

ANT.: Adquisición de control en Empresas Banmédica por parte de Grupo Patria y Linzor Capital Partners.
Rol FNE F448-2025.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 23 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**”)¹ relativo a la operación de concentración del Antecedente, recomendando su aprobación, de forma pura y simple, por las razones que a continuación se explican.

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 30 de diciembre de 2025, mediante presentación de ingreso correlativo N°68.067-2025 (“**Notificación**”), por una parte, Linzor Capital Partners IV, L.P. (“**Linzor IV**”) y Healthcare MX Holdings S.L. (“**HCMX**”), junto a otros agentes económicos también pertenecientes a Grupo Patria² (junto a Linzor IV, “**Compradoras**”), y, por otra parte, UHG Holdings UK VII Limited y Bordeaux UK Holdings II Limited (“**Vendedoras**”, y todas conjuntamente. “**Partes Notificantes**”), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) una operación de concentración consistente en la adquisición del 100% de las acciones de Bordeaux Holding SpA –matriz de Banmédica SpA– y CDC Holdings Colombia S.A.S. (“**Entidades Objeto**”) por parte de HCMX, y posterior reorganización de la estructura corporativa por parte de las Compradoras (“**Operación**”).
2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificada contenido en el artículo 6° 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.
3. Por resolución de fecha 14 de enero de 2026 se declaró incompleta la Notificación. Luego mediante presentación de fecha 28 de enero de 2026, ingreso correlativo N°68.612-2026,

¹ El presente Informe contiene información que forma parte del mismo, pero que es confidencial en los términos del artículo 39 letra a) del DL 211. De esta manera, las referencias a “[-]” dicen relación con información censurada y que se encuentra contenida en la versión confidencial del Informe.

² Las otras entidades que suscriben la Notificación son: (i) Patria - Private Equity Fund VII, L.P.; (ii) PPE Fund VII, L.P.; (iii) PPE Fund VII-A, L.P.; (iv) PPE Fund VII-B, L.P. (todas las anteriores, “**PPE Fondo VII**”); (v) Moneda S.A. Administradora General de Fondos (“**Moneda AGF**”); y, (vi) Moneda PIPE Chile Fondo de Inversión (“**Moneda PIPE**”, y a todas junto a su grupo empresarial, “**Grupo Patria**”).

las Partes Notificantes acompañaron nuevos antecedentes con el objeto de subsanar los errores y omisiones de la Notificación (“**Complemento**”)³.

4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 9 de febrero de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de investigación caratulada “*Adquisición de control en Empresas Banmédica por parte de Grupo Patria y Linzor Capital Partners*” bajo el Rol FNE F448-2025 (“**Investigación**”), con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia.

II. PARTES NOTIFICANTES Y OPERACIÓN

5. Grupo Patria es un conglomerado dedicado a la gestión de *private equity* y fondos de inversión, a través de los cuales participa en distintas actividades económicas en Chile y en otros países de la región⁴. Conforme a lo señalado *supra*, las empresas pertenecientes a Grupo Patria que participan de la Operación son: (i) HCMX⁵; (ii) PPE Fondo VII⁶; (iii) Moneda AGF⁷; y, (iv) Moneda PIPE⁸.
6. Linzor IV es un fondo de inversión constituido en Canadá, el cual es gestionado por otras sociedades que operan bajo el nombre Linzor Capital Partners. Las Partes Notificantes afirman que dicho fondo no tendría actividades en Chile. No obstante lo anterior, informaron que el fondo de inversión Linzor Capital Partners III, L.P. (junto a Linzor IV, “**Linzor**”, y estos con las Entidades Objeto, “**Partes**”) participa en agentes económicos que verifican ventas en Chile. Entre dichas sociedades se encuentra Inversiones Dental Salud SpA (“**Uno Salud**”), sociedad dedicada a la prestación de servicios dentales en el país⁹.
7. Las Vendedoras son entidades pertenecientes al grupo empresarial UnitedHealth Group, el cual desarrolla actividades en la industria de la salud a nivel internacional, y opera en Chile y Colombia a través de las Entidades Objeto.
8. De las Entidades Objeto¹⁰, Bourdeaux Holding SpA es dueña del 98,64% de las acciones de Banmédica SpA, sociedad que a través de sus filiales desarrolla actividades en la industria de la salud en Chile (“**Filiales Chilenas**”), principalmente enfocadas en: (i) la operación de clínicas¹¹; (ii) la operación de centros médicos especializados¹²; (iii) la

³ Adicionalmente, junto con la Notificación y el Complemento, las Partes Notificantes solicitaron eximirse de acompañar determinados antecedentes. Mediante resoluciones de fechas 14 de enero de 2026 y 9 de febrero de 2026, la Fiscalía dio lugar a dichas solicitudes.

⁴ Las actividades desarrolladas por Grupo Patria en Chile son: (i) la operación de gimnasios bajo la marca “SmartFit”; (ii) la inversión y operación de plantas desalinizadoras y la explotación de recursos hídricos mediante Aguas Pacífico Holding SpA y sus filiales; (iii) la generación y comercialización de energía eléctrica renovable mediante el holding Latin América Power S.A.; (iv) la oferta de servicios de tecnología de la información y seguridad digital mediante Ingeniería y Asesorías en Computación y Comunicación Neosecure S.A.; (v) la oferta de servicios y productos financieros a través de Moneda Asset Management SpA; y, (vi) la oferta de servicios de logística, almacenamiento y transporte en frío a través de Cold Chile S.A.

⁵ Sociedad de inversiones domiciliada en España. Actualmente, no desarrolla actividades en Chile.

⁶ Conjunto de fondos de inversión constituidos en Canadá y las Islas Caimán, todas administradas por la sociedad limitada PPE General Partner VII. Esta última no toma parte en la Operación más que en su calidad de administradora de los fondos.

⁷ Sociedad anónima especial constituida en Chile y filial de Moneda Asset Management SpA. Tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión y fondos mutuos, prestando asesoría a otras sociedades o fondos administrados por su matriz.

⁸ Moneda PIPE es un fondo de inversión del tipo no rescatable –administrado por Moneda AGF– y cuyo objeto es la inversión en acciones de empresas chilenas listadas en bolsa mediante operaciones de inversión privada en *private equity*.

⁹ Las otras empresas del portafolio de Linzor Fondo III que tienen ventas en Chile son: (i) Convertia; (ii) Scala Higher Education; y, (iii) Inconcert; todas activas en la industria de servicios digitales.

¹⁰ CDC Holdings Colombia S.A.S. no presta servicios en Chile.

¹¹ A través de Clínica Santa María, Clínica Dávila, Clínica del Mar y Clínica Biobío.

¹² A través de VidaIntegra y Centromed.

prestación de servicios de atención médica domiciliaria¹³; (iv) la prestación de servicios de atención médica de urgencia extrahospitalaria y traslados asistidos¹⁴; (v) la prestación de servicios dentales (“**Banmédica Dental**”)¹⁵; y, (vi) la comercialización de productos de aseguramiento de salud, tanto previsional como complementaria¹⁶.

9. La Operación se conforma de dos etapas: (i) una primera, en que las Vendedoras enajenarían sus acciones sobre las Entidades Objeto a HCMX (Grupo Patria)¹⁷; y, (ii) una segunda, mediante la que Grupo Patria reorganizaría la estructura corporativa de las Entidades Objeto, transfiriéndose la propiedad sobre las Filiales Chilenas a Moneda, PPE Fondo VII y Linzor¹⁸⁻¹⁹.
10. Como resultado, las Partes Notificantes²⁰ afirman que en definitiva la Operación proyecta a Linzor y Grupo Patria como adquirentes²⁰ de la participación accionaria indirecta sobre las Filiales Chilenas de Banmédica SpA, en virtud de la cual sólo Grupo Patria²¹ proyecta adquirir influencia decisiva sobre las Filiales Chilenas, posicionándose Linzor como accionista minoritario de las mismas²².
11. Conforme pudo verificar esta División, la Operación califica jurídicamente en el supuesto del artículo 47 letra b) del DL 211, al adquirir Grupo Patria derechos que le permitirían ejercer influencia decisiva individual en la administración de las Entidades Objeto y, por tanto, en las Filiales Chilenas. No obstante, la posición de accionista minoritario de Linzor sobre las Entidades Objeto fue considerada de igual manera en el análisis competitivo del presente Informe²³.

