



VISTOS:

1. La presentación de fecha 18 de marzo de 2026, ingreso correlativo N°69.805-2026 (**"Notificación"**), mediante la cual, por una parte, Paramount Skydance Corporation (**"PSKY"**) y Prince Sub. Inc. (**"Prince Sub"**) y, por otra parte, Warner Bros. Discovery, Inc. (**"WBD"**, y conjuntamente con PSKY y Prince Sub, **"Partes"**) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"**) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de control en WBD por parte de PSKY (**"Operación"**).
2. Las resoluciones de fechas 1° de abril de 2026 y 30 de abril de 2026, en que la Fiscalía declaró incompleta la Notificación, identificando sus errores y omisiones; y las presentaciones de fechas 16 de abril de 2026, ingreso correlativo N°71.612-2026, y 14 de mayo de 2026, ingreso correlativo N°72.153-2026, mediante las cuales las Partes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes.
3. La resolución de fecha 29 de mayo de 2026 que instruyó el inicio de una investigación con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F464-2026 (**"Investigación"**).
4. La reunión sostenida con los apoderados de las Partes con fecha 2 de julio de 2026, en la que esta Fiscalía les comunicó los riesgos que la Operación podría generar para la libre competencia (**"Presentación de Riesgos"**), conforme con lo establecido en el artículo 53 inciso primero 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"**).
5. Las presentaciones de medidas de mitigación acompañadas por las Partes¹ y, en particular, la presentación de fecha 27 de julio de 2026, ingreso correlativo N°73.802-2026 (**"Medidas de Mitigación"** o **"Medidas"**).
6. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, emitido con esta misma fecha (**"Informe"**).
7. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía, de mayo de 2022 (**"Guía de Análisis Horizontal"**).
8. La Guía de Remedios de esta Fiscalía, de junio de 2017 (**"Guía de Remedios"**).
9. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, 50, 53 y 54, y en el Título IV, todos del DL 211.
10. Lo establecido en el Reglamento sobre Notificación de una Operación de Concentración, aprobado mediante el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, y en especial en sus artículos 1°, 2° y 3°.

¹ La presentación de fecha 7 de julio de 2026, correlativo de ingreso N°73.430-2026.

CONSIDERANDO:

1. Que PSKY es una sociedad constituida bajo las leyes de Estados Unidos de América, controlada por la familia Ellison, activa a nivel mundial en la industria de medios y entretenimiento, tanto en la cadena de valor cinematográfica como en la audiovisual. En Chile, mediante distintas sociedades, PSKY desarrolla actividades relativas al licenciamiento de contenidos audiovisuales, distribución mayorista de canales lineales de televisión, y provisión de plataformas de *streaming*, también conocidas como servicios *over-the-top* (“OTT”).
2. Que, a su vez, WBD es una sociedad constituida bajo las leyes de Estados Unidos de América, con actividades a nivel global en la industria de medios y entretenimiento, tanto en la cadena de valor cinematográfica como en la audiovisual. En Chile, operan una serie de sociedades de su grupo empresarial, con actividades en la producción y licenciamiento de contenidos audiovisuales, así como en la provisión de servicios OTT.
3. Que la Operación consiste en la eventual adquisición de la totalidad de las acciones en circulación de WBD por parte de PSKY. En consecuencia, la Operación corresponde a la hipótesis descrita en los términos de la letra b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir PSKY acciones que le permitirán influir de forma decisiva sobre la administración de WBD.
4. Que, en virtud de información pública, esta Fiscalía tomó conocimiento de que es posible que las Partes no perfeccionen la Operación hasta mediados de 2027. En atención a ello, el contenido del presente análisis resulta aplicable a la estructura de la Operación tal como fue notificada, y dicho análisis aplicará en la medida en que en el mercado no se constaten nuevos antecedentes, en los términos del artículo 32 inciso primero del DL 211
5. Que la industria de contenido audiovisual se dividiría entre: (i) la *cadena de valor cinematográfica*, enfocada en la producción de películas y su posterior exhibición en salas de cine; y, (ii) la *cadena de valor audiovisual*, enfocada en la televisión y el entretenimiento en el hogar. En ambas, los contenidos se distribuyen en tres niveles: (i) producción y licenciamiento de derechos para la distribución de dichos contenidos; (ii) distribución mayorista de contenidos audiovisuales y las actividades de comercialización asociadas; y, (iii) distribución minorista o exhibición de contenidos audiovisuales a los consumidores finales.
6. Que en la cadena de valor cinematográfica, el primer nivel, en el que operan las Partes, consiste en la producción y licenciamiento de derechos de distribución de películas. En el segundo nivel, los productores conceden licencias de derechos para su distribución, sea directamente o a través de terceros. Finalmente, el tercer nivel corresponde a la exhibición de películas en salas de cine.
7. Que los acuerdos de distribución celebrados entre los productores y los distribuidores regulan una serie de aspectos de la exhibición de películas en Chile. Los productores fijan las directrices generales para la exhibición de una película y los distribuidores las ejecutan, pudiendo sugerir distintas estrategias en base a su relación con los cines y conocimiento del mercado local, y conservando espacios de autonomía respecto a la permanencia y condiciones comerciales de la exhibición. A su vez, la relación entre

