

ANT.: Adquisición de control en Clínica Las Condes S.A. por parte de EuroAmerica S.A.
Rol FNE F477-2026.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 9 de junio de 2026.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

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

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 1° de junio de 2026, mediante presentación ingreso correlativo N°72.456-2026 (**"Notificación"**)¹, EuroAmerica S.A. (**"EuroAmerica"**) notificó a la Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"**) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de control en Clínica Las Condes S.A. (**"CLC"**), junto con EuroAmerica **"Partes"** y, a todo, **"Operación"**.
2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificado, contemplado en el artículo 6° del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado mediante el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, bajo el supuesto previsto en su artículo 4° N°3.
3. De conformidad con el Instructivo sobre Pre-Notificaciones de Operaciones de Concentración de esta Fiscalía de mayo de 2021, EuroAmerica realizó consultas a esta División en forma previa a la Notificación, las que fueron recepcionadas bajo el rol interno FNE P121-2026. En dicho contexto, EuroAmerica acompañó un borrador de la Notificación².
4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 3 de junio de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de una investigación caratulada *"Adquisición de control en Clínica Las Condes S.A. por parte de EuroAmerica S.A."*, bajo el Rol FNE F477-2026 (**"Investigación"**), con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia.

¹ Adicionalmente, junto con la Notificación, EuroAmerica solicitó eximirse de acompañar determinados antecedentes. Mediante resolución de fecha 3 de junio de 2026, la Fiscalía dio lugar a ella.

² Dicha Pre-Notificación fue motivada por la necesidad de EuroAmerica de conciliar la normativa que regula el mercado de valores, con la regulación consagrada en el Título IV del DL 211.

II. PARTES Y OPERACIÓN

5. EuroAmerica es una sociedad anónima cerrada chilena, matriz del Grupo EuroAmerica. Este se encuentra presente en las siguientes actividades: (i) rentas vitalicias; (ii) seguros de vida y salud colectivos³; (iii) corretaje en bolsa⁴; y, (iv) desarrollo y explotación de inmuebles⁵. Adicionalmente, mediante sus filiales, posee un 29,79% del capital accionario de CLC⁶.
6. CLC es una sociedad anónima abierta chilena, cuyas actividades se centran en la gestión y explotación de recintos de salud en la Región Metropolitana de Santiago⁷. Es un prestador de salud institucional privado, ofreciendo servicios de atención abierta y cerrada. Adicionalmente, mediante su filial, Seguros CLC S.A. ("**Seguros CLC**"), ofrece seguros de salud individuales, seguros de salud masivos, y seguros de accidentes escolares.
7. EuroAmerica señala que la Operación consiste en la eventual adquisición de control en CLC por parte de ella, indicando en específico que pretende adquirir influencia decisiva individual en CLC⁸ con ocasión de la suscripción o adquisición de acciones en el contexto del aumento de capital de CLC, aprobado en la junta extraordinaria de accionistas de CLC de fecha 30 de enero de 2026 ("**Aumento de Capital**"), o con posterioridad a este⁹. Al respecto, EuroAmerica señala que las eventuales transacciones que le permitan adquirir influencia decisiva individual de CLC se tratarían, al menos, de transacciones interrelacionadas o sucesivas, para efectos de su evaluación conforme con el Título IV del DL 211¹⁰.
8. Al respecto, considerando el horizonte temporal analizado, la natural indeterminación de las partes vendedoras en operaciones realizadas en Bolsa de Valores, y que todas las transacciones tienden a una única operación de concentración, esta División considera que las transacciones: (i) en el transcurso del Aumento de Capital o con posterioridad a este;

³ Mediante su filial EuroAmerica Seguros de Vida S.A. ("**EASV**").

⁴ Mediante su filial EuroAmerica Corredores de Bolsa S.A. ("**EACB**").

⁵ Notificación, párrafo 98.

⁶ En específico, EASV posee un 6,03% y EACB un 23,76%, de las acciones suscritas y pagadas de CLC. Véase: <https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=93930000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestania=5> [última visita: 09.06.2026].

⁷ CLC ofrece servicios hospitalarios en la comuna de Las Condes, y servicios ambulatorios en las comunas de Peñalolén, Colina, y Lo Barnechea, este último en el centro de esquí Valle Nevado, que funciona estacionalmente. Notificación, párrafo 92.

⁸ Al respecto EuroAmerica, atendiendo a supuestos de composición accionaria y porcentajes históricos de asistencia a los órganos decisionales de CLC, indica que esto podría darse adquiriendo influencia decisiva positiva o negativa que le permitiría nombrar a cinco de los nueve directores en CLC o bien derechos de veto en su junta de accionistas. Véase: Notificación, párrafos 28-39.

⁹ Respecto de la modalidad en virtud de la cual aumentaría su porcentaje accionario en CLC, EuroAmerica indicó que esta podría ser: (i) mediante la dilución de la participación de terceros, al estos no suscribir sus derechos de opción preferente durante el primer periodo de opción preferente del Aumento de Capital; (ii) mediante la dilución de la participación de terceros en un eventual segundo periodo de opción preferente del Aumento de Capital;

Véase: Notificación, párrafos 11-27.