¹³ A través de Home Medical Clinic.

¹⁴ A través de Help SpA.

¹⁵ A través de Clínica Santa María, Clínica Dávila y VidaÍntegra.

¹⁶ A través de Banmédica S.A. (“**Isapre Banmédica**”), Vida Tres S.A. (“**Vida Tres**”) y Help Seguros de Vida S.A (“**Help Seguros**”).

¹⁷ Dicha etapa, denominada ‘Etapa de Compra’, consiste en la adquisición del 100% de las acciones de las Entidades Objeto por parte de HCMX. Mediante la ejecución de este acto, Grupo Patria adquiriría indirectamente control sobre las Filiales Chilenas.

¹⁸ Esta etapa, denominada ‘Etapa de Reorganización’, tiene por objeto reestructurar el esquema corporativo de las Entidades Objeto con la finalidad de separar las actividades que desarrollan sus filiales en Chile y Colombia. Tras ello, las Filiales Chilenas serían controladas indirectamente por Grupo Patria a través de Inversiones CHCO SpA, sociedad en que participarían las siguientes entidades: (i) un vehículo de co inversión (“**VC**”) con un [50-60]% de participación accionaria; (ii) Moneda PIPE con un [10-20]% de participación accionaria; (iii) PPE Fondo VII con un [0-10]% de participación accionaria; y, (iv) Linzor IV con un [10-20]% de participación accionaria. El VC tendrá por principal accionista un fondo de co inversión administrado por Moneda AGF, y una participación de inversionistas asociados a Grupo Patria y Linzor IV, [-].

¹⁹ En este contexto, las Compradoras informaron que suscribirán un pacto de accionistas, en que se contemplan diversas cláusulas referidas a la administración de CHCO SpA y el VC. Entre dichas cláusulas se encuentran acuerdos de no competencia y de no contratación que involucran únicamente a las Compradoras. Al considerar dicha circunstancia, esta División no se pronunció sobre la adecuación de las referidas cláusulas a los estándares de libre competencia asentados a nivel nacional, al atender a que entre sus contratantes y obligados no se contemplan a las Vendedoras. Por tanto, no forman parte integrante de la Operación en tanto operación de concentración y, por consiguiente, los términos particulares acordados en el marco de la misma estarán sujetos a la normativa general de protección a la libre competencia.

²⁰ Véanse: (i) Notificación, párrafo 15; (ii) documento anexo a la Notificación denominado “*Acuerdo Marco de Inversión y Reorganización Linzor, Patria y Moneda (Compilado)*”, Subsección M; (iii) respuesta de las Compradoras a Oficio Ord. N°330-2026, presentada con fecha 17 de febrero de 2026; y, (iv) correos complementarios a la respuesta de las Compradoras a Oficio Ord. N°330-2026, presentados con fecha 27 de febrero de 2026 y 17 de marzo de 2026.

²¹ En este sentido, Inversiones CHCO SpA sería administrado por un directorio compuesto por [-] miembros, de los cuales, [-] los designaría Grupo Patria y [-] Linzor IV.

A mayor abundamiento, las prerrogativas que podría ejercer Linzor IV respecto de las Filiales Chilenas se encuentran limitadas a asuntos no relacionados con el negocio dental de las Entidades Objeto en Chile [-]. Véase: documento anexo a la Notificación denominado “*Acuerdo Marco de Inversión y Reorganización Linzor, Patria y Moneda (Compilado)*”, Subsección M, p. 15.

²² En este sentido las Partes Notificantes señalaron que “*Una vez completados los actos que conforman la Etapa de Reorganización, Patria controlará la Entidad Objeto Chilena, mientras que Linzor adquirirá una participación accionaria minoritaria con ciertos derechos políticos en materias de gobierno corporativo*”. Véase: Notificación, p. 15.

²³ Sin perjuicio de que la Operación no confiere a Linzor control sobre las Filiales Chilenas de Banmédica SpA, su posición accionaria sí implicaría a su favor un interés financiero, el cual fue considerado por esta División en la Sección IV del presente Informe. En virtud de lo anterior, y no obstante que la Operación no signifique una superposición

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

12. Conforme fue informado en la Notificación²⁴ y corroborado por esta División, la Operación no ocasionaría una superposición horizontal entre las actividades de Grupo Patria y las Entidades Objeto, en cuanto a las actividades desarrolladas por esta última mediante clínicas, Isapres y aseguradoras.
13. En cuanto a Linzor, y en razón del interés financiero que este adquiere en las Filiales Chilenas en virtud de la Operación, esta supondría una superposición horizontal solo en una parte del negocio desarrollado por las Entidades Objeto, puntualmente en relación con las actividades de los centros dentales de Uno Salud en relación con los servicios ofrecidos por Banmédica Dental en la Región Metropolitana de Santiago²⁵.
14. Adicionalmente, Linzor y las Entidades Objeto superponen sus actividades a nivel vertical en: (i) la prestación de servicios dentales, aguas arriba, donde participa Uno Salud, y la oferta de cobertura dental obligatoria en Chile, aguas abajo, donde participan Isapre Banmédica y Vida Tres; y, (ii) la prestación de servicios dentales, aguas arriba, y la oferta de cobertura dental adicional en Chile, aguas abajo, donde participan Isapre Banmédica, Vida Tres y Help Seguros²⁶.
15. Con la finalidad de analizar los posibles efectos que la Operación generaría en la competencia –en atención al interés financiero que Linzor adquiriría en las Filiales Chilenas–, a continuación, se describe la industria involucrada y se evalúan las posibles definiciones de mercado relevante de producto y geográfico que resulten aplicables a las actividades económicas en que se superponen las actividades de las Partes.
16. Las prestaciones dentales consisten en un conjunto de servicios del área de la salud odontológica ofrecidos por cirujanos dentistas, sea directamente en el libre ejercicio de su profesión, o bien, mediante centros dentales que agrupan profesionales de dicho rubro²⁷. En estos últimos participan, por un lado, actores dedicados exclusivamente a la prestación de servicios dentales, –tales como Uno Salud, agente económico que toma parte en la Operación, y otros terceros como Grupo Everest²⁸, Norden Dental Care, Clínicas Cumbre Dental, Mora Pavic Odontología, entre otros– y por otro, actores que forman parte de clínicas que otorgan una oferta más amplia de servicios de salud. En este segundo grupo se encuentra Banmédica Dental, agente económico que toma parte en la Operación, y otros terceros como RedSalud, Bupa, UC Christus, centros médicos SanaSalud entre otros.
17. En lo que respecta al financiamiento de las prestaciones dentales, en el sistema de salud chileno²⁹ existe una cobertura limitada asociada a patologías de salud dental determinadas, relacionada a la cotización legal y obligatoria de salud, sea a través del sistema público administrado por el Fondo Nacional de Salud (“Fonasa”) o mediante el sistema privado a

entre las actividades de las Entidades Objeto y Grupo Patria en el país, esta División analizó de igual manera los efectos que esta pudiera ocasionar en relación con Linzor.

²⁴ Véase: Notificación, párrafos 184 y 210.

²⁵ En particular, en las comunas de La Florida, La Reina, Las Condes, Maipú, Ñuñoa, Puente Alto, Quilicura, Santiago y Vitacura.

²⁶ Mediante el ofrecimiento de planes de salud, CBA y seguros con cobertura dental.

²⁷ Conforme al Registro Nacional de Prestadores Individuales de Salud, actualmente existen en el país 37.448 cirujanos dentistas registrados. Véase: sitio web de la Superintendencia de Salud. Disponible en: <<https://rnpi.superdesalud.gob.cl/#>> [última visita: 23.03.2026].

²⁸ Grupo Everest administra las Clínicas Odontológicas Everest y los centros Alpes Dental.

²⁹ Conforme a lo dispuesto en el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2005, del Ministerio de Salud, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°2.763, de 1979 y de las Leyes N°18.933 y N°18.469.

cargo de las instituciones de salud previsual (“**Isapres**”), abiertas o cerradas³⁰, ambos mediante las denominadas garantías explícitas en salud (“**GES**”)³¹⁻³². Adicionalmente, los afiliados a Fonasa pueden acceder también a bonos de pago asociado a diagnóstico (“**PAD**”) bajo la modalidad de libre elección³³.

