

ANT.: 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 F467-2026).

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 19 de mayo de 2026.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

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

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 2 de marzo de 2026, mediante presentación ingreso correlativo N°69.372-2026 (“**Notificación Santiago Centro**”), por una parte, Cencosud Retail S.A. (“**Cencosud**”) y, por la otra, Comercial Río Verde SpA (“**Río Verde**”) notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva mediante un contrato de arrendamiento a largo plazo de un local comercial de propiedad de Río Verde ubicado en la comuna de Santiago, por parte de Cencosud (“**Operación Santiago Centro**”).
2. La Notificación Santiago Centro fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificado, contemplado 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 (“**Reglamento**”), bajo el supuesto previsto en su artículo 4° N°5.
3. Mediante resolución de fecha 16 de marzo de 2026, la Fiscalía declaró incompleta la Notificación, lo que motivó la presentación de fecha 23 de marzo, ingreso correlativo N°69.954-2026, mediante la cual Cencosud y Río Verde complementaron la Notificación Santiago Centro, acompañando nuevos antecedentes (“**Complemento**”)¹.

¹ Adicionalmente, junto con la Notificación Santiago Centro, Cencosud y Río Verde solicitaron eximirse de acompañar cierta información. Mediante resolución de fecha 16 de marzo, la Fiscalía acogió dicha solicitud.

4. Asimismo, con fecha 23 de marzo de 2026, mediante documento de ingreso correlativo N°69.983-2026 (“**Notificación Recoleta**”, junto a la Notificación Santiago Centro, “**Notificaciones**”), por una parte, Cencosud y, por la otra, Colomer y Compañía SpA (“**Colomer**”, y junto con Río Verde, “**Cedentes**”; y conjuntamente con Cencosud, “**Partes**”) notificaron a la Fiscalía una operación de concentración, consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva mediante un contrato de arrendamiento a largo plazo de un local comercial de propiedad de Colomer ubicado en la comuna de Recoleta, por parte de Cencosud (“**Operación Recoleta**” y, junto con la Operación Santiago Centro, “**Operaciones**”).
5. La Notificación Recoleta fue realizada acogiéndose al mecanismo de notificación simplificada contenido en el artículo 6° del Reglamento, bajo el supuesto previsto en su artículo 4° N°1.
6. Con fecha 7 de abril de 2026, la Fiscalía instruyó la acumulación del procedimiento de investigación de la Operación Recoleta², tramitada bajo el Rol FNE F467-2026, a la investigación de la Operación Santiago Centro, tramitada bajo el Rol FNE F461-2026, con el objeto de poder realizar un análisis de competencia conjunto de ambas operaciones de concentración, atendida la íntima conexión entre ambas, al considerar que ambas Operaciones involucran al mismo adquirente y que las actividades que este pretende desarrollar en los activos cuyo control adquiere son equivalentes.
7. Por último, conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 7 de abril de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de una investigación con el propósito de analizar los posibles efectos de las Operaciones en la competencia, bajo el Rol FNE F461-2026 (acumulado con el Rol FNE F467-2026) (“**Investigación**”).

II. PARTES Y OPERACIONES

8. Cencosud forma parte de un grupo empresarial (“**Grupo Cencosud**”) activo en nuestro país 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. Grupo Cencosud cuenta además con actividades en el segmento de operación de centros comerciales o malls, y en la provisión de servicios financieros³. En particular, respecto a la venta minorista de alimentos y otros artículos del hogar no alimenticios, cuenta con presencia en diversas regiones de Chile, mediante la operación de supermercados bajo la marca Jumbo y Santa Isabel, además de la operación de tiendas de conveniencia de marca Spid. Por su parte, Río Verde y Colomer son sociedades dedicadas principalmente al arriendo de bienes inmuebles⁴.
9. Las Operaciones consisten en el eventual arrendamiento a largo plazo de dos locales comerciales, de propiedad de las Cedentes⁵, ubicados en la Región Metropolitana (“**Locales Objeto**”) en las siguientes direcciones: (i) Santo Domingo N°1.520, comuna de Santiago (“**Local Santiago**”); y, (ii) Avenida Perú N°845, comuna de Recoleta (“**Local Recoleta**”). Cabe mencionar que dichos locales no se encuentran actualmente operativos, habiendo sido anteriormente utilizados para operar tiendas de *retail* dedicadas a la venta

² Véase Resolución N°103 de la Fiscalía, de fecha 7 de abril de 2026.

