

ANT.: Adquisición de control sobre activos de Inmobiliaria Catedral Limitada por parte de Cencosud Inmobiliaria S.A.
Rol FNE F415-2025.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 12 de marzo de 2025.

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 explican:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 16 de enero de 2025, mediante documento de ingreso correlativo N°59.800-2025 (**"Notificación"**), Cencosud Inmobiliaria S.A. (**"Cencosud Inmobiliaria"**) por una parte, y por la otra, Inmobiliaria Catedral Limitada (**"Inmobiliaria Catedral"**) y, conjuntamente con Cencosud Inmobiliaria, (**"Partes"**) notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"**) una operación de concentración, consistente en la eventual adquisición de control sobre un activo correspondiente a un inmueble de propiedad de Inmobiliaria Catedral, ubicado en la comuna de Villarrica, Región de La Araucanía, por parte de Cencosud Inmobiliaria (**"Operación"**).
2. La Notificación fue realizada acogiéndose al mecanismo de notificación simplificada contenido en el artículo 7° 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 fecha 30 de enero de 2025, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación conforme a lo señalado en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, bajo el Rol FNE F415-2025 (**"Investigación"**).

II. PARTES Y OPERACIÓN

4. Cencosud Inmobiliaria es una empresa dedicada principalmente a la realización y administración de diversos tipos de inversiones inmobiliarias, tanto en nuestro país como en el extranjero. Cencosud Inmobiliaria forma parte del grupo empresarial denominado *Cencosud*, activo en diversos segmentos de la industria del *retail* a través de la operación de locales comerciales entre los que se incluyen supermercados, tiendas de conveniencia, tiendas de mejoramiento del hogar y tiendas por departamento (**"Cencosud"**).

5. Por su parte, Inmobiliaria Catedral es una sociedad dedicada al rubro inmobiliario, controlada por la familia Bayelle Nahum, cuya principal actividad es la gestión y desarrollo inmobiliario de centros comerciales, supermercados, oficinas y tiendas de *retail*¹.
6. La Operación consiste en la eventual compraventa de un inmueble de propiedad de Inmobiliaria Catedral, ubicado en calle Saturnino Epulef N°1.580-1.590, comuna de Villarrica, Región de la Araucanía (“**Local Objeto**”)². Según lo informado por las Partes, el Local Objeto habría estado destinado a la operación de una tienda de mejoramiento del hogar (marca *Sodimac*) hasta finales del año 2024, encontrándose actualmente en desuso³.
7. El contrato de promesa de compraventa celebrado entre las Partes cumple con los requisitos que esta Fiscalía ha interpretado como necesarios para dar lugar a una operación de concentración, de conformidad con lo descrito en la letra d) del artículo 47 del DL 211. Lo anterior, en consideración a que el Local Objeto es un activo relevante, a pesar de que se encuentra actualmente en desuso y sin ventas.
8. Ello considerando que hasta hace pocos meses el Local Objeto funcionaba como una tienda de mejoramiento del hogar⁴, que no se encuentra compuesto por meros factores productivos que puedan ser adquiridos aisladamente en el mercado, sino que guarda las condiciones, infraestructura, clientela y permisos necesarios para el ejercicio de una actividad económica continua. Por lo anterior, corresponde considerar al Local Objeto como un agente económico en sí mismo⁵, que cumple con los criterios establecidos en la Guía de Competencia de esta Fiscalía, de junio de 2017 (“**Guía de Competencia**”) para ser considerado un activo relevante⁶.

III. EFECTOS DE LA OPERACIÓN

9. Las Partes señalaron en la Notificación que no existirían superposiciones horizontales ni verticales entre las actividades económicas que se realizaban en el Local Objeto y aquellas desarrolladas por Cencosud, por cuanto no compiten ni tienen proyectado competir en un mismo mercado relevante, ni en mercados verticalmente relacionados⁷.
10. En cuanto al destino que se pretende dar al Local Objeto de materializarse la Operación, Cencosud estaría actualmente evaluando diferentes alternativas comerciales, entre las que se encuentran: (i) la instalación de una tienda de mejoramiento del hogar (marca Easy); (ii) la adaptación del Local Objeto para habilitar un supermercado (marca Jumbo); o, (iii) la construcción de un centro comercial, donde se instale y opere un supermercado y/o una

¹ Notificación, Anexos Vendedor 2.