¹⁰ En cuanto a la justificación de *transacciones interrelacionadas*, EuroAmerica argumenta que "*a nivel de circunstancias de hecho y de racionalidad económica, son todos mecanismos complementarios para que EuroAmerica (...) obtenga el control individual*" (Notificación, párrafo 42). Lo anterior, acreditaría que la razón de negocio o intención de EuroAmerica detrás de todas las transacciones sería la misma: evitar que su participación se diluya y alcanzar un porcentaje que le permita ejercer control sobre CLC. Luego, señala que, su intención de aumentar su participación accionaria en CLC acreditaría otro requisito de las transacciones interrelacionadas relativo a "*que el control último sea tenido por el mismo agente económico*" (Guía de Competencia de junio de 2017 de esta Fiscalía "**Guía de Competencia**", párrafo 30), manteniéndose en todos los casos por parte de EuroAmerica.

Respecto de la justificación de *transacciones sucesivas*, EuroAmerica indica que, aun cuando las distintas modalidades mediante las cuales aumentaría su participación accionaria en CLC podrían ser insuficientes de ser consideradas en forma individual y separada, al ser consideradas en su conjunto, permitirían a EuroAmerica obtener el control sobre CLC. Véase: Notificación, párrafo 46.

(ii) de fecha 7 de octubre de 2025 en virtud de la cual EuroAmerica adquirió 28.060 acciones de CLC; y, (iii) ocurridas en el transcurso del aumento de capital acordado mediante junta extraordinaria de accionistas de fecha 10 de marzo de 2025; constituirían transacciones sucesivas, en los términos descritos en la Guía de Competencia, debiendo por tanto ser analizadas en su conjunto como una única operación de concentración¹¹⁻¹².

9. En definitiva, se observa que la Operación corresponde a la hipótesis descrita en los términos de la letra b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir EuroAmerica por distintos actos y convenciones acciones que le permitirán influir de forma decisiva sobre la administración de Clínica Las Condes S.A.

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

10. De acuerdo con las actividades enunciadas en los párrafos anteriores, las Partes se encontrarían activas, en lo atinente al análisis de los efectos de la Operación, en las industrias de las prestaciones de salud y de seguros. En particular, EuroAmerica comercializaría seguros de vida, seguros de salud y seguros de accidentes personales, todos colectivos, mientras que CLC comercializaría, por un lado, seguros de salud individuales, seguros de salud masivos, y seguros de accidentes escolares y, por el otro, ofrecería prestaciones de salud. A continuación, se describirán brevemente dichas industrias y se determinarán los mercados relevantes en los cuales se analizarán los efectos de la Operación.
11. En cuanto a la industria de seguros, esta ha sido ampliamente analizada por la Fiscalía en ocasiones anteriores¹³. En dicho sentido, consistentemente y, en línea con la clasificación legal¹⁴, se ha distinguido entre la oferta de seguros de vida y la oferta de seguros generales¹⁵. Los primeros serían aquellos que cubren los riesgos asociados a personas, mientras que los segundos ofrecen cobertura a riesgos asociados a daños patrimoniales o

¹¹ La misma Guía indica que este tipo de transacciones, “deberá notificarse tan pronto una de ellas califique como operación de concentración, o tan pronto algunas de ellas consideradas conjuntamente formen una operación de concentración”. Véase: Guía de Competencia, párrafos 31 y 34.

En un sentido similar, véanse: (i) Competition & Markets Authority, 2025, “Mergers: Guidance on the CMA’s jurisdiction an procedure”, que en su párrafo 4.41 establece: “*For the purposes of a merger reference, where a person acquires control of an enterprise (...) during a series of transactions or successive events within a single two-year period, sections 27(5) and 29 of the Act allow them to be treated as having occurred or occurring simultaneously on the date of the last transaction*”. Disponible en: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/6970f2c7011505255b2d430d/mergers_guidance_cma_jurisdiction_procedure_1.pdf> [última visita: 09.06.2026]; y, (ii) Comisión Europea (“CE”), Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas, que en su párrafo 48 establece: “(...) se producirá una única concentración en los casos en que el control sobre una empresa se adquiriera mediante una serie de transacciones de títulos mobiliarios de uno o varios vendedores que se produzca en un plazo de tiempo razonablemente corto. En estos supuestos, la concentración no se limita a la adquisición de la acción «única y decisiva» sino que abarcará todas las adquisiciones de títulos mobiliarios que se produzcan en el plazo de tiempo razonablemente corto”.

¹² La calificación de transacciones sucesivas realizada en el presente Informe se acota a esta Investigación en específico y, por tanto, es sin perjuicio de la investigación Rol FNE F428-2025 que se encuentra en curso.

