ANT.: Asociación entre Grupo Angelini, Grupo SalfaCorp y otros para el desarrollo y operación de residencias para adultos mayores.
Rol FNE F487-2026.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 29 de octubre de 2026.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

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

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 5 de agosto de 2026, mediante documento de ingreso correlativo N°74.013-2026 ("**Notificación**"), Rentas y Desarrollo Aconcagua S.A. ("**Aconcagua**"), Inversiones Trentino Limitada ("**Trentino**"), Rentas Inmobiliarias San Esteban SpA ("**RISE**") y Senior Care Services SpA ("**SCS**", todas en conjunto, "**Partes**") notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") una operación de concentración consistente en una eventual asociación, mediante la constitución de un fondo que tendrá por objeto exclusivo la adquisición, desarrollo, construcción y operación de residencias para adultos mayores ("**Operación**"), y solicitaron eximirse de acompañar determinados antecedentes a la Notificación.

2. La Notificación fue realizada 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. Con fechas 11 de agosto de 2026 y 25 de agosto de 2026, la Fiscalía emitió resoluciones por medio de las cuales declaró la falta de completitud de la Notificación y, a su vez, en esta última, dio lugar a la solicitud de eximirlas de presentar ciertos antecedentes. Mediante presentaciones de fechas 11 de agosto de 2026, ingreso correlativo N°74.126-2026 ("**Primer Complemento**"), y 1° de septiembre de 2026, ingreso correlativo N°74.671-2026 ("**Segundo Complemento**"), las Partes subsanaron los errores y omisiones detectados en la Notificación y, a su vez, en el Segundo Complemento solicitaron eximirse de acompañar nueva información.

4. Con fecha 15 de septiembre de 2026, la Fiscalía emitió resoluciones mediante las que instruyó el inicio de la investigación de la Operación, conforme con el artículo 50 inciso

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

tercero del DL 211, bajo el Rol FNE F487-2026 ("**Investigación**"), y acogió la solicitud de exención presentada con el Segundo Complemento.

II. PARTES Y OPERACIÓN

5. Aconcagua corresponde a una sociedad constituida en Chile perteneciente al grupo empresarial SalfaCorp S.A ("**SalfaCorp**" o "**Grupo SalfaCorp**"). En particular, Aconcagua es la sociedad *holding* de la unidad de negocios de rentas y desarrollo inmobiliario de dicho grupo, y tiene a su cargo la administración e inversión en activos inmobiliarios, la explotación de estos con fines de renta, la ejecución de proyectos inmobiliarios, entre otras actividades[1]. Por su parte, el grupo empresarial SalfaCorp desarrolla diversas actividades en Chile y en el extranjero (principalmente en Perú y Panamá) entre las que se incluyen la ejecución de proyectos de ingeniería y construcción, el desarrollo y financiamiento de proyectos inmobiliarios, la prestación de servicios de gestión y asesoría empresarial, y la inversión en sociedades y activos financieros[2].

6. Trentino corresponde a una sociedad de inversiones constituida en Chile, principalmente enfocada en el sector inmobiliario, y controlada por Inversiones Angelini y Compañía Limitada, perteneciente al grupo empresarial Angelini ("**Angelini**" o "**Grupo Angelini**")[3]. En específico, Trentino participa en la industria de renta residencial, de oficinas, comercial e industrial, y en la industria de desarrollo inmobiliario[4]. Por su parte, la sociedad AntarChile S.A. corresponde a la sociedad *holding* del Grupo Angelini, cuya principal inversión corresponde a una participación mayoritaria en Empresas Copec S.A., mediante la cual participan en distintas líneas de negocio, entre ellas, la industria forestal, de energía, pesquera, entre otras[5].

7. RISE es una sociedad constituida en Chile que, a través de la marca Villa Soleares, se dedica a prestar servicios asociados al cuidado integral del adulto mayor en una residencia ubicada en la comuna de Ñuñoa, con atención especializada en personas con Alzheimer y otras demencias. Villa Soleares, a su vez, corresponde a la marca a través de la cual la sociedad Villa de la Salud SpA –del mismo grupo empresarial que RISE– opera otras cinco residencias para adulto mayor en la Región Metropolitana, en particular tres en la comuna de Las Condes, una en la comuna de La Reina y una en la comuna de Lo Barnechea[6].

8. SCS es una sociedad constituida en Chile con el objeto de participar en la Operación. Sus accionistas corresponden a don Raúl Neira Lapostol, titular del [-]% de su capital social, y don Raúl Labán Manasseh, titular del [-]% restante, correspondiéndole a este último el control sobre la sociedad, según señalan las Partes en la Notificación[7]. Por su parte, don Raúl Labán Manasseh y el grupo empresarial al que pertenece SCS participan, entre otras actividades, en la industria de residencias para adulto mayor, a través de la sociedad

[1] Véanse: (i) Notificación, p. 12; y, (ii) documento Excel acompañado como anexo a la Notificación denominado "*Anexo 1-RDA*".
[2] Ibid.
[3] Véase: Notificación, p. 11.
[4] Ibid.
[5] Véanse: (i) Notificación, pp. 11 y 12; y, (ii) Memoria Integrada del año 2025 de AntarChile S.A., p. 7, acompañada como anexo a la Notificación.
[6] Véanse: (i) Notificación, p. 13; (ii) página web de Villa Soleares, disponible en: <https://villasoleares.cl/> [última visita: 29.10.2026]; y, (iii) documento Excel acompañado como anexo a la Notificación denominado "*Anexo 3-RISE*".
[7] Véanse: (i) documento en formato Power Point acompañado como anexo a la Notificación denominado "*Anexo 2-SCS*"; y, (ii) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026.
El presente Informe contiene información 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 encuentran contenida en la versión confidencial del Informe.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

Singular Care SpA y sus filiales, que operan dos residencias ubicadas en la comuna de Las Condes bajo la marca Vivendi[8].

9. RISE y SCS mantienen ciertos vínculos estructurales consistentes en una participación minoritaria no controladora del controlador de SCS, en el grupo empresarial de RISE[9].

10. Según indican las Partes, la Operación consistiría en una asociación destinada a la adquisición, desarrollo, construcción y operación de residencias para adultos mayores en Chile. Dicha asociación se materializaría mediante la inversión en un fondo público ("**Asociación**") regulado por la Ley N°20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, en el que Aconcagua, Trentino y RISE participarían en calidad de aportantes[10]. En particular, la Asociación sería administrada por Credicorp Capital Asset Managment S.A. Administradora General de Fondos ("**Credicorp**")[11], y tendría un plazo de vigencia de quince años, renovables cada dos años[12].

