

Santiago, veintiséis de abril de dos mil doce.

<b>PROCEDIMIENTO</b>	<b>NO CONTENCIOSO</b>
<b>ROL</b>	<b>NC N° 399-11</b>
<b>CONSULTANTES</b>	<b>Organización Terpel Chile S.A.</b> <b>Quiñenco S.A.</b>
<b>OBJETO</b>	<b>Consulta de Organización Terpel Chile relativa a la adquisición por parte de Quiñenco S.A. de los activos de las Sociedades Petróleos Transandinos S.A. y Operaciones y Servicios Terpel Limitada.</b>

## **I) PARTE EXPOSITIVA**

### **1.- INTERVINIENTES:**

#### 1.1. Consultantes:

1.1.1. Organización Terpel Chile

1.1.2. Quiñenco S.A.

#### 1.2. Entidades que han aportado antecedentes y formulado observaciones en este expediente:

1.2.1. Asociación de Distribuidores de Combustibles ADICO A.G.

1.2.2. Empresa Nacional de Energía S.A., ENEX.

1.2.3. Empresa Nacional del Petróleo, ENAP.

1.2.4. Petróleos Transandinos S.A., PETTRANS.

1.2.5. Ministerio de Energía.

1.2.6. Servicio Nacional del Consumidor, SERNAC.

1.2.7. Fiscalía Nacional Económica.

1.2.8. Copec S.A.

**2.- OPERACIÓN CONSULTADA, ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LA CONSULTANTE:**

2.1. Con fecha 10 de noviembre de 2011, a fojas 4 y siguientes, **Organización Terpel Chile S.A.** formuló una consulta ante este Tribunal, relativa a la operación de concentración consistente en la adquisición por parte de Quiñenco S.A. de los activos de Petróleos Transandinos S.A. y Operaciones y Servicios Terpel Limitada, sociedades de propiedad de Organización Terpel Chile S.A., en adelante también la “Operación Consultada” o, simplemente, la “Operación”.

2.2. Indicó que Quiñenco participa indirectamente en el mercado de los combustibles líquidos a través de su filial ENEX S.A., que a su vez opera en el mercado de la distribución mayorista y en el mercado de la comercialización de combustibles, a través de las 291 estaciones de servicio que Shell Chile opera a lo largo de todo el país, como asimismo en el negocio de distribución y comercialización de lubricantes y otros negocios anexos o relacionados.

2.4. Expuso que, dado que Terpel no participa en la refinación e importación de combustibles líquidos, ni cuenta con instalaciones de almacenamiento o transporte de su propiedad, en su opinión, la operación consultada no generará efecto de concentración.

2.5. Agregó que considera que tampoco generará efectos adversos en el mercado de la distribución industrial, toda vez que dicho mercado no presenta barreras que impidan la entrada de nuevos actores, y en él participa un gran número de competidores, incluyendo a Enap. Además existen empresas con alto poder de compra y negociación.

2.6. En opinión de la consultante el mercado industrial, sólo podrá beneficiarse de la operación, pues permitirá a la entidad fusionada competir de manera eficaz y eficiente con Copec.

2.7. En lo concerniente al mercado de distribución minorista, considera que no importará efectos contrarios a la libre competencia. Afirma que se trata de un mercado altamente competitivo, transparente, objeto de permanente fiscalización y control, que permite entrada de competidores y desarrollo de nuevas redes de estaciones de servicio.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

2.8 A su juicio de la consultante, la operación permitirá además significativas eficiencias, derivadas de la mayor extensión de red, tales como: (i) optimización de la red logística de distribución, de los sistemas de almacenamiento y transporte; (ii) el uso más eficiente de los recursos de *marketing*; (iii) la incorporación de sistemas de comercialización más avanzados y con mayor tecnología; y, (iv) alcanzar una escala mínima eficiente en el volumen demandado de producto refinado que la habilitará para realizar importaciones de productos refinados en forma independiente.

2.9. Estimó la consultante que la operación es una oportunidad única para incrementar el nivel de competencia en varios mercados relacionados con los combustibles líquidos, y crear una empresa con mayor capacidad para desafiar el liderazgo de Copec.

2.10. A continuación efectuó una breve reseña sobre la historia de Terpel en Chile, describió los antecedentes de la operación consultada y, a grandes rasgos las características de dicha operación, las partes que participan en ella y sus personas relacionadas. Por último, describió los mercados vinculados con la operación, todos ellos identificados por la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal, indicando los efectos que, en su opinión, tendría ésta en aquellos.

2.11. En cuanto al segmento de distribución industrial, concluyó la consultante que éste presenta niveles relevantes de competencia dada la participación de diferentes competidores y clientes con gran poder de negociación; que este mercado presenta un líder con participación superior al 60%; que si bien la operación supondrá una concentración, la participación de la entidad fusionada seguirá siendo inferior a la de Copec; que dicha entidad podrá rivalizar con Copec y desafiar su actual posición en el mercado; que la operación permitirá integrar la red de clientes industriales y estaciones de servicio de ambas partes y por ende ampliará sus alternativas de comercialización y adquirirá una cobertura geográfica mayor; que permitirá incrementar desarrollo de mecanismos diseñados para optimizar el consumo (tarjetas prepago o crédito directo); que, asimismo, al agregarse las demandas de ambas partes será posible acceder a mejores condiciones de suministro aguas arriba; que la operación no significará modificar la situación actual de los clientes que seguirán teniendo gran poder de compra; que el mercado presenta baja barreras de entrada y salida, lo que permite estimar

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

que frente a mejores márgenes, podrían existir más competidores dispuestos a entrar.

2.12. En cuanto al segmento de distribución minorista de combustibles líquidos, indicó que éste se caracteriza por (i) su alta transparencia en precios, la existencia de consumidores informados; (ii) la homogeneidad del producto y la alta competencia en precios entre las estaciones de servicio; (iii) no presentar barreras legales que impidan la instalación y operación de estaciones de servicio -en adelante también EDS- por terceros independientes o nuevas distribuidoras pues existe suministro y capacidad de almacenamiento y transporte para participar en el mercado minorista de las estaciones de servicio; (iv) que es posible para un entrante desarrollar nuevas estaciones a costos relativamente menores (ej.: los denominados “puntos blancos” o EDS sin bandera) existiendo disponibilidad de terrenos para la operación de nuevas EDS.

2.13. También afirmó que se trata de un mercado con bajas barreras de salida, toda vez que los términos contractuales permiten la movilidad de los operadores, sosteniendo que, en definitiva, quien desarrolle una estación de servicios en forma individual o incluso una red de estaciones, no enfrentará restricciones legales o contractuales que impidan salir del negocio, reconvertir la estación o la red, o bien traspasarla a otros distribuidores. En cuanto al uso alternativo de los terrenos e instalaciones, indicó esta consultante que las EDS compiten en el uso de los terrenos en que se encuentran emplazadas con otros actores del mercado del *retail*, razón por la cual la valorización de los terrenos de las estaciones de servicio evoluciona de acuerdo a la demanda que de ellos pueden tener otros agentes.

2.14. Concluyó este capítulo reafirmando la inexistencia de riesgos para la libre competencia derivados de la Operación Consultada y destacando la posibilidad de permitir el desarrollo de una entidad competitiva y viable.

2.15. En cuanto a las eficiencias y sinergias de la operación, indicó esta consultante que dado que no detectan riesgos para la libre competencia y aún cuando el Tribunal ha establecido que el análisis de eficiencias solo corresponde efectuarlo en tanto se estime que la materialización de la operación -por sí misma- entraña riesgos anticompetitivos serios y sustanciales, mencionó las eficiencias que Terpel Chile estima concurren en la Operación Consultada.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

2.16. Señaló que: (i) es esperable que genere eficiencias tanto de costos como de ingresos, derivadas de la mayor extensión de la red tanto de estaciones de servicio como de clientes industriales y los mayores volúmenes comercializados; (ii) la integración de la red de estaciones de servicio y clientes industriales permitirá optimizar la red logística de transporte y almacenamiento, la estandarización de una marca y un uso más eficiente de los recursos de *marketing*, generando ahorros de costos y mayores ingresos derivados de economías de escala y densidad; (iii) la Operación permitirá un uso más eficiente del sistema de almacenamiento de la entidad fusionada, pudiendo mejorar el manejo de inventarios, el despacho de los productos o los sistemas de mantención y operación de las plantas, con los consiguientes ahorros de costos que ello significa; (iv) mayor desarrollo de marca, pues la Operación comprende la autorización de uso de la marca *Terpel* por un período determinado de tiempo; (v) la mayor extensión de red de estaciones de servicio permitirá desarrollar e integrar sistemas de comercialización más avanzados; y, (vi) la integración de la demanda por suministro de combustibles refinados de ambas Partes de la Operación, que permitirá a la entidad fusionada realizar importaciones de productos refinados en forma independiente y en condiciones competitivas, generando potenciales ahorros de costos respecto del precio del producto adquirido a ENAP.

2.17. Destacó, por otra parte, que se trata de un mercado sujeto a una permanente fiscalización del cumplimiento de las normas de libre competencia, transparente y con una gran elasticidad de la demanda que permite la entrada de nuevos actores y que la Operación Consultada generará una entidad que desafíe al líder del mercado.

2.18 Por último, señaló esta consultante que la Operación no afecta ni implica riesgos para la libre competencia y por lo mismo solicitó se declare expresamente que ésta cumple con las normas de libre competencia y puede ser realizada sin condiciones.

2.19. Se acompañaron a la Consulta los siguientes antecedentes: listado de directores y ejecutivos principales de Organización Terpel Chile S.A.; copia de Hecho Esencial informado por Quiñenco S.A. a la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 31 de marzo de 2011; copia de Complemento de Hecho Esencial informado por Quiñenco S.A. a la Superintendencia de Valores y Seguros

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

con fecha 31 de mayo de 2011; copia de Hecho Esencial informado por Quiñenco S.A. con fecha 2 de septiembre de 2011 a la Superintendencia de Valores y Seguros por medio del cual comunica la suscripción de un contrato de promesa de compraventa de los activos de la participación de Organización Terpel Chile S.A. y Petrolera Nacional en las sociedades Petróleos Transandinos S.A. y Operaciones y Servicios Ltda.; presentación “*El Mercado de los Combustibles Líquidos y el rol de ENAP: Mitos y Realidades*” realizada por Julio Bertrand (ENAP); presentación “*Competitividad Mercado de los Combustibles en Chile*” realizada por Lorenzo Gazmuri de la empresa Copec; planilla Excel con información del desglose porcentual del precio al público, por producto, elaborado por la Comisión Nacional de Energía; planilla Excel con información sobre volúmenes y precios de las importaciones por producto, de los últimos 10 años, elaborado por la Comisión Nacional de Energía; informes Estadísticos años 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010, elaborados por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles; informe sobre precio de venta al público según encuesta Sernac, margen bruto, precio paridad ENAP, y diferencial de precio, elaborado por la Comisión Nacional de Energía; Decreto N° 160 del año 2008 que fija el Reglamento de seguridad para las instalaciones y operaciones de producción y refinación, transporte, almacenamiento, distribución y abastecimiento de combustibles; Decreto N° 95 del año 2001 que Modifica Reglamento del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental; Decreto N° 379 del año 1986 que aprueba Reglamento sobre requisitos mínimos de seguridad para el almacenamiento y manipulación de combustibles líquidos, derivados del petróleo, destinados a consumos.

2.20. Acompañó además, bajo confidencialidad, los siguientes documentos: (i) copia del contrato denominado *Purchase and Sale Agreement* y su anexo denominado *Disclosure Schedule*, celebrados entre Organización Terpel Chile S.A., Petrolera Nacional S.A. y Quiñenco S.A.; (ii) copia del documento denominado *Trademark Debranding License Agreement*, celebrado entre Organización Terpel Chile S.A. y Petroleos Transandinos S.A.; (iii) información sobre volúmenes totales comercializados por Terpel Chile por combustible entre enero 2006 y agosto 2011; (iv) información sobre volúmenes totales comercializados por Terpel Chile por segmento entre los meses de enero de 2006 a agosto de 2011; (v) información sobre volúmenes totales comercializados en el mercado por producto para el periodo comprendido entre los meses de enero

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

2006 a agosto de 2011; (vi) información sobre volúmenes de venta por producto y estación de servicio de Terpel Chile, enero de 2006 a agosto de 2011; (vii) información sobre volúmenes totales comercializados por Terpel en el mercado industrial por producto y región, enero de 2010 y septiembre de 2011; (viii) planilla que indica participación de mercado de Terpel Chile por producto, entre enero de 2006 y agosto de 2011; (ix) información sobre costo de venta promedio de Terpel Chile por combustible para los últimos 5 años; (x) información sobre gastos operativos históricos de Terpel Chile para los últimos 5 años en pesos; (xi) información sobre estructura de precio de venta en el canal industrial en pesos/m<sup>3</sup> y porcentualmente; (xii) número y segmentación de clientes industriales y su representatividad en los volúmenes comercializados; (xiii) listado de clientes industriales, su participación en los volúmenes comercializados, su contribución al margen bruto comercial de la empresa, y, listado de clientes industriales de Terpel Chile por rubro; (xiv) información de precios factura ponderado a estaciones de servicio Terpel Chile, por producto, para los últimos 5 años; (xv) información sobre precio de venta promedio mensual de Terpel Chile a clientes industriales, entre el año 2010 y septiembre de 2011; (xvi) evolución de precios a público y volúmenes comercializados en estación de servicio operada por Terpel (Eliodoro Yáñez–Providencia) por el periodo comprendido entre el 03 de enero de 2010 y el 25 de septiembre de 2011.

2.21. A fojas 250 y siguientes, a solicitud de la FNE y conforme lo ordenando a fojas 234, Terpel acompaña, en carácter confidencial, lo siguiente: (i) información sobre costo de venta promedio de Terpel Chile por combustible para los últimos 5 años por línea de negocio; (ii) información sobre gastos operativos históricos de Terpel Chile para los últimos 5 años en pesos/m<sup>3</sup>, desglosados según línea de negocio.

2.22. A fojas 566 y siguientes, acompañaron Informe Económico del profesor Jorge Tarziján Martabit denominado *“Evaluación Económica desde la Perspectiva de la libre competencia de posible fusión entre Enex y Terpel Chile”*; mapa y una serie de fotografías de las distintas estaciones de servicio ubicadas en la ciudad de Pucón; y documento en formato Excel que contiene información sobre (i) el número de estaciones de servicio con indicación de participación de mercado; (ii) volumen de venta de las estaciones de servicio con indicación de su participación

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

conforme dicho criterio, en carácter confidencial; y, (iii) resumen que contiene listado de localidades en donde Copec, Petrobras o la entidad fusionada alcanzarían participación de mercado superior al 66% en número de estaciones de servicio.

2.23. Por su parte y según consta a fojas 73, **Quiñenco S.A.**, en adelante simplemente “Quiñenco”, consultó también la operación de concentración horizontal en la industria nacional de la distribución y comercialización de combustibles líquidos, relativa a la adquisición por parte de Quiñenco de Petróleos Transandinos y Operaciones y Servicios Terpel Limitada.

2.24. Indicó dicha consultante que: (i) la operación no infringe el DL 211; (ii) Quiñenco, a través de Enex, dará cumplimiento a la exigencia de que Terpel sea adquirida por una entidad competitiva y viable; (iii) mediante ella se podrá disciplinar la dominancia de Enap y competir eficazmente con Copec; (iv) la Operación afecta casi exclusivamente al mercado de la distribución y comercialización minorista de combustibles líquidos a través de estaciones de servicio, mercado que no presenta barreras significativas a la entrada y en el que existe intensa competencia; (v) no existen riesgos de abusos unilaterales, pues la empresa fusionada no podrá aumentar precios atendido que el producto es homogéneo y la demanda de cada estación de servicio extremadamente elástica; (vi) no existen riesgos de abusos coordinados, pues la dinámica de la industria desincentiva dichos abusos. Existen EDS revendedoras e independientes que disciplinan a los principales actores; y, (vii) la operación no permitirá a la empresa fusionada adquirir una participación significativa ni la transformará en el principal actor.

2.25. A continuación relató el ingreso de Quiñenco a la industria de la distribución y comercialización de combustibles líquidos; efectuó una breve descripción de la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal y especificó la estructura corporativa que resultaría si el Tribunal determina que la operación no infringe el D.L. N° 211.

2.26. Luego mencionó las líneas de negocios de las partes, señalando que ENEX participa de la distribución y comercialización de combustibles líquidos, lubricantes, productos químicos, asfaltos y tiendas de conveniencia, mientras que TERPEL CHILE participa de la distribución y comercialización de combustibles

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

líquidos, gas natural comprimido, lubricantes y tiendas de conveniencia. De ello, concluye la consultante, no se produce superposición alguna en las líneas de negocios de la distribución y comercialización de químicos, de asfaltos y de *jet fuel* o kerosene de aviación de Enx, así como en las líneas de distribución y comercialización de combustibles líquidos en el canal industrial en cuanto al suministro de buques mercantes por medio de barcazas, en la que sólo participa Terpel. Afirma que se produce superposición sólo en las líneas de negocios de la distribución y comercialización de combustibles líquidos, de lubricantes y en las tiendas de conveniencia.

2.27. A continuación describió la industria de los combustibles líquidos, distinguiendo cada una de sus etapas. En cuanto a la distribución y comercialización de combustibles líquidos a clientes industriales y a la distribución y comercialización minorista de combustibles líquidos a través de estaciones de servicio, señaló respecto de cada uno de estos segmentos el mercado relevante del producto, el mercado geográfico relevante, las características de la oferta, las características de la demanda, precios, costos, márgenes, estrategias de comercialización, y señaló que no existen barreras de entrada ni de salida.

2.28. Descartó riesgos anticompetitivos en el mercado de la distribución y comercialización a clientes industriales atendido que: (i) de concretarse la Operación la participación de Enx no sería sustancial (20%); (ii) existen fuertes competidores, con capacidad de disciplinar a la empresa fusionada; (iii) la marca no es relevante en el mercado industrial, pues lo que se vende es un *commodity*; (iv) existe un fuerte poder de contrapeso de la demanda, pues sus principales clientes son las empresas mineras; y, (v) visualiza como improbable un aumento de precios a clientes industriales menores, dado el número de competidores en el mercado y la inexistencia de barreras a la entrada. Dichos clientes industriales suelen cotizar a distintos distribuidores, por lo que cualquier alza unilateral o reducción de calidad de servicio, redundaría en la pérdida de clientes.

2.29. Esta consultante también descartó riesgos anticompetitivos en el mercado de la distribución y comercialización minorista de combustibles líquidos a través de estaciones de servicio dado que, de concretarse la operación Enx estaría imposibilitada de incrementar precios por múltiples razones, tales como: (i) los márgenes son bajos; (ii) los competidores deben cubrir al menos sus costos fijos,

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

lo que incentiva a competir intensamente; (iii) es una industria en permanente fiscalización –autoridades, órganos del Estado, FNE, opinión pública- atendida la relevancia de los combustibles para los consumidores; (iv) los consumidores son altamente sensibles a las alzas de precios, la demanda que enfrentan las estaciones de servicio es extremadamente elástica; y, (v) es un mercado transparente y altamente competitivo. Por lo anterior sus precios son similares, pues desviarse del cobrado por los demás actores implica perder competitividad.

2.30. En cuanto a las eficiencias derivadas de la operación, afirma Quiñenco que (i) la operación lograría reducir costos operativos, tanto fijos como variables, al generar ahorros en costos de servicios; (ii) la reducción de los costos permitiría a la entidad fusionada aumentar la competencia en la industria nacional de la distribución y comercialización de combustibles líquidos, a través de mayor inversión en activos, promociones, mejoramiento de la calidad de servicio y oferta de productos, todo lo cual redundaría en mejoras en la propuesta de valor a los consumidores, junto con disciplinar de mejor forma a ENAP y a Copec; (iii) en la etapa de suministro, permitirá a la entidad fusionada obtener ahorros de costos, pues alcanzaría volúmenes mínimos eficientes para la importación de productos; (iv) en la etapa de almacenamiento, Quiñenco estima que la incorporación de las actuales operaciones de almacenaje de combustibles líquidos de Terpel Chile a las operaciones de Enex implicarán menores costos operacionales que se traducirán en ahorros del orden de \$1.100 millones anuales a partir de 2014. Lo anterior debido a que Terpel Chile no cuenta con plantas de almacenamiento propias relevantes, razón por la cual contrata a terceros servicios de descarga, almacenamiento y carga de combustibles líquidos. El ahorro anterior se verá aumentado a medida que los actuales contratos con terceros terminen su plazo de vigencia alcanzando un ahorro anual de \$1.400 millones a partir de 2018 y \$2.300 a partir de 2025; (v) se producirán eficiencias por optimización de la flota de transporte. Enex opera con altos estándares de eficiencia en el manejo de transporte y logística, contando con sistemas tecnológicos que le permiten lograr altos niveles de utilización de la flota contratada. Al contar con mayor volumen transportado, permitiría contratar servicios a menor costo y optimizar la asignación de recursos. Quiñenco estima que los ahorros por este concepto serían del orden de \$590 millones anuales; (vi) se producirán eficiencias derivadas de ahorros de *marketing*, a consecuencia de utilización más eficiente de la publicidad y

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

promoción por parte de Enx de sólo una marca y no dos, aunque no han evaluado la magnitud de estas eficiencias; (viii) se produciría un ahorro en costos operativos atendida la reubicación del personal de Terpel Chile y Enx en oficinas conjuntas, estimándose el ahorro en \$280 millones anuales; (ix) consideran potenciales ahorros de costos por racionalización de personal; y, (x) la operación mejoraría la oferta de valor a los consumidores asociada a una oferta más amplia y profunda en los distintos productos de la industria nacional de la distribución y comercialización de combustibles y negocios relacionados. Al uniformar la red de estaciones de servicio de Enx bajo la marca "Shell", los consumidores tendrían un aumento en la oferta de productos y en la cobertura de la red de dichas estaciones a lo largo del país.

2.31. En cuanto a las medidas de mitigación, atendido que la operación no acarrea efectos negativos en ninguno de los mercados relevantes concernidos, y por todo lo expuesto en su escrito de consulta, Quiñenco estima que no es necesario proponer medidas de mitigación y, por lo mismo, solicitó se apruebe la operación pura y simplemente.