¹³ Véanse, a modo meramente ejemplar: (i) Informe de aprobación, Adquisición de control en BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida por parte de DT Rigel S.A. y Vitacura Dos S.A., Rol FNE F214-2019 (“Informe F214-2019”); (ii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Ohio National Mutual Holdings, Inc. por parte de Caisse de dépôt et placement du Québec, Ontario Teachers’ Pension Plan Board y ONLH Holdings LP, Rol FNE F278-2021 (“Informe F278-2021”), párrafos 13-18; (iii) Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, Adquisición del negocio de rentas vitalicias de Zurich Chile Seguros de Vida S.A. por parte de Ohio National Seguros de Vida S.A., Rol FNE F368-2023 (“Informe F368-2023”), párrafos 8 y 9; (iv) Informe de aprobación, Fusión entre BICECORP S.A. y Grupo Security S.A., Rol FNE F388-2024 (“Informe F388-2024”), párrafos 104-112; (v) Informe de aprobación, Adquisición de control en Save BCJ Compañía de Seguros de Vida S.A. por parte de Contemporanea Inversiones S.A., Rol FNE F398-2024 (“Informe F398-2024”), párrafos 8-12; y, (vi) Informe de aprobación, Adquisición de control en Nuevo Sanatorio Alemán SpA por parte de Empresas Red Salud S.A., Rol FNE F427-2025 (“Informe F427-2025”), párrafos 38-43.

¹⁴ Código de Comercio, artículo 544.

¹⁵ Véanse, a modo ejemplar: (i) Informe F398-2024, párrafo 8; y, (ii) Informe F388-2024, párrafo 104.

bienes¹⁶. Las actividades de las Partes se encuentran acotadas a los seguros de vida¹⁷, por lo que el análisis del presente Informe se centrará en ellos.

12. Luego, dentro de la categoría de seguros de vida, se ha segmentado: (i) en atención a las características del beneficiario de la póliza y al canal de comercialización de esta, entre seguros individuales, colectivos, masivos, y previsionales¹⁸; y, (ii) en atención a los ramos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), relativos a los diferentes tipos de productos o riesgos asegurados por cada póliza¹⁹. Asimismo, como fue señalado en la Notificación, y de forma consistente con el análisis efectuado por esta División en casos anteriores, es posible utilizar ambas categorizaciones al momento de segmentar, dando lugar a 45 combinaciones posibles²⁰.
13. En cuanto al mercado relevante de producto, la Notificación plantea una segmentación por ramo y por canal de comercialización, distinguiendo entre seguros de salud complementarios y de accidentes personales y, a su vez, entre seguros individuales, colectivos y masivos²¹. Precisan que los seguros escolares serían una excepción dentro de las segmentaciones previamente expuestas, dado que aun cuando se asemejan a los seguros colectivos, y en algunos casos son clasificados como seguros colectivos, no presentarían sustituibilidad desde la perspectiva de la oferta ni de la demanda con respecto a estos últimos²². Por lo anterior, a juicio de EuroAmerica, no existirían superposiciones horizontales entre las actividades de las Partes²³.
14. En definitiva, respecto de seguros, en la Notificación se declara que EuroAmerica participaría de los siguientes mercados relevantes: (i) seguros de salud colectivos; y, (ii) seguros de accidentes personales colectivos²⁴. Por su parte, CLC participaría de: (i) seguros de salud individuales; (ii) seguros de salud masivos; y, (iii) seguros escolares²⁵.
15. Por su parte, esta División con anterioridad ha adoptado consistentemente un criterio conservador al analizar operaciones de concentración en el mercado de seguros, distinguiendo entre los canales de comercialización o tipos de clientes y, a su vez, segmentando por los distintos tipos de productos o riesgos asegurados, en línea con los ramos establecidos por la CMF²⁶, pero dejando en último término la definición de mercado relevante de producto abierta. Respecto a los seguros escolares, no existen

¹⁶ Véanse: (i) Informe F398-2024, párrafo 8; (ii) Informe F214-2019, párrafo 14; (iii) Informe F368-2023, párrafo 8; y, (iv) Informe F388-2024, párrafo 106.

¹⁷ Notificación, párrafo 111.

¹⁸ Véanse, a modo ejemplar: (i) Informe F427-2025, párrafo 39; y, (ii) Informe F214-2019, párrafo 16.

¹⁹ Disponibles en la página web de la CMF: <<https://www.cmfchile.cl/sitio/seil/doc/ramovida.pdf>> [última visita: 09.06.2026].

²⁰ Notificación, párrafo 113. Respecto de las combinaciones posibles, se excluyen los seguros previsionales, dado que contarían con pólizas específicas y diferenciadas del resto de los seguros de vida, y en el presente análisis no sería relevante, considerando que CLC no comercializa seguros previsionales. Véase: Informe F388-2024, nota a pie de página N°190.

²¹ Notificación, párrafo 114.

²² Justifican lo anterior en base a que existirían diferencias entre ambos tipos de seguros en términos de: (i) mecanismo de contratación; (ii) contratante y asegurados; (iii) pago de la prima; (iv) tipo de cobertura; (v) periodo de vigencia; (vi) modalidad de atención; y, (vii) entidades oferentes. Véase: Notificación, párrafo 139.

²³ Notificación, párrafos 111-151.