18. Además de la cobertura dental antes mencionada, los pacientes pueden complementar la cobertura GES y PAD mediante la oferta de Isapres, aseguradoras y otras instituciones, a saber: (i) planes generales de salud ofrecidos por Isapres con cobertura de ciertas prestaciones dentales; (ii) productos específicos de cobertura dental ofrecidos por Isapres a sus afiliados mediante un pago mensual para acceder a descuentos –referidos como convenios de beneficios adicionales (“**CBA**”)–; y, (iii) los seguros individuales o colectivos con cobertura dental ofrecidos por compañías aseguradoras³⁴.

III.1. Prestaciones dentales

19. En virtud de las actividades desarrolladas por Banmédica Dental y Uno Salud, las Partes Notificantes señalan a la provisión de prestaciones dentales como mercado relevante de producto, independiente de los demás servicios o prestaciones de salud ofrecidas en la industria³⁵.
20. A su vez, y en línea con la jurisprudencia comparada³⁶, las Partes Notificantes afirman que es plausible segmentar este mercado distinguiendo entre: (i) prestaciones dentales generales, que comprenden servicios odontológicos orientados a la prevención, diagnóstico básico, consultas de rutina, limpiezas dentales, obturaciones (empastes) y extracciones dentales, procedimientos adhesivos y restauraciones directas; y, (ii) prestaciones dentales de especialidad, que comprenden un conjunto de servicios odontológicos orientados al diagnóstico y tratamiento de patologías bucales que, por su naturaleza clínica, suelen

³⁰ Las Isapres deben constituirse como personas jurídicas y registrarse en la Superintendencia de Salud y, además, se encuentran sujetas a la fiscalización de dicha autoridad. Las Isapres se pueden clasificar en abiertas o cerradas, según si admiten la afiliación de cualquier persona o requieren un vínculo laboral con determinada empresa o institución.

Conforme a registros públicos, actualmente en el país operan siete Isapres abiertas: (i) Banmédica S.A.; (ii) Colmena Golden Cross S.A. (“**Colmena**”); (iii) Isapre Consalud S.A. (“**Consalud**”); (iv) Cruz Blanca S.A. (“**Cruz Blanca**”); (v) Nueva Masvida S.A. (“**Nueva Masvida**”); (vi) Vida Tres; y, (vii) Esencial S.A. Véase: Superintendencia de Salud, Directorio Isapres. Disponible en: <<https://www.superdesalud.gob.cl/registro/isapres/>> [última visita: 23.03.2026].

³¹ Véase: Ley N° 19.966, que establece un Régimen de Garantías en Salud, artículo 2°.

³² Las prestaciones dentales cubiertas por GES comprenden los siguientes servicios: (i) salud oral integral para niños y niñas de 6 años; (ii) salud oral integral de la persona gestante; (iii) salud oral integral de personas de 60 años; y, (iv) urgencia odontológica ambulatoria. A mayor abundamiento véase: Decreto Supremo N° 29 de 2025, del Ministerio de Salud, que Aprueba Garantías Explícitas en Salud del Régimen de Garantías en Salud, artículo 3°.

Por su parte, las prestaciones dentales cubiertas bajo la modalidad PAD comprenden: (i) atención odontológica integral del paciente oncológico; (ii) diagnóstico, prevención y obturación para un diente; (iii) obturación de dos hasta cuatro dientes (tratamiento complementario); (iv) obturación de cinco y más dientes (tratamiento complementario); (v) tratamiento de endodoncia biradicular (pre-molar), una pieza dental; (vi) tratamiento de endodoncia multiradicular (molar), una pieza; y, (vi) tratamiento de endodoncia uniradicular (incisivo o canino), una pieza dental. Véase: sitio web de Fonasa. Disponible en: <<https://nuevo.fonasa.gob.cl/modalidades-de-atencion/red-de-prestadores-en-convenio/bonos-pad/>> [última visita: 23.03.2026].

³³ Véase: sitio web de Fonasa. Disponible en: <<https://nuevo.fonasa.gob.cl/modalidades-de-atencion/red-de-prestadores-en-convenio/bonos-pad/>> [última visita: 23.03.2026].

³⁴ También cabe mencionar que existen beneficios generales para los pacientes de prestaciones dentales, consistentes en ciertos descuentos. Estos son estándar en la industria y los ofrecen los centros dentales a los usuarios de las Isapres u otras instituciones en convenio, tales como cajas de compensación y cooperativas. Este tipo de convenios no generan pagos entre los centros dentales y las Isapres u otras instituciones, y son considerados como una estrategia de marketing de parte de ellas. Véanse: (i) declaración de representantes de Uno Salud, prestada con fecha 9 de febrero de 2026; (ii) declaración del representante de un competidor de las Partes, prestada con fecha [-]; (iii) declaración de representantes de un competidor de las Partes, prestada [-]; y, (iv) declaración de representantes de Isapre Banmédica, prestada con fecha 17 de febrero de 2026.

³⁵ Notificación, párrafos 255 y ss.

³⁶ Véase: Informe, párrafo 21.

requerir procedimientos específicos, o una planificación terapéutica más compleja que la odontología general básica³⁷.

21. A este respecto, la jurisprudencia nacional no ha efectuado un análisis en profundidad de este mercado³⁸ a diferencia de la comparada que ha distinguido entre prestaciones dentales generales y de especialidad³⁹. Puntualmente, la *Competition and Markets Authority* de Reino Unido (“**CMA**”) ha señalado que en el mercado de prestaciones dentales participan prestadores independientes y grupos empresariales que controlan centros dentales, descartando una posible segmentación en atención a que la marca asociada a los prestadores fue considerada como un factor de baja relevancia desde el punto de vista de la demanda local. Adicionalmente, dicha autoridad segmentó el mercado de prestaciones dentales de especialidad, a su vez diferenciándolo según el tipo de especialidad o tratamiento⁴⁰.
22. Considerando lo anterior, y atendido que las Partes desarrollan sus actividades a través de centros dentales, esta División evaluó si sería apropiado segmentar por tipo de oferente, distinguiendo entre estos y cirujanos dentistas en el libre ejercicio de su profesión, debido a que la variedad de prestaciones de especialidad que puede ofrecer un profesional independiente es más restringida que la ofrecida por centros dentales⁴¹.
23. En definitiva, esta División optó conforme a los lineamientos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la Fiscalía de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”)⁴² por analizar los efectos de la Operación bajo un enfoque conservador que maximizara los efectos de la Operación –considerando únicamente a los centros dentales como un segmento en sí mismo–, manteniendo la definición de mercado de producto abierta.

³⁷ Las prestaciones dentales de especialidad definidas por las Partes Notificantes comprenden servicios de: (i) operatoria (restauradora); (ii) rehabilitación oral; (iii) ortodoncia; (iv) implantología; (v) periodoncia; (vi) endodoncia; (vii) imagenología; (viii) cirugía oral y maxilofacial; y, (ix) odontopediatría. Véase: Notificación, párrafos 169 y 208.

³⁸ En particular, la Fiscalía ha estudiado los servicios dentales y odontológicos únicamente en cuanto a su relación con las Isapres, respecto de los cuales, sin definir un mercado relevante determinado, realizó su análisis respecto a las actividades de cobertura dental adicional. Por su parte, el H. Tribunal de Defensa a la Libre Competencia (“**H. TDLC**”), y en relación con la fijación de aranceles de referencia y la estimación de costos y/o insumos a utilizar por los dentistas, por parte del Colegio de Cirujano Dentistas de Chile A.G., sin definir un mercado ni segmento en concreto, se pronunció indicando que en dichas actividades participan todos los cirujanos dentistas que ejercen su profesión en el territorio nacional y que este en general sería atomizado, pudiendo existir áreas de especialidad que cuenten con un número limitado de profesionales. Véanse a este respecto (i) Minuta de archivo de investigación caratulada “*Denuncia Colegio de Cirujano Dentistas de Chile A.G. por potenciales conductas anticompetitivas de Isapres en el área de la salud odontológica*”, Rol FNE N°2499-18; y, (ii) H. TDLC, Resolución N°45 del año 2014, párrafos 50, 60 y 63.