11. Dicho fondo actuaría como el único accionista de una sociedad matriz ("**Sociedad Matriz**") propietaria, a su vez, de una sociedad operadora encargada de la operación, gestión y administración de todos los proyectos de residencia que vaya a desarrollar la Asociación ("**Sociedad Operadora**") y de las respectivas sociedades vehículo a través de las cuales se desarrollaría o adquiriría cada proyecto, los que, en principio, actuarían utilizando la marca Villa Soleares[13]. La Sociedad Operadora designaría, a su vez, a SCS como la encargada para administrar, dirigir y operar cada uno de los centros residenciales de adultos mayores, definiendo la operación del día a día y variables competitivas relevantes del negocio, tales como precio y estándar de los servicios ofrecidos[14]. De conformidad con la

---

[8] Véanse: (i) Notificación, p. 13; y, (ii) página web de Vivendi, disponible en: <https://vivendi.cl/> [última visita: 29.10.2026].

[9] Cabe hacer presente que, según los antecedentes que fueron entregados a esta División, en RISE tendrían participación, de manera indirecta, por una parte, don Raúl Labán Manasseh y, por otra parte, don Rodrigo Neira Lapostol, don Carlos Neira Lapostol, don Rodrigo Neira Salas y otras personas asociadas a la familia Neira Lapostol. Sin embargo, la administración y el control de variables competitivas relevantes de Villa Soleares estaría principalmente entregada a don Rodrigo Neira Lapostol y su hijo don Rodrigo Neira Salas. Al respecto, véanse: (i) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026; y, (ii) Respuesta de RISE a Of. Ord. N°2135-26, de fecha 7 de octubre de 2026, correlativo de ingreso N°75.775-2026.

[10] Véase: Notificación, p. 4.

[11] Cabe hacer presente que, según informó Credicorp, en respuesta al Of. Ord. N°2156-26, de fecha 9 de octubre de 2026, correlativo de ingreso N°75.835-2026, esta sociedad no participa actualmente, así como tampoco ninguna otra sociedad perteneciente a su grupo empresarial en fondos, empresas y otros vehículos de inversión que ofrezcan servicios de residencias para adultos mayores.

[12] Véase: Respuesta de las Partes a Of. Ord. N°2051-26, de fecha 29 de septiembre de 2026, ingreso correlativo N°75.627-2026.

[13] Véase: Notificación, p. 4.

[14] Los acuerdos para efectos de llevar a cabo esta Operación constan en: (i) el Memorándum de Entendimiento ("**MoU**") celebrado entre las Partes con fecha 2 de abril de 2026 y acompañado como anexo a la Notificación; (ii) el *term sheet* del Subcontrato de Administración de Centros Residenciales, acompañado también como anexo a la Notificación; y, (iii) el borrador del Reglamento Interno del Fondo, acompañado como respuesta al Of. Ord. N°2051-26, de fecha 29 de septiembre de 2026, ingreso correlativo N°75.627-2026, en virtud del cual, entre otras materias, se señala que el directorio de la Sociedad Matriz estaría compuesto por cuatro directores, uno propuesto por Credicorp y los otros tres por cada uno de los aportantes, es decir, Aconcagua, Trentino y RISE tendrán derecho a nombrar un director en la Sociedad Matriz.

A su vez, en el MoU las Partes acordaron una cláusula de no competencia, en virtud de la cual se obligan durante la vigencia y contribución en la Asociación, a no participar en proyectos de residencia para personas mayores o establecimientos especializados en dependencia que compitan con los proyectos que vaya a desarrollar la Asociación dentro de Chile. Exceptúan de esta obligación a las actividades de las actuales residencias de RISE y SCS y a sus futuras residencias que [-].

En cuanto a SCS, [-].

En relación con esta cláusula, plantean que correspondería a una restricción accesoria a la Operación, al estar directamente relacionada con ésta y ser necesaria para su implementación de buena fe. Al respecto, luego de solicitar más antecedentes por parte de esta División, se verificó que, en los términos en los cuales fue presentada, y especialmente en consideración a que la Operación califica bajo la letra c) del artículo 47 del DL 211, la cláusula se ajustaría a los criterios de la Fiscalía para ser considerada una restricción accesoria. En particular, en cuanto a la necesidad para la implementación y su proporcionalidad, se identificó que estaría limitada al giro necesario para

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

información recopilada por esta División durante la Investigación, en principio, el foco inicial de estas nuevas residencias estaría puesto en el grupo de adultos mayores autovalentes –y, con el tiempo, en personas semindependientes y dependientes– y en la construcción de residencias sobre las cincuenta habitaciones, existiendo actualmente un proyecto preliminar de residencia en la comuna de La Reina[15].

12. De esta manera, las Partes señalan que la Operación correspondería, en primer lugar, al supuesto descrito en el artículo 47 letra c) del DL 211, al calificar jurídicamente como una asociación para conformar un agente económico distinto de las Partes que desempeñará sus funciones de forma permanente[16].

13. En línea con lo establecido en la Guía de Competencia, publicada por la Fiscalía en junio de 2017[17], para que un *joint venture* o asociación sea considerado como una operación de concentración, se deben verificar los siguientes requisitos copulativos: (i) debe crearse un nuevo agente económico distinto de sus constituyentes; (ii) la nueva entidad debe ser autónoma funcionalmente, tanto jurídica como económicamente; y, (iii) debe tener un carácter permanente.

14. Así, en relación con el primer y segundo requisito, los antecedentes acompañados dan cuenta de la intención de las Partes de constituir la Asociación, la Sociedad Matriz y la Sociedad Operadora como entidades diferenciadas de sus constituyentes, dotadas de patrimonio, activos, financiamiento y órganos de decisión propios. En efecto, la Asociación será administrada por Credicorp, un tercero ajeno a la Operación, mientras que la gestión de la Sociedad Operadora será encomendada a SCS, en una estructura organizacional propia e independiente. Asimismo, la Asociación y sus sociedades relacionadas contarían con instancias de gobierno corporativo autónomas (asamblea de aportantes de la Asociación y directorio de la Sociedad Matriz). A ello se agrega que la Asociación contará con financiamiento propio, obtenido mediante aportes y deuda bancaria, así como con activos de su propiedad mantenidos a través de las respectivas sociedades vehículo, y generará ingresos mediante la prestación directa de servicios a terceros[18].

15. Por su parte, en relación con el tercer requisito, según se indicó *supra*, consta en el MoU que las Partes han acordado una vigencia inicial de quince años prorrogables cada dos años y que la Asociación no se crearía para un proyecto concreto de duración acotada, por lo que es posible concluir que el *joint venture* tendría el carácter de permanente.