2.32. Quiñenco acompañó a la consulta los siguientes documentos: declaración de veracidad de los representantes legales de la compañía; copia del Hecho Esencial enviado por Quiñenco a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) con fecha 31 de marzo de 2011; documento que indica el domicilio, giro y actuales accionistas de la sociedad, como la persona que, por sí sola o con otras con que tenga un acuerdo de actuación conjunta, pueda designar al menos un miembro de la administración de Quiñenco o controle un 10% o más del capital con derecho a voto de la compañía; copia del Hecho Esencial enviado por Quiñenco a la SVS con fecha 31 de mayo de 2011; copia de escritura pública que modifica la razón social de Shell Chile a Enx; documento que indica el domicilio, giro, y actuales accionistas de Enx, como la persona que, por sí sola o con otras con que tenga un acuerdo de actuación conjunta, pueda designar al menos un miembro de la administración de la sociedad o controle un 10% o más del capital con derecho a voto de la misma; documento que indica entidades que forman parte del grupo Quiñenco, matrices, filiales y coligadas, y el giro y el mercado en que participa cada una de las mismas así como las asociaciones gremiales a que está afiliada esta consultante; documento que indica entidades que forman parte del grupo

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Enex, matrices, filiales y coligadas, giro y el mercado en que participa cada una de ellas; nombre, profesión u oficio y RUT de todos los directores y gerentes de Enex y las asociaciones gremiales a que está afiliada dicha empresa; última Memoria Anual de Quiñenco correspondiente a la del año 2010; listado de normas legales que rigen en y se aplican a la industria nacional de la distribución y comercialización de combustibles líquidos; copia de artículo de prensa aparecido en el Diario Financiero con fecha 4 de octubre de 2011; copia del Hecho Esencial enviado por Quiñenco a la SVS con fecha 2 de septiembre de 2011; copias del Contrato de Compraventa y del Anexo de Información Revelada celebrados entre Terpel Colombia, Terpel Chile y Quiñenco; copia del Contrato de Marca y Cambio de Marca celebrado entre Organización Terpel S.A. y Petrans; documento que individualiza (i) contrato celebrado por Enex con un tercero y que contiene una cláusula de no competencia; (ii) contrato celebrado por Enex con un tercero y que contiene una cláusula de exclusividad de compra y venta; (iii) contratos de licencia celebrados por Enex con terceros; (iv) contratos de cooperación o *joint ventures* celebrados por Enex con competidores para el almacenamiento de combustibles líquidos y para la operación de oleoductos a través de Sonacol; y, (v) convenios de exclusividad celebrados por Enex con sus estaciones de servicio –distribuidores consignatarios y revendedores–, con diversas empresas del grupo “Shell” y con mayoristas en el mercado industrial; cuadro que señala los productos químicos y asfálticos que distribuye y comercializa Enex, sus usos y aplicaciones; cuadro que contiene la estructura de costos de dicha compañía; listado con los principales clientes de la misma por segmento y volumen en el total de ventas; cuadro que contiene la evolución de los precios de Enex; cuadro que señala sus márgenes en el canal industrial, divididos según sector; cuadro que contiene las estaciones de servicio que dicha compañía considera a la hora de fijar las políticas de sus precios respecto de cada una de sus EDS ubicadas en Santiago y ciudades distintas de Santiago, con sus participaciones de mercado; documento que indica las características de los clientes de Enex; cuadro que señala la estructura de los márgenes de la mencionada empresa en la industria de la distribución y comercialización minorista de combustibles líquidos a través de EDS; cuadro que detalla la marca y ubicación de sus 110 estaciones de servicio; y cuadro que resume el ahorro unitario para las plantas de propiedad de terceros que manejan combustibles líquidos de Terpel Chile.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

2.33. A fojas 253 y siguientes, a solicitud de la FNE y conforme lo ordenando a fojas 234, Quiñenco acompañó, en carácter confidencial la siguiente información: (i) cuadro que contiene estructura de costos de Enex S.A., por producto y con desagregación mensual en el mercado de distribución y comercialización de combustibles líquidos a clientes industriales; (ii) cuadro que contiene estructura de costos de Enex S.A., por producto con desagregación mensual en el mercado de distribución y comercialización minorista de combustibles líquidos a través de estaciones de servicio; (iii) cuadro con información sobre 5 casos prácticos, ocurridos en la Región Metropolitana en los que se produjeron las variaciones de precios y volúmenes señaladas en la Consulta; (iv) análisis de las importaciones efectuadas por Copec durante enero de 2010 y agosto de 2011, con un gráfico que compara el costo de las importaciones con el precio de paridad de ENAP, y detalle de las importaciones de Copec en base a registros de Aduanas, conforme a los cuales esta consultante calculó las eficiencias derivadas de ahorro de costos como consecuencia de alcanzar volúmenes mínimos eficientes para la importación de combustibles líquidos; documento explicativo del cálculo de las eficiencias derivadas de ahorros operacionales en la etapa de almacenamiento; antecedentes que explican el cálculo de las eficiencias derivadas de los ahorros de costos producto de la optimización de la flota de transporte de combustibles líquidos; y, cuadro que contiene la evolución de precios de Enex en forma mensual, por segmento industrial y tipo de combustible, en el mercado de distribución y comercialización a clientes industriales.

2.34. Por último, a fojas 570 y siguientes, acompañó en carácter confidencial el informe económico denominado *“Un análisis económico de los efectos competitivos de la compra de Terpel por Enex”*, elaborado por los señores Fernando Díaz, Alexander Galetovic y Ricardo Sanhueza, y sus respectivas bases de datos.

**3.- ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LOS INTERVINIENTES:**

3.1. Con fecha 13 de diciembre de 2011, a fojas 235 y siguientes, la **Asociación de Distribuidores de Combustibles de Chile ADICO S.A.**, aportó antecedentes al proceso.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

3.1.1. Indicó que su preocupación es la alta concentración que existe en esta actividad económica, describiendo a continuación, a grandes rasgos, la historia de este mercado y la evolución de sus principales actores.

3.1.2. Afirmó que hoy en día existe un oligopolio de los combustibles con mercado mayoritariamente vertical, en el que Copec y Quiñenco controlarían más del 70% del mercado, y que su preocupación principal es que estas grandes concentraciones económicas provocan colusiones de precios, citando al efecto las localidades de Buin y San Bernardo, donde los consignatarios de ambas localidades reciben la misma comisión monetaria por litros vendidos, existiendo un diferencial de \$40 por el mismo producto.

3.1.3. Por último indica que es necesario se dicte una ley de hidrocarburos, para regular el mercado de la distribución y la apertura al mercado de oferentes productivos.

3.2. Con fecha 19 de diciembre de 2011, a fojas 263 y siguientes, **Empresa Nacional de Energía Enex S.A.**, aportó antecedentes al proceso.

3.2.1. Efectuó una breve introducción relativa al giro de Enex y una breve reseña del mercado de la distribución de combustibles en Chile. Indicó a continuación las siguientes razones para aprobar la operación consultada en forma pura y simple: (i) no contraviene las disposiciones del D.L. N° 211, pues estiman que se creará una entidad competitiva viable que intensificará la competencia; (ii) permitirá dar cumplimiento a la Resolución N° 34/2011, pues el Grupo Quiñenco demuestra su clara intención de ser un actor principal en el mercado y rivalizar con Copec por ser los líderes y garantiza que la entidad fusionada se convierta en una entidad viable e independiente de Copec; (iii) el mercado es transparente, no presenta barreras significativas a la entrada y en él la entidad fusionada tendrá un 25% de participación; (iv) no hay superposición entre las operaciones de Enex y Terpel en el mercado que pudiesen afectar a clientes y consumidores; (v) de aprobarse la operación, la entidad fusionada estará en posición de disputarle la posición de liderazgo a Copec en el mediano plazo y ofrecer alternativas atractivas de compra; (vi) la entidad fusionada estará en posición de importar individual y directamente combustibles al país en forma habitual, lo que también disciplinará a Enap; (vii) Enex es una empresa robusta, eficiente, participa del mercado hace más de 90

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

años, cuenta con respaldo tecnológico y la imagen de marca del Grupo Shell, cuenta con prestigio y reconocimiento y tiene los recursos materiales, financieros y humanos para transformar a la entidad fusionada en un actor principal en el mercado; y, (viii) la operación debe aprobarse pura y simplemente. Cualquier medida que se imponga implica coartar su capacidad de competir en igualdad de condiciones en el mercado.

3.3. Con fecha 19 de diciembre de 2011, a fojas 270 y siguientes, la compañía **Petróleos Transandinos S.A.** aportó antecedentes al proceso.

3.3.1. Tras breves consideraciones históricas, señala que el hecho de que Petrans (activo de Terpel Chile) se encuentre en venta hace más de un año ha tenido consecuencias tales como: (i) limitar y postergar inversiones y proyectos, tales como el desarrollo de sistemas tecnológicos avanzados para la administración de las estaciones de servicio y la implementación de un sistema de prepago a transportistas, ante la incertidumbre del destino de la compañía; (ii) limitar el crecimiento de segmentos como el de los lubricantes, no hay incentivos para posicionar una marca respecto de la cual no hay certeza de continuidad; (iii) las condiciones impuestas por la Resolución N° 34/2011 han restringido la capacidad de negociar con Copec, por ejemplo respecto de combustibles marinos o IFOS; (iv) desmotivación del personal, lo que se refleja en la rotación y movilidad de trabajadores y ejecutivos, además de lo complejo que resulta encontrar nuevos gerentes y ejecutivos.

3.3.2. Desde la perspectiva descrita en el punto anterior, la operación consultada permitirá entregar mayor estabilidad y proyección a las operaciones de Petrans; también permitirá potenciar la operación y optimizar los activos y el desenvolvimiento competitivo de la empresa; permitirá la integración de la red de estaciones de servicio de Petrans a la red de Enx e inyectar competencia al mercado liderado por Copec; permitirá alcanzar significativas eficiencias asociadas a la mayor extensión de la red; una optimización de la red de distribución y sistemas de almacenamiento y transporte; el uso eficiente de recursos de *marketing* y el desarrollo y extensión de sistemas de comercialización más avanzados (sistemas de crédito directo o prepago). Todo lo anterior permitirá que la entidad fusionada sea un competidor más fuerte de lo que han sido Enx y Terpel individualmente.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

3.3.3. Acompañó a su presentación ochenta y ocho planos de las principales ciudades y localidades entre la IV y X regiones, con la ubicación de las estaciones de servicio operadas bajo la marca Terpel y las de la competencia.

3.3.4. A fojas 390, acompañó mapa de la ciudad de Rancagua con indicación de la ubicación de las estaciones de servicio existentes en dicha ciudad, mapa que rectifica aquellos acompañados con anterioridad en el que se omitió señalar dos estaciones de servicio.

3.4. Con fecha 20 de diciembre de 2011, a fojas 281 y siguientes, el **Ministerio de Energía**, aportó antecedentes al proceso.

3.4.1. Realizó en su presentación un análisis general del mercado, señalando los impactos que tendría la fusión de ambas empresas en las distintas etapas del mercado de combustibles líquidos derivados del petróleo.

3.4.2. Afirmó que en la etapa de refinación no se ve que la fusión pueda tener impactos significativos dado que Terpel no cuenta con infraestructura para realizar importaciones significativas y considerando que Enx tampoco ha sido un importador relevante.

3.4.3. En cuanto a la etapa de almacenamiento, señaló que dado que Terpel enfrenta restricciones de almacenamiento pues sólo cuenta con capacidad propia en Lautaro y Pureo, por lo que el efecto de la fusión podría ser positivo en cuanto permitiese a Enx hacer un uso más eficiente de la capacidad de almacenamiento de la que dispone actualmente, ayudando a aumentar la tasa de ocupación de los estanques.

3.4.4. En cuanto a la etapa de transporte, indicó que la fusión no tendría efectos, ya que Terpel no cuenta con oleoductos propios ni tiene participación en SONACOL. Tal vez, el único efecto de la fusión es que mejoraría la capacidad negociadora de Enx con Sonacol debido al mayor volumen de combustible que requeriría transportar.

3.4.5. En cuanto a la etapa de distribución y comercialización, afirmó que en el segmento del mercado de ventas directas a clientes industriales la fusión no tendría mayores impactos ya que es bastante competitivo y dado el nivel de consumo, los clientes tienen un alto grado de poder de negociación. En cuanto a

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

la distribución minorista, el principal efecto de la fusión sería que, a nivel regional, la participación de Enx en términos de puntos de venta tiende a equilibrarse con la de Copec, sobrepasándola en algunos casos.

3.4.6. A continuación indicó que, en términos de volumen de ventas, Copec es el actor más importante con una participación nacional de 62%, Enx es el segundo con un 17% y Petrobras y Terpel los terceros con 10% cada uno.

3.4.7. En términos de participación por tipo de combustible, Copec también es el más importante actor con más del 50% en gasolina y kerosene de aviación y por encima del 80% en *fuel oil* y gasolina de aviación. En este punto el principal efecto sería que Enx aumentaría su participación en todos los tipos de combustible, quedando con porcentajes de mercado que van desde un 13% en *fuel oil* hasta un 31% en gasolina.

3.4.8. Agrega que Terpel presenta precios promedio de venta de combustibles más bajos. En cambio Enx, en varias regiones, presenta los precios más altos. Dado lo anterior estima que, en cuanto a la estrategia de precios, se espera que tanto por los mayores volúmenes comercializados como por las sinergias la empresa fusionada tuviese ventajas de costo que podrían traducirse en precios más competitivos, aún cuando no existe certeza de que ello vaya a ocurrir.

3.4.9. Por último y con respecto al nivel de competencia y los márgenes, afirma que en la Región Metropolitana es efectiva la afirmación de Quiñenco en cuanto a que éstos serían bajos, sin embargo no ocurre lo mismo en regiones, donde el margen tiende a ser bastante mayor al de la Región Metropolitana.

#### **4.- INFORMES DEL SERVICIO NACIONAL DEL CONSUMIDOR Y DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA.**

4.1. A fojas 292 y siguientes, rola el informe presentado por el **Servicio Nacional del Consumidor** (SERNAC).

4.1.1. Indicó dicho Servicio que si bien la operación consultada permitiría cumplir con una de las condiciones impuestas por la Resolución N° 34/2011, sería más beneficioso para la libre competencia y para los consumidores, que Terpel Chile fuera enajenado a un nuevo entrante, que también fuese capaz de generar el surgimiento de una entidad competitiva viable e independiente de Terpel Colombia

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

y Copec, así como también de cualquier otro actor ya existente en el mercado chileno, ya que así se ampliaría la oferta, variedad a elección del consumidor y disminuiría el riesgo de actuar coordinadamente para fijar precios de combustibles, asignarse cuotas de mercado o acordar cualquier otra conducta anticompetitiva.

4.1.2. Sin embargo, y sopesando los efectos de la operación, el Sernac estima que conllevará más beneficios que riesgos para el mercado, tanto desde el punto de vista de la libre competencia como de la defensa de los derechos de los consumidores, debiendo, por cierto, velar este Tribunal y la FNE porque se mantengan las condiciones que permitan a potenciales competidores considerar su entrada en este mercado, de manera de ampliar la restringida competencia que en existe.

4.2. A fojas 320 y siguientes, consta el informe evacuado por la **Fiscalía Nacional Económica** (en adelante también e indistintamente, la “Fiscalía” o “FNE”).

4.2.1. La FNE efectuó un análisis de la operación consultada, de los mercados relevantes afectados por la operación, sus condiciones de entrada y los riesgos que la operación genera para la competencia.

4.2.2. Considera que la adquisición de los activos de Terpel Chile por parte de Quiñenco tiene el potencial de generar significativos efectos sobre la libre competencia, por los altos índices de concentración y las dificultades de entrada observada. Atendidas dichas razones solicitó aplicar las siguientes medidas de mitigación: (i) Quiñenco deberá desprenderse de la estación de servicio Enx/Shell o Terpel que genere mayor volumen de ventas en las comunas de San José de la Mariquina, Illapel, Pucón, Valdivia, Concón y Rancagua, enajenaciones que deberán efectuarse por separado a través de un proceso de licitación pública, sin precio de reserva y dentro de un plazo no superior a 6 meses desde que concluya la consulta, no pudiendo dichas estaciones de servicio ser adquiridas por personas jurídicas o naturales directa o indirectamente relacionadas con Quiñenco, y no pudiendo ésta ejercer ningún tipo de influencia sobre la gestión o administración de la totalidad o parte de dichas EDS por un plazo de 10 años; y, (ii) Quiñenco deberá tomar las medidas para que, en los contratos de capacidad de almacenamiento celebrados por Terpel con Enap y Oxiquim respecto de las plantas de Maipú, Linares, Quintero y Coronel, se otorgue una opción a terceros

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

que puedan requerir capacidad de almacenamiento dentro de un plazo no superior a 6 meses desde que concluya la consulta.

4.2.4. La FNE estima que se verán afectados producto de la operación consultada (i) el mercado del almacenamiento de combustibles líquidos; (ii) el mercado de la distribución de combustibles líquidos a clientes industriales; y, (iii) el mercado de la distribución minorista de combustibles líquidos a través de estaciones de servicio.

4.2.5. Considera asimismo que existe una gran cantidad de barreras a la entrada a los mercados afectados, tales como: (i) barreras para la instalación de terminales marítimos, constituidas por la habilidad técnica requerida para el amarre de naves, la obtención de una concesión marítima y las exigencias medioambientales; (ii) barreras para la instalación de plantas de almacenamiento, constituidas por los planos reguladores tanto regionales como comunales, exigencias técnicas y normativas y medioambientales; y, (iii) barreras para la instalación de estaciones de servicio que estarían constituidas por los planos reguladores, que limitan o prohíben la construcción de dichas estaciones, así como la integración vertical entre los distribuidores mayoristas de combustibles líquidos y las estaciones consignatarias.

4.2.6. Indica además que la operación consultada aumentaría los riesgos de coordinación entre los competidores, la que podría adoptar la forma de una colusión o de alguna práctica concertada. Los elementos facilitadores son el bajo número de competidores, la homogeneidad del producto, la presencia de barreras de entrada, la frecuente interacción entre los competidores y el fácil monitoreo de los precios.

4.2.7. En cuanto al mercado de la importación de combustibles líquidos, la FNE estima que existe la potencialidad de un aumento en las probabilidades de que la entidad fusionada realice importaciones, lo que implica una potencial inyección de mayor competencia en este segmento. Lo anterior sin perjuicio de que, en opinión de la FNE, las importaciones no necesariamente se traducirán en oferta a menor precio de combustibles.

4.2.8. En el mercado del almacenamiento, y, en relación a las eficiencias, la FNE señala que la entidad fusionada no necesitará ampliar su capacidad pues podrá incrementar la rotación del producto y obtendrá una disminución de los costos

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

unitarios de almacenaje. La operación permitirá optimizar el sistema actual mediante una mejor gestión y un manejo de inventarios más eficiente, lo cual generará también una mayor disponibilidad de capacidad de almacenamiento para los otros actores del mercado. Estima la FNE, por último, que las eficiencias señaladas por Quiñenco no se encuentran debidamente respaldadas en cuanto a su cálculo y que no se entiende por qué no se incluyó la capacidad de almacenamiento de Terpel en la planta de Maipú.

4.2.9. En cuanto al mercado del transporte de combustibles, la FNE considera factible que la operación derive en un menor costo de transporte asociado a la mayor utilización de la flota de camiones. Precisa que las eficiencias no están debidamente respaldadas, pero que es posible que sean traspasadas al público por la vía de menores precios, dado que son eficiencias derivadas de costos variables.

4.2.10. En cuanto al mercado de la distribución de combustibles líquidos a clientes industriales, indica que la variación de los índices de concentración es significativa, variando el HHI -producto de la operación que se consulta- por sobre los umbrales establecidos en su Guía sobre Operaciones de Concentración. Agrega la FNE que no existen riesgos de abuso unilateral por cuanto la entidad fusionada no adquiriría una posición dominante (Copec tiene el 62% y la entidad fusionada tendría el 24%) y porque existe un fuerte poder de contrapeso por parte de los clientes industriales.

4.2.11. En cuanto al mercado de la distribución minorista de combustibles líquidos a través de estaciones de servicio, señala la FNE que la variación del índice HHI también es significativa. Señala que el mercado geográfico relevante está determinado por todas las comunas del país en que Enx y Terpel tienen estaciones de servicio, considerando a la ciudad de Santiago como una gran comuna (Gran Santiago).

4.2.12. Luego indica que, atendida la limitación de tiempo, la FNE centró su análisis en aquellas comunas que presentan una variación muy significativa del HHI, específicamente aquellas en que ésta es superior a 500 puntos. Conforme dicho criterio, analizan las comunas de Ancud, Angol, Chillán, Concón, Curicó,

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Illapel, Laja, Lota, Mulchén, Paine, Parral, Pucón, Puerto Varas, Rancagua, San Felipe, San José de la Mariquina, Temuco, Teno, Valdivia y Villarrica.

4.2.13. La FNE concluye que las comunas en que se observa una mayor probabilidad de riesgo son San José de la Mariquina, Illapel, Lota, Pucón, Valdivia, Concón y Rancagua, las que muestran comportamientos asimétricos en el traspaso de las variaciones del precio mayorista de ENAP al del precio de venta a público o precio final, lo que implicaría un riesgo en caso de completarse la fusión. Precisa la FNE que si bien las comunas donde se encuentran Enx y Copec presentan altos niveles de traspasos, es posible que la competencia entre estas dos empresas no sea suficiente. Al observar dicho organismo un comportamiento que es actualmente asimétrico en las citadas comunas, sobretodo en cuanto a la velocidad del traspaso de variaciones de precios, recomienda alguna medida de mitigación que permita disminuir los riesgos provenientes de la operación consultada.

4.2.14. En cuanto al resto de las comunas analizadas, la FNE afirmó que no presentan riesgos anticompetitivos, pues muestran grados altos, completos y simétricos en sus niveles de traspasos de variaciones de precios y porque las comunas en que compiten Enx y Copec exhiben comportamientos deseables en cuanto al traspaso del precio de Enap al precio minorista. Precisa que los traspasos son rápidos y los ajustes son prácticamente completos luego del tercer día. Por lo mismo, las comunas de Concepción, Puerto Montt, Laja, Santa Cruz, Mulchén, Curicó, Chillán, Angol y Temuco no requerirían medidas de mitigación.

4.2.15. En conclusión, la FNE solicitó medidas de desinversión de estaciones de servicio en aquellas comunas en que operan tanto Enx como Terpel y en las que, producto de la operación consultada, la variación del índice de concentración supera los umbrales establecidos en su Guía sobre Operaciones de Concentración y, además, se verifica una asimetría en el traspaso de los costos a los consumidores. Tal desinversión debiera ser realizada mediante una licitación pública, sin precio de reserva, en el plazo de 6 meses contados desde la aprobación de la operación consultada.

4.2.16. Además solicita la FNE que, sobre los contratos de arrendamiento y capacidad de almacenamiento celebrados por Terpel Chile en las plantas de

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Maipú, Linares, Quintero y Coronel, cualquier persona natural o jurídica pueda requerir capacidad de almacenamiento en dichas instalaciones para utilizarlas en sus operaciones. Lo anterior también en un plazo de 6 meses contados desde la aprobación de la operación consultada por parte del Tribunal.

4.2.17. La FNE acompañó a su presentación lo siguiente: (i) Anexo I, que contiene los índices de concentración y umbrales a nivel comunal, en base a ventas monetarias de enero-junio de 2010; (ii) Anexo II, que contiene el análisis de los traspasos desde el precio mayorista de la Enap al precio minorista de venta; (iii) Anexo confidencial I, que contiene referencias correspondientes a la información confidencial utilizada en el informe de la FNE; (iv) Anexo confidencial II, que contiene referencias correspondientes a los gráficos y cuadros elaborados en base a información confidencial en el informe de la FNE; (v) Anexo Confidencial III, que contiene cuadro con relación contractual de EDS con compañías de distribución mayorista en las comunas de Concón, Illapel, Pucón, Rancagua, San José de la Mariquina y Valdivia; y, (vi) CD con archivos digitales que contienen bases de datos con los que se elaboró el análisis del Anexo II precedente.

4.2.18. A fojas 576, con fecha 13 de enero de 2012, la FNE complementó su informe y solicitó tener presente que las medidas de mitigación y desinversión solicitadas en el informe deben ser consideradas para las comunas de San José de la Mariquina, Illapel, Pucón, Valdivia, Concón, Rancagua, Ancud, Los Angeles y La Calera.

4.2.19. Acompañó a la presentación referida en el punto anterior: (i) Anexo I, que contiene el análisis de los traspasos desde el precio mayorista de la Enap al precio minorista de venta; (ii) Anexo Confidencial I, que contiene cuadro con la relación contractual de estaciones de servicio con las compañías de distribución mayorista, en carácter confidencial; y, (iii) CD con archivos digitales que contienen las bases de datos con los que se elaboró el análisis del Anexo I precedente, en carácter confidencial.

**5. ANTECEDENTES RECABADOS POR EL TRIBUNAL DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 31 N° 5 DEL DECRETO LEY N° 211.**

5.1. A fojas 372, con fecha 28 de diciembre de 2011, se ordenó a Quiñenco S.A. acompañar, en el plazo de diez días hábiles, para cada una de las estaciones de

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

servicio que operan bajo la marca Shell, la siguiente información: (i) volumen de ventas mensuales de cada tipo de producto (gasolina en cada uno de sus octanajes, kerosene y petróleo diesel) desde enero de 2006 a la fecha; y, (ii) precio promedio facturado mensualmente para cada tipo de producto antes especificado, desde enero de 2006 a la fecha.

5.2. En la misma oportunidad, se ordenó a las consultantes Organización Terpel Chile y Quiñenco S.A. acompañar, en el plazo de diez días hábiles, la siguiente información: (i) el tipo de contrato o relación jurídica con que se vincula a cada una de las estaciones de servicio que operan bajo su marca (revendedor, franquicia, administración propia, etc.), indicando su dirección y comuna; (ii) el número actual de surtidores en cada una de sus estaciones de servicio; y, (iii) el criterio utilizado para los efectos de definir estaciones “urbanas”, “rurales” y “carreteras”.