³⁹ Véanse: (i) OFT (2011), en pronunciamiento sobre ME-4926 “*Carlyle Group / Palamon Capital Partners LP / Dental Holdings Group / Associated Dental Practices*”; (ii) Comisión Europea (“**CE**”) (2011), en pronunciamiento sobre M.6154 “*Carlyle / Palamon*”; (iii) CMA, (2014), en pronunciamiento sobre ME-6442 “*Oasis Dental Care Limited (central) / JDH Holdings Limited (Smiles)*”; (iv) CMA (2015), en pronunciamiento sobre ME-6530 “*Oasis Dental Care Limited (central) / Total Orthodontics Limited*”; (v) CMA (2017), en pronunciamiento sobre ME-6665 “*Bupa / Oasis*”; (vi) CE (2017), en pronunciamiento sobre M.8320 “*Bupa / Oasis*”; (vii) CMA (2022), en pronunciamiento sobre ME-6990 “*Riviera Bidco Limited / Dental Partners Group Limited*”; y, (viii) CMA (2022), en pronunciamiento sobre ME-7017 “*Portman Healthcare (Group) Limited / Dentex Healthcare Group Limited*”.

⁴⁰ Esto en atención a que, desde un punto de vista de la demanda, los distintos procedimientos dentales no serían sustitutos entre sí, al variar en complejidad y en los requerimientos dentales que buscan tratar; y que, desde el punto de vista de la oferta, existiría un nivel de sustitución limitado, en tanto la mayoría de los prestadores dentales ofrecerían una gama de especialidades acotada. La CMA también ha segmentado el mercado según el sistema de salud a través del cual se prestan los servicios dentales, distinguiendo entre el sistema nacional de salud (NHS por sus siglas en inglés) y las prácticas privadas. Lo anterior, en virtud de que el sistema público ofrecería una gama de servicios más acotada y que desde un punto de vista de la demanda, las prestaciones dentales ofrecidas mediante dicho sistema no serían fácilmente sustituidas con el sistema privado.

⁴¹ Véanse: (i) declaración del representante de un competidor de las Partes, prestada con fecha [-]; y, (ii) declaración de representantes de un competidor de las Partes, prestada con fecha [-].

⁴² Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 32. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2025/06/FNE_Guia_Analisis_Horizontal_2022.pdf> [última visita: 23.03.2026].

24. Asimismo, una eventual segmentación del mercado que distinga entre prestaciones generales y de especialidad fue descartada para efectos del análisis competitivo de la Operación al observar, desde la perspectiva de la oferta, que los centros dentales de las Partes y sus competidores⁴³ ofrecen tanto prestaciones generales, como prestaciones de las diversas especialidades.
25. A nivel geográfico, las Partes Notificantes señalaron un mercado relevante con alcance regional, acotado específicamente a la Región Metropolitana de Santiago. Según afirman, esto se justificaría en que las Partes no realizarían diferenciaciones en precios u oferta de prestaciones a nivel comunal⁴⁴⁻⁴⁵. No obstante, luego las Partes Notificantes precisaron una definición más estrecha por macrozonas, considerando una definición en base a agrupación de comunas⁴⁶.
26. En este respecto, la jurisprudencia nacional se ha pronunciado respecto del alcance geográfico del segmento analizado únicamente para efectos de un análisis vertical, teniendo un alcance a nivel nacional⁴⁷. No obstante, respecto de otros mercados del área de la salud, y en un contexto de análisis de efectos horizontales, se han planteado definiciones de mercado a nivel local. Estas definiciones se han realizado mediante la delimitación de diversas áreas de influencia, que han considerado distintos alcances (comunal o grupo de comunas)⁴⁸.
27. Por su parte, jurisprudencia comprada ha definido el mercado de prestaciones dentales considerando distintas extensiones, que van desde un alcance nacional a alcances locales definidos según áreas de influencia⁴⁹. En este sentido, la CMA ha definido áreas de influencia –en base al 80% de los clientes de los prestadores– por cada mercado relevante de producto. De este modo señaló que las prestaciones dentales generales tendrían un radio de 2,5 a 13 millas (aproximadamente, entre 4 y 21 kilómetros), mientras que las prestaciones de especialidad tendrían un radio de 7 a 23 millas (aproximadamente, entre 11 y 37 kilómetros).
28. Conforme a lo anterior, esta División utilizó para el análisis un alcance geográfico a nivel comunal, al ser una aproximación conservadora que maximiza los efectos de la Operación, limitando su análisis a la Región Metropolitana de Santiago, que es donde Banmédica Dental y Uno Salud ofrecen superponen sus actividades, sin que esto represente una definición precisa del alcance del mercado relevante geográfico⁵⁰.

⁴³ Conforme a lo expuesto en la Tabla A N°1 del Anexo. Cabe señalar que no se detectaron especialidades ofrecidas exclusivamente por las Partes, ni por un número reducido de oferentes. Así, a diferencia de las situaciones de hecho consideradas por la CMA, en Chile no existiría un nivel de sustitución limitado en que la mayoría de los centros dentales ofrecerían una gama de especialidades acotada. En cambio, en nuestro país los centros dentales se caracterizan, en general, por ofrecer una gama completa de especialidades dentales.

⁴⁴ Véase: Notificación, párrafo 182.

⁴⁵ Sin embargo, [-]. Complemento, párrafos 17 y 19.

⁴⁶ Véase: Complemento, Sección III.2.

⁴⁷ Véase: Minuta de archivo en investigación caratulada “*Denuncia Colegio de Cirujano Dentistas de Chile A.G. por potenciales conductas anticompetitivas de Isapres en el área de la salud odontológica*”, Rol FNE N°2499-18.

⁴⁸ Véanse (i) Informe de aprobación en investigación caratulada “*Adquisición de control en Red de Clínicas Regionales S.A. por parte de Asociación Chilena de Seguridad*”, Rol FNE F247-2020; (ii) Informe de archivo en investigación caratulada “*Denuncia sobre eventual adquisición de control en Cuenca del Maipo Servicios de Salud S.A. por parte de Red de Clínicas Regionales S.A.*”, Rol FNE F390-2024; y, (iii) Informe de aprobación en investigación caratulada “*Adquisición de control en Nuevo Sanatorio Alemán SpA por parte de Empresas Red Salud S.A.*”, Rol FNE F427-2025.

⁴⁹ Véase: Informe, nota a pie de página N°38.

⁵⁰ Banmédica Dental presta servicios únicamente en la Región Metropolitana de Santiago, mientras que Uno Salud tiene presencia en prácticamente todo el territorio nacional –salvo en la Región de Aysén del General Carlos Ibáñez del Campo–.

III.2. Cobertura dental obligatoria

29. En segundo lugar, las Partes Notificantes señalan como mercado relevante la comercialización y provisión de planes de salud por Isapres o Fonasa a nivel nacional⁵¹. Señalan que no existirían diferencias significativas entre la cobertura dental ofrecida por dichos actores, en atención a que las prestaciones dentales no estarían usualmente cubiertas dentro de los planes generales de salud, y solo se ofrecerían mediante GES y/o PAD⁵².
30. Por su parte, la Fiscalía ha reconocido la segmentación entre los sistemas de aseguramiento público y privado de salud, al considerar que de cara a sus beneficiarios operan bajo criterios diferentes⁵³.
31. Para efectos del análisis de la Operación, y por constituir la alternativa más conservadora, se consideró en su análisis el segmento de cobertura dental obligatoria ofrecida por Isapres sin incluir Fonasa, con un alcance geográfico tanto nacional como comunal, al no verse modificadas las conclusiones en uno u otro caso.

