

ANT.: Adquisición de control en Ópticas Rotter y Krauss Limitada y otros, por parte de Inversiones SB S.A.
Rol FNE F480-2026.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 22 de septiembre de 2026.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

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

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 26 de junio de 2026, mediante presentación de ingreso correlativo N°73.185-2026 (**"Notificación"**), por una parte, HAL Optical Investments B.V. (**"HAL Optical"** o **"Vendedora"**); y, por la otra, Inversiones SB S.A. (**"Empresas SB"** o **"Compradora"** y, conjuntamente con la Vendedora, **"Partes"**), notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"**) una operación de concentración, consistente en la eventual adquisición de control en RyK Holding SpA (**"RyK Holding"**) y Chile Holding Óptico S.A. (**"Chile Holding Óptico"**), y junto con RyK Holding, **"Entidades Objeto"**), sociedades que a su vez son titulares de la totalidad de los derechos sociales de la entidad Ópticas Rotter y Krauss Limitada (**"Rotter & Krauss"**, y a todo, **"Operación"**).
2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificada contenido en el artículo 6° del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado en el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo.
3. Por resolución de fecha 13 de julio de 2026 se declaró incompleta la Notificación. Luego, mediante presentación de fecha 28 de julio de 2026, ingreso correlativo N°73.840-2026, las Partes acompañaron nuevos antecedentes con el objeto de subsanar los errores y omisiones de la Notificación (**"Complemento"**)².

¹ 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 encuentra contenida en la versión confidencial del Informe.

² Adicionalmente, junto con la Notificación y el Complemento, las Partes solicitaron eximirse de acompañar determinados antecedentes. Mediante resoluciones de fechas 13 de julio de 2026 y 11 de agosto de 2026, la Fiscalía dio lugar a dichas solicitudes.

4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 11 de agosto de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F480-2026 (“Investigación”).

II. PARTES NOTIFICANTES Y OPERACIÓN

5. La Compradora es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes chilenas, que actúa como matriz corporativa de su grupo empresarial (“**Grupo SB**”), y desarrolla por medio de sus filiales diversas actividades económicas, en los rubros de *retail* farmacéutico –a través de la cadena Salcobrand S.A. (“**Farmacias Salcobrand**”)–, distribución de medicamentos, perfumería, belleza, entre otras³.
6. En cuanto a la Vendedora, es una sociedad *holding* constituida conforme a las leyes neerlandesas, que forma parte de un grupo empresarial controlado por HAL Trust (“**Grupo HAL**”). A nivel mundial, Grupo HAL cuenta con un portafolio de inversiones diversificado⁴, y en Chile, su principal actividad económica se vincula a Rotter & Krauss en la venta minorista de productos ópticos –anteojos de prescripción y de sol, cristales oftálmicos, lentes de contacto–, y dispositivos para la audición⁵⁻⁶.
7. Por su parte, las Entidades Objeto son sociedades *holding* constituidas conforme a las leyes chilenas, las cuales son titulares del 100% de los derechos sociales de Rotter & Krauss y no desarrollan directamente actividades económicas⁷⁻⁸.
8. En cuanto a la Operación, esta consiste en la adquisición por parte de la Compradora de: (i) el 100% del capital accionario de RyK Holding; y, (ii) el 100% del capital accionario de Chile Holding Óptico, por vía directa e indirecta⁹. A su vez, a través de la adquisición de las Entidades Objeto, Empresas SB adquirirá indirectamente el 100% de la participación social de Rotter & Krauss, cuyos únicos socios son actualmente Chile Holding Óptico y RyK Holding¹⁰.

³ Notificación, párrafo 2.

⁴ Con empresas activas en servicios marítimos, tanques de almacenamiento, servicios energéticos, semiconductores, mercado óptico, entre otros. Véase: Notificación, párrafo 3.

⁵ Notificación, párrafos 4 y 28.

⁶ Rotter & Krauss cuenta además con un laboratorio óptico propio que opera de manera integrada exclusivamente para satisfacer su demanda interna. Véase: Notificación, párrafo 4.

⁷ Notificación, párrafo 5.

⁸ Cabe hacer presente que la estructura societaria actual de Rotter & Krauss proviene de los remedios ofrecidos por las Partes en la investigación Rol FNE F220-2019, a cuyo cumplimiento se sujetó la aprobación de la adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A. (“**EssilorLuxottica**”). Dichas medidas de mitigación consistieron en la ejecución de un *carve-out* del negocio óptico chileno de GrandVision, mediante la transferencia a HAL Optical del 100% de las acciones de las entidades que GrandVision controlaba en Chile y mediante las cuales operaba el negocio de *retail* óptico y el laboratorio de Rotter & Krauss, acompañado de medidas de mitigación complementarias, entre ellas: (i) EssilorLuxottica suscribió con Rotter & Krauss acuerdos no exclusivos para el suministro de ciertos productos como armazones de prescripción y anteojos de sol –y en el caso de lentes de contacto y productos de limpieza que dependían del consentimiento de terceros, EssilorLuxottica suscribió un acuerdo de licencia de uso–, esto con el objeto de permitir a Rotter & Krauss mantener sus tiendas con el mismo *mix* de productos y dar continuidad a su funcionamiento normal; (ii) EssilorLuxottica se comprometió a proveer por un determinado periodo a Rotter & Krauss de servicios de tecnologías de la información con el objeto de garantizar la migración a sistemas propios de organización; (iii) la no contratación de personal clave de Rotter & Krauss por parte de EssilorLuxottica; y, (iv) otros compromisos para preservar el desempeño competitivo de Rotter & Krauss y evitar riesgos de traspaso de información sensible entre ambas empresas. Véase: 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 (“**Informe GrandVision/EssilorLuxottica**”), párrafos 38-40, 456-464.

