

ANT.: Adquisición de control en
Compañía Española de Petróleos
S.A.U. por parte de Matador Bidco
S.à.r.l.

Rol F202-2019.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago,

14 AGO 2019

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De conformidad a lo establecido en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973, y sus respectivas modificaciones ("DL 211"), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del Antecedente, recomendando la aprobación de la misma, en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES:

1. Con fecha 17 de junio de 2019, correlativo de ingreso N°02922-19, se notificó ("Notificación") a la Fiscalía Nacional Económica ("Fiscalía") la operación consistente en la eventual adquisición de derechos por parte de Matador Bidco S.à.r.l. ("Compradora"), que le permitirían influir decisivamente, en conjunto con CEPSA Holding LLC ("CEPSA Holding" o "Vendedora", en conjunto con la Compradora, las "Partes"), en la administración de Compañía Española de Petróleos S.A.U. ("CEPSA" o "Entidad Objeto") ("Operación").
2. Mediante presentación de fecha 17 de junio de 2019, ingreso correlativo N°02921-19 las Partes solicitaron eximirse de aportar ciertos antecedentes, siendo aceptada dicha solicitud por la Fiscalía mediante resolución de fecha 24 de junio de 2019. Mediante resolución de igual fecha, la Fiscalía declaró incompleta la Notificación. Posteriormente, mediante presentación de fecha 10 de julio de 2019, ingreso correlativo N°03311-19, las Partes solicitaron eximirse de aportar ciertos antecedentes por no encontrarse razonablemente disponibles, a lo cual la Fiscalía accedió. Con esa misma fecha, mediante ingreso correlativo N°03313-19, las Partes complementaron la Notificación ("Complemento").
3. Al considerarse completa la Notificación con el Complemento, con fecha 23 de julio de 2019, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación bajo el Rol FNE F202-2019 ("Investigación").

A. Partes de la Operación

4. La Compradora es una sociedad de responsabilidad limitada, existente bajo las leyes de Luxemburgo. Fue creada especialmente para efectos de la compra de derechos

sobre la Entidad Objeto, siendo controlada indirectamente por Carlyle Group (“**Carlyle**”). Por su parte, CEPSA Holding es una sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo las leyes de los Emiratos Árabes Unidos, que tiene como controlador final a Mubadala, empresa pública por acciones del gobierno del Emirato de Abu Dhabi.

5. La Entidad Objeto, controlada en un 100% por CEPSA Holding, es una sociedad anónima constituida bajo la legislación española, cuyas actividades se desarrollan en la industria del petróleo y sus derivados, así como en la industria del gas.

B. Descripción de la Operación

6. La Notificación señala que con fecha 7 de abril de 2019, las Partes celebraron un acuerdo denominado “*Agreement for the sale and purchase of a certain percentage of the share capital of Compañía Española de Petróleos, S.A.U.*” (el “**Acuerdo**”). Según el Acuerdo, CEPSA Holding pretende vender entre un 35% a un 40%¹ de los derechos de CEPSA a la Compradora, con lo cual ésta pasaría a controlar la Entidad Objeto, conjuntamente con CEPSA Holding, de conformidad a los términos del artículo 47 letra b) del DL 211.
7. De acuerdo a lo indicado por las Partes, el objetivo de la Operación es que Carlyle pueda apoyar el crecimiento y desarrollo de la Entidad Objeto, al beneficiarse de su experiencia y mayor inversión. Por su parte, la Compradora, pretende beneficiarse del potencial crecimiento del valor de la inversión². El monto de la Operación es de aproximadamente 3 mil millones de euros, sujeto a un cálculo final.