³ Véanse a este respecto: (i) Notificación Santiago Centro, párrafo 26; y, (ii) Notificación Recoleta, párrafo 21.

⁴ Véanse a este respecto: (i) Notificación Santiago Centro, párrafo 25; y, (ii) Notificación Recoleta, párrafo 22.

⁵ Véanse: (i) “*Contrato de Arrendamiento entre Comercial Río Verde SpA a Cencosud Retail S.A.*” de fecha 20 de enero de 2026, acompañado por las Partes en el Anexo Partes N°1 junto a la Notificación Santiago Centro; y, (ii) “*Contrato de Arrendamiento entre Colomer y Compañía SpA a Cencosud Retail S.A.*” de fecha 11 de marzo de 2026, acompañado por las Partes en el Anexo Partes N°1 junto a la Notificación Recoleta (en conjunto, “**Contratos de Arrendamiento entre Cencosud y Cedentes**”).

minorista de alimentos y otros artículos del hogar no alimenticios bajo las marcas Los Zuloaga y Erbi, respectivamente⁶.

10. Los contratos celebrados entre las Cedentes y Cencosud, en relación con los Locales Objeto, cumplen a juicio de esta División 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 los Locales Objeto son activos relevantes, a pesar de que se encuentran actualmente en desuso y sin ventas, ya que dado su funcionamiento reciente, con actividades vinculadas a la venta minorista de alimentos y otros artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente 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 continua⁷.
11. En consecuencia, corresponde considerar a los Locales Objeto como agentes económicos en sí mismos, que cumplen los criterios establecidos en la Guía de Competencia de esta Fiscalía de junio de 2017 ("**Guía de Competencia**"), para ser considerados activos relevantes⁸.

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

12. Cencosud participa 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 tienda, rangos de precios y niveles de servicio. 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 venta⁹.
13. De este modo, en pronunciamientos anteriores la Fiscalía ha distinguido entre el canal de distribución moderno y tradicional¹⁰. El *canal moderno* incluye la venta que se realiza a través de puntos de venta minoristas, como hipermercados, supermercados, cadenas de tiendas de descuento y tiendas de conveniencia. Este canal, se caracterizaría por la presencia de cadenas de tiendas orientadas al autoservicio físico o presencial, el uso de tecnología para el manejo de inventarios y el registro de ventas y pagos, amplios surtidos de productos y altos volúmenes de ventas¹¹. Por otra parte, el *canal tradicional* incluiría las ventas minoristas que se realizan en almacenes, tiendas de barrio y/o *minimarkets*,

⁶ Hasta septiembre de 2025, Los Zuloaga operaba utilizando tres locales comerciales contiguos en la placa comercial donde se ubica el Local Santiago, y actualmente continúa operando en dicha ubicación en los dos locales comerciales que no forman parte de la Operación. Asimismo, el Local Recoleta fue restituido en septiembre de 2025 por el arrendatario anterior. Véanse a este respecto: (i) Notificación Santiago Centro, p. 4; (ii) Complemento, párrafo 8; y, (iii) Notificación Recoleta, párrafo 23.

⁷ En un sentido similar, véanse: (i) FNE, *Informe de Aprobación, Adquisición de control sobre activos de Inmobiliaria Catedral Limitada por parte de Cencosud Inmobiliaria S.A.*, Rol FNE F415-2025; (ii) 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; (iii) 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 - Inmobiliaria Santander**"); y (iv) 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.

⁸ Guía de Competencia, pp. 26 y siguientes.

⁹ Al respecto véase: 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 Oxxo-OKM**"), párrafos 27-31.

¹⁰ *Ibidem*, párrafos 28 y 29.

¹¹ Véase a este respecto: Comisión Federal de Competencia Económica de México ("**COFECE**"), *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: 19.05.2026].

caracterizándose por ser locales generalmente más pequeños, con un surtido de productos más limitado y una administración menos sofisticada¹².