distribuidores y exhibidores se desarrolla mediante negociaciones bilaterales semanales, película a película.

8. Que, por su parte, en la cadena de valor audiovisual, el contenido puede ser distribuido al cliente final mediante canales de televisión de pago, canales de televisión abierta y servicios OTT. En televisión de pago, los proveedores de contenido –entre ellos, las Partes–, estructuran señales y otorgan licencias a operadores de televisión de pago o cableoperadores para la transmisión de canales a consumidores finales. A su vez, los servicios OTT incluyen, entre otros, servicios en línea mediante suscripción bajo demanda (“**SVOD**”).
9. Que, en relación con los traslapes de las actividades de las Partes, esta Fiscalía analizó, en primer lugar, el segmento de *producción y concesión de licencias de derechos de distribución de películas para su exhibición en cines*, de manera separada a la distribución de películas a exhibidores. Lo anterior, en línea con lo indicado por las Partes, pronunciamientos comparados y antecedentes de la Investigación. Dicho segmento se analizó con un alcance nacional, dado que los derechos se conceden para distribuir películas en el país.
10. Que, respecto de la *producción y licenciamiento de contenidos audiovisuales*, esta Fiscalía analizó el segmento tanto en términos generales, sin segmentaciones adicionales, así como considerando exclusivamente la producción y licenciamiento de contenido audiovisual a proveedores de plataformas SVOD, por corresponder este último al escenario más conservador de acuerdo con la Guía de Análisis Horizontal. En ambos casos, el análisis se realizó con un alcance nacional.
11. Que, en cuanto a la *provisión mayorista de canales de televisión*, y sin perjuicio de los pronunciamientos anteriores de esta Fiscalía, se analizó la provisión de canales de televisión abierta y de pago a cableoperadores como parte de un mismo segmento, atendido que los antecedentes de la Investigación muestran una asimilación en su forma de comercialización, sin que ello constituya una definición estricta de mercado relevante, dado que no se modifican las conclusiones del análisis. Asimismo, desde una perspectiva conservadora, el análisis se efectuó tanto sin segmentar los canales como segmentándolos por género, en ambos casos con un alcance nacional.
12. Que, respecto a la *provisión minorista de servicios audiovisuales*, esta Fiscalía ha señalado previamente que la provisión de servicios audiovisuales mediante televisión lineal y a través de plataformas OTT constituirían mercados relevantes diversos, reconociendo además la existencia de distintos tipos de servicios OTT. Dado que las Partes se traslapan solo en la prestación minorista de servicios SVOD, se analizó el mercado de provisión minorista de contenido audiovisual mediante plataformas SVOD. Lo anterior, con un alcance nacional, en atención a que las alternativas de consumo disponibles para los usuarios finales se acotan a aquellas ofrecidas dentro del país.
13. Que, adicionalmente, se analizaron otras actividades en que las Partes se superponen horizontalmente, tomándose como referencia las siguientes definiciones de mercado relevante para el análisis de la Operación, sin que las mismas constituyan definiciones precisas de mercado: (i) venta de espacios publicitarios en televisión de pago, con un alcance nacional; (ii) licenciamiento de derechos de propiedad intelectual para *merchandising*, tanto en términos generales como considerando personajes y entretenimiento, con un alcance nacional; y, (iii) desarrollo y publicación de videojuegos, con un alcance nacional.