III.3. Cobertura dental adicional

32. Por último, las Partes Notificantes declaran como mercado relevante de producto la oferta de cobertura dental adicional y complementaria, en tanto estas otorgan cobertura para diversas otras prestaciones que las cubiertas por GES y PAD. Fundamentan esta definición en que, desde un punto de vista de la demanda, existiría un grado relevante de sustituibilidad entre las distintas modalidades de financiamiento, así como en las coberturas que ofrece el mercado⁵⁴.
33. Como se mencionó *supra*, la Fiscalía ha analizado la relación vertical existente entre las prestaciones dentales y su financiamiento; sin embargo, no ha entregado una definición estricta de su dimensión de producto. En concreto, estudió las distintas alternativas de financiamiento ofrecidas por Isapres, revisando cada producto por separado –planes con cobertura dental, CBA, descuentos generales y otros beneficios– sin pronunciarse sobre si pertenecen o no a mercados de producto diferenciados.

⁵¹ Notificación, párrafos 210 y ss.

⁵² Al respecto, las Partes Notificantes señalan “[...] la cobertura que ofrecen los planes de salud de Isapres suele limitarse a las prestaciones del GES y el PAD. [...] Así, no existe una diferencia significativa entre la cobertura que ofrece el plan de salud de Fonasa o de una Isapre (abierto o cerrado), ni entre un plan colectivo y uno individual. Desde la perspectiva de la demanda, los afiliados a planes de salud (con independencia del sistema al que pertenezcan) pueden acceder a prestaciones dentales bajo la cobertura obligatoria en condiciones similares”. Véase Notificación, párrafos 227 y 228.

⁵³ Al respecto, la Fiscalía ha señalado que “[e]n efecto, Fonasa ofrece un mismo plan de salud con dos modalidades de atención para todos sus beneficiarios (i.e. de atención institucional y de libre elección), cobrando una prima que depende exclusivamente del ingreso del cotizante, excluyendo otros factores como número de cargas, edad o estado de salud. Por su parte, las Isapres ofrecen una variedad de planes de salud, cuyo precio depende del precio base y de factores de riesgo, asociados al afiliado y sus cargas; a su vez, se incorporan toques de cobertura y porcentajes de copago según el tipo de prestación. Adicionalmente, la racionalidad de ambos sistemas es distintos, pues Fonasa es un seguro de carácter solidario, con subsidios cruzados entre sus beneficiarios, al contrario de las Isapres que operan sobre la base de seguros individuales que incorporan sesgos en su selección. En este sentido, cabe señalar que la afiliación en Fonasa es automática, a diferencia de las Isapres en que la afiliación es voluntaria y requiere la suscripción de un contrato de salud. Finalmente, se ha señalado que, para una parte significativa de la población no existe posibilidad de movilidad entre Fonasa e Isapres, en vista de que los usuarios de menores ingresos y/o alto riesgo no tienen acceso al sistema de Isapres; en cambio, los usuarios de mayores ingresos y/o bajo riesgo observable no considerarían a Fonasa como una alternativa relevante”. Véase: Informe de aprobación en investigación caratulada “Adquisición de control en Nuevo Sanatorio Alemán SpA, por parte de Empresas Red Salud S.A.”, Rol FNE F427-25, párrafo 33.

⁵⁴ Véase: Notificación, párrafo 229.

34. A nivel comparado, existen pronunciamientos de la *Office of Fair Trading* de Reino Unido (“OFT”), en los que se analizaron las distintas alternativas de cobertura dental como un mercado en sí mismo, así como segmentado por producto⁵⁵. Lo anterior, en tanto identificaron limitaciones en la sustituibilidad de los planes de salud con otros mecanismos de cobertura.
35. Para el análisis del presente Informe, se consideró el segmento de cobertura dental adicional ofrecida por Isapres y otras aseguradoras, sin adoptar una definición precisa del mercado del producto, con un alcance geográfico tanto nacional como comunal, al no verse modificadas las conclusiones en uno u otro caso.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

IV.1. Análisis horizontal – prestaciones dentales

36. En el presente caso, si bien la Operación supone la adquisición por parte de Linzor de una participación minoritaria en un centro dental competidor de Uno Salud –sin conferirle control ni influencia decisiva sobre Banmédica Dental–, sí crearía un interés financiero en ella. Lo anterior podría generar incentivos a Linzor para adecuar la conducta competitiva de Uno Salud, tornando a dicho agente económico en un competidor menos agresivo. Lo anterior, al existir la posibilidad de internalizar parte de los beneficios que obtenga Banmédica Dental frente a una competencia menos intensa por parte de este prestador.
37. Al respecto, los incentivos económicos de Linzor para llevar a cabo una estrategia unilateral resultarían limitados, atendido que éste solo capturaría una fracción de las eventuales ganancias derivadas de recaptura de clientes por parte de Banmédica Dental, dada su posición minoritaria en esta. Por su parte, soportaría íntegramente las pérdidas asociadas a un eventual desvío de clientes de Uno Salud. No obstante, de manera conservadora se analizaron los potenciales efectos unilaterales horizontales producto de la Operación.
38. Con lo anterior, a fin de evaluar los efectos horizontales que se podrían producir a consecuencia de la Operación, siguiendo lo señalado en la Guía de Análisis Horizontal⁵⁶, en primer término, se efectuó un análisis estructural respecto de las áreas geográficas en que existe superposición entre los centros dentales de Banmédica Dental y Uno Salud, específicamente en las comunas de La Florida, Las Condes, Maipú, Ñuñoa, Puente Alto, Quilicura, Santiago y Vitacura. Luego, respecto de aquellos segmentos en que se superen los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal, se profundizó el análisis.
39. A continuación, se presentan las participaciones de mercado en 2025, calculadas en base al ingreso percibido por las prestaciones dentales efectuadas por las Partes y sus competidores. Cabe señalar que atendida la gran cantidad de actores presentes en este mercado, las participaciones se construyeron considerando principalmente a actores que forman parte de redes de centros dentales, excluyéndose en general a centros dentales que no cuentan con al menos dos sucursales en las comunas con traslape. Por lo anterior las participaciones expuestas en el presente Informe se encuentran sobreestimadas.
40. Además de las participaciones, en la Tabla N°1 siguiente se presentan los índices de concentración y su variación proyectada, utilizando en particular el Índice de Herfindahl –

⁵⁵ Véanse: (i) OFT (2001), en pronunciamiento sobre ME-1070 “*Denplan Limited / BUPA DentalCover Limited*”; (ii) OFT (2005), en pronunciamiento sobre ME-1806 “*HSA Group Limited / Health Innovations Services Group Limited*”; y, (iii) OFT (2011) en pronunciamiento sobre ME-5313 “*Simplyhealth Group Limited - Denplan Limited*”.

⁵⁶ Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 35.

Hirschman modificado (“MHHI”, por sus siglas en inglés)⁵⁷⁻⁵⁸, con la finalidad de ponderar el interés parcial de Linzor en Banmédica Dental. Para mayor detalle de las participaciones de los distintos actores, véase la Tabla A N°2 del Anexo.

Tabla N°1: Participaciones de las Partes en el segmento de centros dentales por comuna (2025).

Comuna	Banmédica Dental	Uno Salud	Conjunta	MHHI Pre	MHHI Post	Cambio MHHI
La Florida	[-]%	[-]%	[-]%	1.694	1.818	123
La Reina	[-]%	[-]%	[-]%	1.933	1.992	59
Las Condes	[-]%	[-]%	[-]%	1.287	1.353	65
Maipú	[-]%	[-]%	[-]%	2.370	2.523	152
Ñuñoa	[-]%	[-]%	[-]%	2.554	2.729	176
Puente Alto	[-]%	[-]%	[-]%	2.437	2.503	66
Quilicura	[-]%	[-]%	[-]%	2.574	2.791	218
Santiago	[-]%	[-]%	[-]%	1.762	1.908	146
Vitacura	[-]%	[-]%	[-]%	2.704	2.731	26

Fuente: Tabla de elaboración propia en base a información de las Partes y terceros⁵⁹.

41. En base a los resultados del análisis estructural se pudo constatar que no se superan los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal en las comunas de La Florida, La Reina, Las Condes, Puente Alto, Santiago y Vitacura. Adicionalmente, en el segmento de centros dentales en estas comunas no se verificarían circunstancias que ameriten un análisis en mayor profundidad en los términos de la Guía de Análisis Horizontal⁶⁰. Por lo tanto, la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia en estas comunas⁶¹.
42. No obstante lo anterior, los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal se superan respecto a los centros dentales en las comunas de Maipú, Ñuñoa y Quilicura.