5.3. A fojas 372, se ordenó además, a las sociedades Copec S.A., Petrobras Chile, Organización Terpel Chile, Quiñenco S.A., Hugo Najle Haye y José Luis Capdevilla Honorato, indicar, en el plazo de diez días hábiles, para cada una de las estaciones de servicio que operan bajo su marca, si cuentan con una tienda de conveniencia y, en caso afirmativo, el tipo de contrato al cual está sujeto dicha tienda (operado por la propia firma, por un tercero, en franquicia, etc.) y sus ventas mensuales, desde enero de 2009 a la fecha, en pesos.

5.4. A fojas 394, Quiñenco S.A. cumple lo ordenado y acompaña la información requerida por el Tribunal conforme la citada resolución de fojas 372, Organización Terpel Chile, por su parte, cumplió a fojas 470 lo ordenado por el Tribunal en la resolución ya citada precedentemente.

5.5. A fojas 597, José Luis Capdevila Honorato, cumple lo ordenado y remite la información solicitada a fojas 372; lo propio ocurre con Copec a fojas 673; con Petrobras Distribución Limitada a fojas 779 y 1041; y, con Hugo Najle Haye a fojas 1040.

5.6. A fojas 1038, con fecha 27 de enero de 2012, se ordenó Quiñenco S.A. acompañar informe del economista Sr. Ricardo Paredes, y sus respectivas bases de datos, relativo a las eficiencias de la operación consultada; diligencia que se cumplió a fojas 1046 y siguientes.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

5.6. En la misma oportunidad, se ordenó a Terpel Chile informar la fecha de vencimiento de sus contratos con terceros en relación a los servicios de descarga, almacenamiento y carga de combustibles líquidos; diligencia que fue cumplida a fojas 1051.

5.8. Por último, y en la misma resolución de fojas 1038 se ordenó a JP Morgan Chase Bank remitir copia del *dossier* completo del proceso relativo a la subasta de Terpel Chile que obre en su poder, incluyendo información relativa a (i) la lista de interesados; (ii) lista de personas que hayan ofertado y todos los documentos que contengan sus respectivas ofertas; y, (iii) copia de los actos o contratos que se hayan suscrito con los adquirentes en relación a la compraventa de los activos de las sociedades Petróleos Transandinos S.A. y Operaciones y Servicios Terpel Ltda., diligencia que fue parcialmente cumplida a fojas 1048. A fojas 1061 se reiteró a JP Morgan Chase Bank la orden de acompañar copia del *dossier* completo, incluyendo bases de licitación o antecedentes equivalentes, cartas de instrucciones y cualquier otro documento agregado a dicha carpeta, diligencia que fue cumplida a fojas 1093. A continuación, y por resolución de fojas 1099, dictada con fecha 14 de marzo de 2012, se le ordenó remitir (i) el listado de destinatarios de los correos electrónicos y cartas a las cuales se hace referencia a fojas 1093; (ii) el listado de destinatarios del documento indicado en el número 4 de la presentación de fojas 1093; (iii) copia de todas las respuestas recibidas y de la restante correspondencia intercambiada; y, (iv) un informe que dé cuenta de toda otra comunicación con potenciales interesados, realizada por cualquier medio, y del resultado de dichas comunicaciones; diligencia que fue cumplida por dicha institución financiera a fojas 1116.

5.9. A fojas 1061, con fecha 8 de marzo de 2012, se ordenó a la Fiscalía Nacional Económica informar al tenor de los antecedentes recibidos en cumplimiento de lo dispuesto en el numeral 2) de la parte resolutive de la Resolución N° 34-11. El referido informe se agregó a fojas 1120 y siguientes.

## **6.- AUDIENCIA PÚBLICA**

6.1. A fojas 386 consta la citación a la audiencia pública de rigor para el día 8 de marzo de 2012, fecha que -de acuerdo a la resolución de fojas 388 y a petición expresa de las consultantes- fue modificada y fijada para el día 26 de enero de

**REPUBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

2012. La publicación correspondiente en el Diario Oficial se efectuó el día 7 de enero de 2012.

6.2. En la audiencia pública intervinieron los apoderados de Organización Terpel Chile, de Quiñenco, de Empresa Nacional de Energía Enx S.A., de Petróleos Transandinos S.A., y de la Fiscalía Nacional Económica.

**II) PARTE CONSIDERATIVA**

**7.- OBJETO DE LA CONSULTA:**

**7.1. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN CONSULTADA. Y CONSIDERACIONES PRELIMINARES.**

7.1.1. Con fecha 22 de junio de 2010, Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A., en adelante también COPEC, presentó ante este Tribunal una consulta sobre los efectos para la competencia en Chile de su participación en Organización Terpel S.A. (Terpel Colombia) y las medidas de mitigación que propuso.

7.1.2. En dicha consulta, Copec manifestó su voluntad de desprenderse de la participación indirecta en Terpel Chile tan pronto como ello fuese posible, sometiendo al conocimiento del Tribunal una serie de medidas tendientes a que la actividad competitiva de Copec y Terpel Chile se desarrollara en forma autónoma e independiente mientras no se concretara la desvinculación entre ambas compañías, manteniéndose en dicho período como competidoras en el mercado nacional.

7.1.3. La consulta en cuestión fue resuelta con fecha 26 de mayo de 2011, mediante la Resolución N° 34/2011. En ella, este Tribunal analizó principalmente los mercados de refinación, importación, transporte, almacenamiento y distribución mayorista y minorista de combustibles líquidos. Del análisis de tales mercados concluyó que existen altos grados de concentración en los de refinación, logística y distribución mayorista y minorista de carburantes. Esta significativa concentración está, además, combinada con altos niveles de integración vertical entre los actores de los dos últimos segmentos mencionados.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

7.1.4. Por su parte, se constató en la resolución mencionada la existencia de barreras a la entrada y a la expansión de competidores, principalmente en la distribución minorista. Debido a esto último, este Tribunal indicó que, de exacerbarse la concentración en los mercados de distribución -especialmente en el minorista- es probable que la intensidad de la competencia se vea restringida, generándose un ambiente propicio para la comisión de conductas contrarias al D.L. N° 211.

7.1.5. Lo expuesto en los dos párrafos precedentes es concordante, en lo fundamental, con lo descrito por la Fiscalía Nacional Económica en su informe acompañado al proceso de autos, según se hizo constar en la parte expositiva de esta resolución.

7.1.6. Asimismo, en el estudio realizado en la Resolución N° 34/2011, este Tribunal coincidió con la opinión del Sr. Fiscal Nacional Económico vertida en el proceso respectivo –y que coincide, por lo demás, con la que vertió en estos autos- en orden a que existen factores cualitativos adicionales a la alta concentración que facilitan los comportamientos coordinados -en forma expresa o tácita, sancionables o no- de los actores de la industria, tales como la homogeneidad de los productos transados y la posibilidad de monitorear a bajo costo la competencia, dada la integración vertical aludida anteriormente y la forma de publicitar precios en la industria minorista.

7.1.7. Es en dicho contexto que este Tribunal, en la referida resolución, estableció las condiciones necesarias para que el asunto consultado por Copec se ajustara a las normas del Decreto Ley N° 211. Destaca entre tales medidas de mitigación, la propuesta por la consultante del procedimiento respectivo, consistente en la enajenación de los activos de Terpel Chile en un determinado plazo y bajo ciertas condiciones que dicen relación, por una parte, con resguardos tendientes a asegurar una gestión absolutamente independiente entre Copec y Terpel Chile y, por la otra, con la forma en que Copec debería materializar su desvinculación de Terpel Chile. Respecto de este último punto, este Tribunal prescribió que Terpel Colombia debería completar la enajenación, como una unidad, a un mismo adquirente, de la totalidad de los activos tangibles e intangibles que conformaban el patrimonio de Terpel Chile y eran propios del giro de esta última, en el plazo de

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

18 de meses contados desde la fecha de toma de control de Terpel Colombia por Copec, esto es, desde el 20 de diciembre de 2010.

7.1.8. Adicionalmente, el Tribunal estableció que la enajenación de la totalidad de los activos de Terpel Chile debía permitir el surgimiento de una entidad competitiva, viable y totalmente independiente tanto de Copec como de Terpel Colombia, que pudiera rivalizar eficazmente con la primera.

7.1.9. El Tribunal ordenó además que en caso de que se pretenda realizar la enajenación de los activos de Terpel Chile a alguna empresa que participe directa o indirectamente en el mercado de la refinación o distribución de combustibles líquidos, o a sus matrices o personas relacionadas, se debe consultar al Tribunal tal operación, en forma previa a su materialización, conforme a lo dispuesto en el artículo 18 N° 2 del Decreto Ley N° 211.

7.1.10. En vista de ello, Terpel Chile y Quiñenco S.A. sometieron al conocimiento de este Tribunal, por medio del procedimiento de autos, la adquisición por parte de la segunda de los activos de las Sociedades Petróleos Transandinos S.A. y Operaciones y Servicios Terpel Limitada, ambas propietarias del total de los activos de Terpel Chile; lo anterior toda vez que Quiñenco, según se indicó en la parte expositiva, es controladora de la Empresa Nacional de Energía ENEX S.A., compañía que participa directamente en el mercado de la distribución de combustibles líquidos a través de la marca *Shell*, de la que es licenciataria.

7.1.11. Ahora bien, fluye claramente de la Resolución N° 34/2011 que este Tribunal considera adecuado, con miras a mantener la libre competencia en este mercado, que la enajenación ordenada permita el surgimiento de una entidad competitiva viable, en un breve plazo.

7.1.12. Así, del análisis de las características de los mercados afectados contenido en la Resolución N° 34/2011 y de la exigencia -derivada de tal análisis y los efectos para la competencia detectados en él- de consultar a este Tribunal en los términos del artículo 18 N° 2 del Decreto Ley N° 211, en caso de que se pretenda transferir tales activos a un actual participante de los mercados de refinación o distribución de combustibles, es posible colegir sin lugar a dudas que, para efectos de la presente resolución, el punto de partida -constituido precisamente por el examen y conclusiones contenidos en la resolución en cuestión- es que existen

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

riesgos concretos y reales para el proceso competitivo en el aumento de los niveles de concentración en esta industria. Ello, especialmente y como se profundizará más adelante, en el segmento de la comercialización minorista, donde es inherentemente probable que la competencia se vea disminuida de manera substancial como consecuencia del fortalecimiento de la posición de mercado de un incumbente a costa de la absorción de todos los activos de un rival.

7.1.13. Y si bien la resolución mencionada no prohíbe que los activos tangibles e intangibles de Terpel Chile puedan ser adquiridos por una empresa que participe directa o indirectamente en el mercado de la refinación o de la distribución de combustibles líquidos, este Tribunal no puede sino tener en especial consideración el hecho de que, alternativamente a la absorción de los activos de Terpel Chile por una empresa rival, éstos pueden constituir un vehículo de entrada rápida y eficaz para un nuevo actor que puede imprimir presión competitiva en el mercado, en reemplazo de otro que desaparece.

7.1.14. En consecuencia, el escrutinio que ha de hacerse de la operación consultada en autos debe ser muy estricto, de tal forma que habrá de ser condicionada o prohibida por vulnerar lo dispuesto en el artículo 3º inciso primero del Decreto Ley Nº 211, a menos que en los autos existan antecedentes que permitan verificar que dicha operación no genera riesgos para el proceso competitivo en algún mercado relevante o, en caso contrario, (i) que existen potenciales ganancias de eficiencia que no podrían lograrse por medios distintos y (ii) que éstas, además, podrán trasladarse, con una significativa probabilidad, a los consumidores.

7.1.15. El último requisito mencionado en el párrafo anterior, esto es, que las eficiencias redunden en el bienestar del consumidor, es central en la evaluación de las mismas en el contexto de la libre competencia. Así lo ha confirmado la Excelentísima Corte Suprema en jurisprudencia reciente, y así ha sido establecido en resoluciones previas de este Tribunal y en la práctica de las agencias de competencia a nivel internacional. Todo ello se desarrollará más adelante, específicamente en la sección Nº 10 de esta resolución.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

7.1.16. Por tanto, teniendo en consideración lo razonado en la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal, recaída en la consulta de la Compañía de Petróleos de Chile (“Copec”) referida a su participación en la propiedad de Organización Terpel S.A. –cuyo contenido se considera totalmente replicable para el caso de autos-, y utilizando el marco de análisis expuesto en los párrafos que componen esta sección, se realizará a continuación el examen de los efectos de la operación consultada y en virtud del mismo se resolverá conforme lo dispuesto en el artículo 18° N° 2 del Decreto Ley N° 211.

## **7.2. LA OPERACIÓN CONSULTADA**

7.2.1. La Operación Consultada consiste en la venta a Quiñenco S.A. de la totalidad de los activos de Terpel Chile, incluyendo los que posee para la distribución minorista e industrial de combustibles líquidos, todos los cuales forman parte del patrimonio de Operaciones y Servicios Terpel Limitada, en adelante también “Opese”, y Petróleos Transandinos, en adelante también “Petrans”, sociedades constituidas en Chile, ambas de propiedad de la citada Terpel Chile, la que a su vez, es filial de la sociedad colombiana Organización Terpel S.A. (Terpel Colombia), sociedades que serán transferidas mediante la fusión proyectada, de ser aprobada.

7.2.2. La operación en cuestión consta en un contrato titulado “*Purchase and Sale Agreement*” suscrito con fecha 2 de septiembre de 2011 -en adelante, también, el “Contrato”- entre las sociedades Organización Terpel Chile S.A. y Petrolera Nacional S.A., como vendedores, Organización Terpel S.A. -ya individualizada como “Terpel Colombia”- como garante, y Quiñenco S.A. como comprador, en adelante, en conjunto las “Partes”.

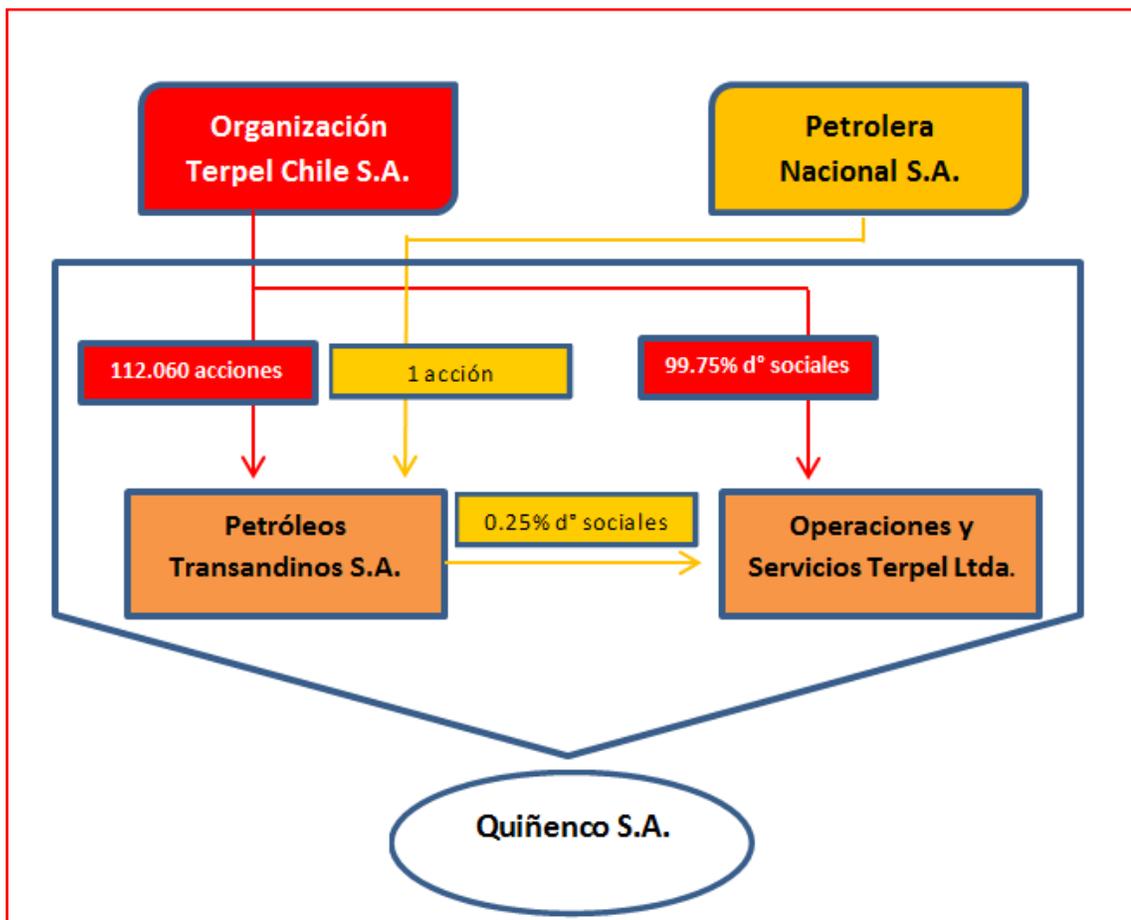
7.2.3. Sin perjuicio de que el Contrato se denominó como “*Purchase and Sale Agreement*” en idioma inglés, conforme a la práctica de este tipo de contratos, dado que el mismo se encuentra sujeto a un conjunto de condiciones para su concreción, y según Organización Terpel, su naturaleza jurídica se asemejaría a la de un contrato de promesa de compraventa, en virtud de la cual los vendedores prometieron vender, ceder y transferir a Quiñenco, quien, por su parte, prometió comprar y adquirir lo siguiente: (i) 112.061 acciones de Petrans, que corresponden

**REPUBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

al 100% de las acciones en que se divide el capital de dicha sociedad, y (ii) sus derechos sociales en Opese, que corresponden a la totalidad de los derechos sociales de dicha sociedad de responsabilidad limitada.

En definitiva, el traspaso de las acciones y derechos en Petrans y Opese, respectivamente, comprende la totalidad de los activos tangibles e intangibles de Terpel Chile en el país, dando así cumplimiento, en opinión de las consultantes, a lo dispuesto en la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal. Lo anterior se grafica en la Figura N°1 a continuación.

**Figura N° 1: Estructura de la Operación**



Fuente: Consulta de Terpel de fojas 4.

7.2.4. Adicionalmente, con igual fecha se celebró un contrato de licencia de marcas (*Trademark Debranding License Agreement*) entre Terpel Colombia y Petrans, que tiene por objeto regular el uso y la explotación de las marcas de propiedad de la primera por parte de la segunda durante el período de transición

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

hasta el completo cambio en la propiedad de esta última, documentos que fueron acompañados al escrito de Consulta en carácter de confidenciales.

7.2.5. La celebración de tales contratos y el consiguiente cierre de la Operación Consultada quedaron sujetos, como ya se dijo, al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas, siendo la más relevante de ellas la aprobación de la misma por parte del Tribunal.

7.2.6. De acuerdo con lo especificado en el Contrato, las partes del mismo pactaron que la anterior condición deberá entenderse verificada en la medida que la aprobación de la Operación Consultada, por parte de este Tribunal no conlleve:

- a) la imposición de medidas o condiciones que puedan significar que Enex, Opese, Petrans o la entidad resultante de la operación deban soportar condiciones operacionales, comerciales, financieras u otras de similar naturaleza, que impliquen que no pueda competir en igualdad de condiciones con las restantes empresas que participan en la venta, distribución o comercialización de combustibles líquidos en el país, y que afecten el curso ordinario de los negocios de dichas sociedades, de acuerdo a condición establecida en la Cláusula VII “Condiciones de Cierre”, sección 7.03 del Contrato acompañado bajo confidencialidad por la consultante; o
- b) la imposición de condiciones o medidas que importen la obligación de enajenar o desprenderse de determinados activos por sobre aquellos identificados en el Contrato, de acuerdo a los términos descritos en la definición de “Acto de enajenación excluidos”, contenida en el Contrato ya citado.

### **7.3. ASPECTOS QUE ABORDARÁ LA PRESENTE RESOLUCIÓN**

7.3.1. Habida cuenta de lo señalado precedentemente, a este Tribunal le corresponde analizar, de acuerdo con la condición tercera de su Resolución N° 34/2011, si procede o no autorizar la compra por parte de Enex de los activos de Terpel Chile enajenados por Terpel Colombia por medio de la Operación Consultada.

7.3.2. Para realizar lo anterior, este Tribunal analizará, en primer lugar, el mercado de distribución de combustibles líquidos -especialmente su segmento minorista-

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

sin perjuicio de las referencias que se harán a otros mercados de la industria que puedan verse afectados por la operación. Cabe reiterar que este Tribunal considera plenamente aplicables a la consulta de autos todos los análisis contenidos en la Resolución N° 34/2011.

7.3.3. En segundo lugar, se evaluarán los riesgos para la libre competencia asociados a la Operación Consultada en estos mercados.

7.3.4. Por último, y de ser preciso, se examinarán las eficiencias asociadas a la operación de concentración de autos que han sido señaladas por los intervinientes, la manera en que podrían contrarrestar los riesgos identificados, el grado en que éstas son inherentes a la misma y la probabilidad de que beneficien a los consumidores.

## **8.- ANÁLISIS DEL MERCADO RELEVANTE**

8.1. Tal como ha sido establecido en la Resolución N° 34/2011, es posible identificar varios mercados en los cuales participan las consultantes. Sin embargo los párrafos siguientes se centrarán principalmente en los segmentos industrial y minorista -esto es, de venta a través de estaciones de servicio- del mercado de distribución de combustibles, sin perjuicio de referirse brevemente a otros mercados en los que la operación de autos puede tener efectos, como son los de transporte y almacenamiento de combustibles.

8.2. Las participaciones de las empresas que actúan en estos segmentos del mercado de distribución de combustibles líquidos se pueden observar en el siguiente cuadro, que muestra los volúmenes vendidos por cada una de ellas durante el año 2010 y parte de 2011.

**REPUBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**Cuadro N° 1: Participación en volumen total de las principales firmas y de otras en los segmentos minorista, industrial y la suma de ambos**

Firma	Minorista % Volumen 2010	Industrial % Volumen 2010	Total	
			Año 2010	Año 2011 (agosto)
Copec	54,9	64,5	61,1	59,1
Shell	16,8	13,4	14,5	13,1
Petrobras	14,9	8,5	10,8	11,9
Terpel	9,7	10,5	10,1	10,6
Otros	3,8	3,2	3,4	5,3
Shell+Terpel	26,5	23,9	24,6	23,7
Total	100	100	100	100

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información disponible en la consulta de Terpel, a fojas 4.

8.3. Es posible observar que en estos mercados existe un actor dominante, Copec, con más de un cincuenta por ciento de participación en el volumen vendido, tanto en el sector industrial como en el minorista, seguido por tres actores de menor tamaño, Shell, Petrobras y Terpel, y varios competidores menores con una participación conjunta inferior al cinco por ciento. Es posible notar también que la estructura de estas participaciones se ha mantenido relativamente constante en el período comprendido entre la dictación de la Resolución N° 34/2011 y la consulta de autos, por lo que gran parte de las conclusiones a las que se arribó en dicha decisión son válidas también para efectos del análisis del caso de autos.

8.4. Dadas las características de ambos tipos de negocios, es necesario asimismo especificar la dimensión geográfica de cada uno de estos segmentos del mercado de distribución de combustibles. La competencia en el sector industrial se caracteriza por la existencia de clientes que, periódicamente, llaman a licitación para la adjudicación de contratos de aprovisionamiento de combustibles por un

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

volumen o plazo determinados, incluyendo el costo de transporte hasta las dependencias de la firma compradora. De este modo, si bien firmas con capacidad de almacenaje instalada en determinadas zonas del país tienen una ventaja en costos para proveer de combustible a las industrias cercanas, esto no significa que no pueda existir competencia por parte de otras empresas sin tal capacidad de almacenamiento, puesto que es posible transportarlo por vía terrestre. Prueba de lo anterior es el caso de Terpel, que pese a no poseer capacidad de almacenaje en la zona norte de Chile -según ha informado en su consulta, a fojas 4- mantiene contratos con clientes industriales en esta misma zona. Por lo tanto, este Tribunal considera que no es necesario restringir el mercado geográfico por zonas de influencia dentro del territorio nacional para este negocio, siendo el mercado relevante geográfico para el sector industrial, en definitiva, todo el territorio nacional.