⁹ Empresas SB adquirirá de Chile Holding Óptico directamente una acción de dicha compañía, y mediante la adquisición del 100% de RyK Holding –sociedad titular de las acciones restantes de Chile Holding Óptico–, la Compradora logrará el control del 100% de Chile Holding Óptico. Véase: Notificación, nota al pie de página N°1.

¹⁰ Notificación, párrafo 1.

9. En consecuencia, la Operación califica jurídicamente en el supuesto del artículo 47 letra b) del DL 211, al adquirir la Compradora el 100% del capital accionario de las Entidades Objeto, y así, derechos que le permitirán ejercer influencia decisiva sobre la administración de Rotter & Krauss.

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

10. Las Partes de la Operación centran sus actividades en segmentos diferentes. Así, por un lado, el Grupo SB participa de la industria del *retail* de farmacias¹¹, a través de Farmacias Salcobrand y, por el otro, las Entidades Objeto cuentan con presencia en la industria del *retail* óptico por medio de Ópticas Rotter & Krauss. Si bien el foco de ambas está en segmentos diferentes de la industria del *retail*, las Partes identifican la existencia de superposiciones horizontales en relación con ciertas líneas de productos que son comercializadas tanto por tiendas de farmacia como por tiendas del *retail* óptico¹².
11. Así, las Partes se superponen horizontalmente en la comercialización de: (i) ciertos productos ópticos de venta libre (anteojos de lectura y de sol); (ii) baterías para audífonos de hipoacusia; y, (iii) ciertos productos oftálmicos de venta directa, consistentes en gotas oftálmicas y líquidos para lentes de contacto bajo la categoría ATC-3 S01X. Con la finalidad de analizar los posibles efectos que la Operación generaría en la competencia, a continuación, se describen las categorías de producto involucradas y se evalúan las definiciones de mercado relevante plausibles que resultan aplicables¹³.

III.1. Comercialización minorista de productos ópticos

12. En relación con la comercialización minorista de productos ópticos, decisiones anteriores de la Fiscalía recaídas sobre la industria del *retail* óptico han distinguido diferentes categorías de producto, tales como anteojos ópticos, armazones de prescripción, anteojos de sol y lentes de contacto¹⁴.
13. En cuanto a sus canales de venta, existirían diferencias en tanto los anteojos ópticos se comercializan principalmente en cadenas ópticas y ópticas independientes; los anteojos de sol en ópticas, establecimientos especializados, módulos de ventas en tiendas por

¹¹ Si bien Grupo SB cuenta con actividades en otros segmentos de mercado –como formulación magistral de medicamentos, perfumería y belleza–, el análisis del presente Informe se centra en las actividades de *retail* farmacéutico al ser este el segmento en que se produce una superposición con las actividades de Rotter & Krauss en el *retail* óptico.

¹² Además de las Partes, otros actores que participan en el mercado de *retail* farmacéutico son: (i) Farmacias Cruz Verde SpA (“**Cruz Verde**”); (ii) Farmacias Ahumada SpA (“**Ahumada**”); y, (iii) Farmacias de Similares Chile S.A. Agencia Chile (“**Dr. Simi**”); entre otras. Respecto del mercado de *retail* óptico se encuentran: (i) Luxottica of Chile SpA (“**Luxottica**”); (ii) Ópticas Schilling y Cia Ltda. (“**Schilling**”); y, (iii) Karün Chile SpA (“**Karün**”); entre otras.

¹³ Respecto a posibles relaciones verticales o de conglomerado, en línea con lo señalado por las Partes y de los antecedentes corroborados durante la Investigación, fue posible descartarlas, considerando que no se produce ningún traslape entre la comercialización de productos farmacéuticos oftalmológicos de venta directa y las actividades de comercialización de productos ópticos, ya que los productos farmacéuticos oftalmológicos comercializados por Empresas SB están destinados a tratar patologías oftalmológicas que difieren sustancialmente de las correcciones visuales que abordan los productos del portafolio de Rotter & Krauss. Así, productos como antibióticos, antiinflamatorios o antiglaucomatosos no presentan una relación de sustitución, complementariedad o verticalidad con anteojos de sol, lentes ópticos o lentes de contacto, ya que estos últimos abordan condiciones distintas, como miopía, astigmatismo o hipermetropía, las cuales son ajenas a infecciones oculares, glaucoma de ángulo abierto o cerrado, u otras patologías relacionadas. Asimismo, las Partes no identificaron, dentro de sus respectivos portafolios, productos adicionales que eventualmente podrían competir dentro en un mismo mercado relevante, ni tampoco que alguna de ellas fabrique o distribuya algún producto que pueda ser utilizado como insumo en el proceso productivo o de distribución de la otra, ya que desarrollan actividades económicas orientadas a rubros comerciales diferenciados –de *retail* farmacéutico, por un lado, y *retail* óptico, por otro–. Véase: Complemento, párrafos 35-41.

