FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

ANT.: Adquisición de activos de Five Guys SpA por parte de SMU S.A.
Rol FNE F486-2026.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 15 de octubre 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**") relativo a la operación de concentración del Antecedente ("**Operación**"), recomendando su aprobación, en forma pura y simple, por las razones que a continuación se explican:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 31 de julio de 2026, mediante presentación ingreso correlativo N°73.950-2026 ("**Notificación**"), por una parte, SMU S.A. ("**SMU**") y, por la otra, Five Guys SpA ("**Five Guys**", y, junto con SMU, "**Partes Notificantes**") notificaron a la Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") una operación de concentración, consistente en la eventual adquisición de control sobre activos que conforman la unidad de negocio que actualmente operan bajo la marca *Ahorra Food Depot* ("**Ahorra**"), por parte de SMU, (ambos, "**Partes**").

2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación ordinario, contemplado en el artículo 3° 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. Mediante resolución de fecha 14 de agosto de 2026 la Fiscalía declaró incompleta la Notificación, lo que motivó la presentación de fecha 27 de agosto de 2026, ingreso correlativo N°74.568-2026 ("**Complemento**"), mediante la cual las Partes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes[1].

4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 10 de septiembre de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de una investigación con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F486-2026 ("**Investigación**").

[1] Junto con la Notificación y su Complemento, las Partes solicitaron eximirse de acompañar determinados antecedentes. Mediante resoluciones de fechas 14 de agosto de 2026 y 10 de septiembre de 2026, la Fiscalía resolvió dichas solicitudes, acogiendo parcialmente aquella presentada junto a la Notificación, y accediendo en su totalidad a aquella presentada junto al Complemento.

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

5. SMU es una sociedad anónima abierta constituida bajo las leyes de la República de Chile y perteneciente al grupo empresarial de Álvaro Saieh Bendeck y su familia[2]. Desarrolla actividades de *retail* supermercadista mediante las marcas Unimarc, Super10 y Alvi, operando más de cuatrocientas tiendas en las dieciséis regiones del país, y cuenta con actividades a través de diferentes formatos de tiendas físicas y a través del comercio electrónico, siendo uno de los principales actores en los mercados en que participa[3].

6. Por su parte, la unidad de negocio que actualmente opera bajo la marca Ahorra es propiedad de Five Guys, una sociedad por acciones constituida bajo las leyes de la República de Chile, cuyas actividades se centran en la gestión, administración y desarrollo de marcas y franquicias asociadas a locales comerciales[4]. La unidad de negocio marca Ahorra opera en seis tiendas ubicadas en la Región Metropolitana, ("**Locales Objeto**"), en las siguientes direcciones: (i) Avenida Vitacura N°2.771, Local 1B, comuna de Las Condes ("**Local El Golf**"); (ii) Calle Nueva Las Condes N°12.225, Locales 56, 57 y 58, comuna de Las Condes ("**Local Cantagallo**", y junto con el Local El Golf, "**Locales Las Condes**"); (iii) Avenida Irarrázaval N°2.731, Local 2, comuna de Ñuñoa ("**Local Ñuñoa**"); (iv) Avenida Independencia N°1.120, Locales 1 y 2, comuna de Independencia ("**Local Independencia**"); (v) Gran Avenida José Miguel Carrera N°6.279, comuna de San Miguel ("**Local San Miguel**"); y, (vi) Avenida Vicuña Mackenna Poniente N°7.372, Locales 1 y 2, comuna de La Florida ("**Local La Florida**")[5], a través de los cuales participa en la industria supermercadista, mediante un modelo de comercio minorista de productos de consumo masivo, principalmente del rubro alimenticio[6].

7. La Operación consiste en la eventual adquisición de los activos que conforman la unidad de negocio que opera bajo la marca Ahorra por parte de SMU[7]. En particular, según señalan las Partes, la Operación comprendería: (i) la compra de todos los activos existentes en las seis tiendas y la cesión de los contratos de comodatos respecto de aquellos activos que el Vendedor mantiene bajo esa modalidad, sujeto a la autorización de los titulares de dichos activos; (ii) la cesión de la totalidad de los derechos sobre la marca Ahorra y demás registros marcarios; (iii) la cesión de sistemas y plataformas de planificación de recursos empresariales; (iv) la cesión de los contratos de arrendamiento de los inmuebles donde operan las tiendas; (v) la cesión de patentes y permisos; (vi) el traspaso del *know-how* empresarial y los procesos operativos de las tiendas; (vii) la compraventa de mercaderías existentes en las tiendas y sus bodegas; y, (viii) los convenios de pagos proporcionales de las cuentas de servicios básicos, gastos comunes, y similares[8].