⁵⁷ Lo anterior en atención a la siguiente fórmula: $MHHI = HHI + \sum_j \sum_{k \neq j} \left(\frac{\sum_i y_{ij} \beta_{ik}}{\sum_i y_{ij} \beta_{ij}} \right) s_k s_j$, donde β_{ij} equivale al interés financiero de la firma i en la firma j , y y_{ij} equivale a la medida del control de i sobre la firma j . Finalmente, S equivale a la participación de la firma j en el mercado. Para mayores antecedentes sobre el MHHI. Véase: Salop, S., O'Brien, D. (2000), “Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control”, *Antitrust Law Journal* 67(3).

En particular, para el presente caso el cálculo del MHHI consideró que Linzor no ejercería control sobre las Entidades Objeto, teniendo una posición de accionista minoritario. Así, conforme a las limitaciones en sus prerrogativas sobre Banmédica Dental –tanto el Pacto de Accionistas establece que los directores nombrados con los votos de Linzor deben abstenerse de conocer y votar en materias relativas al negocio dental– se le asignó a y_{ij} un valor de cero.

Asimismo, se asignó a la variable β_{ij} –de manera conservadora– un interés financiero de Linzor de [-]% con posterioridad a la Operación, correspondiente al máximo porcentaje de utilidades que podría percibir en virtud de su participación accionaria en CHCO SpA y el VC. Lo anterior al sumarse, por un lado, la participación directa que tendría Linzor en CHCO SpA; y, por el otro, aquella indirecta que tendría a través del VC, y asumiendo de manera conservadora que [-]. Es decir, la estimación más conservadora de su participación total en las utilidades de CHCO SpA sería equivalente [-].

⁵⁸ Con anterioridad, esta División ha utilizado modificaciones al Índice de Herfindahl – Hirschman para ponderar en el análisis de la respectiva operación de concentración el interés parcial de ciertos agentes económicos. A modo de ejemplo, véanse: (i) Informe de aprobación en investigación caratulada “Adquisición de control en Eletrans S.A. y otros por parte de Chilquinta Energía S.A., y adquisición de control en Chilquinta Energía S.A. por parte de State Grid International Development Limited”, Rol FNE F219-2019, párrafo 70; (ii) Informe de aprobación en investigación caratulada “Adquisición de control en Red de Clínicas Regionales S.A. por parte de Asociación Chilena de Seguridad”, Rol FNE F247-2020, párrafo 39; (iii) Informe de aprobación en investigación caratulada “Adquisición de control en Power Train Technologies Chile S.A. por parte de Marubeni Corporation”, Rol FNE F360-2023, párrafo 16; (iv) Informe de aprobación en investigación caratulada “Adquisición de control en Mar Fusión por parte de Setop”, Rol FNE F387-2024, párrafo 43; (v) Informe de aprobación en investigación caratulada “Adquisición de control en Gearbulk Holding AG por parte de Mitsui O.S.K. Lines, Ltd.”, Rol FNE F406-2024, párrafo 23; y, (vi) Informe de aprobación de investigación caratulada “Adquisición de activos de Marubeni por parte de Tanner”, Rol FNE F419-2025, párrafo 31.

⁵⁹ Véanse: (i) respuesta de Uno Salud a Oficio Ord. N°329-2026, presentada con fecha 17 de febrero de 2026; (ii) respuesta de Banmédica Dental a Oficio Ord. N°328-2026, presentada con fecha 17 de febrero de 2026; y, (iii) respuestas de competidores a Oficio Circ. Ord. N°12-2026, presentadas durante febrero y marzo de 2026.

⁶⁰ Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 35.

⁶¹ Las participaciones de centros dentales competidores están disponibles en la Tabla A N°2 del Anexo.

Consecuentemente, resulta necesario profundizar en el análisis de las condiciones de competencia en dichas comunas.

43. En particular, durante la Investigación, esta División constató que en dichas comunas existen múltiples centros dentales independientes de las Partes, los cuales no se encuentran comprendidos en el cálculo de participaciones presentado *supra*⁶². Al respecto, en la Tabla N°2 siguiente se pueden observar el número de sucursales de centros dentales de las Partes y de terceros presentes en cada una de dichas comunas⁶³.

Tabla N°2: Cantidad de centros dentales en las comunas de Maipú, Ñuñoa y Quilicura (2025).

Comuna	N° sucursales de las Partes	N° sucursales de otros centros dentales	Total
Maipú	4	16	20
Ñuñoa	4	14	18
Quilicura	2	16	18

Fuente: Tabla de elaboración propia en base a información pública, de las Partes y terceros⁶⁴.

44. Adicionalmente, esta División constató que los terceros oferentes presentes en cada una de dichas comunas pueden efectivamente ejercer presión competitiva a las Partes, al observar que su oferta se encuentra compuesta por una variedad equivalente de servicios dentales que la que proveen estas últimas⁶⁵.
45. En este escenario, no se advierte que la Operación modifique de manera sustancial las condiciones de competencia a nivel local, por lo que es posible descartar la configuración de riesgos horizontales en las comunas de Maipú, Ñuñoa y Quilicura.

IV.2. Análisis vertical

46. En esta Sección se analizaron los posibles efectos que el perfeccionamiento de la Operación podría producir en los mercados verticalmente relacionados. Este análisis refiere a posibles hipótesis de bloqueo de insumos y clientes entre los segmentos de prestaciones dentales y cobertura dental tanto obligatoria como adicional.
47. En decisiones anteriores se ha utilizado un marco de análisis que pondera los siguientes elementos, los cuales deben concurrir copulativamente para configurar posibles riesgos para la competencia: (i) la entidad resultante debe contar con la habilidad necesaria para implementar estrategias de bloqueo, ya sea de insumos o de clientes; (ii) la entidad resultante debe tener los incentivos para que las estrategias de bloqueo resulten rentables; y, (iii) la verificación de las estrategias de bloqueo descritas debe dar lugar a efectos sobre la competencia⁶⁶. Consecuentemente, el presente Informe evaluó si se verifican dichos supuestos en los mercados verticalmente relacionados.

⁶² La Tabla N°2 contempla centros dentales que esta División pudo identificar, pudiendo existir otros actores.

⁶³ Para mayor detalle sobre los distintos actores presentes en estas comunas, véase la Tabla A N°3 del Anexo.

⁶⁴ Véanse: (i) Informe, nota a pie de página N°58; y, (ii) sitios web de centros dentales activos en las comunas de Maipú, Ñuñoa y Quilicura.

⁶⁵ En ese sentido, véase Tabla A N°1 y Tabla A N°3 del Anexo.

⁶⁶ Al respecto, véanse: (i) Informe de aprobación con medidas de mitigación en investigación caratulada "Adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A.", Rol FNE F220-2019, párrafos 308 y ss.; (ii) Informe de aprobación en investigación caratulada "Adquisición de control en filial de Telefónica Chile S.A. por parte de KKR Alameda Aggregator L.P.", Rol FNE F273-2021, párrafos 30 y ss.; (iii) Informe de aprobación en investigación caratulada "Adquisición de CDF por parte de Turner International Latin America, Inc.", Rol FNE F116-2018, párrafos 71 y ss.; (iv) Informe de aprobación con medidas en investigación caratulada "Adquisición de control por parte de Producción e Inversiones Aleste Limitada y Sociedad de Inversiones AH Limitada en Fidelitas Entertainment SpA", Rol FNE F159-2018, párrafos 120 y ss.; (v) Informe de aprobación en investigación caratulada "Adquisición de control en SAAM Ports S.A. y SAAM Logistics S.A. por parte de Hapag-Lloyd AG", Rol FNE F332-2022, párrafos 93 y ss.; (vi) Informe de aprobación en investigación caratulada "Fusión entre BICECORP S.A. y Grupo Security S.A.", Rol FNE F388-2024, párrafos 264 y 265; (vii) Informe de aprobación en investigación caratulada