¹⁴ Véanse: (i) Notificación, párrafo 67; (ii) Informe GrandVision/EssilorLuxottica, párrafos 136-143; y, (iii) Informe de aprobación “Notificación de la Operación de Concentración entre Essilor International y Luxottica Group”, Rol FNE F85-2017 (“**Informe Essilor/Luxottica**”), párrafo 26.

departamento, tiendas en aeropuertos y otros establecimientos relacionados a la oferta de productos de moda o tiendas de farmacia; mientras que los lentes de contacto se comercializan en cadenas ópticas, ópticas independientes y centros de contactología¹⁵⁻¹⁶.

14. En particular, respecto de los anteojos ópticos, de acuerdo con la normativa aplicable ciertos productos pueden ser comercializados en tiendas que no correspondan a establecimientos ópticos, tales como farmacias¹⁷. De un modo similar, al no encontrarse restringida su venta por la normativa sanitaria, los anteojos de sol también pueden ser comercializados por tiendas de farmacias u otros establecimientos no especializados.
15. Sobre la base de las categorías de producto en cuya comercialización se superponen sus actividades –la venta de anteojos ópticos de venta libre y anteojos de sol–, para los efectos del análisis de los posibles efectos de la Operación, las Partes proponen las siguientes segmentaciones plausibles para la comercialización minorista de: (i) productos ópticos en general¹⁸; (ii) anteojos ópticos; (iii) anteojos de sol; y, (iv) anteojos ópticos y de sol en forma conjunta.
16. Tomando en consideración lo planteado por las Partes y adoptando un enfoque conservador¹⁹ conforme a los lineamientos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la Fiscalía de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”)²⁰, para efectos del análisis competitivo de este Informe, se examinarán los posibles efectos que la Operación podría generar respecto de las categorías de productos ópticos en que Grupo SB y Rotter & Krauss superponen sus actividades de comercialización minorista en forma separada, incorporando en el análisis tanto a las cadenas ópticas como a las cadenas de farmacias, sin adoptar una definición estricta del mercado relevante.
17. Con respecto a su alcance geográfico, y considerando lo sostenido previamente por la Fiscalía²¹, las Partes consideran que este sería nacional, atendido que las cadenas ópticas determinan de manera centralizada sus principales variables competitivas, las que se aplican de manera general a sus distintos puntos de venta en el país²².

¹⁵ Véanse: (i) Notificación, párrafo 59; (ii) Informe GrandVision/EssilorLuxottica, párrafos 103-108; y, (iii) Informe Essilor/Luxottica, párrafos 37-43.

¹⁶ En particular, respecto de la adquisición de productos ópticos correctivos de discapacidades visuales –como miopía, astigmatismo e hipermetropía– deben ser objeto de una evaluación oftalmológica, por lo que se exige contar con receta médica, a excepción de la presbicia. En relación con estos productos ópticos correctivos de discapacidades visuales, solo se encuentra permitida su venta por establecimientos de óptica autorizados por la autoridad sanitaria al efecto. Véanse: (i) artículo 126 del Decreto con Fuerza de Ley N°725, de 1967, del Ministerio de Salud (“**Código Sanitario**”); y, (ii) artículos 1, 3, 4, 6, 9 y 10 del Decreto Supremo N°4, de 1985, del Ministerio de Salud, que aprueba el reglamento de establecimientos de óptica (“**Reglamento de Establecimientos de Óptica**”).

¹⁷ Es el caso de lentes para corregir problemas de presbicia sin receta, con fuerza dióptrica sólo esférica, igual en ambos ojos y sin rectificación de astigmatismo. Véase: artículo 126 del Código Sanitario.

¹⁸ Esto es, considerando anteojos ópticos, anteojos de sol y lentes de contacto.

¹⁹ En tanto se incluyeron dentro de un mismo mercado a Empresas SB y Rotter & Krauss, pese a que coinciden solo marginalmente en los productos que comercializan, en tanto la primera participa principalmente en el *retail* farmacéutico y la segunda en el *retail* óptico, e incluyendo exclusivamente solo cadenas de farmacias y cadenas ópticas.

²⁰ Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 13. Disponible en: <<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf>> [última visita: 22.09.2026].

²¹ Véanse: (i) Informe GrandVision/EssilorLuxottica, párrafo 144; y, (ii) Informe Essilor/Luxottica, párrafo 56.

²² Notificación, párrafos 69-76.

18. Atendido lo anterior, y a los antecedentes recabados durante la Investigación²³, y que las conclusiones no varían al considerar un alcance geográfico más acotado²⁴, esta División utilizará para el análisis de la Operación un alcance nacional, sin que esto constituya una definición estricta del mercado.