14. Que, en relación con la provisión mayorista de canales de televisión de pago en Chile, se realizó un análisis estructural, mediante el cual fue posible observar que en 2025 las Partes alcanzarían una participación conjunta del [50-60]% de los costos de programación de los cableoperadores, y que, sin perjuicio de que no existe una medición de rating actual para los canales de PSKY, WBD alcanzaría un [40-50]% respecto del rating del total de canales medidos en el periodo entre enero y mayo de 2026, y de un [60-70]% y [60-70]% en los géneros en los que existe traslape, infantil y general, respectivamente.
15. Que, en cuanto a los posibles efectos horizontales, en atención a la menor relevancia relativa de los canales PSKY –cuya participación es menor a un 5% y ha evolucionado a la baja durante el periodo analizado– y al alcance de los efectos de las Medidas de Mitigación ofrecidas por las Partes, se concluyó que la Operación no daría lugar a efectos horizontales unilaterales en el mercado bajo análisis.
16. Que, conforme a las características de la industria y la naturaleza complementaria de los canales ofertados por las Partes, se realizó un análisis de los posibles efectos de conglomerado de la Operación. En particular, y en línea con el análisis realizado en decisiones anteriores, y conforme a las características de la industria así como a la naturaleza complementaria de los canales ofertados por las Partes, se evaluó si WBD tendría la habilidad de apalancar su posición negociadora e imponer la adquisición de los canales de PSKY a los cableoperadores. Al respecto se concluyó que no sería posible descartar que la entidad fusionada tras la materialización de la Operación tenga la habilidad de reducir sustancialmente la competencia mediante el empaquetamiento de los canales PSKY a los de WBD en ausencia de medidas de mitigación, dada la relevancia de WBD en la provisión mayorista de canales de televisión de pago.
17. Que, en cuanto al traslape horizontal existente entre las actividades de las Partes en la producción y concesión de licencias de derechos de distribución de películas para cine, esta Fiscalía estima que la Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia. Si bien en 2025 se superarían los umbrales de concentración considerando para el cálculo de participaciones de mercado el porcentaje del costo de adquisición de películas para su exhibición en cines, fue posible identificar la existencia de competidores relevantes, tales como Walt Disney Studios (“**Disney**”), NBCUniversal, LLC (“**NBCUniversal**”) y Sony Pictures (“**Sony**”), capaces de ejercer presión competitiva a las Partes.
18. Que, sin embargo, se consideró necesario analizar si la Operación podría afectar la situación competitiva a nivel de la distribución de películas para cine en el país. Lo anterior, ya que, si bien PSKY y WBD no participan directamente aguas abajo en la distribución de películas para su exhibición en cines nacionales, sus decisiones comerciales inciden en la forma en que se desarrolla dicha comercialización, en especial al determinar el agente económico que distribuye dichas películas en Chile. Así, la decisión de las Partes de realizar la distribución nacional de PSKY y WBD en forma conjunta o separada, podría afectar la competencia *aguas abajo*, impactando la relación entre distribuidores y cines.
19. Que, por una parte, PSKY efectúa la distribución de películas para su exhibición en cines en Chile a través de un *joint venture* denominado *United International Pictures* (“**UIP**”), controlado conjuntamente entre PSKY y NBCUniversal. UIP, a su vez, mantiene vigente un contrato en Chile con Andes Films SpA (“**Andes Films**”), quien

es titular de los derechos de distribución para la exhibición en salas en Chile. Por su parte, WBD mantiene un acuerdo con Santa Barbara Films SpA (“**SBF**”), otorgándole derechos de distribución para la exhibición en salas de cine en Chile. Andes Films representa también a Sony, mientras que Disney distribuye sus películas mediante la empresa Cinecolor. Adicionalmente, en la industria participan otros distribuidores, tales como BF, Diamond Films y Arcadia, los que distribuyen películas de estudios de menor tamaño, así como producciones independientes y nacionales. En cuanto a las participaciones para el año 2025 medidas según el porcentaje del costo para los cines de adquisición de películas para su exhibición en cines, Andes Films sería el segundo actor al representar un [30-40]% del mercado, y SBF el tercero con un [20-30]%. En caso de materializarse la Operación podrían darse dos escenarios en los cuales se superarían los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal. El primer escenario consistiría en que la entidad resultante de la Operación traspase la distribución de WBD a Andes Films, alcanzando este un [50-60]%, mientras que el segundo escenario, que traspase la distribución de UIP a SBF, implicaría que ésta alcance una participación conjunta de [40-50]%.