8.5. En cuanto al mercado relevante geográfico para el sector minorista, es necesario tener presente que los consumidores toman sus decisiones considerando las alternativas que poseen para sustituir el consumo en alguna estación de servicio determinada. De este modo, pese a que los consumidores eventualmente podrían viajar cientos de kilómetros buscando una estación de servicio sustituta, el elevado costo de búsqueda hace razonable pensar en un ámbito geográfico comunal o local para el mercado de distribución a través de estaciones de servicio, como ha sido también considerado por las consultantes y por la Fiscalía en su informe.

8.6 Ahora, respecto de las condiciones de competencia en estos segmentos del mercado de distribución de combustibles, las consultantes han argumentado en autos que, tanto en el industrial como en el minorista, existe una gran intensidad de competencia, que se manifiesta en los bajos márgenes sobre el costo unitario que obtienen las incumbentes. Esto, a su vez, justificaría la falta de nuevas inversiones y de entrada de nuevos competidores que se ha observado en los últimos años en estos segmentos.

8.7. De los informes económicos acompañados por las consultantes que realizan tales análisis de competencia en estos mercados, el acompañado por Quiñenco a fojas 1046 se limita a aseverar que existe competencia como un hecho de la causa, sin presentar evidencia empírica al respecto, por lo que este Tribunal no

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

puede examinar la verosimilitud de los asertos contenidos en este estudio o la robustez de sus conclusiones al respecto.

8.8. Por otra parte, el informe económico acompañado por Quiñenco a fojas 570 intenta demostrar empíricamente la existencia de un alto grado de competencia en el mercado minorista, por medio de la utilización de indicadores, tales como el índice de Lerner, y estimaciones de elasticidad de la demanda enfrentada por cada estación de servicio en un ambiente oligopólico. Sin embargo, este Tribunal no comparte las conclusiones obtenidas a partir de tales ejercicios, por no cumplirse los supuestos básicos para su utilización, tal como se indicará a continuación.

8.9. En efecto, la ecuación de Lerner, que establece una identidad entre la elasticidad de demanda y la razón entre el margen y el precio, es siempre válida para la unidad marginal vendida. Sin embargo, tal margen sólo puede representar la ganancia promedio de todas las unidades vendidas, es decir, las utilidades de la operación, si la elasticidad de la oferta es infinita o, dicho de otra forma, si los costos marginales son constantes para cualquier cantidad que la empresa quiera vender.

8.10. Tal es, de hecho, el supuesto realizado por los autores de este informe, que en su numeral 62 menciona explícitamente que *“[e]n el caso que nos ocupa la oferta relevante es perfectamente elástica, porque los costos que varían con el número de litros vendidos dentro de una semana son constantes por litro.”* De este modo, los autores suponen que los costos marginales y medios de cada una de las estaciones de servicio de Enx son constantes y así se permiten usar la ecuación de Lerner para concluir que: i) los márgenes son bajos, ii) la elasticidad de demanda es alta y, en consecuencia, iii) hay un alto grado de intensidad de competencia en este mercado.

8.11. Este Tribunal considera que tal supuesto y las conclusiones que se obtienen al adoptarlo, son erróneas. En efecto, es imposible pensar que una estación de servicio tenga una elasticidad de oferta infinita –esto es, costos marginales constantes- pues esto significaría que debería poder atender a todos los clientes que quieran cambiarse desde otras estaciones de servicio en caso de cobrar un precio menor. Esto no tiene asidero en la realidad, pues por muy elástica que sea

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

la demanda, la EDS no dará abasto para atender a todos los clientes en el corto plazo, al menos no al mismo nivel de calidad y costos. En la propia presentación de Terpel se lee que los clientes evalúan la rapidez de atención como uno de los elementos centrales en la calidad, y como el segundo determinante en su elección de estación de servicio, después de la ubicación o cercanía. Es evidente que para mantener esa calidad los costos son crecientes en un rango, e infinitos más allá de ese rango, por las restricciones de capacidad que enfrenta cada EDS. De esta forma, se concluye que los costos marginales son crecientes y, por lo tanto, difieren de los costos medios, que son los necesarios para calcular el margen de cada EDS, por lo que no basta conocer lo que pasa en la última unidad vendida para estos efectos.

8.12. Así, el margen utilizado por el informe de Quiñenco de cada EDS no entrega a este Tribunal ninguna información sobre sus ganancias ni menos de la intensidad de competencia en la industria, ni sirven para explicar por qué el aumento en la capacidad o número de actores en la misma ha sido tan escaso en los últimos años.

8.13. En cuanto al análisis del comportamiento de precios minoristas denominado “*cohetes y plumas*” –esto es, el comportamiento asimétrico en el traspaso a precios de las alzas con respecto a las bajas de los costos de producción, de modo que aumentos en los costos se traspasan rápidamente a los consumidores, pero bajas en éstos no se transfieren con igual rapidez- realizado tanto por la Fiscalía como por el informe acompañado por Quiñenco a fojas 570, cabe señalar, en primer término, que tal análisis no es suficiente para argumentar que un mercado es competitivo, tal como fue señalado en estrados por el economista que expuso en representación de la consultante Quiñenco. Para poder llegar a conclusiones sobre el grado de competencia en un mercado es necesario evaluar también, por lo menos, los márgenes existentes en la industria en estudio, pues de otro modo se puede caer en algo similar a lo que en literatura de libre competencia se conoce como “falacia del celofán”, llamada así por un caso de esa industria en el cual a la firma no le convenía subir los precios, pero no porque tuviera competencia, sino porque ya se encontraba en su óptimo monopolístico. De este modo, se podría observar un traspaso a precios al consumidor o *pass-through*

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

rápido y simétrico, pero sobre precios que ya reflejan el ejercicio de poder de mercado, incumpléndose el objetivo de identificar un bajo grado de competencia.

8.14. Ahora bien, respecto del ejercicio de “cohetes y plumas” realizado a nivel comunal por la Fiscalía, y acompañado a fojas 320, este Tribunal considera que es correcta la apreciación de que una manifiesta asimetría entre las alzas y bajas de precio ante cambios en los costos de los insumos puede ser un indicador de ejercicio de poder de mercado, puesto que la presión ejercida por los rivales debiera eliminar tal comportamiento en un mercado competitivo. Esto no quiere decir, como se mencionó en el párrafo anterior, que un comportamiento simétrico implique necesariamente que se está en presencia de un mercado competitivo.

8.15. Del mismo modo, el plazo de tres días tomado por la Fiscalía para ejecutar el análisis descrito es, a juicio de este Tribunal, razonable para el mercado en cuestión, puesto que el segmento de distribución minorista de combustibles es uno con muchas transacciones “*spot*” -es decir, prácticamente instantáneas-, sin existir mayores costos para el cambio de precio de los productos, más allá del cambio en la columna exterior –denominada en la industria como “*tótem*”- a la entrada de la estación y en los surtidores. Por lo anterior, se considera que no existe asidero para las críticas realizadas en el informe acompañado por Quiñenco a fojas 570, que sostiene que un plazo razonable para la medición del traspaso en cuestión habría de ser de una semana, más aún cuando el anuncio de cambio de precios mayoristas que realiza ENAP es, precisamente, semanal.

8.16. Sin perjuicio de lo anterior, este Tribunal considera que el ejercicio realizado por la Fiscalía adolece también de fallas en su ejecución que podrían sesgar los resultados obtenidos, en direcciones imposibles de determinar *a priori*. En este sentido, la agrupación de todas las estaciones de servicio de una misma compañía en un solo promedio por comuna puede llevar a subestimar los efectos de las estrategias individuales de cada estación de servicio, sobre todo cuando existen revendedoras, tanto concesionarias como de propiedad de la compañía. Además, esta simplificación sesga los resultados, puesto que sobrepondera la estrategia de *pass-through* de las compañías con menos estaciones de servicio en la comuna, teniendo finalmente el mismo peso en una comuna una compañía como Terpel, con una sola estación de servicio, que Copec, con cinco estaciones de servicio, lo que no resulta razonable.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

8.17. Asimismo, observar la tasa de traspaso y su simetría en alzas y bajas en términos comunales, considerando todas las estaciones de servicio, puede ser un indicador del nivel agregado de competencia, pero nada dice sobre la estrategia de alzas y bajas seguida específicamente por Shell y Terpel en tales comunas, ni cómo podría cambiar una vez que haya desaparecido uno de los competidores del mercado.

8.18. Por otra parte, el análisis de “*cohetes y plumas*” realizado en el informe económico acompañado por Quiñenco a fojas 570 tiene un carácter demasiado general para ser utilizado como un indicador válido del grado de *pass-through* en cada uno de los mercados relevantes locales en los que se enmarca la competencia de las estaciones de servicio. En efecto, si bien los autores no encuentran evidencia de este fenómeno a nivel agregado, esto no implica que no pueda darse el mismo en zonas específicas de influencia de las estaciones de servicio, que es el análisis efectuado correctamente por la Fiscalía. Del mismo modo, los indicadores estadísticos, como la media y la mediana, utilizados para descartar la existencia de este fenómeno en promedio, nada dicen de los casos en que sí es observada una asimetría, ni intentan explicarlos, por lo que este análisis grueso no puede ser utilizado para obtener conclusiones detalladas sobre el *pass-through* en los distintos mercados geográficos relevantes.

8.19. A mayor abundamiento, en cuanto a la evidencia existente en autos sobre el grado de competencia en el mercado minorista, Terpel da un ejemplo de cómo en la comuna de Providencia, al entrar SESA y reducir los precios, un revendedor bajo la bandera de Terpel se vió obligado a hacer lo mismo, por lo cual crecieron los volúmenes de venta. Al respecto, este Tribunal se pregunta cómo -en un mercado supuestamente tan competitivo- un entrante como SESA puede afectar los precios, dado que este último debiera tener mayores costos -atendido el pequeño tamaño de su operación- si se cree en la hipótesis de fuertes economías de escala planteada en el informe acompañado por Quiñenco a fojas 1046.

8.20. En la misma línea puede razonarse que, si el mercado fuese competitivo y de bajos márgenes gracias a la intensidad de competencia entre cadenas con ventajas de escala, como plantean los informantes de Quiñenco, no es comprensible que desde el año 2006 sean las empresas pequeñas, con pocos

**REPUBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

puntos de venta, las que más crecieron en participación, medida en número de EDS y en volumen, como puede apreciarse en el siguiente cuadro.

**Cuadro N° 2: Evolución de las participaciones de mercado (en cuanto a volumen vendido) de las principales empresas del segmento minorista, entre los años 2006 y 2009**

	2006	2007	2008	2009
Copec	55,6%	56,4%	58,4%	58,2%
Terpel	9,4%	8,8%	8,4%	8,2%
Shell	17,2%	17,2%	17,9%	16,8%
Petrobras	17,1%	16,5%	14,2%	15,4%
Otras*	0,6%	1,0%	1,2%	1,3%

\*Estas incluyen sólo a Hugo Najle, José Luis Capdevilla, Enersur y Santa Elena

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información de la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal.

8.21. Por tanto, habiendo efectuado un análisis exhaustivo de las presentaciones y los informes acompañados en autos, no ha sido posible encontrar evidencia incontrovertible de que la competencia en este mercado es intensa, ni mucho menos antecedentes robustos que permitan concluir que, de eliminarse a uno de los actores relevantes de este segmento minorista, no se ocasionará una disminución en la intensidad competitiva en el mismo.

8.22. Al respecto, a juicio de este Tribunal es altamente probable que la disminución del número de actores, en un mercado con importantes barreras a la entrada, reducirá la competencia en aquellos lugares en que opera Terpel, como concluyen los informantes de Quiñenco en el numeral 54 de su informe acompañado a fojas 570. En él señalan que *“es importante precisar que la teoría deduce y la evidencia empírica reporta una relación todo lo demás constante: con menos firmas el precio de equilibrio es mayor”* y la Fiscalía, al mencionar en su informe de fojas 320 que *“las concentraciones en mercados oligopolísticos –que*

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

*impliquen disminución o eliminación de presiones competitivas, respecto de las participantes de la operación, o la disminución sobre los competidores restantes-, también pueden dar lugar a una obstaculización significativa de la competencia.”*

8.23. Más aún, la operación de concentración, de ser aprobada, también produciría la salida de un competidor potencial en aquellos sectores o segmentos del mercado en que Terpel no participa actualmente, pero cuya entrada es posible. Es natural pensar que, actualmente, su sola existencia como entidad competitiva independiente disciplina el poder de mercado incluso en las zonas en que no opera. Por ejemplo, respecto de la distribución mayorista en la zona norte del país, donde una baja intensidad de competencia habría permitido a Terpel -empresa que tendría desventajas en costos en tal zona por no poseer capacidad de almacenamiento- ingresar al mercado y adjudicarse contratos con clientes industriales.

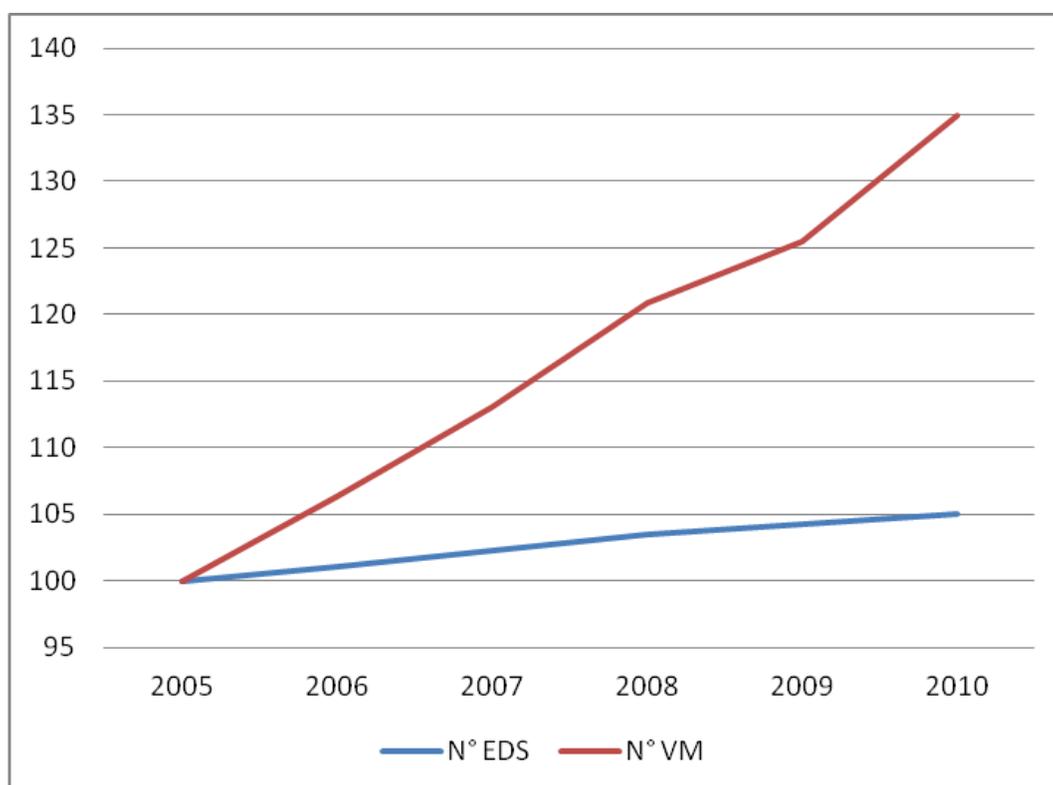
8.24. Se ha planteado también en el informe económico de fojas 1046 que el de la distribución minorista es un mercado maduro, por lo que un cuarto participante no tendría posibilidades de permanecer, siendo lo más eficiente que desaparezca. En contra de esta aseveración, está el hecho de que Quiñenco haya adquirido Shell en mayo de 2011, cuando sólo dos años antes la empresa Petrobras había adquirido ESSO, y un año antes la empresa colombiana Terpel compró los activos de YPF. Así, si bien es cierto que no hay entrada neta, es dudoso que estas compañías hayan ingresado a un mercado sin perspectivas y donde se proyectaba que uno de ellos habría de desaparecer. Recordemos que Terpel está a la venta no por ser un negocio poco rentable o sin perspectivas, ni ésta empresa tenía proyectada la enajenación de sus activos, sino que la razón de esta venta es simplemente que Copec adquirió Terpel Colombia y vio indirectamente incrementada su participación de mercado en Chile, lo que originó la orden de desinversión de activos por parte de este Tribunal contenida en la Resolución N° 34/2011.

8.25. Por otra parte, sostener que un cuarto competidor no puede mantenerse o incrementar su participación en este mercado implicaría ignorar el crecimiento, actual y potencial, de la demanda en el mismo. Muestra de este crecimiento efectivo y esperado en la demanda por combustibles ha sido el incremento del parque automotriz en el territorio nacional, que no ha ido aparejado de un

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

crecimiento en el número de estaciones de servicio, como muestra el siguiente gráfico. Si bien las firmas pueden incrementar el número de surtidores o la superficie de las estaciones de servicio ya existentes para satisfacer este aumento en la demanda, existe un límite para estos tipos de expansión, que no permitiría explicar el estancamiento observable en el número de estaciones de servicio en los últimos años.

**Gráfico N°1: Índice de la evolución anual del parque automotriz y del número de estaciones de servicio en el territorio nacional en base año 2005**



Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información acompañada por Terpel en su consulta de fojas 4 y datos del Instituto Nacional de Estadísticas.

8.26. Más aún, desde su entrada al mercado, Terpel -considerado como el cuarto participante en esta industria-, ha podido mantener su posición en el mismo e incrementar su participación en el sector industrial, pese a tener desventajas con respecto a las otras participantes del mercado, como por ejemplo la de no ser parte de Sonacol o la de no tener capacidad de almacenaje en la zona norte. De este modo, es poco razonable el argumento planteado en autos de que no existe cabida para un cuarto competidor efectivo, y que sólo es natural su desaparición, esta vez mediante una operación de concentración.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

8.27. De la sola lectura de los planes de inversión que Terpel presentó en la causa NC N° 380-10, seguida ante este Tribunal y que concluyó con la Resolución N° 34/2011, es posible observar que este actor no sólo planeaba mantener su participación de mercado durante los próximos años, sino que buscaba incrementarla atrayendo más estaciones de servicio a su bandera y expandiendo orgánicamente su red, como consta a fojas 496 del expediente de esa causa. Esto no es un indicio de que un cuarto competidor se encuentre en una mala situación, o que no quepa en el mercado, sino más bien de un competidor efectivo con intenciones de crecer en el mismo.

8.28. Adicionalmente, incluso tomando como cierto el débil supuesto de que actualmente no es necesario un cuarto competidor en este mercado, nada hace suponer que no lo sea en un futuro próximo. Sin embargo, si éste desaparece en estas circunstancias, en el futuro no será sino más difícil la entrada de una cuarta firma, al menos en los sectores geográficos en los que se encuentra actualmente Terpel, que concentran gran parte de la demanda minorista y en los que existen barreras a la entrada, tal como se reconoce en el informe acompañado por Terpel a fojas 566, en la Sentencia N° 18/2005 de este Tribunal y como ha sido corroborado por la FNE en su informe de fojas 320. Participar en los mercados geográficos de la zona central del país es indispensable para solventar los costos fijos necesarios para participar en este segmento a nivel nacional.

8.29. En efecto, en el informe aportado por Terpel, recién citado se lee: “[l]os antecedentes anteriores no son consistentes con la existencia de altas barreras a la entrada a nivel de la instalación de EDS individuales o de pequeñas cadenas (como por ejemplo Najle), al menos mirando al país como un todo. Lo anterior, sin embargo, **no es inconsistente con que estas barreras sean mayores en sub-mercados más específicos, como aquellos urbanos donde no existan espacios para nuevas EDS** (ya sea por carencia de espacios físicos o por haber ya un número de EDS tal que no es rentable abrir nuevas EDS). Asimismo, es dable pensar que existen barreras para iniciar cadenas de distribución de combustibles de tamaños similares a los de cualquiera de las 4 principales cadenas en Chile, fundamentalmente por las inversiones hundidas requeridas para obtener niveles de eficiencia similares a los de los principales actores del mercado, y **por lo complejo que sería acceder a sitios aptos -con los**

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

***permisos correspondientes- para instalar EDS en ubicaciones comparables a las de los principales operadores.***” (énfasis agregado).

8.30. Este mismo Tribunal se ha referido a la existencia de barreras a la entrada en localidades específicas, señalando en su Sentencia N°18/2005 que *“como consta en autos, en las comunas de Santiago, así como en las de Valparaíso y Viña del Mar, existen zonas donde está prohibida la instalación de nuevos servicentros, las que normalmente corresponden a las de mayor atractivo comercial. Ello constituye una barrera a la entrada, aunque su relevancia no ha sido determinada.”*. Los consultantes no han aportado antecedentes que vayan en sentido contrario a lo afirmado en tal sentencia.

8.31. En el mismo sentido, la Fiscalía en su informe de fojas 320 señala que *“los Planos Reguladores comunales definen zonas en las que no se pueden construir estaciones de servicio, como parques o áreas verdes y en los bienes nacionales de uso público. Sin perjuicio de lo dicho, algunos Planos Reguladores pueden establecer restricciones adicionales. En efecto, se pueden observar algunos en que se prohíbe absolutamente la construcción de estaciones de servicio y, en otros se limita la existencia de éstas a una zona particular, pero se prohíbe en ella la construcción de nuevas estaciones de servicio, quedando esa zona ‘congelada’ con las estaciones de servicio ya existentes (en particular, en algunas áreas urbanas de las comunas). En otros casos, algunos planos reguladores permiten la construcción de estaciones de servicios, pero sujetas a restricciones en cuanto a distancias mínimas con otras de la especie en la misma zona o con instalaciones o construcciones consideradas de relevancia (por ejemplo, hospitales, colegios, comisarías u otros)”*. Además menciona en este mismo texto que *“[s]egún lo indicado por los representantes de las empresas mayoristas de combustibles, un ejemplo de lo expuesto es lo que sucede en comunas como Santiago Centro o Viña del Mar, cuyos planos reguladores tienen ‘congelados’ los permisos para la instalación de nuevas estaciones de servicio en zonas de mayor atractivo comercial. Esto restringe el acceso a sitios competitivos –comercialmente atractivos- respecto a los que tienen las compañías que ya cuentan con estaciones de servicio en esa zona de la comuna.”* De este modo, confirma la existencia de barreras a la entrada en algunos sectores específicos que tienden a ser los más atractivos desde el punto de vista comercial, lo que dificulta la

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

restauración de la fuerza competitiva existente ante la eliminación de un competidor efectivo.

8.32. En definitiva, de lo expuesto en los párrafos anteriores se concluye que, no habiendo antecedentes en autos que respalden el aserto de que Terpel probablemente deberá desaparecer y de que, de no mediar la realización de la operación consultada, sus activos saldrán del mercado, y teniendo en cuenta la existencia de barreras a la entrada mencionadas, es preferible, en términos de competencia, que dicha compañía no sea absorbida por un competidor directo, pues así éste último deberá disputarle sus clientes a través de mejoras en las condiciones comerciales ofrecidas. Es de esta forma entonces, que Shell debería alcanzar las escalas suficientes que se requerirían para obtener eficiencias o reducciones de costos, en versión de los informantes de las consultantes.

8.33. En esa línea argumental, prohibir la fusión de las consultantes no implica que para aumentar su participación de mercado ellas deban necesariamente invertir en nuevas EDS -que hoy no existen y que, quizás, efectivamente no sean necesarias para el tamaño actual de mercado- ya que también es posible atraer a su bandera EDS “blancas” o de propiedad de terceros que hoy están adscritas a banderas de sus rivales. Al hacerlo, necesariamente deberán ofrecer mejores condiciones en la venta de combustibles a los dueños de esas EDS, lo que permite que éstos observen una rebaja en sus propios costos marginales, traspasándose finalmente a través de menores precios cobrados a los consumidores finales.