² Para efectos de materializar la compraventa, las Partes celebraron un contrato de promesa, mediante el cual Inmobiliaria Catedral prometió vender, ceder y transferir a Cencosud Inmobiliaria –quien, por su parte, prometió comprar, aceptar y adquirir– el Local Objeto. Véase Contrato de Promesa de Compraventa celebrado entre Inmobiliaria Catedral y Cencosud Inmobiliaria, con fecha 9 de diciembre de 2024, acompañado por las Partes junto a la Notificación.

³ Notificación, p. 2.

⁴ Véase a este respecto, además de lo indicado por las Partes en la Notificación, la información acompañada por el Vendedor en su respuesta al Oficio Ordinario N°270-2025, de fecha 19 de febrero de 2025.

⁵ Véanse: (i) 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 (“**Informe Cencosud Melipilla**”); (ii) 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 SMU-Montserrat**”); y, (iii) 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.

⁶ Guía de Competencia, pp. 26 y siguientes.

⁷ Notificación, pp. 4-7.

tienda de mejoramiento del hogar⁸. Ante tal indefinición se analizarán los distintos escenarios plausibles *post* Operación.

III.1 Tiendas de mejoramiento del hogar

11. Las tiendas de mejoramiento del hogar⁹ son aquellas que comercializan al detalle materiales de construcción y demás bienes referidos al hogar, tales como herramientas, elementos de baño y cocina, plomería, pintura y decoración, jardinería, albañilería y construcción, electricidad y luces, pisos, almacenamiento, etcétera¹⁰.
12. Aunque Cencosud se encuentra actualmente activo en el mercado de tiendas de mejoramiento del hogar a nivel nacional¹¹, su presencia más cercana al Local Objeto es una tienda *Easy* ubicada en calle Caupolicán N°650, comuna de Temuco, Región de La Araucanía, a más de hora y media de trayecto en automóvil¹².
13. Para determinar si dichas tiendas traslapan geográficamente sus actividades, esta División consideró lo siguiente: (i) el carácter local —de cara a los consumidores— de la industria del *retail* en general, que ha llevado a que en otros mercados que comparten ciertas características con las tiendas de mejoramiento del hogar, como supermercados¹³ o centros comerciales¹⁴, se hayan establecido áreas de influencia de entre cinco a veinte minutos de desplazamiento vehicular, o incluso de sesenta minutos en casos de mayor extensión¹⁵; y, (ii) los documentos internos de las Partes que confirman el carácter local del mercado geográfico y que van en línea con las aproximaciones adoptadas a nivel comparado¹⁶.
14. Considerando lo antes señalado, esta División descartó la existencia de traslape horizontal entre las tiendas de mejoramiento del hogar de Cencosud y el Local Objeto, incluso

⁸ Notificación, p. 5.

⁹ H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“**TDLC**”), Resolución N°24/2018. La FNE ha revisado el comportamiento de *Easy* y sus competidores en lo que se refiere a venta minorista de materiales de construcción, ferreterías y afines, siendo estos aquellos bienes que tienen como finalidad entregar una solución vinculada al proceso de construcción, reparación o remodelación, ya sea en etapas iniciales, intermedias o finales, de un proyecto en particular. FNE, Informe de archivo “Investigación de oficio sobre la aplicación de políticas de igualdad y mejora de precios en el mercado de materiales de construcción y otros”, Rol N°2455-17 FNE, párrafo 45.

En Derecho comparado, la Australian Competition and Consumer Commission, “*Public competition assessment on Metcash – proposed acquisition of Home Timber & Hardware Group*”, de fecha 26 de agosto de 2016, párrafo 38, ha señalado que: “Los productos de ferretería y mejora del hogar incluyen las siguientes categorías: herramientas y ferretería, materiales de baño y cocina, suministros de fontanería, pintura y decoración, suministros de jardinería, madera y suministros de construcción, iluminación y electricidad, vida al aire libre, revestimiento de suelos, almacenamiento y organización”. Traducción libre de: “*Hardware and home-improvement products include the following categories: tools and hardware, bathroom and kitchen materials, plumbing supplies, paint and decoration, garden supplies, timber and building supplies, lighting and electrical, outdoor living, flooring storage and organization*”.