²⁴ Adicionalmente, según la información publicada por la CMF, EuroAmerica registraría primas aseguradas respecto de seguros individuales de salud y de accidentes personales. Estas corresponderían a clientes que solicitaron mantener sus pólizas de seguro individuales en EASV luego de la venta de la totalidad del negocio de seguros de EuroAmerica al Grupo Zurich en noviembre de 2018, las que actualmente mantiene en calidad de *run-off*. Véase: Notificación, párrafos 103 y 165.

En atención a lo anterior, esta División efectuará un análisis conservador según se visualiza en las Tablas N° 1 y N°2 *infra*, considerando el traslape generado por dichas primas remanentes, en atención a que no se modifican las conclusiones del presente Informe, en caso de considerar a EuroAmerica como parte o no de los mercados analizados en dichas tablas.

²⁵ Notificación, párrafo 115.

²⁶ Véase nota a pie de página N°11.

pronunciamientos previos que señalen si deben ser analizados o no dentro de la categoría de seguros colectivos.

16. Por tanto, en línea con los precedentes anteriores, y sin que constituya una definición precisa de mercado relevante de producto, se considerarán las segmentaciones de seguros de vida distinguiendo en virtud de los canales de comercialización y los ramos de la CMF, en atención a que dicha alternativa sería la más conservadora, maximizando las participaciones de mercado de las Partes, en los términos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la Fiscalía, de mayo de 2022 ("**Guía de Análisis Horizontal**")²⁷. En particular, se analizarán los siguientes segmentos, por ser aquellos en los cuales las Partes registran prima directa durante 2025, de acuerdo con la información de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. ("**AACH**")²⁸: (i) salud individuales (ramo 109); (ii) accidentes personales individuales (ramo 110); (iii) salud colectivos (ramo 209); (iv) accidentes personales colectivos (ramo 210)²⁹.
17. En cuanto al alcance geográfico, en la Notificación se plantea que este podría ser nacional o más acotado, en atención a la concentración de los clientes de Seguros CLC en la Región Metropolitana de Santiago³⁰. Al respecto, de acuerdo con información de Seguros CLC, estos se ofrecerían a cualquier habitante del país, pudiendo incluso contratarse vía web, independiente de su región de residencia³¹. En virtud de lo anterior y, en línea con los múltiples precedentes de esta División, el presente Informe analizará los segmentos de seguros con un alcance nacional.
18. Por su parte, las prestaciones de salud se caracterizan por estar encaminadas a la prevención, tratamiento, rehabilitación y paliación de los efectos de enfermedades y otras condiciones que afectan la salud de las personas³². Los prestadores de salud pueden ser individuales o institucionales. Estos últimos pueden segmentarse entre: (i) públicos o privados, en atención a su pertenencia a la red estatal de salud ("**Red de Salud Pública**") o al sistema privado de salud³³; y entre, (ii) de atención cerrada –establecimientos habilitados para la internación de pacientes con ocupación de camas, caracterizados por ofrecer prestaciones hospitalarias– y abierta –establecimientos que solo otorgan prestaciones ambulatorias³⁴–.
19. En la Notificación, siguiendo precedentes nacionales³⁵, se indicó que para efectos de definir el mercado relevante en la industria de la salud era necesario realizar diversas

²⁷ Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 13. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2025/06/FNE_Guia_Analisis_Horizontal_2022.pdf> [última visita: 09.06.2026].

²⁸ Disponible en: <<https://portal2.aach.cl/biblioteca/#publicaciones>> [última visita: 09.06.2026].

²⁹ No se analizarán los seguros masivos dado que, bajo ningún contexto, las Partes superponen sus actividades en ellos. Respecto a los seguros escolares, no es necesario definir el mercado relevante de forma precisa ya que las conclusiones del presente Informe no varían, por lo que serán analizados bajo las categorías empleadas por la CMF, analizando algunos como individuales y otros como colectivos.

³⁰ Notificación, párrafos 148 y 150.

³¹ En particular, la distribución geográfica del canal de venta masivo (que concentraría el 55% de las ventas de en asegurados de emisión para el año 2025) es indicativa, toda vez que cuatro de las diez comunas más relevantes para CLC no se ubicarían en la Región Metropolitana de Santiago. Véase: Memoria Anual para el año 2025 de Seguros CLC. Disponible en: <<http://segurosclc.cl/SegurosCLC/media/PDF-y-Documentos/memorias/Memoria-SEGUROS-CLC-2025-VF-27-03-2026.pdf>> [última visita: 09.06.2026].

³² Véanse: (i) Informe de archivo, 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 ("**Informe F390-2024**"), párrafo 19; (ii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Nuevo Sanatorio Alemán SpA por parte de Empresas Red Salud S.A., Rol FNE F427-2025 ("**Informe F427-2025**"), párrafo 11; y, (iii) Informe de aprobación, Adquisición de control en Hospital Clínico Viña del Mar S.A. por parte de Red Interclínica S.A. ("**Informe F449-2025**"), párrafo 11.

