

ANT.: Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A.
Rol FNE F216-2019.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 8 de junio de 2020.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo dispuesto en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N° 1 del año 2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211 del año 1973 y sus modificaciones posteriores (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del antecedente, recomendando su aprobación en forma pura y simple en virtud de las razones que a continuación se exponen:

CONTENIDO

I. ANTECEDENTES	4
A. Investigación.....	4
B. Partes de la Operación	5
C. Operación.....	7
II. INDUSTRIA	10
A. Extracción, importación y refinación	10
B. Transporte y almacenamiento	11
C. Distribución mayorista de combustibles líquidos.....	12
D. Distribución minorista de combustibles líquidos.....	13
III. MERCADOS RELEVANTES AFECTADOS	16
A. Mercado relevante del producto.....	16
B. Mercado relevante geográfico	17
IV. ANÁLISIS COMPETITIVO	23
A. Análisis estructural.....	23
B. Riesgos unilaterales	25
1. Efecto en precios	26
2. Análisis directo	29

3.	Análisis indirecto	31
a.	Eliminación de un competidor bandera blanca similar a la Estación Objeto	31
b.	Efecto en precio de la entrada al mercado relevante de un competidor no independiente	35
c.	Cercanía competitiva entre las Partes	38
i.	Documentos internos	38
ii.	Ubicación, distancia y flujo vehicular	39
iii.	Ejercicios de comportamiento en precios	42
iv.	Calidad de servicio	45
v.	Conclusión de los ejercicios de cercanía competitiva	47
C.	Riesgos coordinados	48
D.	Condiciones de entrada	53
E.	EFICIENCIAS	58
1.	Eficiencias productivas	59
2.	Eficiencias dinámicas	61
3.	Conclusiones	61
V.	EMPRESA EN CRISIS	62
A.	Análisis conceptual de la excepción de empresa en crisis	62
B.	Análisis de los requisitos para configurar la excepción de empresa en crisis en la Operación	64
1.	La empresa presuntamente en crisis, a causa de sus problemas económicos, abandonará el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa	64
2.	Dicha salida hará inevitable la desaparición del mercado de los activos tangibles e intangibles de esa empresa	66
3.	No existe otra opción para preservar los activos de la empresa en el mercado que sea menos gravosa para la competencia, habiéndose realizado esfuerzos por encontrar opciones alternativas	67
C.	Acreditación de los requisitos de empresa en crisis en la Operación	67
1.	Argumentos de las Partes	67
2.	Requisito N° 1: La entidad objeto de la operación, a causa de sus problemas económicos, abandonará el mercado en un futuro próximo	69
a.	Insolvencia del grupo empresarial de la Estación Objeto	69
b.	Insolvencia de la Estación Objeto	71
c.	Inminencia de la salida del mercado de la Estación Objeto, de no mediar la Operación	75

3. Requisito N° 2: Dicha salida hará inevitable la desaparición del mercado de los activos tangibles e intangibles de esa empresa	76
a. CGL retira los activos del terreno de SMR, trasladándolos a otra locación.....	76
b. SMR incorpora los activos al inmueble y los opera directamente	77
c. Otro agente económico adquiere y opera los activos	78
4. Requisito N° 3: Que no existe otra opción para preservar los activos de la empresa en el mercado que sea menos gravosa para la competencia, habiéndose realizado esfuerzos por encontrar opciones alternativas	79
D. Análisis comparativo de la estructura competitiva probable de perfeccionarse la Operación y sin la Operación.....	80
E. Conclusión: configuración de la excepción de empresa en crisis respecto de la Operación.....	81
VI. CONCLUSIONES	82