16. En segundo lugar, las Partes señalan que la Operación también se enmarcaría en el supuesto previsto en la letra b) del artículo 47 del DL 211, por cuanto se celebraría un

---

garantizar los fines de la Operación, únicamente tendría efectos en el territorio chileno y su vigencia dependería de la calidad de aportante –o administrador en el caso de SCS– en la Asociación. En relación con estos criterios, véase a modo ejemplar: Informe de aprobación en "*Adquisición de control en Promotora Chilena de Café Colombia S.A, por parte de Copec S.A.*", Rol FNE F422-2025, párrafo 6 y nota al pie N°2. En el mismo sentido, véase: Comisión Europea (2005), Comunicación de la Comisión sobre restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias para tal fin. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2005:056:0024:0031:ES:PDF> [última visita: 29.10.2026].

Asimismo, a este respecto, véanse: (i) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026; y, (ii) Respuesta de RISE a Of. Ord. N°2025, de fecha 23 de septiembre de 2026, ingreso correlativo N°75.486-2026.

[15] Véanse: (i) Declaración de representante de SalfaCorp, de fecha 21 de septiembre de 2026; (ii) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026; y, (iii) Respuesta de RISE a Of. Ord. N°2025, de fecha 23 de septiembre de 2026, ingreso correlativo N°75.486-2026.

En relación con el proyecto en la comuna de La Reina, [-].

[16] Véase: Notificación p. 5.

[17] Guía de Competencia, de junio de 2017, párrafos 77 y siguientes. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-competencia-.pdf> [última visita: 29.10.2026].

[18] Véase: Notificación, pp. 22 y 23.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

contrato entre la Sociedad Operadora y SCS, en virtud del cual esta última administraría los centros residenciales de adultos mayores que se desarrollen, lo que le permitiría determinar, dentro del marco del plan de negocios y presupuesto anual aprobado por la asamblea de aportantes de la Asociación, variables competitivas relevantes, tales como el precio de los servicios, otorgándole así la posibilidad de ejercer influencia decisiva sobre dichos agentes económicos[19].

17. A juicio de esta División, atendidos los antecedentes expuestos, la Operación puede subsumirse en los supuestos previstos en ambas letras del artículo 47 del DL 211, esto es letras b) y c), sin que ello altere el análisis que corresponde efectuar para estos efectos.

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

18. Un primer paso para el análisis de una operación de concentración supone identificar la superposición en las actividades de las Partes a que dará lugar su perfeccionamiento.

19. Al respecto, según fue posible apreciar de la descripción de actividades detallada previamente, y conforme fue señalado por las Partes, estas traslaparían horizontalmente sus actividades en: (i) la industria de residencias para adulto mayor, en virtud de las actividades realizadas por el grupo de RISE, SCS y eventualmente las actividades de la Asociación; y, (ii) la industria de desarrollo inmobiliario, en virtud de las actividades desarrolladas por Aconcagua y Trentino. Por otra parte, existiría un traslape vertical entre las actividades de construcción residencial realizadas por el Grupo SalfaCorp y las eventuales actividades de la Asociación en la industria de residencias para adultos mayores, pues las primeras constituyen insumos necesarios para las segundas.

20. Finalmente, considerando el rol de Credicorp como administradora general de fondos de la Asociación, así como también las funciones y facultades de las que sería titular en virtud de dicha posición contractual, esta División analizó y descartó posibles superposiciones en el mercado de residencias para adultos mayores de la Asociación respecto de las actividades de Credicorp.

III.1. Residencias para adultos mayores

21. En Chile, la oferta de residencias para personas mayores, incluidas las residencias Villa Soleares y Vivendi, comprende establecimientos que operan bajo la categoría de *Establecimientos de Larga Estadía para el Adulto Mayor* o ELEAM. Estos corresponden a residencias colectivas destinadas a personas de 60 años o más que, por motivos biológicos, psicológicos o sociales, requieren de un medio ambiente protegido y de cuidados diferenciados[20]. Para su funcionamiento, dichos establecimientos deben contar con la autorización sanitaria otorgada por la Secretaría Regional Ministerial de Salud correspondiente al territorio en que se emplazan[21].

22. Los ELEAM pueden ser públicos y privados. Los primeros son administrados por el Servicio Nacional del Adulto Mayor o por los municipios respectivos, mientras que los segundos pueden ser de propiedad de organizaciones con o sin fines de lucro[22]. De acuerdo con la

[19] Véanse: (i) Notificación, p. 6; y, (ii) *term sheet* del Subcontrato de Administración de Centros Residenciales, acompañado como anexo a la Notificación.

[20] Véase: DIPRES (2024). Evaluación Focalizada de Ámbito programa Fondo de Subsidio Eleam y Establecimientos de Larga Estadía para Adultos Mayores. Informe Final. Departamento de Evaluación, Transparencia y Productividad Fiscal. Santiago, Chile ("**Evaluación ELEAM**"), p. 1.

[21] Ibid.

[22] Ibid.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

Evaluación ELEAM, a fines de 2023 existían 839 ELEAM en el país, de los cuales 32 (4%) eran públicos y 807 (96%) privados, con o sin fines de lucro. Asimismo, a esa fecha la oferta de estos establecimientos presentaba una importante concentración geográfica en la Región Metropolitana, donde se emplazaba cerca de la mitad del total nacional[23].

23. Las residencias de Villa Soleares y del grupo Vivendi, así como también aquellas que se espera construir y operar con la Operación, corresponden a establecimientos privados con fines de lucro, orientados a proporcionar un entorno seguro para las personas mayores y que ofrecen, entre otros, servicios de alojamiento, acompañamiento y actividades recreativas para ellas[24]. Para ello combinan habitaciones individuales y compartidas con la prestación de servicios de atención profesional de salud y apoyo funcional.

24. En general estas residencias privadas con fines de lucro se caracterizan por ofrecer servicios de estadía de carácter permanente, con acceso a una habitación o cama privada. Sin embargo, ofrecen también servicios en modalidad de visitas por el día, que pueden contemplar actividades recreacionales, cuidados personales, administración de medicamentos, entre otros, y estadías temporales con opciones de alojamiento y acceso a servicios conexos por periodos acotados de tiempo[25].