III.2. Comercialización minorista de baterías para audífonos de hipoacusia

19. Como fue señalado *supra*, tanto Empresas SB –a través de Farmacias Salcobrand– como Ópticas Rotter & Krauss comercializan baterías para audífonos de hipoacusia²⁵. Estas baterías, a diferencia de las pilas de uso general, corresponden principalmente a pilas botón de zinc-aire diseñadas específicamente para satisfacer los requerimientos de energía de dichos dispositivos médicos²⁶. De acuerdo con lo señalado por las Partes en el Complemento, dentro de las baterías zinc-aire utilizadas para audífonos de hipoacusia existirían cuatro tamaños estandarizados a nivel de la industria²⁷⁻²⁸.
20. Las Partes en la Notificación señalan que el mercado relevante de producto corresponde al segmento específico de baterías para audífonos de hipoacusia –diferenciándolas de otros tipos de pilas o baterías de uso general–, atendidas las características específicas de este tipo de baterías, así como sus formatos, tamaños y tecnología particulares, las que no serían sustituibles por otros tipos de pilas o baterías²⁹. Luego, respecto de una eventual segmentación adicional según el formato o tamaño de las baterías, argumentan que si bien distintos formatos no serían sustituibles entre sí desde la perspectiva de la demanda –dado que su elección depende del diseño y los requerimientos de potencia de cada audífono–, no observan una especialización de sus productores ni impedimentos para la sustitución por el lado de la oferta³⁰. En línea con lo anterior y tomando en consideración el criterio adoptado en precedentes comparados³¹, para efectos del presente Informe se considerará

²³ En este contexto, esta División estimó razonable un análisis con alcance nacional, considerando solo farmacias y ópticas de cadenas que mayoritariamente definen de manera centralizada sus principales variables competitivas y presentan un alto nivel de coincidencia a nivel geográfico, resultando prudente asumir que las condiciones de competencia analizadas sean también representativas de un análisis más acotado geográficamente. Adicionalmente, como se señala *infra* las conclusiones del presente Informe no se ven modificadas al considerar un alcance más acotado.

²⁴ Al respecto, a partir de un análisis a nivel comunal en base a información pública, en el marco de la Investigación esta División pudo constatar una presencia relevante de farmacias y ópticas de cadena de terceros en cada una de las zonas geográficas en que las Partes superponen sus actividades. Así, en las comunas en que las Partes coinciden en venta minorista de productos, casi en su totalidad se encuentran presentes al menos otras tres cadenas de farmacias u ópticas adicionales a estas y en la mayoría existen cuatro o más oferentes.

²⁵ Complemento, párrafo 4.

²⁶ Complemento, párrafo 5.

Asimismo, véanse: (i) Comisión Europea (“CE”) (2019), Caso M.9449 – VAG/Varta (Consumer Battery, Chargers and Portable Power and Lighting Business) (“Caso M.9449”), párrafo 14; y, (ii) (2018), Caso COMP/M.8988 – Energizer/Spectrum Brands (Battery and Portable Lighting Business) (“Caso COMP/M.8988”), párrafo 9.

²⁷ Cada pila se identifica con un color: amarillo para el tamaño 10, café para las de 312, naranja para las de tamaño 13 y azul para las de 675. La elección de cada tamaño depende del diseño y potencia del respectivo audífono para el cual se compran, y ninguna de estas sería sustituible por otro tipo de pilas o baterías. Véase: Complemento, párrafos 6-10.

²⁸ Respecto a los productos comercializados por las Partes, Farmacias Salcobrand vende en Chile baterías para audífonos en formato blíster de seis unidades de la marca Duracell, de los tamaños 312 y 13. Por su parte, Rotter & Krauss se encontraría activo en la comercialización de baterías para audífonos en formato unitario de la marca Oticon en los cuatro tamaños disponibles (312, 13, 10 y 675). Véase: Complemento, párrafo 10.

²⁹ Complemento, párrafo 7.

En un sentido similar a la aproximación adoptada por las Partes en la Notificación, véanse: (i) Caso M.9449, párrafos 31-38; y, (ii) Caso COMP/M.8988, párrafos 86-96.

³⁰ Complemento, párrafo 6. Respecto de la sustitución por el lado de la oferta, cabe señalar que ninguna de las Partes es fabricante de baterías para audífonos de hipoacusia, operando ambos sobre la base de productos importados respecto de los cuales no existirían impedimentos para ampliar o reducir el espectro de tamaños o formatos que se comercializan.

³¹ Respecto del mercado de baterías para audífonos de hipoacusia, la CE ha analizado la dimensión de producto sin considerar segmentaciones adicionales según química o recargabilidad de las baterías. En ese sentido, si bien no se pronunció específicamente respecto de los formatos o tamaños de las baterías, la CE no empleó segmentaciones adicionales. Véase: Caso COMP/M.8988, párrafos 87, 88 y 96.

a nivel de producto la comercialización minorista de baterías para audífonos de hipoacusia sin segmentaciones adicionales, sin que ello suponga adoptar una definición precisa del mercado.

21. Respecto al mercado relevante geográfico, las Partes circunscriben su alcance al territorio nacional, atendido que la comercialización de este tipo de productos en Chile se efectuaría a través de canales de distribución, contratos de abastecimiento y estrategias comerciales de alcance nacional³². Considerando lo anterior, los antecedentes recabados durante la Investigación y que las conclusiones del análisis no cambian al considerar un alcance geográfico más acotado³³, esta División adoptará un alcance geográfico nacional, sin que resulte necesario una definición exacta del mismo.