8.34. Se podría contraargumentar que si ese crecimiento -ya sea orgánico o por atracción de EDS existentes- no se ha hecho hasta ahora, no existe razón para que se materialice a futuro. La respuesta a ello se puede encontrar en el hecho de que sólo recientemente las empresas del rubro han cambiado de propiedad hacia dueños más enfocados en crecer en el mercado nacional. En el caso de Shell, por ejemplo, es público y notorio que Rodrigo Infante, Gerente General de Enx declaró que *“[m]irando al pasado faltaron recursos en todas las áreas porque los dueños priorizaron otros países, pero en algunos negocios, como las estaciones de servicio y lubricantes, logramos hacer más, pese a la falta de capital, que sí nos impidió concretar proyectos en otros segmentos”* y añadió: *“[l]o primero será mejorar la imagen de las actuales estaciones Shell, que con el tiempo se fue desgastando, porque no hubo recursos adecuados ni suficientes para mantenerla*

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

*en un buen estándar. Después reforzaremos la oferta de productos y servicios, donde analizaremos las tiendas de conveniencia, para determinar un punto de diferenciación.” Finalmente expresó: “[e]n tercer lugar, vendrá la construcción de nuevas estaciones de servicio para mejorar nuestra posición en carreteras y llegar a mercados donde no estamos” (Diario El Mercurio, edición de 2 de junio de 2011).*

8.35. Otro argumento que ha sido planteado por las consultantes en autos, a favor de la operación consultada, es que Shell, siendo más grande gracias a la fusión con Terpel, competirá mejor con Copec, que actualmente es la mayor empresa del sector, claramente dominante en el mismo. Este Tribunal no ve mayor sustento en este argumento, puesto que, como se verá en la siguiente sección: i) en este mercado las condiciones son muy propicias para la coordinación, ii) Shell y Copec tienen una relación demasiado cercana como para sostener que, una vez eliminado un competidor actual y potencial mediante absorción, ambas compañías vayan a competir muy agresivamente entre sí; y, iii) si es necesario crecer para reducir costos, en ausencia de la fusión, Shell se verá obligada a reducir precios para competir con todos los demás participantes del mercado.

8.36. Por último, es todavía muy reciente la entrada en este mercado de un agente económico importante -Quiñenco/Enex- como para poder evaluar cómo afectará a la intensidad de competencia este nuevo actor, que cuenta con respaldo financiero y que, además, está relacionado con otros negocios que requieren de ingentes volúmenes de combustible y con empresas que participan en industrias asociadas, como es el transporte marítimo. Todo lo anterior puede servir como un importante motor que impulse un rápido crecimiento orgánico.

8.37. En conclusión, no es posible, en opinión de este Tribunal, aseverar que el grado de competencia que existe actualmente en estos mercados es suficiente, ni mucho menos asegurar que se mantendrá o incrementará una vez eliminado uno de los competidores relevantes en la industria. De este modo, es más razonable pensar en el crecimiento orgánico de las firmas, en aquellos sectores donde no existen barreras a la entrada, como el impulsor del crecimiento y de la competencia en los segmentos minorista e industrial del mercado de distribución de combustibles líquidos.

## 9.- RIESGOS PARA LA LIBRE COMPETENCIA

9.1. Tal como se argumentó precedentemente, los riesgos unilaterales que generaría la operación consultada corresponden a los incentivos que tiene cada participante del mercado a subir los precios por la menor presión competitiva existente, al salir un competidor relevante del mismo.

9.2. En cuanto a los riesgos de coordinación, este Tribunal concuerda con lo señalado por la Fiscalía en su informe acompañado a fojas 320, en cuyo párrafo 66 se lee: *“[e]n términos generales, una operación de concentración podría conllevar, además de los ya mencionados riesgos de abusos unilaterales, aumentos en las posibilidades de coordinación entre las empresas que participan en los mercados afectados. En efecto, los cambios estructurales que involucra una fusión, tales como la desaparición de un competidor, el acercamiento en las participaciones de mercado entre empresas competidoras y el aumento de las interacciones entre ellas, por mencionar sólo algunos, afectan los incentivos de las firmas en el sentido de aumentar los beneficios de coordinarse en ámbitos relevantes de sus negocios y reducir así su intensidad competitiva”*. De este modo, una operación de concentración en un mercado oligopólico incrementa el riesgo de acciones coordinadas entre los competidores, el cual también se puede ver afectado por otras características del mercado o de los productos.

9.3. Este riesgo no sólo se refiere a la posibilidad de colusión entre las empresas que se mantendrán en el mercado, sino también el de coordinación por interdependencia de sus decisiones comerciales, esto es, sin mediar acuerdos entre ellas. Como señala la FNE en su informe de fojas 320, *“En segundo lugar, cuando nos referimos a ‘coordinación’ no entendemos por ello exclusivamente prácticas concertadas o colusión entre las empresas que participan en los mercados relevantes. Para efectos de este análisis, el término ‘coordinación’ involucra ámbitos más amplios de comportamiento e interacción entre empresas, no todas sancionables ex post por la legislación de defensa de la libre competencia. No obstante lo anterior, aún cuando muchos de estos comportamientos coordinados no puedan considerarse abusivos o ilegítimos ex post, igualmente reducen el vigor competitivo de los mercados y por lo mismo deben ser considerados al momento de evaluar los efectos de una fusión, en términos de evitar o mitigar los elementos estructurales que propicien dichas*

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

*conductas.*” En la nota al pie 42 que acompaña a esta cita, la Fiscalía menciona que tal concepción respecto al alcance de los riesgos coordinados es compartida por autoridades de competencia de otras partes del mundo, citando ejemplos de Estados Unidos y la Unión Europea.

9.4. Por otra parte, la probabilidad de colusión también aumenta al disminuir el número de actores en un mercado, pues es menos costoso llegar a un acuerdo entre los distintos actores, el monitoreo de los mismos se facilita y, al mismo tiempo, se vuelve más costoso su incumplimiento. Esto último debido a que, al ser mayor la proporción del mercado que cada firma tiene, la pérdida de utilidades una vez deshecho el acuerdo se incrementa.

9.5. Lo anterior es especialmente complejo en una industria que presenta características facilitadoras de un acuerdo colusivo, como es el caso de la distribución de combustibles líquidos. En la especie, pueden citarse la homogeneidad del producto vendido y la facilidad del monitoreo del acuerdo mediante la publicación de listas de precios a través de las columnas presentes en las estaciones de servicio, de páginas web especializadas y de aplicaciones para teléfonos móviles. Ambas características son mencionadas por Terpel en su consulta, como se mostrará más adelante.

9.6. En cuanto a la primera de estas características, ha sido argumentado en autos que el producto vendido por todas las firmas pertenecientes a esta industria es homogéneo. En este sentido, Terpel ha señalado en el párrafo 308 de su consulta de fojas 4 que *“[l]a oferta de combustibles líquidos mediante estaciones de servicio se caracteriza por la homogeneidad del producto ofrecido y la transparencia en la información de precios existentes en el mercado”* y Quiñenco, en su consulta, rolante a fojas 73 menciona que *“(…) pese a que la gasolina en general es vista por el consumidor como un producto homogéneo, Enx destina ingentes esfuerzos en colocar a disposición de sus clientes los mejores productos.”* Lo anterior es corroborado por la Fiscalía en su informe de fojas 320 al señalar que *“[l]os productos comercializados por los distintos actores son idénticos de cara a los consumidores y provienen casi en su totalidad de Enap.”* La homogeneidad del producto vendido facilita la mantención de un acuerdo colusorio, puesto que bajo tales circunstancias es más factible la ejecución de un castigo a una firma que se desvíe del acuerdo, a través de una baja en los precios

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

que disminuya sus ventas. En caso de tener productos diferenciados, tal castigo tiene un límite en la demanda cautiva de la firma que se desvía.

9.7. En cuanto a la publicidad de los precios, es de público conocimiento que las estaciones de servicio muestran en los denominados “tótems” el precio de cada uno de los combustibles líquidos que venden, lo que permitiría a las otras firmas presentes en el mercado local monitorear si cumplen o no los acuerdos de precios, en caso de existir. Más aún, hoy existen tecnologías informáticas que permiten realizar el seguimiento en línea de los precios cobrados por cada uno de los rivales, lo que disminuye el costo de monitoreo de un eventual acuerdo, como por ejemplo el sitio web que la Comisión Nacional de Energía creó para estos efectos, *www.bencinaenlinea.cl*.

9.8. Otra característica importante de los bienes vendidos por estas empresas es que no poseen sustitutos cercanos en un plazo razonable, por lo que la coordinación entre las firmas incumbentes para realizar alzas en los precios puede ser una estrategia racional para aumentar las ganancias en la industria. En efecto, podría pensarse en sustitutos de los combustibles líquidos en el largo plazo, como son la energía eléctrica para los automóviles u otras fuentes de energía en el caso de las industrias minera o de generación eléctrica, por mencionar dos actividades económicas relevantes, pero en el corto plazo existen costos de cambio que al menos incidirían en la capacidad de sustitución que tienen tanto los industriales como los consumidores del canal minorista. Así, es evidente para este Tribunal que no existen fuentes de provisión alternativa a las EDS para los demandantes del segmento minorista del mercado de distribución de combustibles.

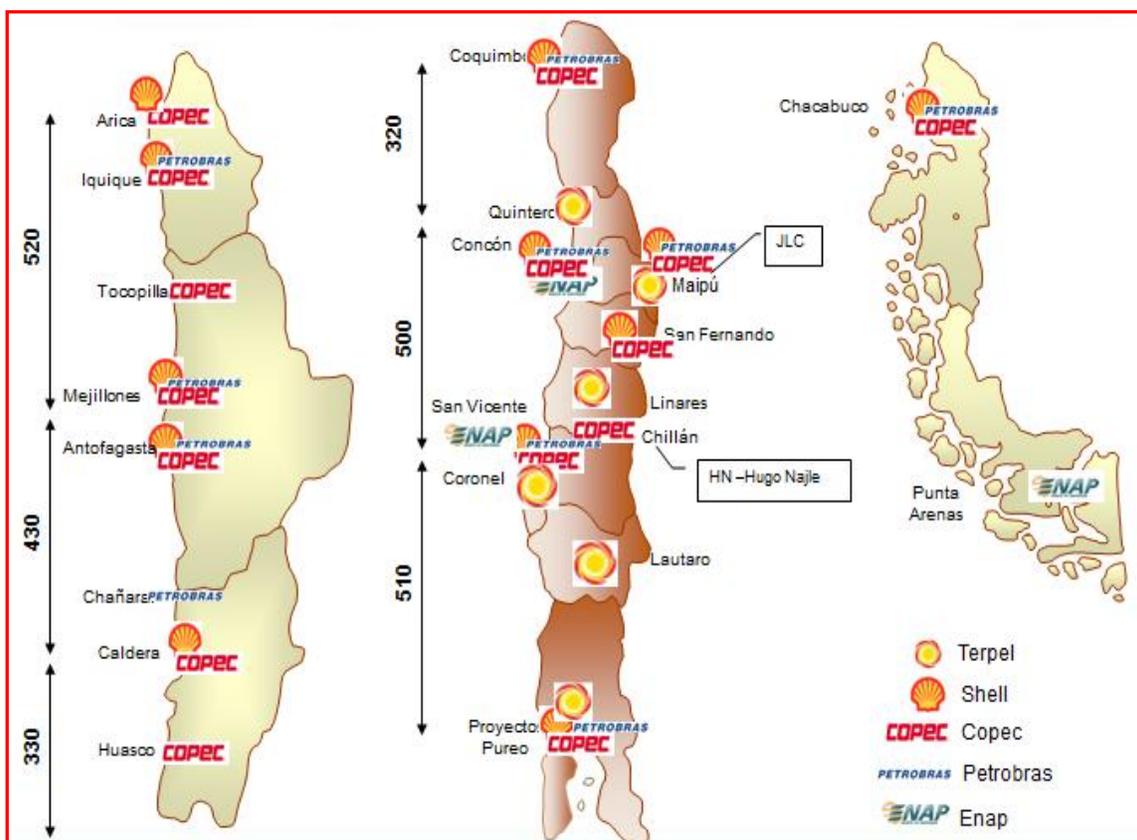
9.9. La anterior característica, sumada a la necesidad de los consumidores de realizar las actividades que implican el uso de combustibles, hace que la demanda por éstos sea inelástica. En el informe económico presentado por Quiñenco a fojas 570 los autores toman de la literatura relevante un rango para la elasticidad precio de la demanda entre 0,5 y 0,8, de modo que subir los precios de venta a consumidores corresponde a una estrategia racional para las firmas, si actuaran de consuno.

9.10. Todo lo anterior es válido para la industria de combustibles líquidos en Chile en términos generales. Sin embargo, debe añadirse que los dos principales

**REPUBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

actores (Copec y Shell) mantienen relaciones cercanas, por la participación de ambas en la sociedad de almacenamiento Comap. Así, al compartir entre ambas infraestructura de almacenamiento a lo largo del territorio nacional, y de transporte con Petrobras, otro incumbente en la industria, todo lo cual incrementa los riesgos de colusión por el contacto que mantienen en los mercados en que operan, por la posibilidad de cerrar los mismos al restringir el acceso a estas infraestructura y por el acceso a información sobre el nivel de operación de cada una. Así, en el mapa presentado por Terpel en su consulta, a fojas 13 vuelta, denominada “Figura N° 5” -reproducida a continuación- se puede observar que en todos los centros de almacenamiento de Shell también tiene participación Copec, existiendo sólo un centro de almacenaje de propiedad de Copec en el cual Shell no tiene participación.

**Figura N° 2: Logística de almacenamiento de las compañías distribuidoras a lo largo del territorio nacional**



Fuente: Consulta de Terpel, Figura N° 5 a fojas 13 vuelta.

9.11. Con respecto a la infraestructura de transporte por oleoductos, las consultas de las partes, rolantes a fojas 4 y 73, afirman que Terpel no enfrenta barreras para

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

usar la infraestructura de Sonacol, puesto que debe pagar los mismos precios que cualquiera de los cuatro competidores que tienen propiedad en ésta (incluyendo a Enap). Tal argumento es discutible puesto que, si se quiere dificultar el desempeño de un actor sin propiedad en las instalaciones de transporte, es posible hacerlo imponiendo un precio alto a todos, no discriminatorio, ya que los que son propietarios recibirán de vuelta, en la forma de utilidades, el precio pagado. Si bien es cierto que Sonacol intenta minimizar estos riesgos mediante la auto imposición de un límite máximo a las ganancias que puede tener como porcentaje del Valor de Reemplazo de los Activos (de un 15%), el cálculo de este porcentaje, en la práctica, puede dar lugar a ganancias mayores a este límite, como señala el economista Claudio Sapelli en su artículo "*Competencia en el transporte y almacenamiento de combustible en Chile*" (publicado en el libro "*La industria de los combustibles líquidos. El caso de Chile*" M. Soledad Arellano y Salvador Valdés, editores. Ediciones Universidad Católica, 2006).

9.12. En suma, la propiedad conjunta de instalaciones de transporte y almacenamiento entre Copec y Shell les dota de un excelente instrumento para el caso que decidieran coludirse. Así, por un lado, pueden limitar la oferta reduciendo la inversión en expansiones de la capacidad y, por otra parte, pueden monitorear mutuamente la cantidad que se almacena en cada estanque y el volumen de combustible que está comercializando el otro actor. Esto es muy importante en el segmento de las ventas industriales, puesto que en este caso no hay observación directa de los precios, como en el segmento de distribución minorista. De este modo, es más fácil coludirse en cantidades y están las condiciones dadas para monitorear tal acuerdo.

9.13. Así, este Tribunal no comparte la idea planteada por las consultantes en autos, en el sentido que la gran ventaja de la operación consultada se debería a que, por surgir de la operación un actor de un mayor tamaño, éste se convertiría en un competidor más enérgico para enfrentar a Copec, que los actuales incumbentes por separado. De hecho, no es claro en qué teoría se basa ese argumento, puesto que, al existir un mercado con dos empresas sustancialmente mayores que el resto de sus competidores y con condiciones para la colusión (dadas las características del mercado y el contacto pre-existente entre ellas por

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

propiedad y operación conjunta de activos), la probabilidad de que se intensifique la competencia es, en realidad, muy baja.

9.14. Así, a juicio de este Tribunal, al desaparecer un competidor relevante en el mercado, como lo es Terpel, se estima que se reducirá la intensidad de la competencia en el mismo, lo que no se espera que suceda si no se verifica la operación consultada. En efecto, en este último caso, es razonable pensar que Shell, con su nueva estructura de propiedad, con conocimiento del mercado chileno y con contactos y relaciones en diversos sectores industriales, tendrá incentivos y espaldas financieras suficientes para crecer orgánicamente en el mediano plazo, debiendo atraer a clientes y a distribuidores minoristas con mejores precios y condiciones, incrementando así el grado de competencia en los mercados estudiados.

9.15. En cuanto a las barreras a la entrada, tal como se plantea en la sección anterior, éstas existen en segmentos de mercado y zonas geográficas específicas. La Fiscalía, en su informe de fojas 320, las divide entre aquellas que dificultan la instalación de terminales marítimos y de almacenamiento, por un lado, y las que obstaculizan la instalación de nuevas EDS en áreas urbanas, por el otro. De ellas, las que más preocupan a este Tribunal son las que afectan al segmento minorista del mercado de distribución de combustibles, y que son las que imponen los planes reguladores en las zonas urbanas más saturadas, puesto que tales barreras podrían impedir que en el futuro –de aprobarse la fusión consultada– ingrese un nuevo competidor. Es decir, estas barreras no se refieren a grados de dificultad sino que a la imposibilidad de entrar a las zonas que son más atractivas, por su mayor flujo de automóviles.

9.16. En suma, este Tribunal considera que las barreras a la entrada descritas contribuyen a generar un ambiente favorable a la coordinación de los actores de esta industria, al minimizar la amenaza de competencia potencial por parte de un entrante.

9.17. En cuanto a las medidas de mitigación, el informe de la FNE se centra en realizar un análisis local de competencia, el que ha sido cuestionado en la sección anterior en cuanto a su capacidad de inferencia respecto de posibles problemas para la competencia. De su análisis local, la FNE estima que, para compensar los

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

riesgos de la operación, sería necesario desinvertir en estaciones de servicio en nueve localidades, ninguna de ellas ubicada en alguna de las zonas en las que, como se ha dicho, existen obstáculos importantes a la entrada de nuevos operadores de EDS y donde se concentra el grueso de la demanda minorista. Además, la Fiscalía propone como medida de mitigación que terceros puedan arrendar las instalaciones de almacenamiento que actualmente utiliza Terpel.

9.18. Por otra parte, los consultantes y sus asesores plantean que existen importantes y determinantes economías de escala en esta industria. Si se aceptara tal idea, sería contradictorio aseverar entonces que los adquirentes de aquellas EDS que se traspasen, producto de la desinversión sugerida como mitigación por la FNE, podrán “competir efectivamente” con las principales compañías incumbentes, por lo que, a juicio de este Tribunal, tal desinversión no sería una medida útil para el propósito de restablecer las condiciones de competencia existentes sin la operación propuesta, por lo que persistirían los riesgos detectados en la presente Resolución.

#### **10.- EFICIENCIAS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN.**

10.1. En toda operación de concentración debe realizarse un balance entre los riesgos que conlleva ésta para la competencia, y que corresponden a fuerzas que ejercen presión hacia el alza de precios, y las posibles eficiencias alcanzables mediante la misma, que pueden significar una presión hacia la baja en los precios del mercado.

10.2. Para evaluar las posibles eficiencias de las operaciones de concentración, este Tribunal, consistentemente en sus resoluciones N° 1/2004, N° 2/2005, N° 20/2007, N° 23/2008, N° 24/2008 y N° 37/2011, entre otras, ha requerido que las mismas sean verificables, inherentes a la operación consultada, esto es, que no puedan alcanzarse -dentro de un plazo razonable- mediante otro tipo de operaciones que no impliquen la concentración del mercado y, por último, que no sean el resultado de reducciones anticompetitivas en la cantidad o calidad de los productos. Adicionalmente, este Tribunal considera que las eficiencias que se aleguen a favor de una operación de concentración deben redundar, con una

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

probabilidad y en un plazo razonables, en menores precios a consumidor o mejor calidad de los productos.

10.3 Respecto de este último requisito y como ya se expuso, la jurisprudencia reciente de la Excma. Corte Suprema es clara. Cabe citar en tal sentido la consideración vigésima de la sentencia recaída en autos Rol N° 9843-2011, de cinco de abril de 2012, en la que el Máximo Tribunal expone que *“(...) el derecho de la competencia tiene como objetivo primordial neutralizar posiciones de poder de mercado de los agentes económicos y, en tal sentido forma parte de la constitución económica de un orden basado en la protección y libre elección de los consumidores (...)”*.

10.4. Por su parte, este Tribunal también se ha pronunciado en la misma línea. Así por ejemplo, en la Resolución N° 37/11, con ocasión de la aprobación de la fusión de LAN con TAM, al analizar las eficiencias presentadas a su análisis, se planteó que, *“[e]n los documentos sobre sinergias allegados al proceso no se han presentado argumentos con detalle suficiente sobre mecanismos específicos, concretos y probables que permitan concluir qué porcentaje de dichas eficiencias sería traspasado hacia un mayor bienestar de los consumidores chilenos.”* De lo anterior resulta que no basta que existan eficiencias, sino que es necesario identificar cómo éstas pueden influir sobre la decisión de precios que tomaría la empresa resultante de la operación de concentración.

10.5. Asimismo, en el caso del análisis de las eficiencias de la operación de concentración consultada por D&S y Falabella, este Tribunal también sostuvo que *“[a] respecto, lo primero que cabe destacar es que no existe relación alguna entre el ejercicio de justificar económicamente un proceso de fusión desde el punto de vista de las empresas que intervienen en el mismo y el ejercicio de evaluar los potenciales efectos anticompetitivos de la misma. En este sentido, al Tribunal no le cabe analizar si una fusión puede ser un negocio rentable para quienes son parte en la misma –lo que es evidente, dado el interés de las consultantes en llevarla a cabo– sino evaluar cómo se verán afectados los incentivos y los límites a competir, en el mercado relevante, antes y después de la fusión.”*. Y más adelante señala que *“[l]a única partida importante en términos monetarios que restaría analizar, son los supuestos beneficios por expansión internacional adicional a planes actuales de Falabella y D&S. No es claro cuál sería el mecanismo por*

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

*medio del cual tales mayores ingresos, si fuesen demostrados, se traducirían en un mayor grado de competencia en el mercado interno.”. De lo anterior se desprende claramente que lo que interesa para los efectos del análisis de eficiencias y su rol en operaciones de concentración es cómo ellas afectan la intensidad de la competencia en el mercado interno.*

10.6. Como se dijo, este criterio está también asentado en la práctica internacional. Así y tal como se señala en el párrafo 80 del informe la FNE, las directrices de la Unión Europea sobre la evaluación de las concentraciones horizontales indican que “[l]as concentraciones pueden generar diversos tipos de eficiencias que pueden dar lugar a una reducción de precios o a otros beneficios para los consumidores. Por ejemplo, los ahorros de costes en la producción o distribución pueden conferir a la identidad fusionada la capacidad y el incentivo de aplicar unos precios más bajos tras la concentración. En consonancia con la necesidad de determinar si las eficiencias darán lugar a un beneficio neto para los consumidores las eficiencias en costes que generan reducciones de los costes variables o marginales tienen una mayor probabilidad de resultar pertinentes para la evaluación de las eficiencias que las reducciones de los costes fijos.”