¹⁰ Véanse: (i) FNE, Informe de aprobación “Fusión entre Empresas La Polar S.A. y AD Retail S.A.”, Rol FNE F351-2023, párrafo 67 y pie de página N°112; (ii) FNE, Informe de aprobación “Adquisición por parte del Fondo de Inversión Privado Hammer, de las acciones de Alvi Supermercados Mayoristas S.A. e Inversiones SMU Spa en Construmart S.A.”, Rol FNE F115-2018; (iii) TDLC, Resolución N°24/2018; y, (iv) Australian Competition and Consumer Commission, “*Public competition assessment on Metcash – proposed acquisition of Home Timber & Hardware Group*”, de fecha 26 de Agosto de 2016, párrafos 38-39.

¹¹ Cencosud participa en tiendas de mejoramiento del hogar a través de locales comerciales de la marca *Easy*, con presencia en numerosas regiones del país.

¹² La distancia fue calculada empleando la aplicación *Google Maps*. En cuanto a la ubicación de los locales *Easy*, esta está disponible públicamente en <<https://www.easy.cl/stores?srltid=AfmBOoqW0oxdmiiEju-TITekrlFogCxl4xh-dqWjdhumQqQFu3X6v4d>> [última consulta: 12 de marzo de 2025].

¹³ Véanse el Informe Cencosud Melipilla y el Informe SMU - Montserrat.

¹⁴ Véanse: (i) FNE, Informe de aprobación “Adquisición de control en Vivocorp SpA por parte de Asset Administradora General de Fondos S.A.”, Rol FNE F317-2022 (“**Informe Asset-Vivocorp**”); y, (ii) FNE, Informe de aprobación “Asociación entre Inmobiliaria Puente Limitada y Compañía de Seguros Confuturo S.A.”, Rol FNE F199-2019 (“**Informe Vivo Ñuñoa**”).

¹⁵ FNE, Informe de aprobación “Fusión entre Empresas La Polar S.A. y AD Retail S.A.”, Rol FNE F351-2023, párrafo 53, Tabla 2, en el cual se consideró a las tiendas de mejoramiento del hogar en la misma categoría que las tiendas por departamento.

¹⁶ Véanse: Notificación, Anexo Comprador 1, documentos “*Comité Julio*”, p. 41; y documentos adjuntos a respuesta a Oficio Ordinario N°183-2025.

adoptando el escenario más conservador¹⁷, en los términos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la Fiscalía, de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”)¹⁸.

III.2 Supermercados y centros comerciales

15. En vista de que Cencosud indicó en la Notificación que estaría evaluando la posibilidad de instalar un supermercado o un centro comercial en el Local Objeto, esta División ponderó los posibles efectos que la Operación podría generar en dichos mercados.
16. A este respecto, cabe tener presente que, de materializarse esta posibilidad, no existiría un traslape entre dichas actividades y el uso actual del inmueble, pues como se señaló *supra*, aun en caso de considerar al Local Objeto como un competidor activo, lo sería en el mercado de tiendas mejoramiento del hogar¹⁹. De hecho, si bien el inmueble mantiene condiciones e infraestructura que lo hacen capaz de desarrollar o reforzar una posición competitiva como agente económico, eso se limitaría —en principio— al segmento de tiendas de mejoramiento del hogar.
17. Ahora bien, dicho inmueble podría eventualmente ser habilitado como supermercado o centro comercial, en cuyo caso requeriría de una serie de inversiones, permisos, mobiliario, etcétera²⁰. Por ello es necesario determinar si el Local Objeto puede considerarse como un factor productivo capaz de ofrecer y demandar bienes y/o servicios por sí mismo, en otros segmentos diferentes al de uso reciente de dicho inmueble, o no. En el marco de la Investigación, la respuesta a dicha pregunta puede quedar abierta, toda vez que incluso realizando un análisis conservador y considerando al Local Objeto como un competidor activo en ambos segmentos —es decir, como supermercado o centro comercial—, puede descartarse que la Operación dé lugar a riesgos horizontales que tengan la aptitud para reducir sustancialmente la competencia.
18. En el caso de centros comerciales, y adoptando las definiciones de mercado relevante geográfico utilizadas por esta División en pronunciamientos anteriores, no existiría traslape entre el Local Objeto y Cencosud, pues el centro comercial más cercano del cual es titular este último se encuentra en Avenida Alemania N°671, comuna de Temuco²¹, Región de La Araucanía, a más de noventa minutos de desplazamiento en vehículo desde el Local Objeto²².
19. Con respecto a la habilitación del Local Objeto como supermercado, si bien Inmobiliaria Catedral indica que este podría servir para dicho fin, al contar con la infraestructura básica para ello²³, Cencosud hizo presente a esta División la entidad de los trámites que habría que implementar al efecto, que abarcarían un proyecto de arquitectura, permisos y recepciones de obra gruesa, proyectos de accesibilidad universal, factibilidad sanitaria,