25. De acuerdo con los antecedentes recabados durante la Investigación, así como con información pública disponible, la oferta de residencias para personas mayores comprende tanto operadores de mayor escala, con residencias de más de 100 habitaciones en promedio y ubicadas mayoritariamente en el sector oriente de Santiago, como establecimientos de menor tamaño, que pueden ir desde las siete habitaciones hasta las cincuenta habitaciones en promedio[26]. Entre los primeros destacan Acalis, que cuenta con una oferta distribuida en diez residencias y más de 1.200 camas, y Senior Suites, con siete residencias y más de 1.000 camas en total. Les sigue la Corporación Chileno Alemana de Beneficencia ("**Corporación Alemana**"), que opera cinco residencias. Junto con estos, existen operadores de menor escala, como Villa Soleares, que presenta un enfoque especializado en la atención de personas con Alzheimer, con un promedio de cuarenta habitaciones por residencia, y Vivendi, con una oferta de 41 y 57 habitaciones en cada una de sus residencias, además de otros establecimientos con una oferta más acotada de camas.

26. En línea con lo anterior, el Reporte Senior Housing, elaborado por la consultora Colliers para el primer semestre de 2026, identifica a Acalis y Senior Suites como los principales actores del mercado, tanto en número de camas como en superficie construida. Según dicho estudio, ambos operadores concentran más de la mitad de la oferta y se caracterizan por contar con establecimientos de mayor escala, con superficies construidas por cama cercanas a los cincuenta metros cuadrados. Les seguirían, de manera más alejada, las residencias de la Corporación Alemana. Señala que el resto de la oferta se compondría de proyectos de menor tamaño, más dispersos geográficamente y con una superficie promedio inferior, generalmente orientados a personas mayores con algún grado de dependencia[27].

---

[23] Evaluación ELEAM, p. 9.

[24] Véase: Reporte Senior Housing, elaborado por Colliers International, del primer semestre de 2026, disponible en: <https://www.colliers.com/es-cl/investigacion/reporte-senior-housing-1s-2026> [última visita: 29.10.2026] ("**Reporte Senior Housing**").

[25] Véanse: (i) Notificación, pp. 13 y 14; (ii) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026; y, (iii) Declaración de representante de Acalis, de fecha 2 de octubre de 2026.

[26] Véanse: (i) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026; (ii) Declaración de representante de Acalis, de fecha 2 de octubre de 2026; (iii) sitios web de Acalis, Senior Suites y Corporación Alemana, disponibles en: <https://www.acalis.cl/>; <https://www.seniorsuites.cl/nosotros/>; y, <https://hogaresalemanes.cl/> [última visita: 29.10.2026].

[27] Véase: Reporte Senior Housing, p. 4.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

27. Las Partes señalan en la Notificación que a nivel de producto correspondería analizar un mercado de residencias de adultos mayores, con posibles segmentaciones según el nivel de autonomía o dependencia del residente, excluyendo a prestadores públicos[28]. Por su parte, consideran que el alcance geográfico de este mercado estaría dado por zonas dentro de una misma región, debido a que la elección de una residencia tendría un componente geográfico significativo, en atención a que la familia o apoderados buscarían mantener cercanía con el residente[29].

28. A la fecha, en Chile no existen precedentes sobre las actividades en la industria de residencias para adultos mayores. A nivel comparado, se ha considerado que la prestación de servicios de residencia para personas mayores constituye un mercado relevante de producto en sí mismo[30], sin perjuicio de la posibilidad de distinguir segmentos en función del grado de autonomía o dependencia de los residentes[31].

29. Los antecedentes de la Investigación dan cuenta de que la oferta de residencias para personas mayores en Chile comprende establecimientos que atienden a personas con distintos grados de autonomía y dependencia. Asimismo, desde la perspectiva de la demanda, una persona puede ingresar a una residencia en condición de autovalencia y, con el transcurso del tiempo, requerir prestaciones de mayor intensidad debido a la evolución natural de su edad, hasta llegar a necesitar cuidados permanentes, pudiendo el mismo establecimiento prestar ambos servicios[32]. Sin embargo, no resulta necesario arribar a una definición precisa del mercado relevante de producto para efectos del presente análisis, por lo que dicha definición se dejará abierta, considerando que las conclusiones presentadas en este Informe no se verían modificadas en caso de adoptar una aproximación distinta.

30. En cuanto a la dimensión geográfica, la jurisprudencia comparada da cuenta de que el mercado de residencias para personas mayores puede presentar un alcance local, sin perjuicio de que, dependiendo de las características del mercado analizado, también se hayan considerado ámbitos geográficos más amplios, de carácter regional[33].

31. En el presente caso, los antecedentes de la Investigación son consistentes con que el alcance del mercado tendría un ámbito geográfico local, atendidas las características de la prestación de estos servicios, en particular la relevancia de la proximidad con la familia o con la residencia anterior del adulto mayor. Así, para efectos del análisis competitivo que se realiza en el presente Informe, se examinaron las condiciones de competencia con un alcance comunal, por ser aquella la aproximación más conservadora[34].

---

[28] Véanse: (i) Notificación, p. 17; y, (ii) Segundo Complemento, pp. 4 y 5.

[29] Segundo Complemento, p. 3.

[30] Véanse: (i) Comisión Europea (2005), Caso M. 3669 Blackstone (TBG CareCo) / NHP ("**Caso M.3669**"), párrafos 13 y siguientes; (ii) Comisión Europea (2011), Caso M. 6131 Advent/Priory ("**Caso M.6131**"), párrafos 9 y siguientes; y, (iii) Comisión Europea (2024), Caso M. 11415 Predica/Clariane ("**Caso M.11415**"), párrafo 32.

[31] Véase: Caso M.11415, párrafo 33.

[32] Véanse: (i) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026; (ii) Declaración de representante de Acalis, de fecha 2 de octubre de 2026; (iii) Evaluación ELEAM, p. 53; y, (iv) Reporte Senior Housing, pp. 2-5.

[33] Véanse: (i) Caso M.3669, párrafos 19 y siguientes; (ii) Caso M.6131, párrafo 11; y, (iii) Caso M. 11415, párrafos 48 y siguientes. En particular, la Comisión Europea ha dejado abierta una dimensión geográfica exacta, señalando que esta podría tener un ámbito local correspondiente a zonas de entre cinco y dieciséis kilómetros en torno a la residencia en cuestión, o una dimensión regional, correspondiente a las escalas administrativas propias de cada país.

[34] Así, se tuvo presente que dicha aproximación maximizaría las participaciones de mercado de las Partes, mientras que la adopción de definiciones geográficas más amplias, que comprendieran grupos de comunas o zonas, disminuiría sus participaciones.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

III.2. Desarrollo inmobiliario

32. Según señalan las Partes, las actividades de desarrollo inmobiliario se caracterizarían por la toma de posesión de terrenos adecuados para desarrollar proyectos de viviendas, ya sean casas o departamentos, abarcando desde el financiamiento, adquisición, administración del contrato de construcción, hasta la venta o comercialización de dichos proyectos[35]. En esta industria participarían múltiples actores, desde exclusivamente desarrolladores inmobiliarios, a empresas constructoras, corredores de propiedades, entidades financieras y fondos de inversión[36].