II. ANÁLISIS COMPETITIVO

8. En Chile, CEPSA es activa en la venta de diversos productos químicos tales como alquilbenceno lineal, sulfonato de alquilbenceno lineal (“**LABSA**”), fenol y lubricantes, a través de su filial brasileña Deten Química S.A. (“**Deten**”). Por su parte, Carlyle se encuentra activo en Chile a través de distintas entidades, siendo pertinente para el análisis desarrollado por esta División, su participación en la compañía Nouryon³, que ofrece una variedad de productos químicos a clientes chilenos.
9. Las Partes señalan en la Notificación⁴ que “*no existen mercados relevantes de producto o geográfico afectados que deban declararse*”. Sin embargo, agregan que “*existe un traslape teórico en el mercado de surfactantes aniónicos*”, dejando abierta la definición geográfica de dicho mercado dado que, a su juicio, no se generarían efectos bajo ninguna de éstas. Al respecto, no obstante entregar antecedentes de un

¹ De acuerdo a lo señalado en la página 3 de la Notificación, Carlyle puede acordar con Mubadala si aumenta el porcentaje de participación desde un 35% hasta un 40% a más tardar el día 31 de julio de 2019, sin perjuicio de lo cual las Partes, a la fecha, nada han señalado a este respecto, y que en cualquiera de los dos escenarios, las conclusiones del presente informe no se ven alteradas.

² Párrafo 11 de la Notificación.

³ Esta es la denominación que entregan las Partes en la Notificación a la compañía que, bajo distintas razones sociales, produce productos químicos.

⁴ Párrafos 88 y 89 de la Notificación.

mercado con alcance nacional, precisan que entienden a la misma como la definición más acotada posible⁵.

10. Al respecto, cabe indicar que los surfactantes o tensioactivos son sustancias químicas que controlan o ejercen influencia física en la interfaz de diferentes materiales, modificando su tensión superficial para que puedan unirse aun cuando se encuentren en fases diferentes⁶. De acuerdo a su estructura molecular, los surfactantes pueden clasificarse en distintos segmentos: (i) aniónicos; (ii) no iónicos; (iii) catiónicos; y, (iv) anfotéricos⁷.
11. En Chile, actualmente las Partes sólo comercializan surfactantes del tipo denominado "aniónico", que son sustancias químicas que tienen una carga negativa y en su gran mayoría se utilizan en el mercado de detergentes para el hogar⁸⁻⁹ y, en particular, los siguientes productos: (i) LABSA, vendido por CEPSA a través de Deten; y (ii) policarboxilatos y sulfanatos de naftalina comercializados por Carlyle mediante su filial Nouryon. Consultados por esta División, las Partes descartaron haber participado, o bien, tener proyectado participar en actividades tales que generen otros traslapes entre ellas¹⁰.
12. Las Partes sostienen que los surfactantes aniónicos no serían sustitutos de los otros tipos de surfactantes señalados *supra*. Al respecto, cabe destacar que en pronunciamientos emitidos por agencias de competencia extranjeras¹¹⁻¹², los distintos segmentos de surfactantes (aniónicos, catiónicos, no iónicos, anfotéricos) se han definido como mercados relevantes separados, en consideración a una baja sustituibilidad tanto de la oferta como de la demanda.
13. Por su parte, en cuanto a los surfactantes aniónicos en particular, las Partes indican que los usos asociados a los policarboxilatos y sulfanatos de naftalina difieren de aquellos asociados al producto LABSA, por lo que estos no serían sustitutos y corresponderían a mercados relevantes separados. En particular, señalan que LABSA se usaría como espumante y agente de limpieza, principalmente en

⁵ Párrafos 91 y siguientes de la Notificación, indicando que en algunos pronunciamientos de agencias extranjeras se ha indicado que el mismo tiene un alcance nacional, mientras que en otras ha tenido un alcance mayor, no obstante haberse dejado abierto recientemente a un posible mercado mundial.

⁶ Notificación p. 20.

⁷ Ver Decisión M.6230 Solvay/Rhodia (2011) de la Comisión Europea.

⁸ "Los surfactantes aniónicos tienen carga negativa. La gran mayoría de los surfactantes aniónicos es usado en los mercados de detergente para el hogar (por ejemplo, detergentes para el lavado, productos para lavavajilla, limpiadores para el hogar e industriales, productos de limpieza personal, entre otros)." (Traducción libre, párrafo 12, Decisión M.5927 Basf/Cognis (2010) de la Comisión Europea.