III.3. Comercialización minorista de productos oftálmicos de venta directa de la categoría ATC-3 S01X

22. Las Partes en la Notificación señalan que el segmento farmacéutico corresponde al núcleo de las actividades desarrolladas por Empresas SB³⁴. Rotter & Krauss, por su parte, es una cadena de *retail* óptico cuyo negocio principal es la venta de lentes y productos ópticos y participa de forma acotada en la comercialización de gotas oftálmicas del tipo lágrimas artificiales. De acuerdo con lo señalado por las Partes, dichos productos se encuentran registrados como dispositivos médicos y no como medicamentos, por lo que se permite su venta en establecimientos distintos de farmacias³⁵.
23. Los productos farmacéuticos pueden segmentarse según cuatro categorías, en base a su naturaleza, forma de dispensación, forma de comercialización, y propiedades anatómicas-terapéuticas-químicas –categorías ATC–³⁶. En relación con su naturaleza, es posible clasificarlos entre: productos de origen o síntesis química, productos biológicos, radiofármacos, fitofármacos, productos homeopáticos, gases medicinales y otros que no se encuentren comprendidos en las categorías anteriores³⁷. En cuanto a la forma de dispensación, se distingue entre medicamentos que requieren receta médica (“**Medicamentos Éticos**”) y medicamentos de venta directa (“**Medicamentos OTC**”)³⁸.

Adicionalmente, la CE ha considerado una segmentación del mercado de baterías para audífonos según el canal de comercialización, argumentando que la venta mayorista de pilas para audífonos al canal *retail* masivo (supermercados, tiendas de mejoramiento del hogar y otros comercios de consumo masivo) es un mercado relevante distinto de la venta al canal especializado en audición (por ejemplo, audiólogos). En su análisis, la CE tuvo en cuenta, entre otros elementos, que no todos los proveedores participan en ambos canales, que el canal especializado requiere personal y estrategias comerciales propias, que los actores del *retail* masivo solo ven como competidores a otros comercios masivos y que los sistemas de reembolso de salud de ciertos países llevan a los consumidores a preferir el canal especializado. Sin perjuicio de lo anterior, solo para efectos del análisis de este caso particular y representando esta la alternativa más conservadora, esta Fiscalía no utilizará en su análisis dicha segmentación, en vista de que si se segmentan el canal *retail* general y el de ópticas especializadas, no existiría traslape horizontal entre las actividades de Empresas SB y Rotter & Krauss. Respecto de la segmentación señalada, véase: Caso COMP/M.8988, párrafos 89-95.

³² Complemento, párrafo 9.

³³ Véanse: notas al pie de página N°23 y N°24.

³⁴ A modo referencial, de acuerdo con información aportada por la Compradora a la Notificación, sobre un [-]% de las ventas del Grupo SB para el año 2025 corresponden a actividades en la industria del *retail* de farmacias. Véase: Estados financieros consolidados de Empresas SB para el año 2025, acompañado como anexo N°4 de la Compradora junto a la Notificación.

³⁵ Notificación, párrafo 80.

³⁶ Véanse: (i) Informe de aprobación sujeta a medidas de mitigación “*Adquisición de control en Instituto Sanitas S.A. y Chemopharma S.A. por parte de Laboratorios Saval S.A.*”, Rol FNE F410-2024, (“**Informe Sanitas/Saval**”), párrafo 37; (ii) H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Resolución N°78/2023, Considerando 9°; y, (iii) Estudio de Mercado sobre Medicamentos (EM03-2018) de esta Fiscalía, de enero de 2020 (“**Estudio de Mercado sobre Medicamentos EM03-2018**”), párrafo 11.

³⁷ Véanse: (i) Informe Sanitas/Saval, párrafo 38; y, (ii) artículo 10 del Reglamento del Sistema Nacional de Control de los Productos Farmacéuticos de Uso Humano, contenido en el Decreto Supremo N°3, de 2010, del Ministerio de Salud.

³⁸ Informe Sanitas/Saval, párrafo 39.

Respecto de su forma de comercialización, esta se divide entre medicamentos innovadores y medicamentos genéricos³⁹. Por último, la categoría “ATC”⁴⁰ clasifica fármacos de acuerdo con sus propiedades anatómicas-terapéuticas-químicas⁴¹ y agrupa los productos farmacéuticos de acuerdo con su indicación, uso terapéutico, composición y modo de acción⁴².