8. Las Partes afirman que la Operación da lugar a una operación de concentración, en los términos descritos en la letra d) del artículo 47 del DL 211, lo que fue confirmado por esta División, al observar que la Operación comprende los activos que conforman la unidad de negocio que actualmente Five Guys opera bajo la marca Ahorra, por lo que no representan meros factores productivos que puedan ser adquiridos aisladamente en el mercado, sino que guardan las condiciones, infraestructura y clientela para el ejercicio de una actividad económica continua[9]. Por tanto, corresponde considerar a los Locales Objeto como agentes

[2] Notificación, párrafos 18 y 19.
[3] Memoria anual integrada 2025 de SMU, p. 19. Disponible en: <https://www.smu.cl/inversionistas#memorias> [Última visita: 15.10.2026].
[4] Notificación, párrafo 22.
[5] Notificación, párrafo 3.
[6] Notificación, párrafo 59.
[7] Notificación, párrafo 7.
[8] Notificación, párrafos 2, 8 y 208.
[9] En un sentido similar, véanse: (i) FNE, Informe de Aprobación, Adquisición de control sobre activos de Comercial Río Verde SpA y de Colomer y Compañía SpA por parte de Cencosud Retail S.A., Rol FNE F461-2026, acumulado con FNE F461-2026 ("**Informe F461-2026**"), párrafos 10 y 11; (ii) FNE, Informe de Aprobación, Adquisición de control sobre activos de Inmobiliaria Catedral Limitada por parte de Cencosud Inmobiliaria S.A., Rol FNE F415-

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

económicos en sí mismos, que cumplen con los criterios establecidos en la Guía de Competencia de esta Fiscalía de junio de 2017 ("**Guía de Competencia**"), para ser considerados activos relevantes[10].

II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

9. Las Partes participan en la venta minorista de alimentos y otros artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente, que en Chile abarca un amplio espectro de formatos, tamaños de tiendas, rangos de precios y niveles de servicios. En términos generales, a efectos de analizar la venta minorista de alimentos y otros artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente, se han empleado diferentes clasificaciones según los canales de venta y los formatos de las tiendas o puntos de venta[11].

10. En pronunciamientos anteriores, la Fiscalía ha distinguido entre los canales de distribución moderno y tradicional[12]. El canal moderno incluye la venta que se realiza a través de puntos minoristas, como hipermercados, supermercados, cadenas de tiendas de descuento y tiendas de conveniencia. Este canal se caracteriza por la presencia de cadenas de tiendas orientadas al autoservicio presencial, amplios surtidos de productos, altos volúmenes de ventas y el uso de tecnología para el manejo de inventarios y el registro de ventas y pagos[13]. Por otra parte, el *canal tradicional* incluye las ventas minoristas que se realizan en almacenes, tiendas de barrio y/o *minimarkets*, caracterizándose por ser locales generalmente más pequeños, con un surtido de productos más limitado y una administración menos sofisticada[14].

11. Del mismo modo, según se detalla a continuación, la Fiscalía ha ahondado en la caracterización de los distintos segmentos y formatos de tienda mencionados *supra*, en base a su ubicación, tipo de acceso, tamaño de la sala de venta, *mix* de productos ofrecidos, entre otros factores[15].

12. Con el objeto de analizar los efectos de la Operación, el presente Informe profundizará en las características específicas de los Locales Objeto atendiendo las segmentaciones y formatos que ya han sido considerados en la jurisprudencia nacional, y en las nuevas tendencias de la industria en Chile tanto de actores incumbentes como nuevos operadores, y en específico respecto a las denominadas "*tiendas de hard discount*"[16].