20. Que, en atención a lo anterior, en ausencia de las Medidas de Mitigación, la entidad fusionada podría distribuir las películas de ambas Partes mediante un único distribuidor, en conjunto con NBCUniversal, socio actual de PSKY de cara a la distribución internacional mediante UIP, y con Sony, deteriorando la competencia *aguas abajo*. Por lo tanto, la Operación –en caso de aprobarse de manera pura y simple– podría ser apta para reducir sustancialmente la competencia en el segmento de distribución de películas en Chile.
21. Que, en relación con los posibles efectos unilaterales horizontales respecto del mercado de producción y licenciamiento de contenido audiovisual para ser visualizado en Chile, considerando la presencia de otros competidores relevantes en el mercado, tales como Sony, Apple y NBCUniversal, además de múltiples actores más pequeños, esta Fiscalía concluyó que la Operación no tendría la aptitud de reducir sustancialmente la competencia.
22. Que, en cuanto a los posibles efectos unilaterales horizontales respecto del mercado de provisión minorista de servicios audiovisuales mediante plataformas SVOD, fue posible descartar que la Operación fuese apta para reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior, considerando que el año 2025 las Partes alcanzarían una participación conjunta de [10-20]% o [5-10]% en Chile –dependiendo de si se mide en ingresos por suscripción o número de suscriptores, respectivamente–, que no se superarían los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal, y que están presentes otros competidores relevantes en el mercado.
23. Que, en cuanto a las actividades en que las Partes se traslapan horizontalmente en los segmentos de: (i) venta de espacios publicitarios en televisión; (ii) licenciamiento de derechos de propiedad intelectual para *merchandising*; y, (iii) desarrollo y publicación de videojuegos, no se superarían los umbrales de concentración de la Guía de Análisis Horizontal. Adicionalmente, se constató que no concurren circunstancias especiales que ameritasen un análisis en mayor profundidad en ninguno de los mercados mencionados. Por lo tanto, fue posible concluir que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en dichos segmentos.
24. Que, adicionalmente, la Operación da lugar a las siguientes superposiciones verticales: (i) aguas arriba, la producción y licenciamiento de contenido audiovisual y,

aguas abajo, la provisión minorista de servicios SVOD; y, (ii) aguas arriba, la producción y licenciamiento de contenidos audiovisuales y, aguas abajo, la provisión minorista de servicios AVOD. En atención a lo anterior, esta Fiscalía analizó si las Partes contarían con la habilidad e incentivos para implementar un bloqueo de insumos y/o de clientes. Respecto de un eventual bloqueo de insumos, se descartó que las Partes cuenten con la habilidad para desplegar este tipo de estrategias, considerando que sus participaciones conjuntas alcanzarían un [0-5]% del mercado de producción y licenciamiento de contenido audiovisual –el cual incluiría las compras de contenido por parte de televisión, plataformas SVOD y plataformas AVOD, entre otras–. Respecto de las compras de contenido de los distintos proveedores minoristas de servicios SVOD en Chile, donde las Partes alcanzarían un [20-30]%, se identificó la existencia de otros actores relevantes. De un modo similar, se descartó también que cuenten con la habilidad para desplegar estrategias de bloqueo de clientes, en atención a que la compra de contenido audiovisual para su visualización en Chile por parte de las Partes sería menor respecto de otros actores, siendo éstas –tanto las compras de ambas plataformas SVOD así como de la plataforma AVOD– inferiores al [0-5]% del tamaño del total de compras de contenido de los distintos proveedores minoristas de servicios SVOD.

25. Que, considerando todo lo anterior, esta Fiscalía pudo concluir que el perfeccionamiento puro y simple de la Operación podría dar lugar a riesgos para la competencia en el segmento de distribución de películas para su exhibición en cines en Chile. Adicionalmente, en la etapa actual de la Investigación no resultó posible descartar que la Operación pueda reducir sustancialmente la competencia en el mercado de provisión mayorista de canales de televisión. Por lo anterior, en la Presentación de Riesgos se comunicó a las Partes que correspondía extender la Investigación a Fase II, conforme dispone el artículo 54 letra c) del DL 211 para llevar a cabo un análisis en profundidad de los segmentos involucrados y los riesgos identificados. En respuesta a ello, las Partes ofrecieron medidas de mitigación, en base a las cuales la Fiscalía desarrolló un proceso de diálogo y retroalimentación con ellas, con el objeto de brindar orientación y colaborar en la búsqueda del mejor remedio posible.
26. Que, de conformidad a la Guía de Remedios, las medidas de mitigación ofrecidas deben exhibir los siguientes elementos: (i) ser efectivas e idóneas para impedir que una operación genere una reducción sustancial de la competencia; (ii) ser factibles de implementar, ejecutar y monitorear; y, (iii) ser proporcionales al problema de competencia generado por la operación analizada. Asimismo, la Guía de Remedios, indica que las medidas ofrecidas en Fase I se aceptarán únicamente en caso de que sean suficientemente comprensivas y claras para asegurar que abordan adecuadamente todos los posibles problemas de competencia planteados por la operación.
27. Que, con respecto a la *distribución de películas para su exhibición en cines*, las Partes se comprometen a poner término a la utilización por parte de Paramount Pictures International Limited (“**PPIL**”) del licenciatario compartido de UIP –actualmente Andes Films–, mediante la modificación de los acuerdos vigentes con NBCUniversal o, en subsidio, mediante el término de su relación con UIP, y la implementación de obligaciones de *ring-fencing*. Asimismo, las Partes se comprometen, por un plazo de diez años contado desde el cierre de la Operación, a no establecer con NBCUniversal mecanismos de distribución conjunta de películas en Chile, ni trasladar la distribución de películas producidas por WBD o PSKY hacia licenciatarios que distribuyan películas de NBCUniversal o Disney en Chile.