14. Por otro lado, 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 otras características¹³. Con el objeto de analizar los efectos de las Operaciones, el presente Informe profundizará en las características específicas de los Locales Objeto a la luz de las segmentaciones y formatos que han sido considerados en la jurisprudencia nacional.
15. Un primer segmento a ser analizado corresponde a las tiendas de conveniencia, caracterizadas por operar en locales de menor tamaño —generalmente entre 50 y 300 metros cuadrados— y contar con una variedad acotada de productos, principalmente alimenticios, enfocados en satisfacer necesidades de impulso, tentación 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. 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*¹⁴.
16. Luego, como fue indicado *supra*, el *canal tradicional* comprende almacenes, tiendas de barrio y/o minimarkets, los cuales generalmente cuentan con una superficie inferior a los 60 metros cuadrados, con un surtido limitado y una administración que habitualmente recae en el dueño y su familia. Estos establecimientos ofrecen en promedio alrededor de 700 SKUs distintos, concentrados en categorías básicas como abarrotes, *snacks*, bebestibles, lácteos y productos de aseo¹⁵.
17. Otro formato que ha sido objeto de análisis por esta Fiscalía es el segmento de supermercados, los cuales han sido descritos tanto por el Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ("H. TDLC") como por la Fiscalía, 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 calidad¹⁶. Dentro de este segmento se ha reconocido

¹² *Ibidem*. p. 25 y ss.

¹³ Informe Oxxo-OKM, párrafos 27-69.

¹⁴ Para todo lo expuesto en el presente párrafo, véase Informe Oxxo-OKM, párrafos 32-49.

¹⁵ *Ibidem*, párrafos 50-55.

¹⁶ Al respecto, véanse (i) H. 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 SMU - Inmobiliaria Santander, párrafo 9.14; 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 ("**Informe Walmart-Inmobiliaria Santander**"), pp. 2 y 3. (Acumulado con FNE F269-2021).

Adicionalmente, véase Requerimiento de la FNE en autos caratulados "*Requerimiento de la Fiscalía Nacional Económica en contra de Cencosud S.A. y otras*", de fecha 6 de enero de 2016, Rol C N°304-2016, párrafo 28, que recoge el criterio previamente sostenido por el H. TDLC en: (i) Resolución N°35/2011 dictada en autos caratulados "*Consulta de Cencosud S.A. y Otro sobre arrendamiento a largo plazo de Supermercados Abarttal*", de fecha 4 de agosto de 2011, Rol NC N°392-11, párrafo 2.8 y (ii) Sentencia N°65/2008 dictada en autos caratulados "*Requerimiento de la FNE contra D&S S.A. y Cencosud S.A.*", de fecha 8 de mayo de 2008, Rol C N°101-06, considerando 71: "(...) uno de los atributos que constituye a los supermercados como un mercado relevante independiente de cara a los consumidores es la gran variedad de productos que ofrecen, permitiendo que los consumidores satisfagan sus múltiples necesidades de aprovisionamiento periódico en un solo lugar, en lo que se ha denominado como 'one stop shopping'".

una distinción adicional, entre los supermercados de abastecimiento o hipermercados, los que cuentan generalmente con salas de venta de más de 4.000 metros cuadrados, y los supermercados *express*, que cuentan con salas de venta de menos de 2.000 metros cuadrados, con un surtido más reducido y orientados a compras de reposición más que de abastecimiento¹⁷.

18. En relación con los Locales Objeto, para efectos del análisis competitivo es necesario evaluar las características propias de dichos inmuebles y el destino que Cencosud pretende dar a los mismos de materializarse las Operaciones.
19. Así, en primer lugar, el Local Santiago se encuentra emplazado en la placa comercial de un edificio residencial denominado Edificio Santo Domingo, tiene una superficie de [-] metros cuadrados¹⁸ y no cuenta con estacionamientos propios. Por otro lado, el Local Recoleta también se encuentra ubicado en la placa comercial de un edificio residencial de tres pisos, cuenta con una superficie de [-] metros cuadrados y no dispone de estacionamientos propios¹⁹⁻²⁰. De la información anterior, es posible desprender que los Locales Objeto, desde un punto de vista meramente descriptivo, presentarían características que los asemejarían al segmento de tiendas de conveniencia, al tratarse de salas de ventas de menos de 300 metros cuadrados, ubicadas en zonas de alto flujo peatonal y sin estacionamientos propios.
20. En cuanto al destino que se pretende dar a los Locales Objeto de materializarse las Operaciones, Cencosud informó que evalúa la instalación de un nuevo formato de tienda, centrado en [-]²¹. Si bien Cencosud afirma que existen elementos del nuevo formato que aún se encuentran en proceso de definición²², señala que [-]²³. Respecto de la estructura de precios, [-]²⁴.
21. En cuanto a la definición del mercado relevante de producto, las Partes señalaron, en la Notificación Santiago Centro, que este correspondería al de supermercados, los que han sido definidos —tanto por esta Fiscalía como por el H. 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. Adicionalmente, señalan que,