33. La Fiscalía se ha pronunciado previamente respecto de distintas actividades comprendidas dentro de la industria inmobiliaria[37], sin realizar segmentaciones relativas a las actividades de desarrollo inmobiliario. A nivel comparado, la Comisión Europea ha distinguido distintos segmentos al interior de la industria inmobiliaria, caracterizando de manera particular el desarrollo inmobiliario como aquella actividad consistente en la compra de terrenos, con el fin de construir un edificio, y venderlo como inversión especulativa, así como la rehabilitación de edificios[38].

34. En cuanto al alcance geográfico, siguiendo pronunciamientos relativos a otros segmentos de la industria inmobiliaria, tanto de la Fiscalía como de la Comisión Europea, las Partes señalan que el mercado podría tener una dimensión nacional, regional o local, dejando abierta su definición precisa[39].

35. Como se verá, las conclusiones del análisis competitivo desarrollado en el presente Informe no varían según la delimitación y segmentación del mercado relevante que se adopte en este caso. En consecuencia, para el análisis su dimensión de producto comprenderá las actividades de desarrollo inmobiliario, con un alcance geográfico nacional, aunque sus definiciones precisas quedarán abiertas.

III.3. Construcción residencial

36. Las Partes señalan que el mercado de la construcción en Chile estaría conformado por diversas actividades, incluyendo las actividades de edificación habitacional, no habitacional y obras de ingeniería pública y privada para la construcción de infraestructura, participando SalfaCorp específicamente en las actividades de construcción de servicios residenciales[40].

37. Sin haber realizado en detalle un análisis del mercado de construcción residencial, anteriormente esta División ha analizado la industria de la construcción, principalmente respecto a sus insumos, áreas de ingeniería y construcción especializada y construcción modular[41]. A nivel comparado, desde la perspectiva del producto se han diferenciado en el ámbito de la construcción tres segmentos distintos, uno de construcción de edificios

[35] Véase: Notificación, pp. 14 y 15.
[36] Ibid.
[37] Véanse a modo ejemplar: (i) Informe de aprobación en "*Asociación entre Construcciones y Proyectos Los Maitenes S.A., Megacentro Chile SpA y Bice Renta Urbana S.A.*", Rol F186-2019; (ii) Informe de aprobación en "*Asociación entre Patio Residencial SpA y Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos*", Rol F262-2021; y, (iii) Informe de aprobación en "*Adquisición de control en Vivocorp SpA por parte de Asset Administradora General de Fondos S.A.*", Rol F317-2022.
[38] Véase: Comisión Europea (2013), Caso M. 6834 Goldman Sachs/TPG Lundy/Brookgate, párrafo 15.
[39] Véase: Notificación, pp. 15 y 16.
[40] Véase: Notificación, p. 16.
[41] Véanse a modo ejemplar: (i) Informe de aprobación en "*Adquisición de Cementos La Unión Chile S.A. e Inversiones Mel 20 Limitada por parte de Unión Andina de Cementos S.A.A. y Unicon Chile S.A.,* Rol F257-2020; (ii) Informe de aprobación en "*Adquisición de control en Fleischmann por parte de Dragados*", Rol F435-2025; y, (iii) Informe de aprobación en "*Adquisición de control en Promet Servicios SpA por parte de Cintac Chile SpA*", Rol F231-2020.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

residenciales, que abarcaría departamentos, casas y edificios de viviendas múltiples; otro de construcción de edificios no residenciales, como oficinas, centros comerciales, clínicas u hospitales, entre otros; y otro de construcción de infraestructuras y obras de ingeniería civil, como carreteras, puentes, vías férreas, entre otros[42]. De conformidad con lo anterior, y atendido que los antecedentes de la Investigación serían concordantes, el análisis que se presenta a continuación considera, a nivel de producto, una dimensión acotada a la construcción residencial, sin que las conclusiones del análisis se vean modificadas de adoptar una aproximación diferente.

38. En cuanto a la dimensión geográfica, las Partes sostienen que, de conformidad con pronunciamientos previos de esta Fiscalía relativos a la industria de la construcción, el mercado tendría un alcance nacional, atendido, además, que los servicios prestados por SalfaCorp presentan dicha cobertura[43]. A nivel comparado, también se ha considerado un ámbito geográfico nacional[44]. En ausencia de antecedentes que justifiquen apartarse de este criterio, para efectos del presente análisis, se considerará un mercado con un alcance geográfico nacional.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

39. Según fue señalado, a continuación, se analizarán: (i) los posibles efectos de carácter horizontal unilateral que se podrían generar producto de la Operación en el mercado de residencias para adulto mayor con alcance local; (ii) los posibles efectos de carácter horizontal coordinado en dos mercados: por una parte, en el mercado de residencias para adulto mayor de alcance local y, por otra parte, en las actividades de desarrollo inmobiliario de alcance nacional; y, (iii) los posibles efectos de carácter vertical asociados a la relación entre la construcción residencial con el mercado de residencias para adulto mayor.

IV.1. Efectos horizontales unilaterales

40. Para el análisis de los posibles efectos unilaterales, y especialmente al comprender el carácter prospectivo de la Asociación y el futuro desarrollo de su giro, esta División consideró, en primer lugar, que la Operación involucraría la creación de un nuevo actor en la oferta de residencias para adultos mayores en Chile. Si bien este nuevo actor se encontraría vinculado a actuales oferentes de la industria –RISE a través de Villa Soleares y SCS a través de Vivendi–, los antecedentes analizados permiten desprender que la Asociación tendría un enfoque distinto al de dichos actores en cuanto a la oferta de sus residencias, particularmente en lo relativo a su tamaño.

41. También se tuvo en consideración que la Asociación se incorporará a una industria en la que ya participan otros actores relevantes, como Acalis, Senior Suites y Corporación Alemana, que, en conjunto, concentrarían más de dos tercios de la oferta actual a nivel nacional[45], posicionándose como los principales competidores en este segmento y

[42] Véanse: (i) Comisión Europea (2011), Caso M. 6020 ACS/HOCHTIEF ("**Caso M.6020**"), párrafos 6 y siguientes; (ii) Comisión Europea (2013), Caso M. 6841 Goldman Sachs/TPG Lundy/Tulloch Homes Group Limited ("**Caso M.6841**"), párrafos 17 y siguientes; y, (iii) Comisión Europea (2019), Caso M. 9270 Vinci Airports/Gatwick Airport ("**Caso M.9270**"), párrafos 17 y siguientes.