13. Por tanto, un primer segmento a ser analizado corresponde precisamente a las tiendas de *hard discount*, cuya propuesta de valor consiste en ofrecer un surtido limitado de productos

---

2025, párrafos 7 y 8; (iii) FNE, Informe de Aprobación, Adquisición de activos de Inmobiliaria Santa María de Melipilla S.A. por parte de Cencosud Retail S.A., Rol FNE F343-2023, párrafos 6-9; (iv) FNE, Informe de Aprobación, Adquisición de control sobre activos de Inmobiliaria Santander S.A. por parte de SMU S.A., Rol FNE F311-2022 ("**Informe F311-2022**"), párrafos 4 y 5; y, (v) FNE, Informe de aprobación, Adquisición de activos de Inversiones e Inmobiliaria Río Deva Limitada y don José Luis Cisternas Zañartu por parte de Compañía de Petróleos de Chile S.A., Rol FNE F227-2020, párrafos 15-24.

[10] Guía de Competencia, párrafos 100-106.

[11] Al respecto véase: (i) Informe F461-2026, párrafos 13-17; y, (ii) FNE, Informe de Aprobación con medidas de mitigación, "*Adquisición de control en OK Market S.A. por parte de Cadena Comercial Andina SpA y Comercial Big John Limitada*", Rol FNE F250-2020, ("**Informe F250-2020**"), párrafos 27-31.

[12] Informe F250-2020, párrafos 28 y 29.

[13] Véase a este respecto: Comisión Federal de Competencia Económica de México, Estudio de competencia en el canal moderno del comercio al menudeo de alimentos y bebidas, publicado en noviembre de 2020, p. 14. Disponible en: <https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2020/11/EE_comercio-031120-FINAL-002.pdf> [Última visita: 15.10.2026].

[14] *Ibid.*, pp. 25-29.

[15] Informe F250-2020, párrafos 27-69.

[16] Véanse a este respecto: (i) respuesta de un competidor al Oficio Ord. N°1990-26, de fecha 16 de septiembre de 2026; y, (ii) Documentos "[redacted]" y "[redacted]", acompañados por SMU junto a la Notificación.

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

(entre 500 y 1.500 SKU, aproximadamente[17]) de alta rotación a precios reducidos[18]. Estas tiendas tienen un tamaño menor que los usualmente utilizados por supermercados[19], suelen ubicarse en sectores de alta densidad poblacional y, en su mayoría, no cuentan con estacionamientos[20].

14. Un segundo segmento corresponde a los supermercados, que han sido objeto de análisis tanto por esta Fiscalía como por el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ("**TDLC**"), los cuales han sido descritos como tiendas de superficie destinadas al aprovisionamiento periódico, normalmente semanal, quincenal o mensual, en modalidad de autoservicio, de productos alimenticios y de artículos no alimenticios de consumo corriente en el hogar, para consumidores finales. Su propuesta de valor se orienta a satisfacer compras de abastecimiento y reposición en un único lugar, compitiendo principalmente en surtido, precio y calidad[21]. Dentro de este segmento se ha reconocido una distinción adicional, entre los supermercados de abastecimiento o hipermercados, los que cuentan generalmente con salas de venta de más de cuatro mil metros cuadrados, y los supermercados exprés, que principalmente cuentan con salas de venta de menos de dos mil metros cuadrados, con un surtido más reducido y orientados a compras de reposición más que de abastecimiento[22].

15. Las ventas de supermercados a nivel nacional se concentran, mayoritariamente, en cuatro grupos empresariales, todos los cuales tienen presencia en la Región Metropolitana. Estos son: (i) Walmart Chile S.A. ("**Walmart**"), que opera las marcas Líder, Líder Express, Superbodega Acuenta y Central Mayorista; (ii) Cencosud S.A. ("**Cencosud**"), que opera las marcas Jumbo y Santa Isabel; (iii) Hipermercados Tottus S.A. ("**Tottus**"), que opera su marca Tottus; y, (iv) SMU, que opera las marcas Unimarc, Super10 y Alvi[23].

16. Adicionalmente, un tercer segmento corresponde a las tiendas de conveniencia, que se caracterizan por operar en locales de menor tamaño –generalmente entre cincuenta y trescientos metros cuadrados–, y contar con una variedad acotada de productos, principalmente alimenticios, enfocados en satisfacer necesidades de impulso y reposición de emergencia de sus clientes, de forma rápida y al paso. Su propuesta de valor descansa en la ubicación estratégica, la proximidad al consumidor y la agilidad en la compra, más que en el precio o la amplitud del surtido[24].

---

[17] Véase Documento "[redacted]" acompañado por SMU junto a la Notificación.