Asimismo, en el Informe Oxxo-OKM, párrafos 67 y 68, se expone que: *“Los supermercados pueden ser definidos como actores que ofrecen el servicio de aprovisionamiento periódico, normalmente semanal, quincenal o mensual de productos alimenticios y de artículos no alimenticios de consumo corriente en el hogar, para consumidores finales y en modalidad de autoservicio, por medio de tiendas de superficies especialmente diseñadas al efecto. Este segmento busca, en general, atender a la compra semanal planificada o en un único lugar (‘one-stop shopping’), para el abastecimiento del hogar y los oferentes compiten en este segmento principalmente en surtido de productos, precio y calidad.”*

¹⁷ Véase Informe SMU-Inmobiliaria Santander, párrafo 12.

¹⁸ El presente Informe contiene información que forma parte del mismo, pero 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.

¹⁹ Los títulos de dominio se encuentran inscritos a fojas 25.981, número 37.734, y a fojas 16743, número 26454, ambos del Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, correspondientes a los años 2022 y 2008, respectivamente.

²⁰ Véanse Contratos de Arrendamiento entre Cencosud y Cedentes, acompañados por las Partes en los Anexos Partes N°1 junto a las Notificaciones.

²¹ Para un detalle de las consideraciones en torno a la instalación del nuevo formato, véanse los documentos denominados: (i) *“a. Confidencial – Contexto Transacción”* (“**Contexto Transacción**”); y, (ii) *“b. Confidencial – Presentación nuevo formato”* (“**Presentación Nuevo Formato**”), acompañados por Cencosud como Anexo N°1 y N°3 junto a las Notificaciones.

²² Véase declaración de representante de Cencosud, de fecha 14 de abril de 2026.

²³ Véanse a este respecto: (i) Documentos Contexto Transacción y Presentación Nuevo Formato, acompañados por Cencosud como Anexo N°1 y N°3, junto a las Notificaciones; y, (ii) Declaración de representante de Cencosud, de fecha 14 de abril de 2026.

²⁴ *Ibidem*.

atendidas las características del Local Santiago, correspondería incluir a los almacenes de barrio en el análisis de la Operación Santiago Centro²⁵. Por su parte, en la Notificación Recoleta, si bien las Partes no ofrecen una definición de mercado relevante estricta, analizan la existencia de superposiciones sobre la base de isócronas de desplazamiento peatonal, las cuales han sido empleadas por esta Fiscalía para el análisis de competencia en el segmento de tiendas de conveniencia o almacenes de barrio²⁶.

22. Sin perjuicio de las aproximaciones adoptadas por las Partes en las Notificaciones, esta División estima que existen ciertos elementos que permiten cuestionar la consideración de los Locales Objeto como parte del mercado relevante de supermercados. En ese sentido, desde el punto de vista de las características propias de dichos inmuebles, estas se asemejarían a las que la Fiscalía ha descrito como propias de las tiendas de conveniencia. Sin embargo, analizando la propuesta de valor de Cencosud vinculada al nuevo formato a instalar en los Locales Objeto²⁷, esta sería más cercana a la propuesta de un supermercado *express*, tanto desde el punto de vista del surtido de productos como del posicionamiento en precios²⁸.
23. En vista de lo anterior, esta División estima que, sobre la base de los antecedentes disponibles a la fecha y considerando especialmente el hecho de que la propuesta comercial para los Locales Objeto se trata de un nuevo formato de tienda para Cencosud aun en definición²⁹, no es posible delimitar de forma cierta el ámbito de competencia de los Locales Objeto, en relación con el mercado relevante de producto de supermercados, tiendas de conveniencia u otro formato *retail*³⁰. Frente a ello, siguiendo los lineamientos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales del año 2022 (“**Guía**”), en el presente Informe se dejará abierta la definición del mercado relevante de producto, evaluándose las distintas alternativas plausibles, y exponiéndose en el análisis *infra* aquella que incluye a los supermercados³¹.
24. En cuanto a la delimitación del mercado relevante geográfico, en pronunciamientos recaídos en la industria del *retail* de productos alimenticios y de artículos no alimenticios de consumo corriente en el hogar para usuarios finales, se ha señalado de manera reiterada que, desde el punto de vista de los consumidores, el mercado relevante geográfico es fundamentalmente local. Esto, en atención a que los costos de desplazamiento imponen

²⁵ Véase Notificación Santiago Centro, párrafos 31-35.