⁹ Sin perjuicio de aquello, CEPSA comercializa en la Unión Europea, Asia y África un tipo de surfactante no iónico. Respuesta a Oficio Ord. 1551 de fecha 30 de julio de 2019.

¹⁰ Respuestas de las Partes a Oficio Ord.1551 y Oficio Ord. 1551 ambos de fecha 30 de julio de 2019.

¹¹ Decisiones de la Comisión Europea: M.5927 BASF/Cognis (2010), M.4972 Permira/Arysta (2008), M.4179 Huntsman/CIBA TE Business (2006), M.2231 Huntsman International/Albright & Wilson Surfactants Europe, entre otras. Decisión N°235/2017/CGAA5/SGA1/SG del CADE de Brasil.

¹² En este sentido, cabe mencionar que en la decisión del Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), agencia de competencia de Brasil, respecto a esta misma operación consideró como un mercado relevante de producto a los surfactantes aniónicos. Decisión N°198/2019/CGAA5/SGA1/SG de fecha 28 de junio de 2019, proceso N°08700.002989/2019-29 "Matador Bidco S.à.r.l. y Compañía Española de Petróleos S.A.U."

detergentes¹³, mientras que los surfactantes comercializados por Nouryon se utilizarían como insumo para aditivos del hormigón¹⁴.

14. Cabe mencionar que en la jurisprudencia comparada, sin embargo, no ha quedado determinado si dichos productos de la categoría de surfactantes aniónicos corresponden a mercados relevantes diferentes, toda vez que su definición en general ha quedado abierta¹⁵.
15. Al respecto, la posible distinción entre los usos de LABSA y los policarboxilatos y sulfatos de naftalina comercializados por la Compradora fue mencionada por algunos agentes del mercado durante la Investigación, quienes afirmaron que éstos últimos cumplen una función diferente a la de LABSA¹⁶. Asimismo, indicaron que el sustituto más cercano a LABSA sería un producto denominado "lauril éter sulfato de sodio"¹⁷, el que no es comercializado por las Partes.
16. Sin perjuicio de aquello, esta División estima que una definición de mercado precisa para estos productos puede quedar abierta, debido a que incluso habiéndose utilizado en el análisis que sigue el escenario más conservador¹⁸ - consistente en asumir que las Partes participan de un mismo mercado de surfactantes aniónicos a nivel nacional, y que la Compradora adquiere control exclusivo sobre la Entidad Objeto -, no existiría una reducción sustancial de la competencia producto de la Operación.
17. Esta División analizó las estimaciones de participaciones de mercado entregadas por las Partes para el mercado de surfactantes aniónicos a nivel nacional¹⁹. Dicha información es consistente con los datos de importaciones tenidos a la vista en la Investigación²⁰:

¹³ Notificación p. 21.

¹⁴ Ídem.

¹⁵ Al respecto, la Comisión Europea ha señalado que "*La investigación de mercado en el presente caso indicó que los diferentes tipos de surfactantes aniónicos no son intercambiables desde la perspectiva del consumidor*", y que, en relación a la sustituibilidad por el lado de la oferta "*la mayoría de los competidores mencionó que es difícil cambiar la producción desde un surfactante aniónico a otro tipo*" (traducción libre), Decisión M.5927 Basf/Cognis (2010), párrafos 17 y 18.

¹⁶ Declaración de representante de un actor del mercado, Adicionalmente, podrían existir algunas restricciones en cuanto empezar a producir otro tipo de surfactante distinto al que la planta produce habitualmente. **Nota confidencial [1]**.

¹⁷ Producto derivado de la etoxilación del alcohol dodecílico. Según consta en declaración de representante de un actor del mercado.

¹⁸ Es decir, aquel en que los riesgos serían mayores, pues existiría traslape en las actividades de las Partes.

¹⁹ Los valores de ventas y participación de mercado obtenidos a partir de los datos de la base de datos del Servicio Nacional de Aduanas son similares e incluso levemente inferiores a las estimaciones entregadas por las Partes.

²⁰ Según datos disponibles en la base de datos del Servicio Nacional de Aduanas.