48. En particular, un eventual *bloqueo de clientes* podría consistir en que, aguas abajo, Isapre Banmédica, Vida Tres y/o Help Seguros priven a los competidores de Uno Salud, aguas arriba, de acceso a la base de afiliados de éstas (bloqueo total), o empeoren las condiciones de dicho acceso (bloqueo parcial).
49. Considerando que, como fue señalado en la Sección II del presente Informe, Linzor tendría una participación no controladora sobre CHCO –por consiguiente, sobre Isapre Banmédica, Vida Tres y Help Seguros–, en virtud de la Operación no obtendría la habilidad para influir decisivamente en las variables competitivas de dichas entidades. Consecuentemente, atendido el carácter copulativo de los elementos de análisis, el presente Informe no se refiere a los incentivos o efectos que un eventual bloqueo de clientes podría producir.
50. Por otro lado, el posible *bloqueo de insumos* refiere a que, aguas arriba, la entidad resultante pueda impedir a competidores de Isapre Banmédica, Vida Tres y Help Seguros, aguas abajo, el acceso a Uno Salud como centro dental para sus afiliados y/o beneficiarios (bloqueo total), o bien que empeore las condiciones de dicho acceso (bloqueo parcial).
51. Actualmente Uno Salud constituye un prestador GES para Colmena, Cruz Blanca y Nueva Masvida, mantiene un convenio vigente para otorgar prestaciones PAD con Cruz Blanca y Nueva Masvida y también mantiene convenios capitados con Colmena, Consalud, Cruz Blanca y Nueva Masvida⁶⁷. Por tanto, se evaluó su habilidad para bloquear a dichas Isapres competidoras de Isapre Banmédica y Vida Tres⁶⁸ respecto de ambos segmentos.
52. A este respecto, esta División observó que existen otras redes de prestadores dentales con presencia de sucursales en distintas regiones del país, que pueden ejercer presión competitiva a Uno Salud, tales como RedSalud, Bupa, Clínica Everest y Clínica Dental Cumbre, entre otras. Lo anterior, da cuenta de la existencia de prestadores alternativos a los cuales las Isapres y otras aseguradoras podrían recurrir para acordar convenios de cobertura dental, sea obligatoria o adicional, para la provisión de prestaciones odontológicas⁶⁹. Al respecto, es relevante considerar que la oferta odontológica en Chile se encuentra compuesta por casi 6.000 salas odontológicas autorizadas⁷⁰, las que si bien no forman parte en su totalidad de centros dentales, entregan un orden de magnitud respecto a alternativas de los diferentes tipos de prestadores de salud dental. En dicho universo, actores distintos de las Partes representan el 85,2% del total nacional⁷¹.

⁶⁷ "Adquisición de control en Gearbulk Holding AG por parte de Mitsui O.S.K. Lines, Ltd.", Rol FNE F406-2024, párrafo 28; (viii) Informe de aprobación en investigación caratulada "Adquisición de control en Teka Industrial S.A. por parte de Midea Electrics Netherlands B.V.", Rol FNE F412-2024, párrafo 64; y, (ix) Informe de aprobación en investigación caratulada "Adquisición de control en Construmart S.A. por parte de Inversiones RTB SpA", Rol FNE F418-2025, párrafo 23.

Lo anterior, en línea con la metodología utilizada por la CE. Véase: Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, párrafos 29 y ss. Disponible en: <<https://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:265:0006:0025:ES:PDF>> [última visita: 23.03.2026].

⁶⁸ Asimismo, Uno Salud también mantiene este tipo de convenios con empresas de seguros. Véase: respuesta de Uno Salud a Oficio Ord. N°329-2026, presentada con fecha 17 de febrero de 2026.

⁶⁹ Los prestadores GES de las Isapres se encuentran publicados en sus páginas web. Al respecto, véanse: (i) Banmédica, <<https://www.banmedica.cl/red-ges/>>; (ii) Colmena, <<https://www.colmena.cl/red-ges/>>; (iii) Isapre Consalud S.A., <<https://www.consalud.cl/orientacion/red-ges2.html>>; (iv) Cruz Blanca, <<https://www.cruzblanca.cl/red-de-prestadores-ges/>>; (v) Esencial S.A., <<https://www.somosesencial.cl/GES/>>; (vi) Nueva Masvida, <<https://www.nueva-masvida.cl/buscador-red-ges/>>; y, (vii) Vida Tres, <<https://www.vidatres.cl/red-ges/>> [últimas visitas: 23.03.2026].

⁷⁰ Así como lo hacen en la Región de Aysén del General Carlos Ibáñez del Campo, donde Uno Salud no cuenta con sucursales.

⁷¹ Colegio de Cirujano Dentistas de Chile A.G., "Relación entre dentistas y megaprestadores, una mirada institucional sobre el problema", p. 3.

⁷² Dicha cifra se obtuvo considerando que Uno Salud opera a nivel nacional [REDACTED] salas odontológicas y Banmédica Dental [REDACTED]. Véanse: (i) sitio web de Uno Salud. Disponible en: <<https://www.unosalud.cl/>> [última visita:

53. Adicionalmente, y como se observó, en las comunas donde las Partes traslapan sus actividades en salud dental existen otras alternativas independientes de estas que también constituyen centros dentales.
54. Respecto a los incentivos, y aun cuando Linzor podría eventualmente capturar una fracción de las ganancias derivadas de recaptura de clientes aguas abajo, dada su posición de accionista minoritario, esta solo le permitiría internalizar parcialmente tales beneficios, mientras que soportaría íntegramente las pérdidas asociadas a una eventual afectación de Uno Salud, disminuyendo los incentivos para implementar una estrategia de bloqueo de insumos.
55. Finalmente, y en relación con los posibles efectos de un bloqueo para otras Isapres, se consideró que dichas prestaciones representan una proporción acotada del total de copagos efectuados por las Isapres. En particular, las prestaciones dentales asociadas al PAD y GES corresponden a menos del 1% de los copagos totales realizados por Isapres⁷².
56. Así esta División arribó a la convicción de que la entidad resultante no cuenta con la habilidad necesaria para llevar a cabo estrategias de bloqueo de carácter vertical.

V. CONCLUSIONES

57. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los mercados de prestaciones dentales, cobertura dental obligatoria y cobertura dental adicional.
58. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación en forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

Aníbal
Enrique
Palma
Miranda

Firmado digitalmente por Aníbal
Enrique Palma Miranda
Fecha: 2026.03.23 10:31 50 -03'00'

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

FVS/RHR/MPD

23.03.2026]; y, (ii) respuesta de Banmédica Dental a Oficio Ord. N°328-2026, presentada con fecha 17 de febrero de 2026.

⁷² Lo anterior, según fuese calculado con información de los datos abiertos de Isapres sobre prestaciones bonificadas en 2025, publicados por la Superintendencia de Salud. Disponible en: <<https://www.superdesalud.gob.cl/tax-biblioteca-digital/datos-abiertos-de-isapres-6988/>> [última visita: 23.03.2026].

ANEXO

Tabla A N°1: Variedad de servicios dentales por centro dental⁷³.

Etiquetas de fila	General	Cirugía oral	Endodoncia	Imagenología	Implantología	Odontopediatra	Ortodoncia	Periodoncia	Rehabilitación
Adonay	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Banmédica Dental	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Beradent	X	X				X	X	X	X
Bupa	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Clínica Alemana	X	X	X	X	X	X	X	X	X
C. M. Quilicura	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Cumbre Dental	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Grupo Everest	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Norden	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Red Odontológica	X		X		X	X	X	X	X
RedSalud	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Sanasalud	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Santa Blanca	X	X	X	X	X	X	X	X	X
UC Christus	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Uno Salud	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Opdent	X	X	X		X	X	X	X	X
Yany Odontológico	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Fuente: Tabla de elaboración propia en base a información de las Partes y Terceros⁷⁴.

⁷³ No se cuenta con información suficiente de: (i) Dental Schneider; y, (ii) Sonrident.

⁷⁴ Véase: Informe, nota a pie de página N°58.

Tabla A N°2: Participaciones en el segmento de centros dentales por comuna (2025).