¹⁷ Esto es, adoptando las definiciones de mercado relevante geográfico más amplias de entre aquellas mencionadas en las decisiones de la FNE, el TDL y agencias de competencia comparadas, citadas en los párrafos anteriores.

¹⁸ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 13.

¹⁹ Véase la información acompañada por Inmobiliaria Catedral en su respuesta al Oficio Ordinario N°270-2025, de fecha 19 de febrero de 2025.

²⁰ Respuesta de Cencosud a Oficio Ordinario N°183-2025, de fecha 20 de febrero de 2025, en documento anexo denominado “*Comité Enero 2025*”, p.34.

²¹ Información disponible en: <<https://www.cencomalls.com/chile>> [última consulta: 12 de marzo de 2025].

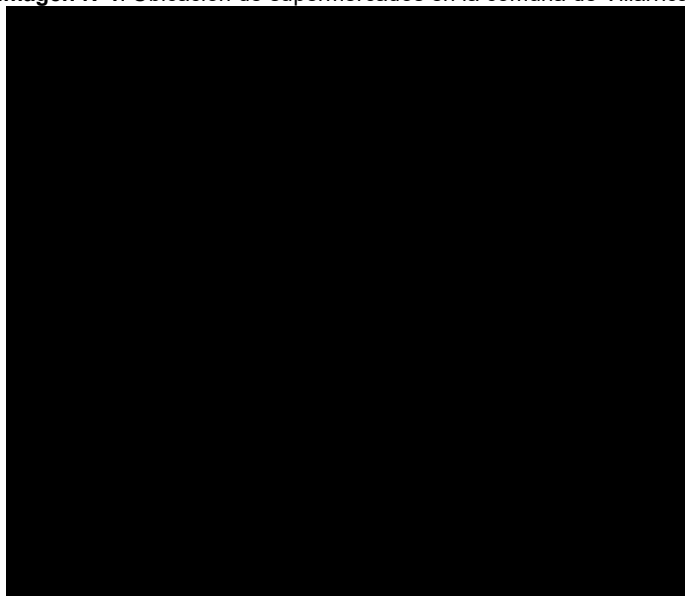
²² En el Informe Asset-Vivo Corp y en el Informe Vivo Ñuñoa, se indica que, para centros comerciales de mayor tamaño, sean *malls*, *outlets* o similares, el mercado relevante geográfico estaría formado por una isócrona de veinte minutos de desplazamiento en vehículo. En este caso, dicha isócrona se vería superada, pues el tiempo de desplazamiento entre Villarrica y Temuco ronda la hora y media.

²³ Respuesta de Inmobiliaria Catedral a Oficio Ordinario N°270-2025, de fecha 19 de febrero de 2025.

evaluación de transporte e impacto vial, autorizaciones de alimentos y alcoholes, y otros²⁴. Al respecto, su ponderación requeriría un análisis particular y pormenorizado para arribar a conclusiones para su análisis competitivo.

20. No obstante, bajo un escenario conservador, considerando al Local Objeto como un agente económico presente en el segmento de supermercados, esta División tuvo a la vista que, si bien Cencosud no cuenta con presencia actual en dicha comuna, [REDACTED] lo que ocasiona la existencia de un traslape horizontal entre este y el Local Objeto²⁵.
21. La Imagen N°1 muestra la ubicación y nombre de los supermercados de cadena de la comuna de Villarrica, junto al lugar donde se emplazaría el proyecto de Cencosud y el Local Objeto:

Imagen N°1. Ubicación de supermercados en la comuna de Villarrica.