³³ Véanse: (i) Informe F390-2024, párrafos 20-21; (ii) Informe F427-2025, párrafo 12; y, (iii) Informe F449-2025, párrafo 12.

³⁴ Sin pernoctación de pacientes.

³⁵ Véanse: (i) Informe de prohibición de operación de concentración, Adquisición de control en Clínica Iquique S.A. por parte de Redinterclínica S.A., Rol FNE F179-2019, párrafo 107; y, (ii) Informe F390-2024, párrafos 40-46.

segmentaciones, dependiendo de: (i) si el producto es una prestación o un convenio; (ii) el prestador, público o privado; (iii) la aseguradora, Fonasa o Isapres; (iv) el contexto de la prestación, programada o de urgencia; y, (v) tipo de prestación, hospitalaria o ambulatoria³⁶. En virtud de lo anterior, se señaló que procedía analizar las prestaciones de salud, como el mercado de prestaciones de salud hospitalarias y ambulatorias, programadas y de urgencia, a beneficiarios de Isapres y de Fonasa en modalidad de libre elección, provistas por prestadores institucionales privados³⁷.

20. En efecto, los precedentes nacionales han segmentado en virtud de las distinciones realizadas por EuroAmerica en la Notificación. Asimismo, se han segmentado las prestaciones de salud en *clusters* según especialidad médica –utilizando los grupos y subgrupos de prestaciones de los Códigos Fonasa–³⁸. Sin perjuicio de aquello, en los casos citados, se ha segmentado en dicho nivel en atención a que existiría una superposición horizontal entre las actividades de las respectivas partes, lo que justificaría un análisis con ese nivel de granularidad. En cambio, la Operación solo daría lugar a una superposición de carácter vertical entre la oferta de prestaciones de salud, aguas arriba, y la oferta de seguros, aguas abajo. En dicho sentido, la relación comercial entre prestadores y aseguradoras privadas comprendería una oferta integral de prestaciones de salud, que no necesariamente se encontraría enfocada en prestaciones específicas³⁹ ni distinguiría según la previsión del paciente. Por lo anterior, para efectos del presente Informe, se analizarán las prestaciones de salud provistas por prestadores privados, segmentando entre hospitalarias y ambulatorias, por estimar que ese sería el ámbito de competencia en que se daría la relación entre prestadores y aseguradoras.
21. Respecto del mercado relevante geográfico, en la Notificación se indicó que, en múltiples precedentes nacionales, se habría considerado un alcance local, en atención a los costos de transporte que enfrentarían los usuarios⁴⁰. Particularmente, estimó que el alcance geográfico debiese comprender toda la Región Metropolitana de Santiago y, eventualmente, solo las comunas de la zona oriente de Santiago⁴¹.
22. En atención a los precedentes señalados, únicamente para efectos del presente Informe y, sin que aquello constituya una definición precisa de mercado relevante, de manera conservadora, de forma tal de maximizar la participación de CLC, se analizará un alcance local, específicamente, acotado a las comunas de Las Condes y Vitacura⁴².

³⁶ Notificación, párrafo 156.

³⁷ Notificación, párrafo 157.

³⁸ Véanse: (i) Informe F427-2025, párrafo 20; y, (ii) Informe F449-2025, párrafo 23.

³⁹ Véase: Informe F427-2025, nota a pie de página N°128 y párrafo 119.

⁴⁰ Notificación, párrafo 158.

⁴¹ Específicamente, La Reina, Las Condes, Lo Barnechea, Macul, Ñuñoa, Peñalolén, Providencia, Vitacura y Colina. Véase: Notificación, párrafo 159.

⁴² En precedentes anteriores de la Fiscalía, se ha definido el mercado relevante de prestaciones de salud, para efectos del análisis horizontal, como una agrupación de comunas aledañas. Véanse: (i) Informe F427-2025, párrafo 27; y, (ii) Informe F449-2025, párrafo 34. Por lo tanto, esta División consideró como mercado relevante geográfico, exclusivamente para el análisis de los efectos de la Operación, un conjunto de solo dos comunas, ya que es una aproximación que maximiza los efectos de la misma.

Es relevante recordar que CLC solo ofrece servicios hospitalarios en la comuna de Las Condes, por lo que el análisis local presentado *infra* en la Tabla N°5, excluyendo otras comunas en que CLC ofrece servicios ambulatorios, es el más conservador. No obstante ser plausible incluir más comunas en el análisis estructural de prestaciones de salud, como Providencia, los actores presentes en éstas solo diluirían la habilidad e incentivos de la entidad resultante de efectuar una práctica de bloqueo de insumos o clientes, dado que EuroAmerica no tiene propiedad en ningún otro prestador de salud de la Región Metropolitana.