Actor	La Florida	La Reina	Las Condes	Maipú	Nuñoa	Puente Alto	Quilicura	Santiago	Vitacura
Banmédica Dental	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%
Uno Salud	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%
Partes	[30-40]%	[20-30]%	[20-30]%	[40-50]%	[40-50]%	[30-40]%	[40-50]%	[40-50]%	[10-20]%
RedSalud	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	-
Bupa	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	-	[-]%	-	[-]%	-
UC Christus	-	-	[-]%	-	[-]%	-	-	-	-
Grupo Everest	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%	[-]%
Red Odontológica	[-]%	-	-	[-]%	-	-	-	[-]%	-
Sanasalud	[-]%	-	-	[-]%	-	[-]%	-	[-]%	-
Norden	-	[-]%	[-]%	-	-	-	-	[-]%	[-]%
Beradent	-	-	-	[-]%	-	-	-	-	-
Opdent	[-]%	-	-	-	-	-	-	-	-
Adonay	[-]%	-	-	-	-	[-]%	-	[-]%	-
Santa Blanca	-	-	[-]%	-	-	-	-	-	-
Dental Schneider	-	-	-	[-]%	-	-	-	[-]%	-
Sonrident	-	-	-	-	-	[-]%	-	-	-
C. M. Quilicura	-	-	-	-	-	-	[-]%	-	-
Cumbre Dental	-	-	[-]%	-	-	-	-	[-]%	-
Yany Odontológico	-	-	-	-	-	-	-	[-]%	[-]%
Clínica Alemana	-	-	-	-	-	-	-	-	[-]%
MHHI Pre	1.694	1.933	1.287	2.370	2.554	2.437	2.574	1.762	2.704
MHHI Post	1.818	1.992	1.353	2.523	2.729	2.503	2.791	1.908	2.731
Cambio MHHI	123	59	65	152	176	66	218	146	26

Fuente: Tabla de elaboración propia en base a información de las Partes y terceros⁷⁵.

⁷⁵ *Ibidem*.

Tabla A N°3: Actores que tienen centros dentales en las comunas de Maipú, Ñuñoa y Quilicura (2025).

Comuna	Actor	N° de sucursales
Maipú ⁷⁶	Banmédica Dental (Clínica Dávila)	1
	Uno Salud	3
	RedSalud	1
	Bupa	1
	Grupo Everest	2
	Red Odontológica	1
	Sanasalud	1
	Beradent	1
	Dental Schneider	1
	Böllek	1
	Mora Pavic	1
	Odontología Cordillera	1
	MAC Dental	1
	Denti Alario	1
	Dental Now	1
	Kairos	1
	Altos del Valle	1
Total Maipú	20	
Ñuñoa ⁷⁷	Banmédica Dental (Clínica Dávila)	1
	Uno Salud	3
	Grupo Everest	2
	RedSalud	1
	UC Christus	1
	Clínica Basu	1

⁷⁶ En particular, los centros dentales de **Maipú** que no fueron considerados para el cálculo de las participaciones son: (i) Böllek, ubicado en Av. Pajaritos #2624, local 20, véase <<https://bollek.cl/sedes/>>; (ii) Mora Pavic, ubicado en Av. Los Pajaritos #3195, véase <<https://www.morapavic.cl/>>; (iii) Odontología Cordillera ubicado en Av. Pajaritos #3195, of. 306, véase <<https://www.odontologiacordillera.cl/>>; (iv) MAC Dental, ubicado en General Ordoñez #155, of. 405, véase <<https://macdental.cl/>>; (v) Denti Alario, ubicado en Los Artilleros #714, véase <<https://dentalario.cl/>>; (vi) Dental Now, ubicado en Av. Presidente Jorge Alessandri #944, local 18, véase <<https://www.dentalnow.cl/>>; (vii) Kairos, ubicado en Av. Pajaritos #4146, véase <<https://clinicakairos.cl/>>; y (viii) Altos del Valle, ubicado en Alcalde José Luis Infante Larraín #1320, véase <<https://altosdelvalle.cl/#>> [últimas visitas: 23.03.2026].

⁷⁷ En particular, los centros dentales de **Ñuñoa** que no fueron considerados para el cálculo de las participaciones son: (i) Clínica Basu, ubicada en Alcalde Jorge Monckeberg #35, véase <<https://basu.cl/>>; (ii) Centro Odontológico RIE, ubicado en Irarrázaval #5185, of. 606, véase <<https://centrorie.cl/>>; (iii) Clínica Amatista, ubicada en Avenida Irarrázaval #2401, of. 1120, véase <<https://agendapro.com/mp/cl/pl/clinica-amatista/225096>>; (iv) Clínica Dental Axis, ubicada en Irarrázaval #2470, véase <<https://dentalaxis.cl/>>; (v) Clínica Dental Natural Smile, ubicada en Irarrázaval #2401, of. 709, véase <<https://www.clinicadentalns.cl/>>; (vi) Clínica Dental Portalident Ñuñoa, ubicada en Av. Grecia #3341, of. 11, véase <<https://www.portalidentnunoa.cl/>>; (vii) Clínica Dental y Estética Facial Biosalud ubicada en Leopoldo Urrutia 1820, véase <<https://www.clinicabiosalud.cl/>>; (viii) Clínica Dentanova ubicada en Irarrázaval #2401, of. 611, véase <<https://dentanova.cl/>>; (ix) Medisis Centro Médico Dental, ubicado en Irarrázaval #3054, of. 201, véase <<https://www.medisis.cl/>>; y, (x) Smile With Me Estudio Dental, ubicado en Irarrázaval #2821, of. 1404, véase <<https://www.smilewithme.cl/>> [últimas visitas: 23.03.2026].

	Centro Odontológico RIE	1
	Clínica Dental Amatista	1
	Clínica Dental Axis	1
	Clínica Dental Natural Smile	1
	Clínica Dental Portaldent Ñuñoa	1
	Clínica Dental Biosalud	1
	Clínica Dentanova	1
	Medisis Centro Médico y Dental	1
	Smile With Me Estudio Dental	1
	Total Ñuñoa	18
Quilicura ⁷⁸	Banmédica Dental (VidaIntegra)	1
	Uno Salud	1
	RedSalud	1
	Grupo Everest	1
	Centro Médico Quilicura	1
	Sonrident	1
	Specialdent	1
	Odontored	1
	Daricam	1
	Eben Ezer Dent	1
	Clínica O'Higgins	1
	Clínicas BYO	1
	Clínica Belleza Dental Quilicura	1
	Fiorani Dental Studio	1
	My Dent	1
	Clinident	1
Luzdent	1	
Clínica Dental Lo Cruzat	1	
	Total Quilicura	18

Fuente: Tabla de elaboración propia en base a información pública.

⁷⁸ En particular, los centros dentales de Quilicura que no fueron considerados para el cálculo de las participaciones son: (i) Odontored, ubicado en Lo Cruzat #281, véase <<https://odontored.cl/sucursales-odontored/>>; (ii) Daricam, ubicado en Av. Bernardo O'Higgins #42, véase <<https://daricam.cl/contacto/>>; (iii) Ebenezer Dent, ubicado en Manuel A. Matta 572, véase <<https://ebenezerdent.cl/>>; (iv) Clínica O'Higgins, ubicada en Av. Bernardo O'Higgins #208, véase <<https://clinicaohigginsalud.cl/>>; (v) Clínicas BYO, ubicada en Av. Raimundo Romo #319, véase <<https://areadental.cl/>>; (vi) Clínica Belleza Dental Quilicura, ubicada en Volcán Maipo #346, véase <<https://agendapro.com/mp/cl/pl/clinica-belleza-dental-quilicura/43897/>>; (vii) Fiorani Dental Studio, ubicado en Av. Manuel Antonio Matta #712, véase <<https://www.instagram.com/fioranidentalstudio/>>; (viii) MyDent, ubicado en Av. Manuel Antonio Matta #532, véase <<https://www.instagram.com/mydent.dental/>>; (ix) Clinident, ubicado en Av. Libertador Bernardo O'Higgins #370, véase <<https://www.instagram.com/cclinident/>>; (x) Consulta Dental Luzdent, ubicada en Lo Marcoleta #134, véase <https://dentistass.cl/consulta-dental-luz-dent-quilicura/?expand_article=1>; y, (xi) Clínica Dental Lo Cruzat, ubicada en Av. Lo Cruzat #493, véase <<https://www.instagram.com/clinicadentallocruzat/>> [últimas visitas: 23.03.2026].