Fuente: Elaboración propia con *Google Earth Pro*.

22. Como se puede apreciar, en la comuna de Villarrica existen al menos seis supermercados de cadenas independientes de Cencosud, que ejercerían presión competitiva sobre la entidad resultante²⁶. Adicionalmente, es posible afirmar que: (i) los locales de Cencosud se ubicarían en extremos de la ciudad, a unos diez minutos de desplazamiento en vehículo²⁷, existiendo otros supermercados que resultarían geográficamente más cercanos a cada uno de ellos, que estos entre sí²⁸; (ii) los locales de Cencosud atenderían a formatos distintos,

²⁴ Respuesta de Cencosud a Oficio Ordinario N°269-2025, de fecha 20 de febrero de 2025.

²⁵ Notificación, nota al pie N°3, y respuesta de Cencosud a Oficio Ordinario N°269-2025, de fecha 20 de febrero de 2025.

²⁶ A este respecto, en la comuna de Villarrica en la actualidad Eltit cuenta con tres supermercados que representan el 57% del mercado, Walmart cuenta con dos locales que representan un 39% del mercado y SMU tiene un local que representa el 4% del mercado, todo esto medido en metros cuadrados de sala de venta. Véanse: (i) respuesta de Cencosud a Oficio Ordinario N°269-2025 de fecha 20 de febrero; (ii) respuesta de Walmart a Oficio Ordinario N°312-2025 de fecha 25 de febrero; (iii) respuesta de Eltit a Oficio Ordinario N°314-2025 de fecha 5 de marzo; y, (iv) respuesta de SMU a Oficio Ordinario N°315-2025 de fecha 25 de febrero.

²⁷ Dichos tiempos de desplazamiento fueron calculados empleando la aplicación *Google Maps*.

²⁸ En pronunciamientos anteriores se ha entendido que los locales de supermercado ubicados geográficamente más próximos, son más cercanos competitivamente entre sí. Véase: (i) Informe Cencosud Melipilla, párrafos 28 y siguientes; (ii) Informe SMU-Montserrat, párrafo 24; y, (iii) 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 (acumulado con FNE F269-2021) ("Informe Walmart-Montserrat"), párrafo 17; y, (iv) FNE, Informe de aprobación "Adquisición de activos

con enfoques en abastecimiento (*Jumbo*) [REDACTED], existiendo también en esta variable otros locales de competidores que resultan más cercanos a cada uno de ellos, que estos entre sí²⁹; y, (iii) Cencosud no tiene presencia en Villarrica actualmente, incorporándose como un nuevo actor en el año 2025.

23. En definitiva, incluso considerando que el Local Objeto constituye un actor actual en el segmento de supermercados, y que existe una entrada potencial de Cencosud en el corto plazo, esta División estima que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de supermercados de la comuna de Villarrica.

IV. CONCLUSIONES

24. A la luz de los antecedentes previamente expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, pues su perfeccionamiento en principio no generaría traslapes, confirmando dicha conclusión aun en un escenario conservador donde se reconozca un traslape en el mercado de supermercados.
25. 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 mercados analizados.

**Aníbal
Enrique
Palma
Miranda**

Firmado digitalmente por
Aníbal Enrique
Palma Miranda
Fecha: 2025.03.12
18:21:04 -03'00'

**ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES**

PTG/RHR/LLS

de Abu Gosch y Compañía Limitada por Distribuidora Rofil Limitada", rol FNE F381-2024 ("Informe Abu Gosch-Rofil"), párrafo 27.

²⁹ En pronunciamientos anteriores se ha entendido que los supermercados enfocados en el abastecimiento serían más cercanos entre sí que locales dedicados a la reposición, y viceversa. Véase: (i) Informe Walmart-Montserrat, párrafo 38; (ii) Informe SMU-Montserrat, párrafo 38; (iii) Informe Abu Gosch-Rofil, párrafo 27; y, (iv) Aporte de antecedentes de la FNE de fecha 31 de agosto de 2020, ante el H. TDLC, Rol NC-465-2020, caratulado "Consulta de Cencosud sobre contrato de arrendamiento y resolución N°43-2012", párrafo 66,