzada**

MGB/FVS/VBS/PMZ/MPD/AA