[43] Véase: Notificación, p. 16.

[44] Véanse: (i) Caso M.6020, párrafos 6 y siguientes; (ii) Caso M.6841, párrafo 18; y, (iii) Caso M.9270, párrafos 17 y siguientes.

[45] Véase: Reporte Senior Housing.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

contando con residencias de mayor tamaño[46]. Asimismo, se observarían en la industria importantes planes de expansión[47].

42. En segundo lugar, y según se señaló *supra*, esta División realizó un análisis de los efectos de la Operación comprendiendo los actuales planes de la Asociación y las actividades de RISE y SCS. Dicho análisis se realizó bajo un enfoque conservador considerando un alcance geográfico a nivel comunal, dados los planes de la Asociación que contemplan la futura operación de una residencia para adultos mayores en la comuna de La Reina.

43. Considerando lo anterior, la Operación daría lugar únicamente a un traslape entre las actividades futuras de la Asociación y las actuales actividades del grupo empresarial de RISE, quien es dueña y opera la única residencia para adultos mayores identificada en dicha comuna, bajo la marca Villa Soleares.

44. Esta División consideró que la instalación de una nueva residencia permitiría incrementar la capacidad de prestación de estos servicios, ampliando la oferta disponible en la comuna de 23 camas[48] a [-] camas[49], y otorgando una alternativa diferenciada a la actualmente existente[50]. Asimismo, durante la Investigación no se tuvieron a la vista antecedentes que permitieran prever que RISE desarrollaría individualmente una ampliación de capacidad similar. A ello se suma el hecho de que, producto de la Asociación, la futura residencia incorporaría a actores adicionales a RISE en su administración, por lo que la oferta adicional no quedaría exclusivamente bajo el control de este último. En virtud de lo anterior, esta División consideró que la Operación no alteraría la estructura del mercado en términos de una reducción de las alternativas existentes y podría, incluso, disminuir su grado de concentración.

45. Sin perjuicio del alcance comunal considerado para efectos del análisis conservador expuesto precedentemente, dado que los antecedentes de la Investigación sugieren que el alcance geográfico podría ser más amplio que comunal, y que dicha demarcación no necesariamente delimita el área de influencia de las residencias[51], resulta adecuado considerar también la oferta de residencias para adultos mayores ubicadas en comunas colindantes, estando presentes actores como Acalis y Senior Suites con residencias en las comunas de Las Condes, Ñuñoa y Providencia. De este modo, de incluirse las residencias que operan en las comunas colindantes con La Reina, la participación conjunta de las Partes, medida en número de residencias, alcanzaría un [10-20]%[52].

46. Considerando lo expuesto, y que no concurriría ninguna de las circunstancias especiales planteadas en el párrafo 36 de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”), esta División estima que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en relación con

---

[46] Véanse: (i) Reporte Senior Housing; y, (ii) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026.

[47] Al respecto, véase: nota de prensa de fecha 13 de octubre de 2026, en la que se informan planes de expansión de las residencias de Acalis, disponible en: <https://www.df.cl/regiones/acalis-uno-de-los-mayores-operadores-de-residencias-para-adultos-mayores> [última visita 29.10.2026].

[48] Véase: Documento Excel acompañado como anexo a la Notificación denominado “*Anexo 3-RISE*”.

[49] En efecto, a las 23 camas de Villa Soleares en la comuna de La Reina se sumarían 145 de la nueva residencia de propiedad del *joint venture*. Véase: Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026.

[50] Especializada en Alzheimer y otras demencias. La nueva residencia incorporaría mayor escala y se encontraría enfocada, en un principio, a adultos mayores autovalentes.

[51] Véanse: (i) Declaración de don Rodrigo Neira Lapostol, de fecha 22 de septiembre de 2026; y, (ii) Declaración de representante de Acalis, de fecha 2 de octubre de 2026.

[52] Véase: Reporte Senior Housing.

Cabe hacer presente que, para este cálculo, además de la comuna de La Reina, se consideraron las comunas de Ñuñoa, Providencia y Las Condes. Según la fuente citada, no se registran residencias de adultos mayores en la comuna de Peñalolén, colindante a la comuna de La Reina.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

posibles efectos horizontales unilaterales en el segmento de residencias para adultos mayores.

IV.2. Efectos horizontales coordinados

47. Conforme a lo dispuesto en la Guía de Análisis Horizontal, "[u]*na Operación podría reducir los niveles de competencia en uno o más mercados, si su perfeccionamiento permite, facilita o hace más efectivo el comportamiento coordinado de la entidad resultante de la Operación con uno o más de sus competidores*"[53], distorsionando las condiciones competitivas que existían en un mercado antes de la verificación de una operación.

48. En este sentido, considerando que, de perfeccionarse la Operación, estarían presentes, por un lado, la oferta futura de la Asociación –cuya operación se encontraría a cargo de SCS– y las ofertas de las Partes en el caso de RISE y SCS, que continuarían siendo competidoras en el mercado de residencias para adulto mayor; y, por otro lado, las actividades en el mercado de desarrollo inmobiliario del Grupo SalfaCorp y Grupo Angelini, se requiere evaluar si la Operación facilitaría un comportamiento de carácter coordinado entre ellas en dichos mercados.

49. En particular, esta División evaluó si la Operación aumentaría la capacidad de alcanzar los términos de una coordinación entre competidores en las industrias señaladas, así como también su sostenibilidad interna y externa, de corresponder[54]. Asimismo, analizó la posibilidad de que la materialización de la Operación permita a las Partes y a la Asociación el traspaso de información comercialmente sensible relativa a los mercados en los que compiten[55].

50. Así, en relación con el mercado de residencias para adultos mayores, esta División tuvo en consideración que la Operación no daría lugar a la creación de un nuevo vínculo estructural entre los grupos empresariales de RISE y de SCS que pudiera facilitar la coordinación o el intercambio de información comercial sensible entre ellos, al considerar la pre-existencia de vínculos estructurales e instancias comunes entre sus controladores a través de la participación en RISE[56]. En consecuencia, la Operación no generaría nuevas instancias que incrementaran de forma sustancial una posible coordinación entre estas partes, considerando especialmente la estructura corporativa de la Asociación, en la cual RISE y SCS participarían en instancias distintas de su gobernanza[57].

51. Junto con ello, respecto a la capacidad de alcanzar los términos de una coordinación, se consideró que RISE y SCS constituyen dos actores de tamaño relativamente menor en una industria caracterizada por la presencia de al menos tres operadores de una escala significativamente superior, que serían capaces de disciplinar a las Partes. Esto reduciría su capacidad para coordinarse, entre sí o con la Asociación.