²⁶ Véase Notificación Recoleta, párrafos 7-11.

²⁷ En particular, las Partes afirman que la propuesta de valor de este nuevo formato de tienda consistiría en [-]. Agregan que como elementos relevantes de dicha propuesta [-]. Al respecto, véase Complemento, párrafos 19-25.

²⁸ En efecto, los supermercados *express* se caracterizan, en términos generales, en que el surtido de productos medido en SKU es menor que en los supermercados e hipermercados tradicionales, y por estar orientados a compras rápidas en salas de venta de menor superficie. Por su parte, las tiendas de conveniencia suelen presentar un posicionamiento de precios más altos que otros formatos del *canal moderno*, atendido que su propuesta de valor se asocia principalmente a la oportunidad, inmediatez y cercanía de la compra. Véase: Informe SMU-Santander, párrafo 12; e, Informe Oxxo-OKM, párrafos 42 y 101.

Asimismo, véase declaración de representante legal de Cencosud, de fecha 14 de abril de 2026, quien señala: [-].

²⁹ Respecto de lo cual los propios ejecutivos relevantes de Cencosud reconocen que, en base a las características propias de la industria, existen elementos del nuevo formato que aún se encuentran en proceso de definición. En relación con lo anterior, véase declaración de representante de Cencosud, de fecha 14 de abril de 2026.

³⁰ Lo anterior, no obsta a que con posterioridad a este Informe, la Fiscalía pueda 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.

³¹ La Fiscalía ha adoptado aproximaciones similares en investigaciones relativas al *retail* de productos alimenticios y no alimenticios de consumo corriente en el hogar, en donde la delimitación exacta del mercado relevante de producto presentaba ciertas dificultades atendido el formato y características de las tiendas en análisis. Véase a este respecto: Informe de Aprobación, “*Adquisición de activos de Abu Gosch y Compañía Limitada por parte Distribuidora Rofil Limitada*”, Rol FNE F381-2024 (“**Informe Rofil-Abu Gosch**”).

límites al área en que los distintos establecimientos son considerados como sustitutos por los consumidores³².

25. 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 atender a las características propias de la propuesta de valor de cada segmento³³. En el caso de los supermercados, el desplazamiento en automóvil constituye el modo de acceso predominante, lo que ha llevado a delimitar el mercado geográfico mediante isócronas de entre cinco y quince minutos de desplazamiento en vehículo³⁴. 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. Por otro lado, 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 300 metros de desplazamiento a pie, equivalente a menos de cinco minutos caminando, en vista de las características propias de dicho segmento³⁵.
26. A juicio de esta División, los Locales Objeto presentan características que acercan el alcance de su mercado geográfico al de las tiendas de conveniencia. Esto, en vista de que dichos establecimientos no disponen de estacionamiento propio y se emplazan en zonas de alto flujo vehicular, lo que dificulta el acceso en automóvil y orientaría la demanda hacia consumidores que se desplazan a pie. Adicionalmente, la ubicación de los locales en zonas de alto flujo peatonal refuerza que la cercanía a pie podría ser un atributo relevante de la propuesta de valor del nuevo formato, al menos en lo que respecta al caso particular de los Locales Objeto.
27. En atención a lo anterior, esta División empleará para el análisis competitivo isócronas delimitadas según tiempos de desplazamiento a pie de cinco minutos. Asimismo, adoptando una postura conservadora que maximice los posibles riesgos de las Operaciones, se evaluará también la hipótesis de desplazamiento a pie de diez minutos, considerando que el nuevo formato al que estarían destinados los Locales Objeto no serían clasificados como tiendas de conveniencia propiamente tal. Lo anterior, sin perjuicio de que las conclusiones del análisis serán evaluadas bajo las distintas isócronas dentro de ese rango, a fin de identificar aquella que representa la aproximación más exigente.

IV. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

28. En atención a los posibles efectos de las Operaciones en la competencia, esta División revisó el traslape entre las actividades de Cencosud y los Locales Objeto. Al respecto, en primer lugar es posible concluir que, bajo las distintas hipótesis de mercado relevante y las dos isócronas de desplazamiento a pie consideradas, no existiría traslape entre el Local Recoleta y las actividades de Cencosud en ninguno de los formatos analizados, descartándose la necesidad de efectuar un análisis adicional³⁶.