24. Las Partes señalan que, tratándose de dispositivos médicos y Medicamentos OTC, el mercado relevante del producto se define a nivel de clasificación ATC-3, ya que es el consumidor quien escoge directamente el producto en función de la finalidad terapéutica, sin requerir prescripción médica⁴³. Adicionalmente, argumentan que el análisis debe limitarse únicamente al tipo de productos en el que ambas entidades superponen sus actividades (esto es gotas oftálmicas y soluciones para el cuidado y limpieza de lentes de contacto), excluyéndose productos como los paños de limpieza de párpados, los geles y espumas de limpieza de párpados y pestañas, Medicamentos Éticos y otros de naturaleza similar⁴⁴.
25. Al respecto, en línea con la aproximación adoptada previamente por esta División⁴⁵ y dado que las conclusiones del presente Informe no se verían modificadas de adoptar una aproximación diferente⁴⁶, como punto de partida para el análisis de los posibles efectos de la Operación respecto a la comercialización minorista de productos oftálmicos ofrecidos por las Partes se tomará la segmentación de producto a nivel ATC-3, atendida su venta directa y la finalidad o función común⁴⁷. Por tanto, para el análisis de la Operación, el segmento de producto se limitará a la comercialización de los productos oftálmicos de venta directa de la categoría ATC-3 S01X.
26. Respecto al mercado relevante geográfico, las Partes indican que al igual que en decisiones anteriores de la Fiscalía, el alcance para la comercialización mayorista y minorista de productos farmacéuticos y dispositivos médicos es nacional, dado que los oferentes fijan sus variables competitivas de manera centralizada a nivel país⁴⁸.
27. En línea con lo anterior, considerando los antecedentes de la Investigación y a que las conclusiones del análisis no varían al considerar un alcance geográfico más acotado⁴⁹, para el examen realizado se utilizará un alcance geográfico a nivel nacional. Lo anterior, en línea

³⁹ Informe Sanitas/Saval, párrafo 40.

⁴⁰ Por su nombre en inglés “*Anatomical Therapeutic Chemical*”. Esta clasificación es elaborada por la Organización Mundial de la Salud. Su metodología se encuentra disponible en: <<https://www.who.int/tools/atc-ddd-toolkit/methodology>>, y el índice de las categorías ATC se encuentra disponible en: <https://atcddd.fhi.no/atc_ddd_index/> [última visita: 22.09.2026].

⁴¹ Informe Sanitas/Saval, párrafo 42.

⁴² En particular: (i) ATC-1 divide los productos en 16 grupos anatómicos, asignando una letra dependiendo del grupo; (ii) ATC-2 se refiere a un grupo farmacológico o terapéutico; (iii) ATC-3 subdivide los grupos medicinales de productos según sus indicaciones terapéuticas específicas; (iv) ATC-4 se refiere al modo de acción o a cualquier otra subdivisión relevante de los productos en cuestión; y, (v) ATC-5 se refiere a la molécula o principio activo. Véase: Informe Sanitas/Saval, párrafo 42 y Figura N°2.

⁴³ Notificación, párrafo 79.

⁴⁴ Notificación, párrafo 83.

⁴⁵ Informe Sanitas/Saval, párrafos 64, 103, 104 y 105

⁴⁶ Como una que determine la segmentación de producto a nivel ATC-4.

⁴⁷ Véanse: (i) Informe Sanitas/Saval, párrafos 64, 103, 104 y 105; y, (ii) Informe de aprobación, Adquisición del Consumer Health Business de Merck KGaA por parte de Procter & Gamble, Rol FNE F141-2018, párrafos 15-16.

En un sentido similar, véanse: (i) CE (2016) M.7975 – Mylan / Meda, párrafo 11; y, (ii) CE (2010) M.5778 – Novartis / Alcon, párrafos 220 y 221.

Los productos oftalmológicos están clasificados en el subgrupo S01. La subcategoría S01X, denominada “*otros preparados oftalmológicos*”, comprende productos que no pueden clasificarse en las demás categorías del grupo S01, incluyendo lágrimas artificiales y productos para uso con lentes de contacto. Véase: Índice ATC. Disponible en: <https://atcddd.fhi.no/atc_ddd_index/?code=S01> [última visita: 22.09.2026].

⁴⁸ Notificación, párrafo 84.

⁴⁹ Véanse: notas al pie de página N°23 y N°24.

con informes anteriores de esta División⁵⁰, y en ausencia de antecedentes que justifiquen adoptar una postura distinta, sin que esto implique una definición estricta del mercado.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

28. En la presente sección, sobre la base de las segmentaciones descritas *supra* y siguiendo los parámetros establecidos en la Guía de Análisis Horizontal⁵¹, se analizarán los posibles efectos horizontales que el perfeccionamiento de la Operación podría producir en los mercados de comercialización minorista de productos ópticos, baterías para audífonos de hipoacusia y productos oftálmicos de venta directa de la categoría ATC-3 S01X a nivel nacional.

IV.1. Comercialización minorista de productos ópticos

29. Respecto a la comercialización minorista de productos ópticos, siguiendo los lineamientos de la Guía de Análisis Horizontal, esta División calculó las participaciones de mercado y variaciones en los índices de concentración utilizando el Índice de Herfindahl - Hirschman (“IHH”) para cada una de las distintas categorías de producto señaladas *supra* en las que las Partes superponen sus actividades de comercialización minorista.
30. En la Tabla N°1 a continuación es posible observar las participaciones de mercado para el año 2025 sobre la base de las siguientes segmentaciones: (i) la comercialización minorista de productos ópticos en general⁵²; (ii) la comercialización minorista de anteojos ópticos⁵³; (iii) la comercialización minorista de anteojos de sol; y, (iv) la comercialización minorista conjunta de anteojos ópticos y de sol.