IV. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

23. A continuación, se presenta el análisis de competencia realizado respecto de los eventuales efectos que podría acarrear la Operación. En virtud de lo señalado en párrafos precedentes, en primer lugar, se realizó un análisis de los eventuales efectos horizontales a los que la Operación podría dar lugar en los segmentos de seguros en los que las Partes traslapan horizontalmente sus actividades, a saber: (i) salud individuales (ramo 109); (ii) accidentes personales individuales (ramo 110); (iii) salud colectivos (ramo 209); y, (iv) accidentes personales colectivos (ramo 210).
24. Asimismo, en segundo lugar, se evaluaron los efectos verticales que la Operación podría acarrear en virtud de la relación vertical entre, aguas arriba, la provisión de prestaciones de salud hospitalarias y ambulatorias, por parte de CLC, en las comunas de Las Condes y Vitacura y, aguas abajo, la oferta de seguros de salud complementarios y de accidentes personales, colectivos, por parte de EASV.

IV.1 Análisis Horizontal

25. De acuerdo con los lineamientos establecidos en la Guía de Análisis Horizontal⁴³, en primer término, se realizó un análisis estructural en virtud de los datos publicados por la AACH⁴⁴. Para cada uno de ellos, se estimaron las participaciones de mercado en base al monto –en UF– de la prima directa para el año 2025, los índices de concentración y su variación proyectada, utilizando el Índice de Herfindahl–Hirschman (“IHH”). A continuación se exponen los resultados del análisis. En particular, en la Tabla N°1 se segmenta únicamente por canal de comercialización⁴⁵, mientras que en las Tablas N°2 y N°3 se segmenta adicionalmente por ramo.

Tabla N°1: Participaciones según prima directa (UF) en seguros según canal (2025).

Individual			Colectivo ⁴⁶		
Actor	Prima directa	Participación	Actor	Prima directa	Participación
CLC	537.917	1,9%	CLC	4.196	0,0%
EuroAmerica	455	0,0%	EuroAmerica	201.017	0,7%
Partes	538.372	1,9%	Partes	205.214	0,7%
MetLife	6.607.669	22,9%	MetLife	5.423.023	19,6%
BICE / Security	4.384.374	15,2%	BICE / Security	4.905.243	17,7%
Sura	4.302.249	14,9%	ILC / CChC	3.402.547	12,3%
Zurich Chile	3.766.568	13,1%	Zurich Chile	3.300.042	11,9%
Consorcio	3.107.932	10,8%	Consorcio	2.810.986	10,2%
Otros	6.144.317	21,3%	Otros	7.635.299	27,6%
Total	28.851.481	100%	Total	27.682.352	100%
IHH pre	1.337		IHH pre	1.212	
Delta IHH	0		Delta IHH	0	
IHH post	1.337		IHH post	1.212	

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Asociación de Aseguradoras de Chile A.G.

⁴³ Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 28.

⁴⁴ En particular, el archivo denominado “Informe Trimestral de Seguros Generales y de Vida a diciembre de 2025”. Disponible en: <<https://portal2.aach.cl/biblioteca/#publicaciones>> [última visita: 09.06.2026].

⁴⁵ En este escenario, se consideran las primas de las Partes en segmentos en los que, bajo una segmentación más granular, las Partes no superponen sus actividades. Dichos segmentos corresponden a aquellos en que se encuentra activo únicamente EuroAmerica y no así CLC: (i) Seguros Individuales con Cuenta Única de Inversión (CUI); (ii) Seguros Individuales de Incapacidad o Invalidez; (iii) Seguros Colectivos Temporales de Vida; (iv) Seguros Colectivos de Protección Familiar; y, (v) Seguros Colectivos de Incapacidad o Invalidez. El ramo en que está activo únicamente CLC es Seguros Individuales Temporales de Vida.

⁴⁶ La participación de CLC en los seguros colectivos refiere a: (i) 1.216 asegurados bajo una póliza colectiva de Seguro de Salud Catastrófico cuyo contratante es un establecimiento educacional en beneficio de sus alumnos; (ii) 3 pólizas colectivas en las que el contratante es CLC; y, (iii) 4.372 asegurados bajo 12 pólizas colectivas de Seguros de Accidentes Escolares, en las que el contratante es un establecimiento educacional, en beneficio de sus alumnos. Véase: Notificación, p. 54.

Tabla N°2: Participaciones según prima directa (UF) en seguros individuales de accidentes personales y de salud (2025).

Individual Accidentes Personales			Individual Salud		
Actor	Prima Directa	Participación	Actor	Prima Directa	Participación
CLC	2.953	0,5%	CLC	534.755	12,2%
EuroAmerica	36	0%	EuroAmerica	1	0%
Partes	2.990	0,5%	Partes	534.756	12,2%
MetLife	157.497	25,2%	MetLife	1.063.046	24,2%
Zurich Chile	152.190	24,4%	Alemana Seg.	600.734	13,7%
Consortio	67.492	10,8%	CLC	534.755	12,2%
BICE / Security	60.808	9,7%	Zurich Chile	374.827	8,5%
BCI Seguros	49.455	7,9%	BICE / Security	326.344	7,4%
Otros	134.330	21,5%	Otros	960.361	21,9%
Total	624.761	100%	Total	4.394.824	100%
IHH pre	1.581		IHH pre	1.196	
Delta IHH	0		Delta IHH	0	
IHH post	1.581		IHH post	1.196	

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Asociación de Aseguradoras de Chile A.G.