10.7. En el caso de los Estados Unidos de América también el criterio es que las fusiones no reduzcan el excedente de los consumidores y, en ese sentido, se ponderan más las reducciones en costos que tengan un efecto directo, aunque no necesariamente inmediato, en reducir los precios al consumidor. Al respecto, puede citarse el documento conjunto del Departamento de Justicia y de la Comisión Federal de Comercio de los Estados Unidos de América, denominado “*Commentary on the Horizontal Merger Guidelines*”, el que en su sección 4 señala que “es más probable que las eficiencias conocibles específicas a la concentración hagan una diferencia en las decisiones de las Agencias cuando sea esperable que éstas resulten en efectos pro competitivos directos en el corto plazo. El análisis económico enseña que reducciones en precios son esperables cuando las eficiencias reducen los costos marginales de la empresa resultante, i.e., costos asociados con la producción de una unidad adicional de cada uno de sus productos. Por contraste, típicamente no es esperable que las reducciones en costos fijos –costos que no cambian en el corto plazo con cambios en la producción- produzcan efectos inmediatos en precios y por lo tanto al beneficio de

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

*los consumidores en el corto plazo. En vez de esto, los beneficios inmediatos de los menores costos fijos (e.g., la mayoría de las reducciones en costos generales o de administración) usualmente se acumulan en las ganancias de las empresas”<sup>1</sup>.*

10.8. Este mismo estándar de eficiencias es citado por la Fiscalía en su informe de fojas 320, al señalar que “[e]n todo caso, un punto esencial a considerar es si dichas eficiencias propuestas por la empresa compradora podrían o no ser traspasadas a los consumidores y, en consecuencia, si pudiesen llegar a ser un contrapeso a los riesgos descritos anteriormente. Por lo mismo, puede resultar necesario diferenciar si las eficiencias productivas descritas se relacionan directamente a disminuciones de costos fijos o de costos variables, pues este último ítem puede ser traspasado en el corto plazo a los consumidores.” Del mismo modo, el informe de acompañado por Terpel a fojas 566 sólo considera los costos marginales como relevantes para la decisión de precios, señalando que “(...) el efecto neto de una fusión entre oferentes sobre los consumidores dependerá de si ella eleva más o menos el poder sobre los precios, de lo que reduce los costos marginales. Si la fusión mantiene el poder sobre los precios en su nivel inicial, o lo eleva en menos de lo que baja el costo marginal, los precios no suben y los consumidores pueden terminar mejor luego de la fusión. Lo contrario sucede si la fusión eleva más el poder sobre los precios de lo que reduce los costos marginales.” Esto concuerda con los estándares internacionales utilizados para considerar las eficiencias citados anteriormente.

10.9. Cabe señalar que en el debate sobre las eficiencias que deben ser tenidas en cuenta al momento de sopesar los costos y beneficios para la competencia de una operación de concentración, ha habido voces en la doctrina económica que argumentan que no corresponde privilegiar el excedente del consumidor por sobre el del productor, sino que lo que importa es el impacto de tales operaciones en la

---

<sup>1</sup> “Merger-specific, cognizable efficiencies are most likely to make a difference in the Agencies' enforcement decisions when the efficiencies can be expected to result in direct, short-term, procompetitive price effects. Economic analysis teaches that price reductions are expected when efficiencies reduce the merged firm's marginal costs, i.e., costs associated with producing one additional unit of each of its products. By contrast, reductions in fixed costs--costs that do not change in the short-run with changes in output rates--typically are not expected to lead to immediate price effects and hence to benefit consumers in the short term. Instead, the immediate benefits of lower fixed costs (e.g., most reductions in overhead, management, or administrative costs) usually accrue to firm profits. Exceptions to this general rule, however, exist. For example, under certain market or sales circumstances, fixed-cost savings may result in lower prices in the short term. Selling prices that are determined on a "cost-plus basis" (e.g., cost-based contracts) can be influenced by changes in fixed costs. Contractual arrangements also may allow fixed-cost savings to be passed through.”

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

eficiencia total de la economía y que, para fines distributivos, se pueden usar otras herramientas, como la tributaria. Este Tribunal tiene la convicción de que la comparación de excedentes del productor y consumidor no es lo que debe guiar la discusión, sino que son los efectos competitivos de una fusión los que de verdad importan. Así, dado que los efectos negativos de una fusión están constituidos por su potencial de aumentar los precios en el mercado relevante, los elementos para contrapesar tales impactos negativos deben ser aquellos que produzcan el efecto contrario en precios. En la teoría económica más aceptada, se predice que son los costos marginales los considerados por el productor al determinar el precio. En ese marco, si una fusión produce eficiencias que sólo reducen los costos fijos, no habrá efectos en precios que compensen la probable alza de precio generada por el mayor poder de mercado que obtiene la empresa fusionada.

10.10. Así, este Tribunal considera que el centro de la preocupación de la autoridad de competencia a la hora de evaluar una operación de concentración no radica en maximizar el bienestar social como objetivo, ya que si se pusiera el acento en tal finalidad, se correría el riesgo de que autoridades de competencia intervengan en materias que la ley no le ha encomendado. Así ocurriría, por ejemplo, si se aprobara una operación de concentración que aumenta fuertemente los precios al consumidor -de, por ejemplo, los combustibles fósiles- justificado en que se considerara socialmente beneficioso que se reduzca su consumo y así se limite la contaminación atmosférica. En otras palabras, el objetivo central de este Tribunal es el de evaluar los efectos en los precios de una concentración empresarial, por lo que debe darse más relevancia a aquellas eficiencias que induzcan a una reducción de precios que compense los efectos anticompetitivos de la misma.

10.11. Como consecuencia de todo lo dicho en los párrafos precedentes, este Tribunal considera que en una operación de concentración pueden existir muchas eficiencias que impliquen ahorros de costos fijos. Sin embargo, las que verdaderamente ejercen una presión hacia la baja en los precios son aquellas que permiten ahorros de costos marginales, pues éstas son las consideradas por las empresas en sus decisiones de precios.

10.12. Por último, recientemente se ha intentado desafiar esta noción, señalando que aquellas eficiencias que reducen los costos fijos también podría entrañar un

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

aumento en el bienestar del consumidor. Este traspaso se podría dar por reducciones en el costo de capital de la empresa, por la liberación de recursos para el desarrollo de nuevos productos, etc. Este planteamiento, sin embargo, obviamente no intenta negar que las eficiencias -para ser consideradas por las autoridades de competencia- deban ser susceptibles de ser traspasadas al consumidor. Lo que plantea es que también la reducción de costos fijos -y no sólo la de costos marginales- podría ser traspasada a consumidores, pero igualmente quienes plantean tal argumento reconocen que es rol de las empresas que pretenden fusionarse demostrar que ello es así.

10.13. Ahora, entrando derechamente al análisis de lo expuesto por las consultantes, primeramente se dirá que, con el fin de dar cumplimiento a los requisitos enunciados en el párrafo 10.2., ellas han expuesto en sus respectivas presentaciones un conjunto de eficiencias que esperarían alcanzar mediante la operación, sin presentar mayores justificaciones ni cálculos que permitan verificarlas. En respaldo de su presentación, Quiñenco acompañó a fojas 1046 un informe económico de eficiencias, el que se analizará a continuación.

10.14. El informe económico en cuestión comienza realizando ejercicios teóricos de cómo habrían de ser las curvas de costos medios necesarias para justificar la situación actual del mercado de distribución de combustibles, en el que conviven empresas de distintos tamaños. Sin embargo, no se muestra en dicho informe evidencia alguna de que efectivamente el mercado en estudio se comporte de tal modo, ni de que existan irrefutables economías de escala en la industria. Lo anterior no permite a este Tribunal tener como suficientemente justificadas las supuestas ventajas de costo por el incremento en la escala de la empresa resultante de la fusión si se llevase a cabo la operación consultada.

10.15. Seguidamente, el informe realiza un análisis de costos de transporte y de las posibles economías de escala que alcanzarían conjuntamente en este aspecto las consultantes. Para tal efecto, considera los costos de transporte que ha enfrentado Shell en sus operaciones desde diversas plantas hacia los puntos de entrega de los combustibles comercializados, y la variación que éstos presentan respecto del volumen repartido; volumen que corresponde a la medida de escala de la planta correspondiente. Con esto, concluye que existen significativas economías de escala en transporte y que, al incrementarse el volumen

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

considerando las ventas de Terpel, ello permitiría una disminución en los costos de transporte por metro cúbico-kilómetro.

10.16. Al respecto cabe señalar, en primer lugar, que los datos de costos por planta utilizados en esta estimación no son verificables por este Tribunal, puesto que no han sido presentados en el informe ni aportados por las consultantes en autos. Dicho informe tampoco explica el origen económico de los rendimientos crecientes que invoca, por lo que no se puede concluir, por este Tribunal, que exista una probabilidad razonable de que, aumentando el volumen transportado, los costos vayan a disminuir, ni menos en qué proporción. Aún más, tales ahorros no pueden ser considerados inherentes a esta operación de concentración pues, si se asume que Shell y Terpel están en condiciones de crecer orgánicamente en este mercado en un plazo razonable –y que incluso esta última empresa lo tenía considerado en sus planes de inversión acompañados a fojas 496 del expediente Rol NC 380-10-, estos ahorros de costo podrían ser igualmente alcanzados mejorando la logística de distribución de combustibles desde las distintas plantas que operan actualmente.

10.17. Este Tribunal considera que, si bien esta disminución de los costos de transporte sería razonable que surgiera de la mayor densidad geográfica de las estaciones de servicio -al agregar aquellas de propiedad de Terpel con aquellas que opera Shell- no es esa la razón a la que apela el informe en comento. Más aun, el informante de Quiñenco a fojas 566 indica que *“[e]n términos de transporte terrestre, la suma de ambas redes de clientes genera una red sustancialmente más densa entre las regiones IV y X. Sin embargo, debe considerarse que la red de ENEX está más optimizada que la red Terpel. Así es como **la mayoría de los despachos de ENEX a EDS son con camión completo, por tanto no se esperan mayores ahorros por acortar la distancia entre “drops” de cada despacho.** A mayor abundamiento, ENEX cuenta con un modelo de mayor optimización de su flota de transporte, donde la optimización la logra utilizando mayoritariamente camiones grandes (35.000 lts.), operando las 24 horas en la mayoría de las terminales, e implementando modelos de consignación en la red de EDS para aplanar la demanda”* (énfasis agregado).

10.18. Según este argumento, el ahorro en costos estimado por el informe que aquí se analiza no correspondería a una disminución en el costo marginal de

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

transporte, ya que éste no puede disminuirse al estar previamente optimizado el uso de los camiones para el traslado de combustibles hacia las estaciones de servicio. No existen antecedentes en autos que permitan a este Tribunal identificar el origen ni verificar la magnitud de las economías de escala alegadas, ni si corresponden a una disminución de costos fijos o variables, por lo que no es posible considerarlas en esta evaluación.

10.19. Una segunda eficiencia considerada por el referido informe es la disminución en gastos de publicidad, que se lograría al unificar toda esta inversión en una sola marca. Sin embargo, la existencia de esta eficiencia tampoco puede ser considerada, dado que no disminuye los costos marginales de producir los bienes que son parte de la actividad económica de ambas compañías.

10.20. Por otra parte, el referido informe de fojas 1046 estima que será más atractivo hacer publicidad para las empresas más grandes, suponiendo una relación positiva entre los clientes que ya se tienen y el efecto de una campaña de publicidad. Con ese supuesto sólo es posible concluir que las empresas más grandes harán más publicidad, puesto que cada peso invertido en este ítem será más rentable.

10.21. Después de efectuado el análisis precedente, el informe en cuestión señala, sin embargo, y de manera contradictoria, que la empresa resultante de la operación de concentración consultada requerirá hacer menos publicidad que la suma de la que hoy hacen Shell y Terpel por separado, ya que lo mismo que gasta Shell servirá para las EDS que hoy pertenecen a Terpel. Así, el ahorro equivaldría, según el informe, a 1.000 millones de pesos anuales; suma que es cercana a la que gasta hoy Terpel en publicidad. A juicio de este Tribunal, la contradicción aquí observada no permite evaluar las eficiencias que, en este aspecto, podrían esperarse de la operación consultada, por lo que no serán consideradas para efectos de la presente resolución.

10.22. Adicionalmente, llama la atención a este Tribunal que, en el informe que aquí se analiza, se contabilicen 2.000 millones de pesos (US\$ 4 millones) anuales por concepto de eficiencias en publicidad. Ello, según el informante, se justificaría en que, además de eliminarse el gasto en publicidad de Terpel, se produciría con la operación consultada un *“cambio de foco a marca de mayor valor”*, es decir,

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Shell. Así, por el sólo hecho de que las EDS de Terpel cambien su bandera por la de Shell, el informe señala que “(...) *se producirá un aumento adicional en las ventas que debieran implicar un incremento en las utilidades de \$1.000 millones adicionales*”. No se entrega ninguna evidencia que sustente esta cantidad suplementaria y, por tanto, este Tribunal no podrá considerarla como eficiencia de la operación consultada.

10.23. En cuanto al acceso a importaciones, en los escritos de Quiñenco, Terpel y en el informe de la Fiscalía se señala que, al surgir de operación consultada un actor de mayor tamaño, éste lograría tener una escala suficiente para importar combustible refinado, con lo que podría dejar de depender de Enap, cuyo precio de venta sería en promedio mayor que el costo de importación. Así, podría competir tanto con Copec como con Enap en la importación de combustibles líquidos, generando una presión a la baja en los precios.

10.24. Sin duda, este menor costo -de ser efectivo- produciría una reducción en los costos marginales de la empresa resultante de la operación de concentración, la que tendría así incentivos para reducir los precios -al menos en un porcentaje de la reducción total de costos- con el fin de aumentar sus ventas. Sin embargo, para este Tribunal esta eficiencia no es inherente a la operación consultada, tal como se explica a continuación.

10.25. Al respecto, debe tenerse presente que el informe de Quiñenco (acompañado a fojas 1046) sostiene que se espera que, de concretarse la operación consultada, Shell/Terpel podría importar entre el 10% y el 15% de las necesidades totales de la industria, sin aclarar dicho informe por qué esta empresa no podría importar el 100% de sus propias necesidades, que es superior a tal estimación. Así, el informe estima que, gracias a la operación de concentración, se podrían importar anualmente 560.000 metros cúbicos de diesel y ahorrar de esta manera, con supuestos conservadores, 2,8 millones de dólares al año. Ese volumen equivale a un embarque mensual.

10.26. Relacionado con lo anterior, llama la atención a este Tribunal que, sin la operación de concentración, tanto las ventas de Terpel como las de Shell, por separado, superan -por lejos- la cantidad de petróleo diesel indicada en el párrafo anterior. En efecto, tanto el volumen de Terpel como el de Shell justificarían, con

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

sus ventas actuales de diesel, la importación de más de dos barcos mensuales cada una, tal como muestra el cuadro N° 3 a continuación:

**Cuadro N° 3: Volumen total de venta de petróleo diesel durante el año 2010, por empresa**

Empresa	Volumen (m <sup>3</sup> )	N° embarques anuales equivalentes*
Copec	3146540**	69,9
Shell	941122 <sup>†</sup>	20,9
Petrobras	-- <sup>††</sup>	--
Terpel	982024	21,8
Otras	-- <sup>††</sup>	--
Total	8776811	195,0

\* Considerando una capacidad de embarque de 45.000 m<sup>3</sup>

\*\* Importaciones de diesel por Copec durante 2010

<sup>†</sup> Este volumen considera sólo las ventas en el canal industrial, por lo tanto subestima las ventas reales de diesel, que debieran considerar también aquellas realizadas a través de EDS

<sup>††</sup> No existe información en autos que permita aproximar estos volúmenes

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información contenida en las consultas de Terpel y Quiñenco, rolantes a fojas 4 y 73 respectivamente

10.27. Es más, si la empresa resultante de la operación consultada sólo importara una fracción menor de sus ventas y el resto lo siguiera comprando a Enap a los precios actuales, cabe preguntarse cuál sería entonces el costo marginal relevante para fijar los precios de venta a sus clientes. A juicio de este Tribunal, de ser cierto el planteamiento sobre la decisión de importación contenido en el informe de eficiencias bajo análisis, sería posible deducir que el costo de las unidades adicionales -una vez vendido el petróleo diesel importado por Shell/Terpel- seguiría siendo el mismo y que, por lo tanto, el costo marginal que determina los precios a los que se está dispuesto a vender no cambiaría, ni tampoco lo haría la

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

intensidad competitiva en el segmento de mercado correspondiente, redundando dicho menor costo de las importaciones sólo en utilidades para la empresa.

10.28. En opinión de este Tribunal, lo anterior implica que la operación consultada no es necesaria para alcanzar una escala suficiente que justifique la importación a la que se apunta en el informe acompañado a fojas 1046, y ésta no afectaría la intensidad competitiva. Aún más, incluso si fuese cierto que se requiere una escala mayor para importar en esos volúmenes -circunstancia que, debe reiterarse, no ha sido acreditada- esta eficiencia no sería inherente a la fusión, toda vez que Shell –o incluso, en determinadas hipótesis, Terpel por sí sola- podría importar para vender a sus clientes y, en caso de existir excedentes, venderlo a sus competidores. Por último, también podría formar con ellos *joint ventures* para efectuar importaciones conjuntas.

10.29. Por todas las razones anteriores, este Tribunal desestimaré como una eficiencia inherente a la fusión la posibilidad de importar a precios menores de los que ofrece Enap.

10.30. En lo que concierne a las eficiencias de almacenamiento, el informe acompañado a fojas 1046 señala que el traslado –en un escenario post operación de concentración- de los volúmenes almacenados actualmente por Terpel en plantas de propiedad de terceros a las plantas de propiedad de Enex, podría significar un ahorro por litro de combustible. Ello bajo tres supuestos importantes que subyacen al razonamiento del autor del trabajo: (i) que la capacidad actual de Enex sea suficiente para almacenar ambos volúmenes al mismo costo marginal que antes; (ii) que no exista un uso alternativo o costo de oportunidad para esta capacidad adicional que utilizaría Enex; y, (iii) que sea posible rescindir los contratos de almacenamiento en un plazo razonable. Tales supuestos conducen a que esta eficiencia no sea verificable por este Tribunal, al menos con los antecedentes mostrados en el informe acompañado. Lo anterior a pesar de que esta eficiencia es la que más posibilidades tiene de ser considerada como inherente a la fusión y de afectar los costos marginales de producción, Adicionalmente, cabe señalar que no resulta verosímil para este Tribunal que no exista un costo alternativo para Shell de la utilización de la capacidad de almacenaje, toda vez que dicha compañía podría arrendar su exceso de tal capacidad a terceros a algún precio;

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

10.31. Siempre en materia de eficiencias, pero ahora, en lo concerniente a la cobertura geográfica, se ha planteado reiteradamente en autos, y en la audiencia pública ante este Tribunal, que Shell no puede hoy participar en licitaciones de clientes institucionales por no tener una red de estaciones de servicio lo suficientemente amplia como para cumplir los requisitos de cobertura que algunos de esos potenciales clientes exigirían. Sin embargo, no existen en el expediente antecedentes que apoyen la efectividad de tales aseveraciones;

10.32. Adicionalmente, las consultantes han afirmado que también necesitarían una red más densa de estaciones de servicio para poder competir en el segmento de clientes que prestan servicios de transporte terrestre y que requieren puntos de abastecimiento en las carreteras con un determinado grado de cercanía. A juicio de este Tribunal, la estimación de los beneficios que esto conllevaría es meramente especulativa, aun cuando en principio parece razonable que el aumento de la densidad de la red de EDS permita a cualquier actor competir más intensamente en ese segmento con Copec, empresa que actualmente posee la red de estaciones de servicio más amplia y por lo tanto la más atractiva para este tipo de clientes;

10.33. Sin embargo, este Tribunal no considera que Shell requiera de las estaciones de servicio de Terpel para tal fin, puesto que la primera compañía ya opera 47 EDS de carretera, entre las que el tramo promedio de separación es de 125 km en la Ruta 5, siendo la máxima separación la existente entre las estaciones ubicadas en los kilómetros 265 y 806 de esta misma ruta y observándose en el resto una separación notablemente menor. Por lo demás si fuese necesario contar con más estaciones de servicio de carretera, este Tribunal no ve razón por la que Shell no pueda expandir por sí sola su red, ya que las barreras a la entrada mencionadas en las secciones anteriores se refieren al segmento urbano en las principales ciudades y no al de carretera, para el cual no se ha acreditado barrera alguna. Por último, de las 24 EDS que Terpel opera en carreteras, la mitad son de propiedad de terceros y podrían cambiar de bandera a la de Shell si ésta les hiciese una oferta que les permita mejorar su negocio, no siendo, entonces, necesaria la operación de concentración para lograr este fin;

10.34. Por último, en cuanto al ahorro en costos de oficinas, el informante plantea que, dado que el personal de oficina de Terpel se trasladaría a las dependencias

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

de Shell, se produciría un ahorro de \$280 millones anuales. Este argumento desconoce que las nuevas oficinas también tienen un costo y que, por tanto, la reubicación probablemente no arroje ahorro alguno, razón por la cual este Tribunal no considerará esta eficiencia alegada;

10.35. Más aun, incluso en el caso de considerar como válidas aquellas eficiencias que pudieran eventualmente disminuir los costos marginales de la firma resultante de la operación de concentración, es decir (i) el ahorro en costos por litro gracias a importaciones a un precio menor que el de Enap -que alcanzaría los 2,5 pesos por litro según el informante de Quiñenco, suponiendo que se aplicase a todo el volumen comercializado y no sólo al total importado, lo que sobreestima la capacidad de esta eficiencia de disminuir el costo marginal-, y (ii) el ahorro en costos de almacenamiento –que sería, en el mejor de los casos, según el informe recién citado, de 1,9 pesos por litro- éstas no tendrían gran incidencia. En efecto, ambas eficiencias, en su conjunto, alcanzarían el 0,63 por ciento del precio promedio minorista en la Región Metropolitana durante 2011, que es aquella que presenta los precios más bajos, según los datos obtenidos de la Comisión Nacional de Energía. De este modo, la presión generada por tales eficiencias hacia la baja en los precios cobrados a los consumidores es pequeña, en comparación con la influencia al alza que crea la menor presión competitiva resultante de la salida de un competidor relevante.

10.36. En conclusión, ninguna de las eficiencias argumentadas por el informe económico acompañado por Quiñenco a fojas 1046 cumple, para efectos de la Operación Consultada, con las características requeridas por este Tribunal para ser consideradas como una presión hacia la baja en los precios que pueda contrarrestar la reducción en la competencia en el mercado producto de la desaparición de un competidor relevante. Por tanto, no existen en autos antecedentes sobre elementos de eficiencia que permitan contrarrestar los riesgos anticompetitivos detectados respecto de la Operación Consultada y que han sido expuestos en la presente resolución;

## **11.- CONCLUSIONES**

11.1. La consulta que aquí se resuelve es consecuencia de la orden -contenida, como medida de mitigación, en la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal- de consultar, en los términos del artículo 18 N° 2 del Decreto Ley N° 211, la enajenación de la totalidad de los activos de Terpel Chile por parte de Copec a Quiñenco, por cumplir ésta última compañía la hipótesis prevista en dicha resolución de ser una empresa que, a través de Enex, participa en la distribución de combustibles líquidos en Chile. Tal orden de consulta responde a la preocupación de este Tribunal -expuesta en la resolución mencionada- por los potenciales efectos perniciosos que para la libre competencia genera la concentración del mercado de los combustibles líquidos, especialmente en su segmento minorista.

11.2. En la resolución indicada en el párrafo anterior este Tribunal se manifestó favorable a que la enajenación de activos de Terpel Chile propiciara la creación de una entidad competitiva viable, en el plazo más breve posible.

11.3. La presente resolución -en la que se considera que el análisis realizado en la Resolución N° 34/2011, tantas veces mencionada, está plenamente vigente-, se ha enfocado fundamentalmente en el segmento de mercado de la distribución minorista de combustibles líquidos, sin perjuicio de hacer las referencias necesarias a los mercados de importación, refinación, transporte y almacenamiento de tales combustibles.

11.4. El análisis realizado da cuenta de la existencia de una elevada concentración en los segmentos de distribución mayorista y minorista del mercado de combustibles líquidos y de la presencia de barreras a la entrada y expansión de competidores en los mismos. Por ello, este Tribunal considera razonable que las empresas que actualmente participan en tales segmentos crezcan orgánicamente en aquellos otros en los que no existen barreras importantes a la expansión para, de ese modo, preservar la competencia en toda la industria.