Tabla N°1: Participaciones de mercado en el segmento de comercialización minorista de productos ópticos en general, anteojos ópticos, anteojos de sol y anteojos ópticos y de sol en Chile, calculadas en base a ventas en pesos chilenos (“CLP”) netas de IVA (2025)

Actor	Productos ópticos en general	Anteojos ópticos	Anteojos de sol	Anteojos ópticos y de sol
Empresas SB	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Rotter & Krauss	[30-40]%	[30-40]%	[10-20]%	[20-30]%
Conjunta	[30-40]%	[30-40]%	[10-20]%	[20-30]%
Luxottica	[50-60]%	[40-50]%	[70-80]%	[50-60]%
Schilling	[10-20]%	[10-20]%	[0-5]%	[10-20]%
Cruz Verde	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Karün	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Delta IHH	10	20	1	10
IHH Post	4.214	3.691	6.620	4.339

Fuente: Información acompañada por las Partes⁵⁴ y actores del mercado⁵⁵.

31. Como es posible apreciar en la Tabla N°1, dadas las reducidas cuotas de mercado de Empresas SB en la comercialización de productos ópticos, bajo ninguna de las cuatro segmentaciones empleadas en el análisis se superarían los umbrales de concentración

⁵⁰ Informe Sanitas/Saval, párrafo 119.

⁵¹ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 28.

⁵² Esto es, considerando anteojos ópticos, anteojos de sol y lentes de contacto.

⁵³ Al respecto, en la categoría de anteojos ópticos se están considerando tanto anteojos ópticos que requieren prescripción como aquellos de venta libre.

⁵⁴ Véanse: (i) respuesta de Rotter & Krauss a Oficio Ord. N°1712-2026 de fecha 20 de agosto de 2026; y, (ii) respuesta de Empresas SB a Oficio Ord. N°1713-2026 de fecha 20 de agosto de 2026.

⁵⁵ Véanse: (i) respuesta de Luxottica a Oficio Ord. N°1707-2026 de fecha 24 de agosto de 2026; (ii) respuesta de Schilling a Oficio Ord. N°1708-2026 de fecha 24 de agosto de 2026; (iii) respuesta de Karün a Oficio Ord. N°1706-2026 de fecha 26 de agosto de 2026; y, (iv) respuesta de Cruz Verde a Oficio Ord. N°1702-2026 de fecha 2 de septiembre de 2026.

establecidos en la Guía de Análisis Horizontal⁵⁶. Adicionalmente, es posible constatar la presencia de otros actores con cuotas de mercado relevantes como Luxottica y Schilling.

32. Sobre la base del análisis anterior, considerando la baja participación de Empresas SB, además de la limitada cercanía competitiva entre las Partes, al ofrecer una variedad de productos en la que mayoritariamente no coinciden, y la ausencia de circunstancias especiales que justifiquen un análisis en mayor profundidad⁵⁷, esta División estima que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en la comercialización minorista de productos ópticos.

IV.2. Comercialización minorista de baterías para audífonos de hipoacusia

33. En relación con la comercialización minorista de baterías para audífonos de hipoacusia, para estimar las participaciones, esta División utilizó la información sobre las ventas de las Partes y los registros de importaciones del Servicio Nacional de Aduanas (“Aduanas”) correspondientes al año 2025⁵⁸⁻⁵⁹. Como puede observarse en la Tabla N°2 a continuación, se calcularon las participaciones de mercado, y la variación proyectada del IHH producto de la Operación, siguiendo los lineamientos de la Guía de Análisis Horizontal.

Tabla N°2: Participaciones de mercado en la comercialización minorista de baterías para audífonos de hipoacusia en Chile, calculadas en base a ventas en CLP netas de IVA y registros de importaciones de Aduanas (2025)

Actor	Participación en valor	Participación en unidades
Empresas SB	[0-5]%	[0-5]%
Rotter & Krauss	[5-10]%	[10-20]%
Conjunta	[5-10]%	[10-20]%
Otros	[90-100]%	[80-90]%
Delta IHH	10	11

Fuente: Información acompañada por las Partes⁶⁰ y registros de importaciones de Aduanas.

34. Como es posible observar, luego de la Operación las Partes alcanzarían una participación conjunta de entre el [5-10]% y [10-20]% según se calculen las cuotas de mercado en valor o según las unidades vendidas. Adicionalmente, al considerar los cambios proyectados en el IHH producto de la Operación, los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal no se verían superados como consecuencia de la misma.
35. En consecuencia, considerando la baja participación de mercado de Empresas SB, el hecho de que no se superan los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal y que no concurren circunstancias especiales que ameriten un análisis en mayor profundidad⁶¹, es posible concluir que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en la comercialización minorista de baterías para audífonos de hipoacusia.

⁵⁶ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 35.

⁵⁷ Al respecto, de los antecedentes recabados en la Investigación, no se observa que alguna de las Partes sea un competidor potencial o entrante reciente, o bien, que las Partes fueran competidores cercanos entre sí, entre otras circunstancias. Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 36.

⁵⁸ El tamaño de mercado en valor se estimó a partir de las cantidades importadas, valorizadas a precios minoristas netos de IVA, mientras que el volumen corresponde a unidades individuales de baterías importadas. Esto considerando que la totalidad de este tipo de baterías comercializadas en Chile son importadas.