³² Véanse al respecto: (i) Informe Walmart-Inmobiliaria Santander, párrafo 17; (ii) Resolución N°65/2021, p. 25; y, (iii) Sentencia dictada por la Corte Suprema de fecha 8 de abril de 2020, en causa Rol N°9361-2019, p. 70.

³³ Véanse al respecto: (i) Informe Oxxo-OKM, párrafos 107-112; (ii) Resolución N°65/2021, p. 39; (iii) Informe Rofil-Abu Gosch, 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 (“**Informe Inmobiliaria Veliche-Comercial Tenaun-Cencosud**”), párrafo 11.

³⁴ *Ibidem*.

³⁵ Informe Oxxo-OKM, párrafos 107-112.

³⁶ Véanse: (i) Notificación Recoleta, párrafos 7-12; (ii) Documento denominado “*Av. Perú 855, Isócrona 15 minutos a pie, solo Supermercados*”, acompañado por Cencosud como Anexo N°2 junto a la Notificación señalada; y, (iii)

29. Por tanto, en lo sucesivo, el análisis se centrará en las condiciones de competencia existentes y los posibles efectos de la Operación Santiago Centro en el mercado geográfico en que se ubica el Local Santiago.
30. Respecto de este último, se observa que no se produce traslape con ningún local comercial de Cencosud en la isócrona de cinco minutos a pie, y con ninguna tienda de conveniencia Spid en la isócrona de diez minutos a pie. Sin embargo, considerando los locales de supermercado operados por Cencosud, es posible observar un traslape con el Local Santiago en la isócrona de diez minutos de desplazamiento a pie.
31. Por lo tanto, en la Tabla N°1 a continuación, se presentan las participaciones de los actores presentes en el mercado de supermercados, así como las correspondientes a la hipótesis que incluye a supermercados y tiendas de conveniencia de forma conjunta. Considerando que en la actualidad el Local Santiago no cuenta con actividades, las participaciones están medidas en metros cuadrados de los locales de los distintos actores en el año 2026.

Tabla N°1. Participaciones de mercado en metros cuadrados de sala en la isócrona de diez minutos de desplazamiento a pie al año 2026.

Actor	Supermercado	Supermercados y tiendas de conveniencia
Local Santiago	[5-10]%	[5-10]%
Cencosud	[30-40]%	[20-30]%
Conjunto	[30-40]%	[30-40]%
Walmart	[10-20]%	[10-20]%
SMU	[20-30]%	[20-30]%
Tottus	[20-30]%	[20-30]%
Oxxo	-	[0-5]%
Get It	-	-
Enex	-	-
MaxiK	-	-
Delta HHI	343	314
HHI final	2.808	2.584

Fuente: Elaboración propia con información de las Partes y terceros³⁷.

32. Como puede observarse, de materializarse la Operación Santiago Centro los niveles de concentración, cuantificados mediante el Índice de Herfindahl – Hirschmann (“IHH”) superarían los umbrales establecidos en la Guía. En consecuencia, al no ser posible descartar la concurrencia de riesgos para la competencia en base al análisis de

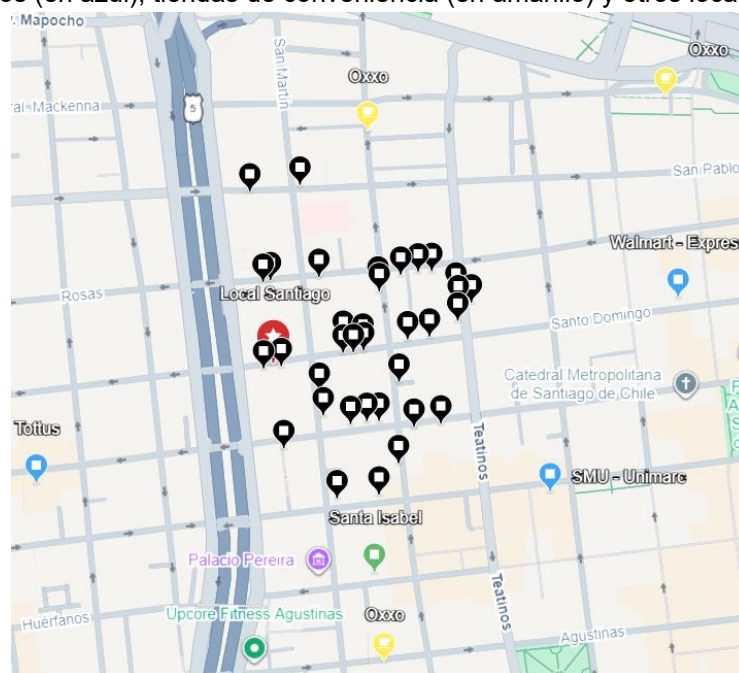
Presentación de Cencosud de fecha 15 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°796-2026 de fecha 14 de abril de 2026.