Tabla N°3: Participaciones según prima directa (UF) en seguros colectivos de accidentes personales y de salud (2025).

Colectivo Accidentes Personales			Colectivo Salud		
Actor	Prima Directa	Participación	Actor	Prima Directa	Participación
CLC	2.716	0,4%	CLC	1.480	0%
EuroAmerica	6.294	0,9%	EuroAmerica	169.340	0,8%
Partes	9.010	1,2%	Partes	170.821	0,8%
BICE / Security	171.495	23,3%	MetLife	4.550.368	21,2%
Zurich Chile	137.943	18,7%	BICE / Security	4.091.645	19,1%
MetLife	106.602	14,5%	ILC / CChC	3.006.056	14%
Mapfre Vida	92.405	12,5%	Zurich Chile	2.641.785	12,3%
Consortio	82.705	11,2%	Consortio	2.443.774	11,4%
Otros	136.505	18,5%	Otros	4.559.672	21,2%
Total	736.665	100%	Total	21.464.121	100%
IHH pre	1.445		IHH pre	1.398	
Delta IHH	1		Delta IHH	0	
IHH post	1.446		IHH post	1.398	

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Asociación de Aseguradoras de Chile A.G.

26. De acuerdo con la Tabla N°1 *supra*, la participación conjunta de las Partes es, tanto en el canal individual como en el colectivo, menor al 2% y la variación del índice de concentración en ambos casos es cercana a 0.
27. Del mismo modo, al analizar el efecto que tendría la Operación segmentando por ramo y canal de comercialización, las conclusiones no varían, según se observa en las Tablas N°2 y N°3. En efecto, CLC tiene una participación inferior al 1%, tanto en seguros de salud como de accidentes personales en el canal colectivo, y EuroAmerica tiene una participación cercana al 0% en los seguros de accidentes personales y de salud en el canal individual. Asimismo, producto de la Operación la variación en los índices de concentración de estos mercados es prácticamente nula.
28. En virtud de lo anterior, y teniendo en consideración que para ninguno de los segmentos analizados concurren circunstancias de aquellas descritas en el párrafo 36 de la Guía de Análisis Horizontal, fue posible concluir que la materialización de la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos analizados en virtud de efectos horizontales.

IV.2 Análisis Vertical

29. En la presente sección se analizarán los posibles efectos verticales que se podrían generar producto del perfeccionamiento de la Operación en los mercados verticalmente relacionados en que las Partes se encuentran activas. En línea con lo realizado en

investigaciones previas de esta División, se evaluará si producto de la Operación, las Partes contarían con la habilidad e incentivos para desplegar estrategias de bloqueo de insumos o de clientes que deterioren la competencia en los mercados analizados.

30. En particular, para este tipo de análisis, en pronunciamientos anteriores esta División ha utilizado un marco conceptual, en el cual se analizan tres elementos copulativos⁴⁷: (i) la habilidad de la entidad resultante de la operación para implementar la conducta analizada; (ii) los incentivos para que la estrategia de bloqueo sea rentable; y, (iii) si dicha estrategia daría lugar a efectos sobre la competencia.
31. En dicho sentido, se analizará si, mediante un potencial bloqueo de insumos, la entidad resultante podría restringir o bloquear el acceso de competidoras de EuroAmerica a considerar las prestaciones de salud ofrecidas por CLC dentro de sus pólizas o empeorar las condiciones de dicho acceso. De igual forma se analizará si, mediante un eventual bloqueo de clientes, la entidad resultante podría dejar de contratar prestaciones o celebrar convenios con prestadores de salud competidores de CLC, o bien empeorar las condiciones comerciales o de cobertura asociadas a dichos prestadores.
32. En primer lugar, se evaluó la habilidad que tendría la entidad resultante, mediante el cálculo de las participaciones de mercado que cada parte tendría en el segmento verticalmente relacionado. Respecto del segmento de prestaciones de salud, en una primera aproximación, se calculó la participación de CLC en prestaciones de salud ambulatorias y hospitalarias, en cantidad y en valor, en el año 2025 en la Región Metropolitana de Santiago. Los resultados de dicho cálculo se pueden apreciar en la Tabla N°4 siguiente.

Tabla N°4: Participación de CLC en prestaciones de salud ambulatorias y hospitalarias (2025).

Actor	Valor Facturado (miles de CLP)		Número de Prestaciones	
	Ambulatorias	Hospitalarias	Ambulatorias	Hospitalarias
Clinica Las Condes	1,5%	6%	1,1%	0,5%

Fuente: Elaboración propia⁴⁸.

⁴⁷ Véanse: (i) Informe de aprobación, Adquisición de CDF por parte de Turner International Latin America Inc., Rol FNE F116-2018, párrafos 71 y ss.; (ii) Informe de aprobación con medidas, 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.; (iii) Informe de aprobación con medidas de mitigación, Adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A., Rol FNE F220-2019, párrafos 308 y ss.; (iv) Informe de aprobación, 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.; y, (v) Informe de aprobación, 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.; y, (vi) Informe de aprobación, Adquisición del control en la asociación entre VTR y Claro, por parte de América Móvil S.A.B. de C.V., Rol FNE F395- 2024, párrafos 57 y 58; entre otros.