⁵⁹ Dichos precios fueron acompañados por las Partes para cada formato de batería y fueron obtenidos de los principales canales de comercialización en Chile. Véase: Documento acompañado al Complemento “Metodología Estimaciones de Participación de Mercado - Baterías Dispositivos Auditivos”.

⁶⁰ Véanse: (i) respuesta de Rotter & Krauss a Oficio Ord. N°1712-2026 de fecha 20 de agosto de 2026; y, (ii) respuesta de Empresas SB a Oficio Ord. N°1713-2026 de fecha 20 de agosto de 2026.

⁶¹ Al respecto, de los antecedentes recabados en la Investigación, no se observa que alguna de las Partes sea un competidor potencial o entrante reciente, o bien, que las Partes fueran competidores cercanos entre sí, entre otras circunstancias. Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 36.

IV.3. **Comercialización minorista de productos oftálmicos de venta directa de la categoría ATC-3 S01X**

36. Finalmente, respecto a la comercialización minorista de productos oftálmicos de venta directa de la categoría ATC-3 S01X (gotas oftálmicas y soluciones para el cuidado y limpieza de lentes de contacto), para su análisis estructural se consideraron las ventas de los productos oftálmicos de los años 2023, 2024 y 2025, de las principales cadenas de farmacias y de las cadenas ópticas especializadas⁶². De esta forma, siguiendo los lineamientos de la Guía de Análisis Horizontal, se obtuvieron las participaciones de mercado y los cambios en la concentración del mercado derivados de la Operación, mediante el cálculo del IHH.

Tabla N°3: Participaciones de mercado en productos de la categoría ATC-3 S01X, calculadas en base a ventas en CLP netas de IVA (2023, 2024, 2025)

Actor	Participación		
	2023	2024	2025
Empresas SB	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Rotter & Krauss	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Conjunta	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Luxottica	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Schilling	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Cruz Verde	[50-60]%	[50-60]%	[50-60]%
Dr. Simi	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%
Ahumada	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%
Delta IHH	192	182	163
IHH Post	3.563	3.635	3.437

Fuente: Información acompañada por las Partes⁶³ y actores del mercado⁶⁴.

37. Como se puede observar en la Tabla N°3, producto del perfeccionamiento de la Operación, se ven superados los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal. Adicionalmente, como es posible apreciar en la misma tabla, respecto de la comercialización minorista de productos oftálmicos de la categoría ATC-3 S01X, la venta de estos productos se encontraría concentrada en mayor medida en los actores del mercado del *retail* de farmacias, presentando Rotter & Krauss y otras cadenas ópticas cuotas de mercado relativamente menores.
38. Sin perjuicio de lo anterior, esta División estima que concurren circunstancias que permiten descartar una reducción sustancial de la competencia. En primer lugar, es necesario considerar la participación de Rotter & Krauss en el segmento, que no supera el [0-5]% durante los últimos tres años. En segundo lugar, se constató la existencia de competidores relevantes con presencia a nivel nacional, con el potencial de ejercer presión competitiva a las Partes, tales como Farmacias Cruz Verde y, en menor medida, Farmacias Ahumada. Por último, es necesario señalar que el análisis estructural de la Tabla N°3 representa una aproximación conservadora, al sobreestimar la presencia de las Partes en el mercado en tanto no considera la presencia de otros actores que también comercializan a nivel minorista productos oftálmicos de la categoría ATC-3 S01X⁶⁵.

⁶² Siguiendo una aproximación similar a aquella empleada para el análisis de la comercialización minorista de productos ópticos.

⁶³ Véanse: (i) respuesta de Rotter & Krauss a Oficio Ord. N°1712-2026 de fecha 20 de agosto de 2026; y, (ii) respuesta de Empresas SB a Oficio Ord. N°1713-2026 de fecha 20 de agosto de 2026.

⁶⁴ Véanse: (i) respuesta de Luxottica a Oficio Ord. N°1707-2026 de fecha 24 de agosto de 2026; (ii) respuesta de Schilling a Oficio Ord. N°1708-2026 de fecha 24 de agosto de 2026; (iii) respuesta de Dr. Simi a Oficio Ord. N°1705-2026 de fecha 24 de agosto de 2026; (iv) respuesta de Ahumada a Oficio Ord. N°1693-2026 de fecha 27 de agosto de 2026; y, (v) respuesta de Cruz Verde a Oficio Ord. N°1702-2026 de fecha 2 de septiembre de 2026.

⁶⁵ Al respecto, la Fiscalía ha señalado dicha circunstancia respecto de la comercialización de productos y Medicamentos OTC por establecimientos distintos de las farmacias, en tanto otros actores que también podrían ejercer presión competitiva, como las farmacias y ópticas independientes. Véase: Estudio de Mercado sobre Medicamentos EM03-2018, párrafos 612-622.

39. En definitiva, en relación con la comercialización minorista de productos oftálmicos de la categoría ATC-3 S01X, esta División estima que la Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia.

V. CONCLUSIONES

40. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.
41. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación en forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico (S). 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: 2026.09.22
18:17:19 -03'00'

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

CSC/PMZ/PTG