28. Que, respecto de la *distribución mayorista de canales de televisión de pago*, las Medidas establecen una prohibición de empaquetar los canales lineales de PSKY junto con los canales lineales de WarnerMedia y/o canales lineales de TNT Sports en las ofertas realizadas a distribuidores de televisión de pago, restricción que no resulta aplicable a los canales lineales de Discovery, por un plazo de cinco años desde el cierre de la Operación. Adicionalmente, las Medidas establecen un mecanismo de arbitraje para resolver disputas en las negociaciones para la celebración o renovación de acuerdos de licenciamiento de dichos canales lineales.
29. Que finalmente, las Medidas contemplan obligaciones orientadas a la publicidad y monitoreo de los compromisos asumidos.
30. Que las Medidas de Mitigación resultan eficaces e idóneas para mitigar los riesgos identificados, al prevenir que las decisiones de las Partes respecto de la distribución de su contenido generen una mayor concentración en dicho eslabón, incrementando el poder de negociación de los distribuidores respecto de los cines. Asimismo, la prohibición de empaquetamiento de los canales lineales indicados permite prevenir que la entidad fusionada utilice el poder de negociación para empeorar las condiciones comerciales de los cableoperadores mediante el empaquetamiento de los canales PSKY a los de WBD. A su vez, el mecanismo arbitral es efectivo para contribuir a mitigar tales riesgos.
31. Que, adicionalmente, las medidas resultan factibles de implementar y ejecutar, en base al estándar aplicado previamente por esta Fiscalía en medidas de mitigación implementadas en la industria, y debido a que el monitoreo resulta suficiente y sencillo para asegurar el efecto buscado por las Medidas. Lo anterior se ve reforzado por las obligaciones de *ring-fencing* y de reporte periódico comprometidas por las Partes, que facilitan el monitoreo del cumplimiento de las Medidas.
32. Que, por último, las Medidas comprometidas en la distribución de películas son proporcionales a los riesgos identificados, pues contemplan compromisos de carácter cuasi-estructural frente a riesgos horizontales, al prevenir de modo eficiente un empeoramiento en la estructura actual de dicho segmento. Asimismo, las medidas aplicables a la provisión mayorista de canales de televisión de pago resultan acordes al estándar aplicado previamente por esta Fiscalía, considerando el dinamismo del mercado y la menor relevancia relativa de los canales Discovery.
33. Que, en conclusión, el análisis realizado por esta Fiscalía, en base a los antecedentes de la Investigación en Fase I y los criterios de la Guía de Remedios, permite concluir que las Medidas de Mitigación son efectivas, factibles de implementar, ejecutar y monitorear, y proporcionales para mitigar los riesgos identificados, determinándose en definitiva que, con ellas, la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia. Por todo lo anterior, de acuerdo con lo establecido en los artículos 53 y 54 letra b) del DL 211, es posible afirmar que la Operación, condicionada al estricto cumplimiento de las Medidas de Mitigación, no cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia.

RESUELVO:

- 1º.- **APRUEBESE** la operación de concentración consistente en la adquisición de control en Warner Bros. Discovery, Inc. por parte de Paramount Skydance Corporation, sujeta a la condición de que se dé cumplimiento a las Medidas de Mitigación.

2°.- COMUNÍQUESE a las Partes por medio de correo electrónico, conforme a lo establecido en el artículo 61 del DL 211.

3°.- PUBLÍQUESE.

Rol FNE F464-2026.

**JORGE GRUNBERG PILOWSKY
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
Fiscalía Nacional Económica
Incorpora Firma Electrónica Avanzada**

MGB/JPY/VBS/RHR/MPD