En la misma línea, véase: CE, "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://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:265:0006:0025:ES:PDF>> [última visita: 09.06.2026].

⁴⁸ Para obtener estas participaciones, se consideraron como medidas del tamaño de mercado el valor facturado y el número de prestaciones bonificadas por Isapres, calculados separadamente para las atenciones ambulatorias y hospitalarias realizadas durante 2025 por prestadores privados de la Región Metropolitana de Santiago con actividad hospitalaria. Se excluyeron, para cada tipo de atención, aquellos prestadores que registraron menos de 1.000 prestaciones. Respecto de CLC, de forma conservadora se utilizaron los ingresos (en CLP) hospitalarios y ambulatorios, tanto de prestaciones bonificadas por Isapres, por Fonasa, por otras aseguradoras o financiadas de forma particular, reportados en sus estados financieros de 2025 para las participaciones por valor, y los indicadores de actividad informados en su Memoria Anual 2025 para las participaciones por número de prestaciones. Véanse: (i) Datos abiertos de prestaciones bonificadas por Isapres durante el año 2025. Disponibles en: <<https://www.superdesalud.gob.cl/tax-biblioteca-digital/datos-abiertos-de-isapres-6988/>> [última visita: 09.06.2026]; (ii) Memoria Anual de CLC para el año 2025; y, (iii) Estados Financieros consolidados por los años terminados al 31 de diciembre de 2025 y 2024 de CLC.

33. Luego, respecto del segmento acotado a las comunas de Las Condes y Vitacura, se calculó la participación en base al número de camas disponibles durante 2025 en los establecimientos no pertenecientes a la Red de Salud Pública. Respecto de esta aproximación, en atención a los datos utilizados –número de camas–, ella es exclusiva respecto de la provisión de servicios hospitalarios. El resultado de dicho cálculo, presentado en la Tabla N°5 siguiente, refleja que la participación de CLC sería de un 26%.

Tabla N°5: Participaciones en número de camas en clínicas no pertenecientes a la Red de Salud Pública, Las Condes y Vitacura (2025).

Grupo o red de salud	Número de camas	Participación
Grupo Alemana	438	34,4%
CLC	332	26%
Grupo RedSalud	181	14,2%
Universidad de Los Andes	137	10,7%
UC CHRISTUS	106	8,3%
Nueva Clínica Cordillera	81	6,4%
Total	1.275	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Departamento de Estadísticas e Información de Salud (DEIS) del Ministerio de Salud⁴⁹.

34. Adicionalmente, de acuerdo con la Investigación, se observó la existencia de otros cinco competidores relevantes, que se encontrarían dentro de las comunas del sector oriente⁵⁰. En razón de lo anterior, fue posible descartar que la entidad resultante tuviera la habilidad de ejercer un eventual bloqueo de insumos.
35. Por otro lado, respecto de un eventual bloqueo de clientes, de acuerdo con las participaciones de EuroAmerica en los segmentos de seguros analizados, las Tablas N°1, N°2 y N°3 son indicativas de que también sería posible descartar que la entidad resultante tuviera la habilidad para materializar dicho tipo de estrategias. En efecto, las participaciones de EuroAmerica en todos los ramos analizados serían menores al 1%. Luego, las Tablas mencionadas adicionalmente demuestran que existirían múltiples oferentes de seguros de vida, con participaciones más relevantes que EuroAmerica que desincentivarían dicha conducta.
36. En virtud de los argumentos previamente señalados, esta División pudo descartar que la Operación fuese apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados, aguas arriba, de la provisión de prestaciones de salud hospitalarias y ambulatorias, por parte de CLC, en las comunas de Las Condes y Vitacura y, aguas abajo, de la oferta de seguros de salud complementarios y de accidentes personales colectivos por parte de EASV, a causa de efectos verticales.

V. CONCLUSIONES

37. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados de seguros y prestaciones de salud.

⁴⁹ Para el cálculo de estas participaciones se consideraron las camas disponibles durante 2025 en clínicas no pertenecientes a la Red de Salud Pública, ubicadas en las comunas de Las Condes y Vitacura, agrupando los establecimientos según el grupo o red de salud al que pertenecen.

⁵⁰ En particular, CLC ejemplifica con: Clínica Alemana de Santiago, Clínica Meds, Clínica Santa María, Red Salud UC Christus y Clínica Universidad de Los Andes. Véase: Memoria Anual de CLC para el año 2025, p. 51. Disponible en: <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=101fad836decd834c515252390b59d9eV FdwQmVVNXFRVEJOUkVreVRXcEpNazVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1780972604> [última visita: 09.06.2026]

38. Por tanto, en atención a los antecedentes y el análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

Aníbal Enrique
Palma Miranda

Firmado digitalmente
por Aníbal Enrique
Palma Miranda
Fecha: 2026.06.09
19:54:02 -04'00'

**ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES**

MGB/PMZ/MPD