[18] Véanse: (i) Notificación, párrafo 59; (ii) declaración de ejecutivo relevante de SMU, de fecha 14 de septiembre de 2026; (iii) declaración de ejecutivo relevante de Five Guys, de fecha 15 de septiembre de 2026; y, (iv) Documentos "[redacted]" y "[redacted]", acompañados por SMU junto a la Notificación.

[19] Véase documento "[redacted]", acompañado por SMU junto a la Notificación.

[20] Véanse (i) Notificación, párrafo 63; y, (ii) declaración de ejecutivo relevante de SMU, de fecha 14 de septiembre de 2026.

[21] Al respecto, véanse (i) TDLC, Resolución N°65/2021 dictada en autos caratulados "Consulta de Cencosud S.A. sobre contrato de arrendamiento y Resolución N°43/2012", de fecha 26 de mayo de 2021, Rol NC N°465–2020 ("**Resolución N°65/2021**"), considerando 28; (ii) Informe Cencosud – Río Verde, p.4; (iii) Informe SMU - Inmobiliaria Santander, párrafo 9.14; y, (iv) FNE, "Informe de Aprobación, Adquisición de control sobre activos de Inmobiliaria Santander S.A. por parte de Walmart Chile S.A.", Rol FNE F268-2021 ("**Informe F268-2021**"), pp. 2 y 3 (acumulado con FNE F269-2021).

[22] Véase Informe F461-2026, párrafo 12.

[23] Véase (i) Informe F311-2022, párrafo 10; y, (ii) Aporte de antecedentes de la Fiscalía Nacional Económica de fecha 31 de agosto de 2020, ante el TDLC, Rol NC-465-2020, caratulado "Consulta de Cencosud S.A. sobre contrato de arrendamiento y resolución N°43/2012" ("**Informe FNE Consulta Cencosud**"), párrafo 35. Si bien estos contemplan a Mayorista 10 como marca de SMU, estas tiendas fueron convertidas entre 2024 y 2025 a los formatos Alvi y Super10. Al respecto, véanse (i) Memoria anual integrada 2025 de SMU, p. 9; y, (ii) Memoria anual integrada 2024 de SMU, p. 23. Disponibles en: <https://www.smu.cl/inversionistas#memorias> [Última visita: 15.10.2026].

[24] En Chile, los principales actores de este segmento son Oxxo, Maxi K, Spid, Get It, y las tiendas de este tipo pertenecientes a estaciones de servicio, tales como Upa!, Upita!, aStop y Pronto Copec. Las tiendas de conveniencia suelen ofrecer entre 300 y 1.400 SKUs, concentrados en categorías como bebestibles, *snacks*, cigarrillos, lácteos y productos de aseo personal, y se ubican preferentemente en zonas de alto flujo peatonal o en el primer piso de edificios y *strip centers*. Al respecto, véase F250-2020, párrafos 32-49.

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

17. En relación con los Locales Objeto, para efectos del análisis competitivo es necesario evaluar las características propias de dichos inmuebles y el destino que SMU pretende dar a los mismos de materializarse la Operación.

18. Así, en cuanto al tamaño de los Locales Objeto, (i) el Local El Golf posee una superficie de 209 metros cuadrados; (ii) el Local Cantagallo, de 382 metros cuadrados; (iii) el Local Independencia, de 200 metros cuadrados; (iv) el Local La Florida, de 317 metros cuadrados; (v) el Local Ñuñoa, de 206 metros cuadrados; y, (vi) el Local San Miguel, de 259 metros cuadrados. Asimismo, ninguno de ellos dispone de estacionamientos propios. De lo anterior se desprende que los Locales Objeto, desde una perspectiva meramente descriptiva, presentan características que los asemejan al segmento de tiendas de *hard discount*, al tratarse de salas de ventas ubicadas en zonas de alto flujo peatonal, que no cuentan con estacionamientos propios, y cuyo enfoque, según las Partes, ha sido el de ofrecer un surtido limitado de productos a precios reducidos[25].

19. Respecto al destino de los Locales Objeto de materializarse la Operación, SMU afirma que buscan incorporar a su portafolio una propuesta comercial innovadora y diferenciada de sus formatos actuales, orientada al consumidor final que busca conveniencia de ubicación y precios competitivos en compras de reposición[26]. Junto con lo anterior, tanto los documentos internos de SMU, como la declaración realizada durante la Investigación, darían cuenta que, con la Operación, el objetivo de SMU sería entrar al segmento de tiendas de *hard discount* en Chile[27].