11.5. Lo anterior se justifica por la existencia de los riesgos unilaterales y de comportamientos coordinados, sean éstos sancionables o no, que se han identificado, y que se derivan de la concentración y la baja sustituibilidad de la oferta principalmente minorista, y de otras características cualitativas del mercado,

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

como la homogeneidad del producto, la facilidad de monitoreo de precios y la inelasticidad de la demanda de los consumidores. Tales riesgos de coordinación se verían agravados de autorizarse la operación consultada, teniendo presente además que Copec y Shell (Enex) comparten infraestructura de transporte y almacenamiento a lo largo del país.

11.6. Por lo anteriormente expuesto, este Tribunal considera beneficioso para la competencia que, en esta industria oligopólica, con segmentos en los que existen barreras a la entrada significativas y en el que es escasa la sustituibilidad de la oferta –principalmente en la distribución minorista– se preserve el mayor número posible de empresas independientes que rivalicen, rompiendo de esta forma la tendencia a la concentración.

11.7 Por su parte, los riesgos detectados y expuestos en la presente resolución, a juicio de este Tribunal, no se verán compensados por ninguna de las eficiencias alegadas por los consultantes, pues, como se razonó, ellas no satisfacen los requisitos exigidos en esta sede para otorgarles la aptitud de imprimir, con una alta probabilidad y en un plazo razonable, una mayor intensidad competitiva al mercado.

11.8. Así las cosas, la desaparición de un rival importante sumada a la baja probabilidad de que sea reemplazado en un plazo razonable por otro, a juicio de este Tribunal, hará decrecer la intensidad de la competencia en los mercados afectados, por lo que no se justifica la aprobación de la operación consultada, de manera pura y simple. Tampoco se vislumbran condiciones o medidas de mitigación que logren restablecer la competencia a los niveles hoy existentes. Así, por ejemplo, las medidas de desinversión propuestas por el Fiscal Nacional Económico no permiten la entrada de entidades competitivas viables que compense la salida de un actor importante.

11.9. Por lo expuesto, se ha presentado en autos un caso en el que el interés privado de llevar a cabo una actividad económica pugna con el interés público de resguardar la libre competencia, razón por la cual este Tribunal debe actuar en virtud de lo dispuesto en el artículo 5º, en relación con los artículos 1º y 2º, todos del Decreto Ley N° 211 y prevenir las lesiones y restricciones a dicho bien jurídico previstas en el artículo 3º del mismo cuerpo legal.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

11.10. En efecto, el artículo 5º del Decreto Ley N° 211 encomienda a este Tribunal, entre otras, la función de prevenir atentados a la libre competencia con el objeto de resguardar el interés público. Ello implica que, en ocasiones, deberá limitar o derechamente prohibir determinadas operaciones económicas específicas, sometidas a su conocimiento, para proteger el proceso competitivo en mercados concretos. En palabras de la Excma. Corte Suprema, este Tribunal “(...) *ante un conflicto entre intereses públicos y privados, deberá necesariamente hacer primar lo que le encarga la mencionada disposición por sobre la utilidad que pueda surgir para un particular.*” (Sentencia recaída en autos Rol N° 9843-2011, de cinco de abril de 2012, consideración décimo séptima). La función preventiva en comento se ejerce, entre otras formas, por medio de la potestad consignada en el artículo 18 N° 2 del cuerpo legal citado más arriba -que fundamenta el proceso de autos- y según el procedimiento reglado en el artículo 31º del mismo, que es el que se ha seguido en este caso. Así, tal como lo ha reconocido la Excma. Corte Suprema: “(...) *en concordancia con lo dispuesto en el artículo 5º del D.L. N° 211 puede concluirse que el tribunal posee una competencia amplia que le faculta para conocer y evaluar todos los aspectos de la actividad económica sometida a su conocimiento, puesto que es objetivo de su actuación el deber de cautelar el bien esencialmente institucional de la libre competencia.*” (Sentencia recaída en autos Rol N° 9843-2011, de cinco de abril de 2012, consideración octava). Asimismo, la misma sentencia razona más adelante que “(...) *la regla general establecida en el artículo 19 N° 21 de la Constitución Política relativa a la libre iniciativa empresarial cede en la especie ante la limitación del orden público económico, que dice relación con el hecho de que se sobrepone al reconocimiento de los intereses económicos a través del objetivo de prevenir que se cause una lesión al derecho de la libre competencia al fusionarse un agente económico con uno de sus principales competidores y por ende se ponga en peligro la libre elección de los consumidores. Vale decir, el tribunal conociendo y resolviendo a través de un procedimiento de consulta de una operación de concentración se encuentra en la obligación de resguardar el interés público comprometido. Dicho procedimiento, según se ha visto, es el mecanismo legal que ha establecido el Estado para cautelar y prevenir que una operación como la señalada no restrinja ni lesione la competencia (...) y consecuentemente no afecte el bienestar o bien común especificado en los consumidores*” (Sentencia citada *supra*, consideración vigésimo segunda).

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

11.11. Por todo lo expuesto, este Tribunal declarará que la operación consultada es contraria a las disposiciones del Decreto Ley N° 211 y que, por lo tanto, no deberá materializarse, manteniéndose en consecuencia vigentes todas y cada una de las condiciones establecidas en la Resolución N° 34/2011;

11.12. Atendido lo anterior, este Tribunal accederá a lo solicitado por la consultante Organización Terpel Chile S.A. en el segundo otrosí de su presentación de fojas 4 y siguientes, solo en cuanto el plazo de cumplimiento establecido para la medida contenida en el resuelvo N° 1 de la Resolución citada, esto es, aquella que ordena a Organización Terpel S.A. (Terpel Colombia) *“completar la enajenación, como una unidad, de la totalidad de los activos tangibles e intangibles que conforman el patrimonio de Organización Terpel Chile Limitada (Terpel Chile) y que son propios del giro de esta última empresa, a un mismo adquirente y en el plazo de 18 meses contados desde la fecha de toma de control de Terpel Colombia por la consultante, esto es, desde el 20 de diciembre de 2010”*, será extendido en cinco meses adicionales, esto es, un lapso similar a la duración que tuvo el procedimiento de consulta ante este Tribunal que culmina con la presente resolución, término que se contará desde el vencimiento del plazo original.

11.13. Finalmente, este Tribunal estima necesario indicar que, para un mejor cumplimiento de la medida de mitigación transcrita precedentemente y atendidas las características del mercado analizadas en la presente Resolución, siempre será preferible que Organización Terpel S.A. (Terpel Colombia) oriente su proceso de búsqueda y selección de compradores para Organización Terpel Chile Limitada (Terpel Chile) principalmente entre quienes no tengan en la actualidad la calidad de actores –sea por vía directa o indirecta- en los segmentos de mercado nacional de refinación y distribución mayorista o minorista de combustibles pues, si éste fuese el caso, algunos de los razonamientos contenidos en esta Resolución y que fundamentan el rechazo de la operación aquí consultada podrían ser igualmente considerados, a menos que medien nuevas y extraordinarias circunstancias que impliquen un cambio o tendencia evidentes hacia la desconcentración del mismo.

**III) PARTE RESOLUTIVA**

De conformidad con los antecedentes acompañados a la consulta de fojas 4 y siguientes, teniendo presente lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 3°, 18° y 31° del Decreto Ley N° 211,

**SE RESUELVE:**

- 1) Declarar que la operación consultada por Organización Terpel Chile S.A. y Quiñenco S.A., en lo principal de sus respectivas presentaciones de fojas 4 y siguientes y 73 y siguientes, consistente en la adquisición por parte de ésta última compañía a través de su filial Enex de los activos de las Sociedades Petróleos Transandinos S.A. y Operaciones y Servicios Terpel Limitada, es contraria a las normas del Decreto Ley N° 211;
- 2) Acoger parcialmente la solicitud de Organización Terpel Chile S.A., contenida en el segundo otrosí de su presentación de fojas 4, sólo en cuanto se amplía el plazo para enajenar los activos de Terpel Chile, según prescribe el resuelvo N° 1 de la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal, en cinco meses contados desde el vencimiento del plazo fijado para ello en dicha Resolución;
- 3) Declarar que, salvo en lo concerniente al plazo de enajenación de los activos de Terpel Chile, se mantiene vigente todo lo resuelto en la Resolución N° 34/2011 de este Tribunal y que, por lo tanto, todas y cada una de las obligaciones impuestas en ella deberán ser cumplidas íntegramente.

La presente resolución ha sido acordada con el **voto en contra de los Ministros Señores Tomás Menchaca Olivares y Julio Peña Torres**, quienes estuvieron por aprobar la operación consultada por las siguientes consideraciones:

1º) Que es un hecho generalmente aceptado en la doctrina y el derecho nacional y comparado que las operaciones de concentración económica no son en principio contrarias a la libre competencia sino que, por el contrario, llevan aparejadas eficiencias y por ende tienen efectos positivos en los mercados. Ello es así incluso en los países en que la consulta de dicha clase de operaciones es obligatoria. Por ello, debe entenderse que este tipo de operaciones son normalmente eficientes

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

pues permiten realizar sinergias en diversos ámbitos, lo que en general permite que las empresas aumenten su eficiencia en los mercados y que por ende la competencia se intensifique, lo cual beneficia en definitiva al consumidor. Sin embargo, cuando el mercado es concentrado y con altas barreras a la entrada pueden producirse, como consecuencia de la operación de concentración, efectos contrarios a la libre competencia con la consecuente pérdida de bienestar;

2º) Que, en consecuencia, sólo es posible prohibir dichas operaciones cuando hay antecedentes sólidos que permitan concluir que producirán efectos graves para la libre competencia; que estos efectos contrarios a la libre competencia son mayores que las ganancias de eficiencia de la operación de concentración; y, además, que éstos no son posibles de ser compensados con medidas de mitigación;

3º) Que, a juicio de estos disidentes la decisión de mayoría sólo pudo llegar a la conclusión a que arriba pues partió de una especie de presunción de que toda operación de concentración en este mercado en general sería negativa, y que por ende, ante ausencia de prueba muy contundente sobre sus efectos positivos, debería rechazarse, con lo que estos disidentes no concuerdan. Lo anterior no sólo contradice a casi la totalidad de la doctrina y jurisprudencia nacional y extranjera, que sostiene en general lo indicado en las consideraciones precedentes, sino que además infringe aquellas normas básicas de derecho que exigen que el Tribunal deba formarse convicción de la existencia de antecedentes graves, concretos, verosímiles y probables que permitan prohibir una operación de concentración. Lo anterior porque: i) La regla general en nuestro derecho es la libertad de emprendimiento y el derecho de propiedad, garantías constitucionales que no pueden ser limitadas gravemente únicamente por temores que no estén fundados en antecedentes concretos, graves y precisos; ii) por lo mismo, el hecho extraordinario y excepcional -que una determinada operación de concentración es contraria a la libre competencia- es aquello de lo que este Tribunal debe formarse convicción (obviamente de en base a un análisis conjetural propio de todo análisis sobre posibles efectos futuros de una operación de concentración); y iii) porque sostener lo contrario implica exigir la prueba de hechos negativos;

4º) Que la decisión de mayoría reconoce expresamente que ese es el criterio que tuvo para concluir como lo hizo. Al respecto, podemos recordar lo indicado en su

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

numeral 7.1.14., que señala expresamente que “... el escrutinio que ha de hacerse de la operación consultada en autos debe ser muy estricto, de tal forma que deberá ser condicionada o prohibida por vulnerar lo dispuesto en el artículo 3º inciso primero del Decreto Ley N° 211, a menos que en los autos existan antecedentes que permitan verificar que dicha operación no genera riesgos para el proceso competitivo en algún mercado relevante o, en caso contrario, (i) que existen potenciales ganancias de eficiencia que no podrían lograrse por medios distintos y (ii) que éstas, además, podrán trasladarse, con una significativa probabilidad, a los consumidores”, y lo indicado en el numeral 8.21 de la misma que concluye: “Por tanto, habiendo efectuado un análisis exhaustivo de las presentaciones y los informes acompañados en autos, no ha sido posible encontrar evidencia incontrovertible de que la competencia en este mercado es intensa, ni mucho menos antecedentes robustos que permitan concluir que, de eliminarse a uno de los actores relevantes de este segmento minorista, no se ocasionará una disminución en la intensidad competitiva en el mismo”. Es decir, en lo substancial se prohíbe porque no se probó la intensidad de competencia y porque no se probó que no se ocasionará una disminución en la intensidad competitiva (hecho negativo), más que porque se hayan acreditado los riesgos, no compensados por eficiencias, que justificarían una medida tan grave como la que se adopta en definitiva, que es lo que, a juicio de estos disidente, correspondería. Obviamente en un proceso de consulta como el de autos son las consultantes quienes deben acreditar, con todos los antecedentes del caso, los hechos positivos, referentes a las características del mercado relevante, que permitan a este Tribunal formarse convicción acerca de los riesgos para la libre competencia y eficiencias de una determinada operación de concentración, lo que a juicio de estos disidentes las consultantes hicieron, cumpliendo con las exigencia que al respecto impone el Auto Acordado N° 12/2009 de este Tribunal. Adicionalmente, debe recordarse que este Tribunal tiene la facultad, establecida en el artículo 31 N° 5 del D.L. N° 211, de requerir antecedentes adicionales si los requiriera para formarse convicción, como lo ha hecho en numerosas ocasiones, incluso en este caso;

5º) Que, en todo caso, la consecuencia más grave de una conclusión como la indicada precedentemente es que, al menos para este mercado, se podría estar estableciendo una suerte de presunción de que las operaciones de concentración

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

en mercados fuertemente concentrados serían ilegales, pues todas ellas disminuyen el número de actores en un mercado, lo que estos disidentes no comparten;

6º) Que, en efecto, a juicio de estos disidentes la tesis de que la salida de un rival en un mercado oligopólico altamente concentrado siempre y necesariamente creará un mercado con menor intensidad de competencia, además de no poder entenderse acreditada en base a la evidencia disponible en autos, tampoco tiene sustento en la teoría económica. En efecto, dadas las muy probables ganancias de eficiencia que obtendría la entidad resultante de la fusión consultada, en el mercado de autos es relevante pensar en modelos de competencia para mercados oligopólicos en los cuales la rivalidad entre las empresas se concentra en áreas o localizaciones específicas, por ejemplo modelos clásicos de rivalidad local como el de Salop (1979), y en donde además existan asimetrías de costos entre las firmas rivales, esto es, diferentes aptitudes para competir con las firmas rivales más determinantes en el resultado final del proceso de competencia. En este tipo de modelos, y ante la existencia de firmas que tengan distintos niveles de costos para competir con sus rivales más cercanos, la salida de un rival con mayor costo en una determinada área de rivalidad, y su posterior reemplazo por una empresa ya existente en esa vecindad pero que logra alcanzar un menor costo gracias a la absorción de la firma que sale, puede perfectamente resultar en un nuevo equilibrio de mercado en el que las empresas que permanecen terminan compitiendo entre sí de forma más intensa que antes; y ello por cuanto la salida del rival menos competitivo no sólo permite que al menos una de las firmas en el mercado se vuelva más competitiva, sino porque además las localizaciones de las empresas se vuelven más cercanas unas de las otras, transformándolas en rivales con mayor capacidad para desafiarse entre sí;

7º) Que prohibir en términos absolutos una operación de concentración como la de autos, -entre la segunda y la cuarta empresa del mercado, con participaciones de mercado que, aun luego de la fusión seguirán siendo significativamente más bajas que la de la empresa dominante en el mismo, Copec- no tiene fundamentos económicos ni jurídicos suficientes que, a juicio de estos disidentes, permitan prohibirla, e implica modificar en forma radical la jurisprudencia de este Tribunal y de su antecesora, la H. Comisión Resolutiva que, salvo excepciones muy

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

calificadas -entre las que evidentemente no se encuentra el caso de autos-, ha aprobado las operaciones de concentración imponiendo, cuando ha correspondido, condiciones a las mismas para mitigar sus efectos lesivos a la libre competencia, incluso en casos en que una de las empresas fusionadas ha sido la empresa dominante. Este Tribunal únicamente ha rechazado la fusión de D&S y Falabella, que no tiene ningún punto de comparación con la de autos;

8º) Que, concordante con lo anterior, todos los intervinientes en el proceso estuvieron por aprobar la operación consultada por estimar, los que más aprehensiones tenían, que bastaría con tomar algunas medidas de desinversión menores en algunos mercados geográficos locales en que el nivel de concentración aumentaba en forma importante y, los restantes, que la operación no tendría riesgos o que éstos serían menores que los beneficios de la misma;

9º) Que en el mismo sentido se han pronunciado todos y cada uno de los informes económicos agregados a los autos, incluido el aportado por la FNE a fojas 320, todo lo cual ya ha sido descrito en esta resolución;

10º) Que la decisión de mayoría se remite a objetar los argumentos y pruebas de competencia contenidos en los informes antes indicados, por razones metodológicas, pero sin efectuar razonamientos suficientes que, a juicio de estos disidentes, permitan formar convicción de lo contrario, esto es, que la competencia se vería gravemente afectada por la operación consultada, remitiéndose a señalar en lo esencial, frente a los antecedentes indicados, que con la operación consultada aumentarían los riesgos de coordinación o que el mismo objeto podría lograrse mediante el crecimiento orgánico de las firmas que pretenden fusionarse;

11º) Que la decisión de mayoría no se hace cargo de dos hechos que a juicio de estos disidentes son fundamentales; que este es un mercado en que hay sólo una empresa claramente dominante, con cerca de un 60% de participación de mercado, según consta en el Cuadro N° 1 de la decisión de mayoría, que es la única que ha crecido orgánicamente en forma importante en los últimos años, sobre todo en el segmento de clientes industriales, incrementando su poder de mercado en desmedro de las demás y, probablemente como consecuencia de ello, que ninguna de las restantes firmas ha tenido un crecimiento orgánico que permita contrarrestar la posición dominante de Copec. Frente a estos hechos

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

únicamente se señala que el nuevo propietario de Shell, por ser propiedad de capitales nacionales con muchos recursos económicos, tal vez podría lograr en forma independiente y sin esta fusión lo que no lograron transnacionales como Shell o Esso ni han logrado empresas tan importantes como Petrobras o YPF. Puede que la decisión de mayoría tenga razón en ello, pero no hay antecedentes en el proceso que permitan acreditarlo y además esa no puede ser razón para impedir una operación como la consultada en autos que, sin duda, hará en todo caso más fácil la posibilidad de que el actor resultante, a pesar que aún luego de la fusión tendría menos de la mitad de participación de mercado que Copec, pueda competir efectivamente con ésta en todos los segmentos, con el consecuente aumento en los niveles de competencia, que iría en directo beneficio del bienestar general y de los consumidores;

12º) Que la única razón por la que esto podría no ocurrir sería en el caso que Shell y Copec se coludieran, como acertadamente discurre la decisión de mayoría, que estima que el principal riesgo que podría producirse con la misma es el riesgo de coordinación. Al respecto, estos disidentes estiman que no existe antecedente alguno en autos que permita presumir que Copec tendría alguna intención de coludirse con Shell-Terpel, lo que además implicaría la colusión de empresas cuyos dueños compiten en diversos mercados. En efecto, dicho riesgo de colusión es parecido al que existe en muchos otros mercados concentrados y existiría aun sin la operación consultada. Sin embargo ese sólo riesgo de que alguien pueda actuar al margen de la ley, que siempre existe, a juicio de estos disidentes justifica claramente la acción sancionatoria de este Tribunal si ese ilícito se produce, pero no puede permitir, por sí sólo y sin antecedente alguno adicional, prohibir una operación de concentración como la de autos;

13º) Que a mayor abundamiento, en el pasado reciente nuestro Tribunal tuvo la oportunidad de juzgar, con todas las garantías procesales del caso, un requerimiento de la FNE por cargos de colusión a los principales mayoristas (Copec, Esso, Shell, YPF) en operaciones de venta minorista en la Región Metropolitana, siendo las requeridas absueltas de todas las imputaciones (Sentencia N° 18 de este Tribunal, de fecha 10 de junio de 2005);

14º) Que en todo caso, establecer un hipotético riesgo de coordinación como único fundamento real para tomar una medida tan grave como el rechazo de la

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

operación de concentración consultada, que afecta en forma importante los derechos constitucionales garantizados en los artículos 19 N° 21 y 24 de la Constitución Política de la República, implicaría afectar principios jurídicos como son la presunción de buena fe y la presunción de inocencia, que informan nuestro derecho privado y sancionatorio, respectivamente;

15º) Que, adicionalmente, estimamos procedente recordar que la venta de los activos de Terpel Chile es una venta obligatoria, establecida como medida de mitigación en la Resolución N° 34 de este Tribunal, de fecha 26 de mayo de 2011, dictada en la Consulta, lo que impide a Terpel Chile desistirse de efectuar su venta en caso que la operación sea rechazada, como ocurre normalmente en estos casos;

16º) Que la referida Resolución N° 34/2011 estableció, respecto de la enajenación de Terpel Chile, como requisito fundamental de la misma: *“11.2. (...) ii) que la venta en cuestión permita el surgimiento de una entidad competitiva viable y totalmente independiente, tanto de la consultante como de Terpel Colombia, a objeto de que pueda rivalizar eficazmente con la primera...”*. Copec, la consultante en dicha causa, era y es la empresa claramente dominante en el mercado, y su posición dominante no ha sido disputada por ninguna de sus competidoras. Por ello, a juicio de estos disidentes, la compra de Terpel Chile por Enex no sólo trae aparejada eficiencias que aconsejarían aprobarla sino que, además, permitiría crear una entidad competitiva viable que podría competir eficazmente con Copec en el corto plazo, que era el objetivo declarado de la Resolución N° 34/2011 citada, lo que no es evidente que ocurriría en caso de enajenarse Terpel Chile a otra empresa, que entraría más tarde y no tendría la misma capacidad de ser un competidor efectivo de la empresa dominante. En efecto, es un hecho que la cuarta empresa en el mercado de autos jamás ha podido enfrentar a la empresa dominante, lo que se demuestra en forma clara por el hecho que Copec por más de tres décadas ha sido la empresa dominante en forma indisputada, aumentando desde su privatización en 1978 tanto en participación de mercado como en imagen de marca, levemente en el segmento de EDS y fuertemente en el industrial. Por su parte Shell, de una participación de mercado de un 24% en 1995, bajó a un 17,6% en 2010 (y a un 13,1% al año 2011, según se indica en el Cuadro N° 1 de la decisión de mayoría), y el cuarto actor del mercado nunca ha logrado superar

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

participaciones de mercado del orden del 10%, según consta en la página 9 del informe económico que rola a fojas 1046. Es decir, como consecuencia de la operación consultada Shell quedaría con una participación de mercado similar a la que tuvo en 1995 y que probablemente perdió dada la gran dificultad de competir, incluso para una trasnacional como Shell, con una empresa con el poder de mercado que detenta Copec;

17º) Que lo anterior permite estimar, con muy sólidas bases, que este mercado podría cambiar en forma importante, y para mejor, de aprobarse la operación consultada, al aumentar la competencia efectiva en el mismo ante la posibilidad cierta de que la empresa fusionada pueda desafiar a la dominante en el mercado de la distribución, dadas las evidentes ventajas de eficiencia que obtendría con la fusión, lo que en definitiva debería redundar en beneficios para los consumidores;

18º) Que, en lo que respecta a las eficiencias alegadas en la operación de concentración de autos, la decisión de mayoría ha estimado que ninguna de las eficiencias alegadas por las consultantes satisface los requisitos que, en su opinión, serían necesarios para considerarlas como contrapesos válidos frente a los riesgos anticompetitivos que la decisión de mayoría asocia a la materialización de la operación consultada. Así, en la mayoría de las eficiencias alegadas estimó que no eran verificables, o que no eran inherentes a la fusión consultada, o que derechamente no eran contrapesos válidos de los riesgos, lo que estos disidentes no comparten. Más aun, la decisión de mayoría descarta algunas eficiencias porque estima que podrían ser alcanzadas mediante el crecimiento orgánico de las empresas, sin considerar los graves y precisos antecedentes que indican lo contrario, esto es, que en los últimos 34 años no se ha producido ningún crecimiento orgánico importante de las empresas distintas a Copec y más aún, que lo que ha ocurrido es lo contrario. Así, de las 3 empresas que existían en el mercado en 1978, Copec aumentó su participación de mercado de 50% a 59,1% en 2011; Shell bajó de 20% a 13,1% y Esso, antecesora de Petrobras, bajó de 30% a 11,9%;