³⁷ Véanse a este respecto: (i) Notificación Santiago Centro, párrafos 36-39 y 44; (ii) Documento denominado “Isócronas, actores y participaciones de mercado”, acompañado por Cencosud como Anexo N°6 junto a la Notificación antes mencionada; (iii) Presentación de Enex de fecha 17 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°786-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (iv) Presentación de Esmax de fecha 21 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°787-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (v) Presentación de Oxxo de fecha 24 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°788-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (vi) Presentación de Get It de fecha 29 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°790-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (vii) Presentación de SMU de fecha 21 y 24 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°793-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (viii) Presentación de Cencosud de fecha 15 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°796-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (ix) Presentación de Walmart de fecha 23 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°820-2026 de fecha 17 de abril de 2026; (x) Presentación de Tottus de fecha 23 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°821-2026 de fecha 17 de abril de 2026; y, (xi) Presentación de MaxiK de fecha 4 de mayo de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°791-2026 de fecha 14 de abril de 2026.

participaciones de mercado, corresponde realizar un análisis más detallado del mercado involucrado en la Operación Santiago Centro y de los efectos que de ella se derivan.

33. A efectos de profundizar en el análisis de las condiciones de competencia en el mercado geográfico en el que participa el Local Santiago, además de revisar la presencia de los competidores considerados en el cálculo de participaciones –quienes usualmente han sido considerados como parte del *canal moderno* y fueron objeto de solicitudes de información en el marco de la Investigación– se evaluó la presencia de otros actores en el mercado, tales como almacenes de barrio, supermercados locales y tiendas de conveniencia. Para ello, funcionarios de la Fiscalía efectuaron una visita a terreno en la isócrona de cinco minutos de desplazamiento a pie³⁸, donde se pudo comprobar la presencia de múltiples locales en el entorno inmediato del Local Santiago. En la Imagen N°1 a continuación se identifican los actores presentes en el mercado geográfico del Local Santiago.

Imagen N°1: Ubicación de Local Santiago (en rojo), local Cencosud (en verde), otros supermercados (en azul), tiendas de conveniencia (en amarillo) y otros locales (en negro).



Fuente: Elaboración propia con Google Earth con información de las Partes y de terceros³⁹.

34. Para el análisis de las condiciones de la competencia en el mercado geográfico, en relación con la venta *retail* de alimentos y otros artículos de uso corriente en el hogar, se ha señalado reiteradamente que la competencia es esencialmente local, es decir, a mayor cercanía

³⁸ La FNE efectuó las visitas a terreno el día 16 de abril de 2026, según consta en el acta suscrita por los funcionarios que asistieron a dicha gestión investigativa (“Acta visita a terreno”), revisando los alrededores de la isócrona de cinco minutos a pie, tanto del Local Santiago como del Local Recoleta.

³⁹ Véanse también: (i) Notificación Santiago Centro, párrafos 36-39 y 44; (ii) Documento denominado “Isócronas, actores y participaciones de mercado”, acompañado por Cencosud como Anexo N°6 junto a la Notificación antes mencionada; (iii) Presentación de Enex de fecha 17 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°786-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (iv) Presentación de Esmax de fecha 21 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°787-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (v) Presentación de Oxxo de fecha 24 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°788-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (vi) Presentación de Get It de fecha 29 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°790-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (vii) Presentación de SMU de fecha 21 y 24 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°793-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (viii) Presentación de Cencosud de fecha 15 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°796-2026 de fecha 14 de abril de 2026; (ix) Presentación de Walmart de fecha 23 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°820-2026 de fecha 17 de abril de 2026; (x) Presentación de Tottus de fecha 23 de abril de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°821-2026 de fecha 17 de abril de 2026; (xi) Presentación de MaxiK de fecha 4 de mayo de 2026 en respuesta al Oficio Ordinario N°791-2026 de fecha 14 de abril de 2026; y, (xii) Acta visita a terreno.

geográfica, mayor es, a su vez, la presión competitiva existente entre locales comerciales⁴⁰⁻
⁴¹. Lo anterior se debería principalmente al costo de desplazamiento y en este caso, en particular a las características de los Locales Objeto, los cuales se encuentran en zonas de alto flujo peatonal y vehicular y no disponen de estacionamiento propio.