Tabla 1²¹

	Ventas 2018 (en euros)	Participación de mercado
Nouryon		[0-10%]
CEPSA		[10-20%]
Ventas conjuntas		[10-20%]
Otros		[80-90%]
Total surfactantes aniónicos		100%

Fuente: "Global Surfactants Market" Estudio Mordor Intelligence aportado por las Partes en la Notificación.

18. En su Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración, de octubre de 2012, la Fiscalía ha establecido determinados umbrales basados en el índice Herfindahl-Hirschman ("IHH"), los cuales, en el evento de ser sobrepasados a propósito de una operación de concentración, fundamentan la necesidad de realizar un análisis pormenorizado de los efectos de la misma en el respectivo mercado.
19. De acuerdo a lo expuesto en la Tabla 1 anterior, es posible constatar que en el segmento de productos donde existiría traslape entre las Partes, el cambio en el IHH sería de **Nota confidencial [3]** puntos, por lo que los umbrales antes indicados no se verían sobrepasados.
20. Adicionalmente, esta División pudo determinar que existirían numerosas empresas que importan productos químicos que caben dentro de la categoría de surfactantes aniónicos, cuya participación conjunta asciende al **Nota confidencial [4]** del mercado, conforme se indica en la Tabla 1 anterior. Dichas sustancias son importadas especialmente desde Asia, atendida su disponibilidad y a los bajos costos de transporte desde ese continente, así como la inexistencia de aranceles y bajas barreras regulatorias para su ingreso al país²²⁻²³.
21. Finalmente, además de no superar los umbrales de concentración de la Guía, en el marco de la investigación esta División además pudo constatar que en la Operación tampoco concurren circunstancias especiales adicionales, tanto respecto a la estructura del mercado como a la entidad de las Partes²⁴ que, conforme a la Guía, ameriten o justifican un análisis pormenorizado de la misma.

²¹ **Nota confidencial [2].**

²² Declaraciones de representantes de actores del mercado, sobre restricciones regulatorias: "**Nota confidencial [5]**".

²³ Las siguientes marcas de terceros fueron las más importadas (además de Deten), dentro de la categoría de surfactantes aniónicos durante el año 2018: Oxiteno, Ixom, Asco, Stepan, Miwon, PST, Sasol, Anhui. Existen, al menos, 100 marcas más. Fuente: Base de datos del Servicio Nacional de Aduanas.

²⁴ La Guía establece que "Aun cuando una operación de concentración no exceda los umbrales establecidos, la FNE podrá analizarla detenidamente cuando concurren circunstancias especiales, tales como: a. Que una de las Partes involucradas en la operación sea un competidor potencial, o un actor recién ingresado, con una cuota de mercado pequeña que no necesariamente refleje su participación potencial en un futuro razonablemente previsible; b. Que alguna de las Partes de la concentración sea un innovador importante o un competidor especialmente vigoroso e independiente (una empresa maverick), en un sentido que no se refleje en las cuotas de mercado; o, c. Que haya indicios actuales de coordinación, o los haya habido en el pasado reciente". Pág. 14.

III. CONCLUSIÓN

22. Conforme a los señalados antecedentes, durante la Investigación se pudo constatar que, bajo un escenario conservador, existiría superposición entre la oferta de Carlyle y CEPSA en Chile, consistente en ciertos productos químicos de la categoría surfactantes aniónicos.
23. Sin embargo, de perfeccionarse la Operación, las Partes alcanzarían bajas participaciones de mercado conjuntas en dicho segmento. Con todo, el mercado en el que incidiría la Operación resultaría contestable, toda vez que existen diversos rivales de las Partes que ofrecen surfactantes aniónicos en Chile, capaces de ejercer presión competitiva a las Partes, junto con condiciones de entrada tales que no constituyen mayores obstáculos para su ingreso.
24. En consideración a lo expuesto, y en razón de que se descartaron riesgos derivados de la Operación, se sugiere, salvo el mejor parecer del señor Fiscal, aprobar la Operación de manera pura y simple dado que no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados.



FRANCISCA LEVIN VISIC
JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

CVH
CVH