52. Por otra parte, en relación con las actividades de desarrollo inmobiliario, esta División tuvo en consideración: (i) la estructura organizacional involucrada, compuesta por un fondo de

---

[53] Guía de Análisis Horizontal, párrafo 64.
[54] Guía de Análisis Horizontal, párrafos 69 y siguientes.
[55] Véase: Informe de aprobación con medidas de mitigación en "*Asociación entre Codelco y SQM S.A.*", Rol F399-2024, párrafos 194 y siguientes.
[56] Al respecto, SCS es controlada por don Raúl Labán Manasseh y mantiene también participación en dicha sociedad don Rodrigo Neira Lapostol, quienes, a su vez, también participan en la propiedad de RISE. De esta forma, la posibilidad de coordinación e intercambio de información comercial sensible no surge como efecto de la Operación.
[57] En particular, según se explicó *supra*, RISE lo haría a través de la asamblea de aportantes de la Asociación y mediante la designación de un director en la Sociedad Matriz, mientras que SCS participaría a nivel de la Sociedad Operadora y de los respectivos vehículos de inversión.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

inversión público administrado por un tercero independiente –Credicorp– y una Sociedad Operadora administrada por SCS; (ii) que la información susceptible de compartirse se encontraría principalmente vinculada a la industria de residencias para adultos mayores, y no a las actividades de desarrollo inmobiliario; y, (iii) que el grupo empresarial de Trentino actualmente solo es propietario de [-] sitios eriazos con miras a su enajenación, manteniendo una participación incipiente y de escasa relevancia en dicho mercado[58]. Todo lo anterior permitió a esta División descartar que la Operación tenga un efecto sustancial en relación con posibles riesgos horizontales coordinados respecto a actividades de desarrollo inmobiliario.

53. Por consiguiente, no se observa que la Operación resulte apta para reducir sustancialmente la competencia en relación con posibles efectos horizontales coordinados en los mercados analizados.

IV.3. Efectos verticales

54. Respecto a los potenciales efectos derivados de una relación vertical entre Grupo SalfaCorp, que participa aguas arriba como proveedor de servicios de construcción residencial, y la Asociación, que participa aguas abajo como proveedor de servicios de residencias para adultos mayores, estos podrían materializarse mediante estrategias de bloqueo de insumos o de bloqueo de clientes. En particular, una estrategia de bloqueo de insumos podría consistir en que el Grupo SalfaCorp empeorara las condiciones bajo las cuales los competidores de residencias para adulto mayor acceden a servicios de construcción, otorgando una ventaja competitiva a la Asociación. Por su parte, una estrategia de bloqueo de clientes podría consistir en que la Asociación empeorara las condiciones o el acceso a otras empresas constructoras residenciales, canalizando sus necesidades de infraestructura a empresas constructoras relacionadas al Grupo SalfaCorp.

55. Para evaluar riesgos verticales consistentes tanto en un bloqueo de insumos como bloqueo de clientes, esta División ha considerado criterios comparados[59-60] consistentes en la evaluación de tres requisitos que deben verificarse copulativamente: (i) *habilidad* de la entidad resultante de la operación para llevar a cabo la conducta[61]; (ii) *incentivos* para que

[58] Véase: Documento Excel acompañado como anexo a la Notificación denominado "*Anexo 3-Partes*".

[59] Anteriormente la Fiscalía ha analizado riesgos de bloqueo de insumos, a modo enunciativo, en los siguientes informes: (i) Informe de prohibición en "*Operación de concentración entre Banco Santander - Chile y Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada*", Rol FNE F101-2017; (ii) Informe de aprobación en "*Adquisición de CDF por parte de Turner International Latin America Inc.*", Rol FNE F116-2018; (iii) Informe de aprobación en "*Adquisición de las acciones de Grupo Empresas Navieras, SAAM Puertos y Ransa Comercial en Terminal Puerto Arica por Inversiones Neltume e Inversiones y Construcciones Belfi*", Rol FNE F135-2018; y (iv) Informe de aprobación en "*Adquisición de control por parte de Producción e Inversiones Aleste Limitada y Sociedad de Inversiones AH Limitada en Fidelitas Entretainment SpA*", Rol FNE F159-2018; entre otros.

[60] Comisión Europea (2008), "*Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas*". ("**Guía de la Comisión Europea concentraciones no horizontales**") párrafos 31-59. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=ES> [última visita: 29.10.2026].

[61] Según la Guía de la Comisión Europea concentraciones no horizontales, la *habilidad* dependerá de lo siguiente: (i) que el insumo bloqueado sea importante para el producto descendente (párrafo 34); (ii) que la empresa integrada verticalmente que resulta de la concentración, tenga un grado significativo de poder de mercado en el mercado aguas arriba (párrafo 35); (iii) que al reducir el acceso de competidores minoristas a sus productos aguas arriba, afecte la disponibilidad global de insumos en el mercado aguas abajo en términos de precio o calidad (párrafo 36); (iv) del efecto que tiene la integración vertical en la disponibilidad de insumos de competidores aguas arriba para abastecer el mercado minorista (párrafo 37); y, (v) de la reacción de los competidores de la entidad aguas arriba frente a la reducción de competencia generada por el bloqueo de insumos (párrafo 38).

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

la estrategia de bloqueo resulte rentable[62]; y, (iii) si lo anterior daría lugar a *efectos* sobre la competencia, en detrimento de los consumidores[63].

56. Con respecto a la estrategia de bloqueo de insumos, para comprobar si la entidad resultante de la Operación tendría habilidad para bloquear, se debe ponderar la relevancia del Grupo SalfaCorp en la construcción residencial. Para ello, se estimó su participación de mercado a partir de sus ingresos por actividades ordinarias, consignados en sus estados financieros, y de las ventas totales del sector de construcción residencial registradas por el Servicio de Impuestos Internos[64]. Sobre esta base, se obtuvo una estimación de la participación del Grupo SalfaCorp, que alcanzó un [10-20]% en 2024[65].

57. Atendido lo anterior, Grupo SalfaCorp no tendría la habilidad para implementar una estrategia de bloqueo de insumos que pudiera afectar el acceso de los competidores de residencias para adulto mayor. En este sentido, destacan, según información pública, que se trata de un mercado atomizado[66-67] y el hecho de que, según la Investigación, la construcción de este tipo de infraestructura no requiere algún nivel de especialización o *know-how* particular[68]. En general, estas infraestructuras pueden ser construidas por un número amplio de constructoras, sin que el Grupo SalfaCorp presente alguna ventaja competitiva particular.