19º) Que, antes de precisar las razones por las que estos disidentes no comparten las evaluaciones realizadas por la decisión de mayoría respecto de las principales eficiencias alegadas, se efectuarán algunas apreciaciones de doctrina general que a juicio de estos disidentes sustentan la decisión de mayoría y que,

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

adicionalmente a las razones antes indicadas, le habría permitido concluir como lo hace, respecto de las cuales estos disidentes tienen una opinión distinta. Se analizarán en consecuencia: i) el estándar de prueba o verificabilidad de las eficiencias (y riesgos) de la operación consultada; ii) los plazos razonables para entender que las eficiencias son inherentes a la operación consultada; y, iii) las eficiencias que deben considerarse en el análisis;

20º) Que, en primer lugar, estos disidentes no concuerdan con el estándar de verificabilidad que la decisión de mayoría utiliza al evaluar alegaciones de eficiencias, que es demasiado estricto para aceptarlas (y no así para dar por acreditados los riesgos). Al respecto, estiman que este estándar en ningún caso debe ser de un nivel de exigencia que en la práctica imposibilite dar por acreditadas alegaciones de eficiencias que se basen en conjeturas razonablemente concretas y verosímiles, que se sustenten en una base lógica de inferencia y que, recurriendo a los indicios y antecedentes de evidencia, permitan concluir que su ocurrencia es razonablemente probable. Evidentemente, el grado de razonabilidad y de especificidad que debe exigirse no debiera olvidar que la propia naturaleza del análisis de operaciones de concentración futuras en sí misma entraña grados significativos de incerteza;

21º) Que, en opinión de estos disidentes, de aceptarse ese tipo de estándar, se requeriría exigir también uno equivalente para acreditar los riesgos anticompetitivos involucrados, lo que evidentemente perjudicaría la operatividad y práctica de la institucionalidad de control preventivo de operaciones de concentración, que necesariamente debe basarse en un análisis conjetural sobre eficiencias y riesgos;

22º) Que en el mismo sentido, este Tribunal, en la reciente resolución que aprobó con medidas de mitigación la fusión de Lan y Tam (Resolución N° 37/11), aceptó como contrapesos válidos de los riesgos para la competencia detectados en esa operación, un conjunto significativo de las eficiencias alegadas, a pesar de señalar expresamente que: (a) no era posible especificar con precisión ni los montos de esas eficiencias, ni tampoco la magnitud de los riesgos anticompetitivos involucrados y que, además, (b) las consultantes no habían presentado argumentos con detalle suficiente sobre los mecanismos específicos y concretos

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

mediante los cuales dichas eficiencias podrían traspasarse hacia un mayor bienestar de los consumidores chilenos;

23º) Que un segundo aspecto doctrinal se refiere a los plazos razonables a considerar para analizar si las eficiencias alegadas son inherentes a la operación consultada. Al respecto, la decisión de mayoría directamente presupone que varias de las eficiencias alegadas pueden ser logradas de manera similar mediante estrategias de crecimiento orgánico de Enx. Es decir, dentro de plazos razonablemente parecidos y enfrentando riesgos comerciales que serían similares a los esperables en caso de aprobarse la fusión consultada;

24º) Que, al respecto, estos disidentes estiman que la evaluación de plazos y riesgos relevantes en estas materias necesariamente debe considerar que el ejercicio de proyectar futuras eficiencias es necesariamente incierto. Ello obliga a ponderar con especial cautela los disímiles riesgos que conllevan diferentes estrategias de competencia y desarrollo corporativo. Al respecto, la operación consultada en autos involucra cambios importantes en la consolidación de distintos segmentos de negocios hacia mayores escalas de operación; teniendo la mayoría de las eficiencias alegadas directa relación con una mejor optimización en las logísticas de aprovisionamiento, almacenamiento, transporte y venta, mediante distintas plataformas de distribución de combustibles líquidos. En este contexto, es verosímil y plausible esperar que parte de ese proceso requiera esfuerzos de inversión e innovación comercial, y para que estos esfuerzos puedan rendir beneficios a los consumidores, naturalmente los planes de negocios involucrados requieren alcanzar coberturas viables de riesgo, junto a plazos razonables de maduración para las inversiones y cambios operacionales requeridos;

25º) Que, por lo anterior, y además por lo que se señalará en las consideraciones que se referirán a las eficiencias específicas alegadas, en opinión de estos disidentes es erróneo presuponer que la opción de crecimiento orgánico por parte de Enx, o de otra parte independiente que pudiese suceder a la actual Terpel, representan alternativas válidas frente a la operación de concentración consultada;

26º) Que el tercer aspecto doctrinal se refiere a los efectos que son relevantes de analizar en el caso de una operación de concentración como la consultada en autos. La decisión de mayoría primero enfatiza que lo crucial es evaluar “los

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

*efectos competitivos de una fusión” y no “la comparación de excedentes del productor y consumidor” (párrafo 10.9), precisando más adelante que el objetivo central debe ser “evaluar los efectos en los precios de una concentración empresarial, por lo que debe darse más relevancia a aquellas eficiencias que induzcan a una reducción de precios que compense los efectos anticompetitivos de la misma” (párrafo 10.10). Siguiendo esta misma lógica, además argumenta que eficiencias que surjan sólo de reducciones en costos fijos no deben considerarse como tales pues no tendrían los efectos requeridos sobre los precios, por cuanto sólo disminuciones de los costos marginales “verdaderamente ejercen una presión hacia la baja en los precios” (párrafo 10.11);*

27º) Que el fondo de este argumento del voto de mayoría pretende asimilarse al enfoque denominado “*consumer surplus standard*” (o “Estándar del Excedente del Consumidor”) en la doctrina antimonopolios anglosajona, que en la doctrina se enfrenta a quienes estiman que lo que debe analizarse es el aumento del bienestar general, que incluye los aumentos en el excedente del consumidor y en el excedente del productor y no sólo en el primero, por estimar, entre otras cosas, que el excedente total es un mejor reflejo de los beneficios que para la sociedad tiene una operación de concentración y por estimar asimismo que, en un escenario con algún grado de competencia, en el mediano o largo plazo los excedentes del productor terminarán traspasándose, al menos en parte, a los consumidores. Sin pretender desarrollar un análisis exhaustivo de los presupuestos que subyacen a ambos enfoques doctrinarios, en una materia que es reconocida como controversial en el derecho y práctica internacional del derecho de la competencia, estos disidentes no obstante discrepan de algunas de las precisiones que al respecto realiza la decisión de mayoría, por las razones básicas que a continuación se exponen;

28º) Que, en primer lugar, estos disidentes en general concuerdan en que el aspecto central en el control preventivo de operaciones de concentración es, como dice la decisión de mayoría, “*evaluar los efectos en los precios de una concentración empresarial*”, obviamente a calidades y variedades dadas de servicio o producto, por lo que, continúa dicha decisión “*debe darse más relevancia a aquellas eficiencias que induzcan a una reducción de precios que compense los efectos anticompetitivos de la misma*” (párrafo 10.10). Sin embargo

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

no concuerdan con la disociación que la decisión de mayoría pretende crear entre “los efectos competitivos de una fusión” y los efectos sobre “la comparación de excedentes del productor y consumidor”;

29º) Que, en efecto, aun si se tiene el centro de atención en los efectos sobre los precios del intercambio (o en mejoras en las calidades y variedades de servicio o producto), tal foco siempre tendrá un correlato directo e ineludible con efectos sobre los excedentes del intercambio económico, excedentes que es esperable que en parte beneficien a productores y también a consumidores. Aun más, debiendo estar el principal foco de atención en los efectos sobre los precios del intercambio (a calidades y variedades dadas de servicio o producto), sin duda no sólo importan los efectos sobre el excedente que muy prontamente pueda beneficiar a los consumidores, sino que también importan –y mucho- los efectos que puedan anticiparse respecto de excedentes que puedan beneficiar a los productores. Esto último importa precisamente porque la posible apropiación de excedentes en beneficio del productor constituye un incentivo fundamental en la forma como ese productor pueda luego decidir cómo competir con sus rivales. Es evidente que los “efectos sobre los precios” que deben interesar al analizar una operación de fusión no pueden ni deben restringirse sólo a dichos efectos en el muy corto plazo. Naturalmente las decisiones empresariales y comerciales no sólo dependen de evaluar oportunidades a muy corto plazo, sino que también de expectativas sobre las oportunidades futuras a plazos más largos. Es también por esta razón, y por las evidentes incertezas que condicionan a tales expectativas, que la evaluación preventiva de operaciones futuras de concentración no puede pretender exigir estándares de verificabilidad que sean excesivamente estrictos o derechamente irreales;

30º) Que, en síntesis, constituye una falsa dicotomía el pretender separar el análisis de “efectos sobre los precios del intercambio” del de “efectos sobre los excedentes de tal intercambio”. El primer aspecto siempre tendrá una relación directa con el segundo. Y esto es así sobre todo porque una evaluación prospectiva de “efectos sobre los precios”, en relación a lo esperable de una operación futura de concentración, necesariamente debe analizar qué “efectos sobre los precios” (a calidades y variedades dadas de servicio o producto) son verosímiles, razonablemente concretos y probables, pero no sólo considerando

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

efectos en el muy corto plazo sino además –y en forma fundamental— en plazos más largos;

31º) Que, en segundo lugar, y ahora en relación con el argumento de la decisión de mayoría de que eficiencias que surjan sólo de reducciones en costos fijos no tendrían efectos sobre los precios, estos disidentes difieren de esa apreciación por la simple y básica razón de que en el largo plazo todos los costos son variables y que los empresarios toman sus decisiones de inversión, que sin duda afectan a los precios, considerando sus expectativas futuras, que evidentemente están también influidas por los costos fijos. Lo único que a juicio de estos disidentes cabe analizar es el grado de importancia que debe darse a las disminuciones de costos fijos como eficiencias de la operación consultada - que probablemente sea menor que las disminuciones de costos marginales-, pero sin descartar en términos absolutos que lo sean;

32º) Que, en efecto, la teoría económica enseña que decisiones específicas de competencia se tienden a decidir en función de evaluar los cambios que resulten, en precios y en costos de venta, a partir de implementar distintas estrategias de rivalidad. Tal rivalidad con frecuencia involucrará decisiones sobre distintos instrumentos de competencia. El precio a cobrar usualmente es parte de estos instrumentos, pero también lo pueden ser invertir o innovar en desarrollar nuevos procesos logísticos; o desarrollar nuevos segmentos de negocios. Cualquiera sea el instrumento de competencia, siempre la empresa deberá comparar los ingresos con los costos de cada alternativa, considerando a ambos conceptos (ingresos y costos) como valores “incrementales” en relación a aquellos que, de igual forma, habrían existido aún en caso que la alternativa de cambio bajo evaluación no ocurriese;

33º) Que, entendido este principio general de decisión comercial, debe precisarse que una expectativa de cambio en un determinado costo “fijo” perfectamente puede llegar a constituir un costo “incremental” en relación con una determinada operación comercial; por ejemplo cambios esperados –a partir de implementar una operación futura de fusión que implique expansiones en las escalas previas de operación-- en costos que hasta antes de llevar a cabo ese proyecto de fusión eran considerados de naturaleza “fija”. Por ejemplo, si existen expectativas de ahorros en gastos fijos de publicidad, y al menos parte de esos ahorros son de

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

naturaleza “evitable”, en el sentido que no ocurrirían si no se realiza una fusión que permitiría alcanzar una mayor escala de operación, entonces esos gastos en publicidad serán ahora “incrementales” o “evitables” en relación a la decisión de llevar a cabo la fusión y competir para lograr una mayor escala de operación;

34º) Que, por lo anterior, en tanto sea razonable anticipar que ocurrirán ahorros en costos fijos que son de naturaleza evitable, según se lleve a cabo o no la operación de concentración, el principio general de decisión comercial antes descrito no puede sino llevar a concluir que tales ahorros en costos “fijos” sí tienen aptitud para influir en decisiones específicas de cómo competir, por ejemplo bajando el precio del producto en venta para así favorecer la consolidación de una mayor participación de mercado en el nuevo escenario de competencia. Todo lo anterior es especialmente cierto en el caso de una operación de concentración como la de autos, mediante la cual se crearía una entidad que claramente tendrá mayores posibilidades de competir con la empresa dominante, lo que muy probablemente la incentivará a aumentar su escala de operación, tomando para ello decisiones de inversión que sin duda estarán influidas por rebajas en los costos fijos;

35º) Que a continuación se analizarán más en detalle las principales eficiencias alegadas por las consultantes y que estos disidentes estiman adecuadas para efectos de contrarrestar eventuales riesgos anticompetitivos que pudiesen estar asociados a autorizar la operación de autos, por cuanto son suficientemente verosímiles, concretas y probables;

36º) Que, respecto de la mayor posibilidad que tendría la entidad fusionada para realizar importaciones directas de combustible (diesel), la decisión de mayoría argumenta que, en el mejor de los casos, tales importaciones serían viables mediante crecimiento orgánico de Enx o incluso de la propia Terpel o su sucesor directo en el futuro próximo; es decir, no serían inherentes a la fusión consultada. Estos disidentes no comparten esta conclusión, por las siguientes razones;

37º) Que en primer lugar, si la opción de viabilizar importaciones mediante crecimiento orgánico independiente de actuales empresas en el mercado fuese verosímil, concreta y probable, entonces es muy difícil explicar por qué esas mismas empresas no han utilizado en los últimos años la opción de importar en

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

una escala relevante combustible diesel, para así lograr disputar la actual dominancia de Enap y Copec en este segmento de negocios; dominancia que ha contribuido a que Copec haya logrado incrementar en al menos diez puntos porcentuales su participación en las ventas de combustibles líquidos a clientes industriales, en los últimos cinco años;

38º) Que, en segundo lugar, la hipótesis de la decisión de mayoría de que es posible y probable el viabilizar importaciones mediante crecimiento orgánico de las actuales firmas en el mercado se sustenta en observar que las actuales ventas totales, por separado, tanto de Enex como de Terpel superan “por lejos” la que sería la escala mínima viable de importación (párrafos 10.25 y 10.26). Estos disidentes no comparten la inferencia que la decisión de mayoría extrae a partir de esta observación. Tal inferencia sólo podría tener sentido si se presupone que el negocio de importar diesel depende únicamente de consideraciones relevantes a participar en un mercado de transacciones de tipo “*spot*”, es decir, actuales e inmediatas. Esta presunción, en opinión de estos disidentes, no es correcta para el negocio de importar combustible diesel;

39º) Que, en efecto, la conveniencia de importar diesel no depende sólo de la diferencia ‘*spot*’ (o actual) entre el precio de importación directa y el precio cobrado domésticamente por Enap. También depende –y en forma fundamental— de poder asegurarse frente a los riesgos que conlleva adquirir stocks de combustible importado para luego venderlo en fechas futuras a diversos clientes, siendo inciertos (y por tanto fuentes de riesgo) tanto los precios como las cantidades efectivas de esas futuras demandas. La relevancia de estos riesgos la reconoce explícitamente el informe de la FNE que rola a fojas 320 en autos. De hecho, no es casualidad que el negocio de importar diesel normalmente requiera asegurar, en forma ex-ante, contratos de compra y a plazo para el aprovisionamiento de diversos clientes industriales con escalas de compras no despreciables. Este mercado de contratos, que evidentemente no es de tipo *spot*, permite al importador cubrirse, al menos en parte, frente a los riesgos inherentes al negocio de importar petróleo; siendo la escala de estos contratos un aspecto muy importante en la capacidad del importador para diversificar los riesgos de fluctuaciones futuras en el precio y cantidades demandadas de petróleo.

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Probablemente esa es la razón por la que no se ha producido mayormente importación por empresas distintas de Enap y Copec;

40º) Que por todo lo anterior, estos disidentes estiman que el mero crecimiento orgánico, o incluso mediante hipotéticos *joint ventures* con empresas rivales, no constituye una estrategia suficientemente verosímil y probable para viabilizar la importación directa de combustible diesel a escalas que permitan desafiar a los líderes del mercado. Así, en opinión de estos disidentes, la materialización de la operación consultada sí es apta para crear sinergias de ahorro de costos, fruto de permitir importaciones de combustible diesel, que fortalecerían la capacidad de la entidad fusionada para desafiar a los líderes en este segmento de la industria de autos;

41º) Que, respecto de los ahorros alegados por las consultantes en gastos de publicidad, la decisión de mayoría los consideró como eficiencias no aptas para contrarrestar los riesgos anticompetitivos que asigna a la fusión consultada en autos. Junto con cuestionar la ausencia de evidencia que sustente las alegaciones de las consultantes, basó además su opinión en aparentes contradicciones en que incurriría al respecto el informe sobre eficiencias de fojas 1046. Estos disidentes estiman, por el contrario, que las eficiencias alegadas en esta materia sí son razonablemente concretas, verosímiles y probables de ocurrir, y no detectan inconsistencias en los argumentos que las sustentan. Así lo estima también el informe de la FNE antes citado;

42º) Que, en esta materia, es ampliamente reconocido por la literatura económica sobre decisiones de desarrollo de marcas y fidelidad del consumidor que los gastos asociados a estas estrategias son predominantemente asociables a costos fijos (a modo de ejemplo, una revisión comprehensiva al respecto se encuentra en J. Sutton (1991), "*Sunk Costs and Market Structure. Price competition, advertising and the evolution of concentration*", The MIT Press). Así, es natural esperar que existan escalas mínimas de operación a partir de las cuales se viabilice la opción de competir usando este tipo de estrategia. Aun más, es razonable y verosímil anticipar que aquellas empresas que logren expandir en forma relevante su escala de ventas alcanzarán una mejor posición para competir mediante inversiones en valor de marca, por cuanto la mayor masa de clientes les permitirá amortizar en forma más eficiente (alcanzando menores costos promedio por unidad de venta) los gastos fijos en publicidad. De lo anterior se deduce que, aumentando en forma

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

relevante y en un plazo razonablemente corto la propia escala de ventas, una empresa logrará una mejor posición para competir mediante valor de marca y fidelización de sus consumidores. Al respecto, no debe extrañar que sea precisamente Copec la empresa que represente, y por lejos, el mayor porcentaje en el gasto total anual en publicidad del conjunto de empresas mayoristas en la distribución de combustibles líquidos en Chile, como puede observarse en la Tabla 5 del informe rolante a fojas 1046;

43º) Que tampoco es inconsistente argumentar que la focalización de los gastos de publicidad en la marca más conocida y mejor consolidada (esto es, Shell) le permitiría a la entidad resultante de la fusión consultada evitar duplicaciones ineficientes en gastos fijos en publicidad, al lograr prescindir de la campaña de posicionamiento de marca que Terpel venía intentando en los últimos años;

44º) Que, respecto de los ahorros en costos de transporte alegados por las consultantes, la decisión de mayoría los desestimó por no considerarlos inherentes a la fusión de autos, dada su presunción que tales ahorros podrían lograrse mediante crecimiento orgánico de las empresas que pretenden fusionarse;

45º) Que estos disidentes no concuerdan con dicha conclusión por las siguientes razones: i) porque consolidar las mejoras argumentadas por las consultantes en la logística global de transporte, y que ello funcione eficientemente para una red de distribución más densa, tanto en la venta minorista vía EDS como en la distribución en distintas regiones a clientes industriales, en opinión de estos disidentes requiere resolver diversos problemas logísticos y operacionales, incluyendo el coordinar un uso compartido más eficiente de distintas infraestructuras de apoyo (terminales portuarios, plantas de almacenamiento y servicios de transporte terrestre vía empresas independientes de camiones, entre otros), todo lo cual requiere tiempos mínimos de implementación y ajuste, los que bajo la alternativa de crecimiento orgánico, aun aceptando el supuesto de que ésta es una opción viable, requerirían de plazos más prolongados y riesgos comerciales adicionales a los esperables en caso de materializarse la operación consultada en autos; ii) porque las eficiencias alcanzables mediante una operación de concentración evidentemente deben considerar la totalidad de los activos productivos por fusionarse y entonces, aun aceptando el supuesto –por el momento-- de que en esta área de costos no existirían eficiencias inherentes a la fusión que pudieren reducir los costos de transporte para los actuales activos de

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Enex, como de hecho argumenta la decisión de mayoría, la entidad resultante de la fusión consultada igualmente podría traspasar y aprovechar el know-how de Enex para optimizar de mejor forma, en plazos razonablemente cortos, los costos de transporte de la red de distribución de Terpel; y, iii) porque, no obstante las flotas externas de camiones que actualmente transportan el combustible dentro de la actual red de distribución de Enex efectúan este servicio operando básicamente a plena carga, la mayor escala de operaciones y la mayor densidad de red que podría alcanzar la entidad fusión consultada en autos probablemente le permitiría contratar este servicio a precios más bajos, por las mayores economías de escala que podrían alcanzar las empresas de camiones y, además, porque tales flotas suelen ser contratadas con dedicación exclusiva, como indica el informe de la FNE que rola a fojas 320 de autos;

46º) Que, en cuanto a las eficiencias de almacenamiento, la decisión de mayoría las consideró como no verificables y por ello las descartó por completo. Estos disidentes comparten con el voto de mayoría que las bases de cálculo de estas eficiencias no están plenamente acreditadas, pero discrepan que ello justifique descartarlas por completo. Lo anterior porque estiman que estas fuentes de eficiencias son creíbles y verosímiles, como también concluye el informe de la FNE que rola a fojas 320, y por lo tanto al menos parte de ellas deben ser consideradas como inherentes a la operación consultada, aun cuando exista incerteza respecto de su real magnitud, lo que reconoce el informe presentado por Quiñenco, que rola a fojas 1046, fruto de lo cual aplica un importante porcentaje de castigo a sus estimaciones de ahorros de costos por ese concepto. Tal credibilidad y verosimilitud descansa, en opinión de estos disidentes, especialmente en la posibilidad concreta de aumentar la rotación en el uso de las actuales instalaciones de almacenamiento de Enex que están directamente conectadas a oleoductos, en tanto se cumpla que: (i) se libere demanda por almacenamiento para combustibles hoy vendidos por Terpel y cuyos contratos de almacenamiento con plantas de terceros comiencen a caducar y (ii) exista un diferencial de ahorro real de costos por el hecho de trasladar tales demandas por almacenamiento a plantas con propiedad de Enex; diferencial de costos que naturalmente debe descontar, tal como lo considera el informe que rola a fojas 1046, el costo de oportunidad de contratar esa capacidad de almacenamiento a contrapartes diversas de la actual Terpel;

**REPUBLICA DE CHILE**  
**TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

47º) Que, por último, en cuanto a las eficiencias asociadas a lograr consolidar una red más amplia de distribución de combustibles líquidos, la decisión de mayoría las descarta por considerarlas “meramente especulativas” y porque, en caso de ser válidas como fuentes de ahorro de costos, en definitiva podrían lograrse mediante crecimiento orgánico autónomo de las partes intervinientes en la operación consultada. Estos disidentes discrepan de dicha conclusión porque estiman que dichas eficiencias son verosímiles, concretas, probables e inherentes a la operación consultada, lo último por los evidentes mayores plazos que requeriría replicar estas fuentes de eficiencias mediante estrategias de crecimiento orgánico independiente;

48º) Que, por todo lo anterior, estos disidentes estiman que la operación de concentración consultada debe ser aprobada.

Notifíquese. Transcríbese al Sr. Fiscal Nacional Económico. Archívese en su oportunidad.

Rol NC N° 399-11

Pronunciada por los Ministros Sr. Tomás Menchaca Olivares, Presidente, Sra. Andrea Butelmann Peisajoff, Sr. Radoslav Depolo Razmilic, Sr. Julio Peña Torres y Sr. Javier Velozo Alcaide. Autorizada por el Secretario Abogado Sr. Alejandro Domic Seguich.