II.1. Mercado relevante de producto

20. En cuanto a la definición del mercado relevante de producto, las Partes señalaron que este correspondería al de supermercados de aprovisionamiento minorista[28], los que han sido definidos –tanto por esta Fiscalía como por el TDLC– como tiendas de superficie destinadas al aprovisionamiento periódico, normalmente semanal, quincenal o mensual, en modalidad de autoservicio, de productos alimenticios y de artículos no alimenticios de consumo corriente en el hogar para usuarios finales.

21. No obstante, esta División estima que, atendidas las características propias de los Locales Objeto, estos se asemejarían a tiendas de *hard discount*, tanto desde el punto de vista del surtido de productos como del posicionamiento de precios y la ubicación de los mismos, sin resultar aplicable en todas sus dimensiones la consideración de los Locales Objeto como parte del segmento de supermercados. Ello sin perjuicio que atendida la actual indefinición por parte de SMU del destino de los Locales Objeto[29], no es posible afirmar que estos sean tratados únicamente como tiendas *hard discount*[30].

22. Por lo anterior, y siguiendo los lineamientos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de 2022 ("**Guía de Análisis Horizontal**"), en el presente

[25] Véanse: (i) Notificación, párrafos 59-61; (ii) declaración de ejecutivo relevante de SMU, de fecha 14 de septiembre de 2026; y, (iii) declaración de ejecutivo relevante de Five Guys, de fecha 15 de septiembre de 2026; y, (iii) respuesta de Five Guys a Oficio Ord. N° 1988-2026 de fecha 16 de septiembre de 2026.

[26] Notificación, párrafo 29.

[27] Véanse documentos internos acompañados por SMU durante la Notificación y declaración de ejecutivo relevante de SMU de fecha 14 de septiembre de 2026.

[28] Notificación, párrafos 66-71.

[29] Notificación, párrafo 29.

[30] Lo anterior, no obsta a que la Fiscalía pueda a futuro delimitar de mejor manera la segmentación y ámbito de competencia del nuevo formato, especialmente sobre la base de un análisis del funcionamiento y posicionamiento efectivo de la oferta y demanda de dichas tiendas, considerando entre otros, el surtido de productos, nivel de precios, tipo de servicios, ubicaciones, comportamiento de los consumidores, entre otros.

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

Informe se dejará abierta la definición del mercado relevante de producto y se evaluará la alternativa plausible más conservadora. Para estos efectos, considerando que SMU solo tiene presencia en el segmento de supermercados y carece de tiendas de conveniencia y de *hard discount*, así como la similitud de las tiendas de Ahorra con este último formato, se considerará que los supermercados y las tiendas de Ahorra forman parte de un mismo mercado de producto, excluyendo las tiendas de conveniencia. Esta delimitación permite evitar un efecto dilutivo sobre la participación relativa de la entidad resultante que se produciría al incluir estas últimas, lo que podría atenuar los eventuales riesgos horizontales derivados de la Operación. De este modo, se examinará la alternativa plausible más conservadora en términos de definición del mercado relevante de producto.

II.2. Mercado relevante geográfico

23. En cuanto al mercado relevante geográfico, pronunciamientos recaídos en la industria del *retail* de productos alimenticios y no alimenticios de consumo corriente en el hogar para usuarios finales, han señalado de manera reiterada que, desde el punto de vista de los consumidores, el mercado relevante geográfico es eminentemente local. Esto, en atención a que los costos de desplazamiento imponen límites al área en que los distintos establecimientos son considerados como sustitutos por los consumidores[31]. Sin embargo, la determinación del alcance geográfico específico de ese mercado no se ha realizado de manera uniforme para todos los formatos del canal moderno, dado que debe atenderse a las características propias de la propuesta de valor de cada uno de estos[32].

24. En el caso de los supermercados, el desplazamiento en automóvil constituye el modo de traslado predominante, lo que ha llevado a las autoridades de competencia nacionales a delimitar el mercado geográfico mediante isócronas de entre cinco y quince minutos de desplazamiento en vehículo. Ello es consistente con el hecho de que los supermercados cuentan habitualmente con estacionamientos propios y que la ocasión de compra asociada a ese formato –el abastecimiento periódico del hogar– justifica desplazamientos de mayor distancia[33].