35. Teniendo a la vista lo anterior, esta Fiscalía pudo constatar la presencia de dos tiendas inmediatamente contiguas al Local Santiago. Una de ellas es un supermercado “Mass” y la tienda Los Zuloaga, que permanecerá en el mercado luego de la Operación. Ambos operan locales comerciales de venta minorista de alimentos y otros artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente, pudiendo ejercer presión competitiva sobre el Local Santiago, especialmente atendida su cercanía geográfica⁴².
36. Luego, como puede apreciarse en la Imagen N°1, en la isócrona de diez minutos de desplazamiento a pie desde el Local Santiago se constata la presencia del local de Cencosud más cercano geográficamente –un supermercado ‘Santa Isabel’ ubicado en calle Huérfanos–, además de otros seis locales comerciales de cadena orientados a la venta minorista de alimentos y artículos no-alimenticios de consumo corriente en el hogar, entre los que se cuentan tres tiendas de conveniencia marca ‘Oxxo’, un supermercado ‘Tottus’, un supermercado ‘Unimarc’ y un supermercado Express de ‘Walmart’⁴³.
37. A mayor abundamiento, también dentro de la isócrona de diez minutos es posible identificar a otros más de treinta locales comerciales orientados a la venta minorista de alimentos y artículos no-alimenticios de consumo corriente en el hogar, los cuales compartirían algunas características con el Local Santiago, tanto en tamaño y stock de productos.
38. En ese contexto, dada la presencia de todas las grandes cadenas de supermercado en el entorno cercano al Local Santiago, es posible prever que la presión competitiva que estos actores ejercerán sobre el Local Santiago permitiría compensar el aumento en la concentración en el mercado local derivada de la Operación Santiago Centro.
39. Consecuentemente, considerando la falta de traslape geográfico entre las actividades de Cencosud y el Local Recoleta, así como la presión competitiva que podrían ejercer los competidores de Cencosud y del Local Santiago en este mercado geográfico, resulta posible descartar que las Operaciones den lugar a riesgos horizontales aptos para reducir sustancialmente la competencia, como consecuencia del arrendamiento a largo plazo de los Locales Objeto por parte de Cencosud.

⁴⁰ En este mismo sentido, véanse (i) Informe Oxxo-OKM, *Anexo N° 3 - Análisis de Mercados Geográficos Riesgosos*; y, (ii) Informe Walmart-Inmobiliaria Santander, párrafos 24-26.

⁴¹ En relación con la importancia de la cercanía geográfica en la presión competitiva entre locales comerciales, véase: Competition Commission (Reino Unido), *The Supply of groceries in the UK market investigation* (2008), párrafos 4.106-4.113. Disponible en: <https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/ukgwa/20140402194746/http://www.competition-commission.org.uk/our-work/directory-of-all-inquiries/groceries-market-investigation-and-remittal/final-report-and-appendices-glossary-inquiry> [última visita: 19.05.2026].

⁴² Véanse: (i) documentos denominados Presentación Nuevo Formato, acompañados por Cencosud como Anexo N°1 y N°3 junto a las Notificaciones; y, (ii) Acta visita a terreno.

⁴³ El número de otras cadenas o marcas de supermercado en un determinado mercado geográfico ha sido considerado como un elemento relevante al describir las condiciones de competencia y la presión competitiva a la que se encontrarían sujetos los actores presentes en dicho mercado. Lo anterior, en atención a que los consumidores tomarían en consideración que las tiendas de una misma marca o cadena presentarían ofertas similares, por lo que el número de cadenas o marcas disponibles sería un elemento a considerar. Véase a este respecto: Competition & Markets Authority (Reino Unido), *Retail Mergers Commentary* (2017), párrafos 3.22-3.23. Disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/607524/retail-mergers-commentary.pdf [última visita: 19.05.2026].

V. CONCLUSIONES

40. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha podido constatar que las Operaciones no resultan aptas para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos analizados.
41. Por tanto, en atención a los antecedentes y el análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar las Operaciones de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

MION/RHR/PTG