58. De manera similar, se evaluó la habilidad de la Asociación para afectar a los competidores de SalfaCorp mediante una estrategia de bloqueo de clientes. Al respecto, se constató que la construcción de residencias para adulto mayor constituye una proporción menor dentro de la demanda total por construcciones residenciales para dichas constructoras. Así, a modo ejemplar, en el año 2025 se autorizó la construcción de un total de más de 9.517.902 m^2 de viviendas privadas[69], mientras que entre el primer semestre de 2024 y el primer semestre de 2026 el total de m^2 construidos de *Senior Houses*[70] aumentó en 12.801 m^2.

---

[62] Lo que depende de la rentabilidad de la estrategia, considerando sus costos para implementarla. Véase: Ibid., párrafos 40 a 46.

[63] La reducción en la venta de competidores no es en sí misma un problema de competencia, por lo que lo relevante es si la estrategia debilita la competitividad incrementando los precios en el mercado aguas abajo. Véase: Ibid., párrafos 47 a 57.

[64] Fuente: Servicio de Impuestos Internos, <https://www.sii.cl/sobre_el_sii/estadisticas_de_empresas.html> [última visita 29.10.2026]

[65] Cabe señalar que la base del Servicio de Impuestos Internos, al no distinguir entre ventas a empresas relacionadas o a terceros, podría sobreestimar el tamaño de mercado, por lo que, con el objetivo de utilizar el escenario más conservador, se asignó la totalidad de los ingresos del Grupo SalfaCorp a la construcción residencial, aun cuando este segmento representa solo una parte de sus actividades. Al respecto, el Grupo SalfaCorp estructura su operación en tres unidades de negocios: (i) Ingeniería y Construcción, que abarca montaje industrial, servicios a la minería y construcción; (ii) Inmobiliario, en el cual participa mediante Inmobiliaria Aconcagua en el desarrollo, construcción y comercialización de edificios en altura, viviendas en extensión y viviendas con subsidio; y (iii) Rentas y Desarrollo Inmobiliario, área enfocada en la gestión de terrenos y en el desarrollo de proyectos inmobiliarios orientados a la renta. Véase: Notificación, párrafo 38.

[66] Al respecto, acorde a los datos del Servicio de Impuestos Internos, 47 empresas con ventas superiores a 1.000.000 Unidades de Fomento reportaron ventas bajo la glosa de "*Construcción de edificios para uso residencial*". Véase: Servicio de Impuestos Internos, <https://www.sii.cl/sobre_el_sii/estadisticas_de_empresas.html> [última visita 29.10.2026]

[67] Al respecto, algunos de los principales actores que participan del mercado de la construcción residencial son: (i) Constructora Ingevec S.A.; (ii) Echeverría Izquierdo Edificaciones S.A.; (iii) Empresa Constructora EBCO S.A.; (iv) Empresa Constructora DLP S.A.; (v) Empresa Constructora Mena y Ovalle S.A.; (vi) Besalco Construcciones S.A.; (vii) Moller y Pérez-Cotapos Ingeniería y Construcción Limitada; (viii) Empresa Constructora Sigro S.A.; (ix) Empresa Constructora Desco S.A.; y (x) Icafal Ingeniería y Construcción S.A.

[68] Véanse: (i) Declaración de representante de Acalis, de fecha 2 de octubre de 2026; y, (ii) Declaración de representante de SalfaCorp, de fecha 21 de septiembre de 2026.

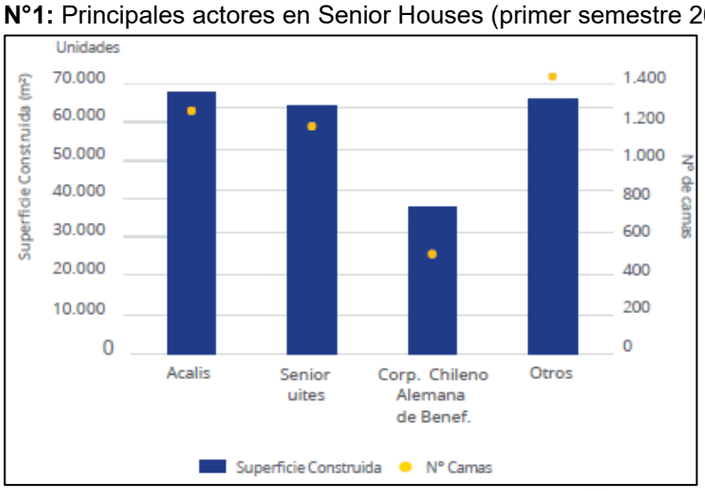
[69] Cámara Chilena de la Construcción, permisos de edificación <https://cchc.cl/indicadores> [última visita 29.10.2026]

[70] Definidos en el Reporte Senior Housing como "[r]*esidencia para adultos mayores, de más de 1.000 m² construidos, diseñada para este propósito y con altos estándares para sus residentes"*. Véase: Reporte Senior Housing, página 4.

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl

59. Adicionalmente, si consideramos específicamente la construcción de residencias para adulto mayor, como se mencionó *supra* y como se puede observar en la Figura N°1, existen actores relevantes en el mercado, tales como Acalis, Senior Suites y Corporación Alemana, que cuentan con una participación significativamente mayor a la de las Partes, los que podrán continuar demandando servicios de construcción. De esta forma, es posible descartar que la Operación haga más probable una potencial estrategia de bloqueo de clientes.

Figura N°1: Principales actores en Senior Houses (primer semestre 2026)



Fuente: Extracto de Reporte Senior Housing[71]

60. Por tanto, es posible descartar que la Operación resulte apta para reducir la competencia en relación con posibles efectos verticales en los segmentos analizados, al atender a: (i) la participación del Grupo SalfaCorp en la construcción de edificios residenciales; (ii) el hecho de que la construcción de residencias para adultos mayores representa una proporción reducida de las ventas de las empresas que participan en dicho mercado; y (iii) que existen operadores relevantes de residencias para adultos mayores que continuarán demandando servicios de construcción de forma independiente.

V. CONCLUSIONES

61. Conforme a los antecedentes expuestos en los párrafos anteriores, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos analizados a nivel horizontal y vertical.

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

Aníbal Enrique Palma Miranda

Firmado digitalmente por Aníbal Enrique Palma Miranda
Fecha: 2026.10.29 15:12:29 -03'00'

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

GSS/PMZ/AA

[71] Se hace presente que la Figura del reporte presenta un error de tipeo, debiendo señalar en la segunda barra "Senior Suites".

Huérfanos N°670.
Pisos 8, 9 y 10.
Santiago de Chile
Tel. (56 2) 27 535 600
www.fne.gob.cl