25. En el caso de otros formatos, como las tiendas de conveniencia, el alcance geográfico ha sido analizado desde la perspectiva de áreas de influencia, de un radio de trescientos metros de desplazamiento a pie, equivalente a menos de cinco minutos caminando, en vista de las características propias de dicho formato, y a la menor disposición que tienen los consumidores a trasladarse para compras de impulso o reposición[34].

26. Para el caso particular de la Operación, considerando que SMU solo tiene presencia en supermercados, y que los Locales Objeto presentan características que lo asemejan a un formato de *hard discount* y tiendas de conveniencia, tales como el surtido limitado de productos a precios reducidos, el hecho de que dichos establecimientos no disponen de estacionamiento propio y su emplazamiento en zonas de alto flujo vehicular y con alta densidad poblacional[35], se emplearán isócronas de desplazamiento a pie de diez minutos, al representar adecuadamente la realidad competitiva que ocurriría entre los

[31] Véanse al respecto: (i) Informe F461-2026, párrafo 24; (ii) Informe F381-2024, párrafos 27 y 28; (iii) Informe F268-2021, párrafo 17; (iii) Resolución N°65/2021, párrafo 30; y, (iv) Sentencia dictada por la Corte Suprema de fecha 8 de abril de 2020, en causa Rol N°9361-2019, p. 70.

[32] Véanse al respecto: (i) Informe F250-2020, párrafos 107-112; (ii) Resolución N°65/2021, párrafo 39; (iii) Informe F381-2024, párrafos 27 y 28; y, (iv) Informe de Aprobación, "Adquisición de activos de Inmobiliaria e Inversiones Veliche SpA y Sociedad Comercial Tenaun SpA por parte de Cencosud", Rol FNE F444-2024, párrafo 11.

[33] *Ibid*.

[34] Véanse: (i) Informe F461-2026, párrafo 25; y, (ii) Informe F250-2020, párrafos 107-112.

[35] Dificultando el acceso en automóvil y contribuyendo a orientar la demanda hacia consumidores que se desplazan a pie. Véase al respecto: declaración de ejecutivo relevante de SMU, de fecha 14 de septiembre de 2026.

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

supermercados de SMU y los Locales Objeto[36] y resultar la alternativa más conservadora bajo dicha dimensión[37].

III. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

27. En la presente sección, en base a lo señalado *supra* y siguiendo los parámetros establecidos en la Guía de Análisis Horizontal, se analizarán los posibles efectos de carácter horizontal que pudieran surgir a raíz de la Operación.

28. Al respecto, en primer lugar, es posible concluir que, incluso bajo las hipótesis de mercado relevante más conservadoras, esto es, aquella que maximiza los efectos de la Operación, y considerando las isócronas de desplazamiento a pie de diez de minutos, no existe traslape entre las actividades de SMU y los Locales Las Condes, el Local Independencia y el Local Ñuñoa[38], descartándose en consecuencia la necesidad de efectuar un análisis adicional[39]. Por tanto, el análisis se centrará en las condiciones de competencia existentes y los posibles efectos de la Operación respecto del Local San Miguel y el Local La Florida.

29. Se calcularon las participaciones de mercado de las Partes y competidores en isócronas de desplazamiento a pie de diez de minutos respecto de dichos locales, utilizando las ventas por sala de ventas de cada grupo empresarial activo en tiendas de *hard discount* y supermercados[40-41]. Posteriormente, se procedió a estimar las variaciones proyectadas en el Índice de Herfindahl – Hirschman ("**IHH**") en virtud de la Operación, siguiendo los criterios y umbrales establecidos en la Guía de Análisis Horizontal[42]. Dicha información se exhibe en la Tabla N°1 a continuación.

Tabla N°1: Participación de mercado en ventas de sala de ventas en isócronas de diez minutos de desplazamiento a pie al año 2025.

	10 minutos a pie	
Grupo	**San Miguel**	**La Florida**
Ahorra	[0%-5%]	[0%-5%]
SMU	[10%-20%]	[5%-10%]
Partes	**[10%-20%]**	**[5%-10%]**
Cencosud	[10%-20%]	[0%-5%]
Walmart	[70%-80%]	[70%-80%]
Falabella	-	[10%-20%]
InRetail (Mass)	-	S/I

[36] Declaración de ejecutivo relevante de SMU, de fecha 14 de septiembre de 2026.

[37] En tanto que bajo isócronas de desplazamiento a pie de cinco minutos no existiría traslape entre SMU y los Locales Objeto.

[38] Considerando una isócrona de desplazamiento de cinco minutos en automóvil, también existiría un traslape respecto del Local Ñuñoa, sin que se superen los umbrales IHH de la Guía de Análisis Horizontal. En este caso se observa de igual manera [redacted] y una baja cercanía geográfica entre los locales de las Partes, que se encuentran en ambos extremos de la respectiva isócrona, existiendo varias tiendas de competidores en el espacio intermedio. A ello puede sumarse [-], y la presencia de Walmart en supermercados, con una superficie relevante en salas de ventas. Al respecto, véase respuesta de un competidor al Oficio Ord. N°1990-26, de fecha 16 de septiembre de 2026. La información confidencial ha sido tarjada y reemplazada por el signo "[-]".

[39] Véanse documentos "[redacted]", acompañados por SMU como respuesta al Oficio Ord. N°1984-26, de fecha 22 de septiembre de 2026.

[40] Guía de Análisis Horizontal, párrafo 28.

[41] Adicionalmente, esta División también estimó las participaciones de mercado en base a los metros cuadrados de superficie de cada sala de ventas de Partes y competidores, no observándose bajo dicha métrica la superación de los umbrales establecidos en la Guía de Análisis Horizontal en ninguna de las isócronas con traslapes considerando un desplazamiento de diez minutos caminando.

[42] Guía de Análisis Horizontal, párrafos 32-37.

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

IHH Pre	**5.919**	**5.866**
Delta IHH	**4**	**13**
IHH Post	**5.923**	**5.879**

Fuente: Elaboración propia según información aportada por las Partes Notificantes y terceros durante Investigación[43].

30. Como se observa, el perfeccionamiento de la Operación no conlleva la superación de los umbrales establecidos en la Guía de Análisis Horizontal, ni concurren circunstancias que ameriten un análisis en mayor profundidad en los términos de dicha guía[44]. En particular, respecto de Local San Miguel y Local La Florida, atendida la baja participación de Ahorra y la presencia de Walmart, Cencosud y Tottus en relación con las actividades de SMU a través de Unimarc en el segmento supermercadista, la Operación no conlleva la superación de dichos umbrales.

31. Tampoco se observa que Ahorra o SMU sean competidores que se diferencien de manera significativa de sus competidores en términos de innovación o que sean actores especialmente vigorosos e independientes (tipo *maverick*). Asimismo, en base a los antecedentes recabados durante la Investigación, y más allá de la Operación, no se observa que alguna de las Partes sea un competidor potencial o entrante reciente en expansión[45].

32. En virtud de lo anterior, considerando la ausencia de traslape entre las actividades de las Partes en las comunas de Las Condes, Independencia y Ñuñoa, así como la presión competitiva que podrían ejercer los actores presentes en las comunas de San Miguel y La Florida, resulta posible descartar que la materialización de la Operación dé lugar a riesgos horizontales que resulten aptos para reducir sustancialmente la competencia.

IV. CONCLUSIONES

33. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos analizados.

34. Por tanto, en atención a los antecedentes y el análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico (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: 2026.10.15 16:43:16 -03'00'

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

PMD/FRA/LLS

[43] Véanse: (i) respuesta de SMU al Oficio Ord. N°1984-26, de fecha 16 de septiembre de 2026; (ii) respuesta de Five Guys al Oficio Ord. N°1988-26, de fecha 16 de septiembre de 2026; (iii) respuesta de un competidor al Oficio Ord. N°1990-26, de fecha 16 de septiembre de 2026; (iv) respuesta de un competidor al Oficio Ord. N°1991-26, de fecha 21 de septiembre de 2026; y, (v) respuesta de un competidor al Oficio Ord. N°1994-2026, de fecha 22 de septiembre de 2026. Respecto a InRetail, dicho actor no dio respuesta a la solicitud de información realizada con fecha 11 de septiembre de 2026 mediante Oficio Ord. N°1993-26. Dado lo anterior, se utilizó únicamente la información de superficie de sala de ventas acompañada por las Partes Notificantes durante la Notificación.

[44] Guía de Análisis Horizontal, párrafo 36.

[45] [redacted]. Véanse: (i) respuesta de SMU de fecha 16 de septiembre de 2026 a Oficio Ord. N°1984-26; y, (ii) respuesta de Five Guys de fecha 16 de septiembre de 2026 a Oficio Ord. N°1988-26.

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