I. ANTECEDENTES

A. Investigación

1. Con fecha 10 de octubre de 2019, mediante documento ingreso correlativo N° 04694-19 (“**Notificación**”), se notificó a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración (“**Operación**”) por la que Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A. (“**Copec**” o “**Compradora**”) pretende adquirir el control sobre ciertos activos pertenecientes a Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada (“**CGL**”) y Servicios J. Chajtur SpA (“**Chajtur**”), además de celebrar un contrato de arrendamiento a largo plazo con la Sociedad Silvia Moreno Rojas y Compañía Limitada (“**SMR**” y, junto con Copec, CGL y Chajtur, las “**Partes**”), convenciones que le permitirían operar una estación de servicio ubicada en Autopista Concepción Talcahuano N° 8360, comuna de Hualpén, Región del Biobío (“**Estación Objeto**”).
2. Con fecha 24 de octubre de 2019 esta Fiscalía dictó una resolución declarando la falta de completitud de la Notificación, la que fue subsanada por las Partes mediante documento presentado con fecha 11 de noviembre del mismo año, correlativo ingreso N° 05050-19 (“**Complemento**”).
3. En consecuencia, con fecha 25 de noviembre de 2019 se ordenó el inicio de la investigación bajo el rol FNE F216-2019 (“**Investigación**” y, el expediente de Investigación, “**Expediente F216-2019**”), teniéndose por completa la Notificación.
4. Durante el plazo indicado en el inciso primero del artículo 54 del DL 211 (“**Fase I**”) esta Fiscalía realizó gestiones con diversos actores del mercado de distribución de combustibles líquidos con objeto de evaluar los posibles efectos de la Operación –incluyendo proveedores, distribuidores, competidores, operadores y las Partes–, además de una visita a terreno a las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano durante los días 28 y 29 de noviembre de 2020¹.
5. Con fecha 3 de enero de 2020, y de conformidad a lo prescrito en el artículo 53 del DL 211, esta Fiscalía informó a los apoderados de las Partes eventuales riesgos para la libre competencia que la materialización de la Operación podría conllevar en base a los antecedentes recabados durante la Fase I de Investigación².
6. Posteriormente, con fecha 8 de enero de 2020 la Fiscalía dictó una resolución extendiendo la Investigación por un término de noventa días adicionales de conformidad con la letra c) del artículo 54 del DL 211, en atención a que la Operación resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia, iniciando la segunda fase investigativa (“**Fase II**”). De conformidad con el artículo 55 del DL 211, dicha resolución fue publicada en la página web de la Fiscalía y se comunicó a las autoridades concernidas y agentes económicos que pudieran tener interés en la Operación³.

¹ A fojas 131 a 134 del Expediente F216-2019.

² A fojas 209 del Expediente F216-2019.

³ A fojas 243, 256-265 y 270-273 del Expediente F216-2019.

7. Con fecha 31 de marzo del año en curso, correlativo ingreso N° 01367-20, correspondiente al día 59 de Fase II, las Partes aportaron antecedentes con objeto de acreditar la excepción de empresa en crisis. Argumentan que la operación no producirá efectos anticompetitivos considerando el fracaso inminente de una de las empresas que produciría la salida de los activos del mercado⁴⁻⁵. Con fecha 16 de abril, mediante oficio N° 789, la Fiscalía solicitó antecedentes adicionales para acreditar la configuración de dicho contrapeso, los que fueron aportados mediante documento de fecha 22 del mismo mes, correlativo ingreso N° 01605-20, junto con eficiencias que las Partes reconocen en la materialización de la Operación⁶.
8. Con fecha 27 de abril de 2020, correspondiente al día 77 de Fase II, la Fiscalía y las Partes acordaron la suspensión del plazo de la Investigación por el término de quince días, hasta el 19 de mayo del año 2020 inclusive, de conformidad con el inciso segundo del artículo 60 del DL 211⁷.
9. Con fecha 28 de abril de 2020, mediante oficio N° 888, la Fiscalía requirió mayores antecedentes a CGL con objeto de analizar la excepción de empresa en crisis, los que fueron acompañados mediante presentación de fecha 5 de mayo del año en curso, correlativo ingreso N° 01755-20⁸. Asimismo, con fecha 16 de mayo del presente año, mediante oficio N° 937, se requirió información adicional a SMR, la que fue acompañada con fecha 22 del mismo mes, correlativo ingreso N° 1935-20⁹.

B. Partes de la Operación

10. Copec es una sociedad anónima cerrada creada de conformidad a la ley chilena, filial del holding industrial Empresas Copec S.A. y controlada por el Grupo Angelini, conglomerado que desarrolla actividades en la industria forestal, pesquera, minera y eléctrica. Adicionalmente, participa de la distribución y comercialización de combustibles líquidos, gas licuado y natural, lubricantes, solventes y servicios adicionales para los mercados automovilístico, industrial, marítimo y aeronáutico¹⁰.
11. Copec es la primera distribuidora de combustibles líquidos en Chile, desarrollando sus actividades de manera integrada y participando de la importación, transporte, almacenamiento, distribución mayorista y minorista de combustibles. En el segmento

⁴ Contemplada en la Guía sobre Operaciones de Concentración de la Fiscalía Nacional Económica del año 2012, sección I.2.7.3.

⁵ A fojas 481 del Expediente F216-2019.

⁶ A fojas 508 del Expediente F216-2019.

⁷ A fojas 510-512 del Expediente F216-2019.

⁸ A fojas 532 del Expediente F216-2019.

⁹ A fojas 579 del Expediente F216-2019.

¹⁰ En el sector de energía, Empresas Copec S.A. detenta además propiedad en la Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. ("Sonacol"), Abastible S.A., Metrogas S.A. y Agencias Generales S.A., junto con la comercialización y distribución de combustibles líquidos en el sureste de Estados Unidos por medio de la filial Mapco Express Inc. Memoria Anual 2019 Copec, disponible en: <<http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/versgd.php?s567=2d99b2ecb bd0c5eeb313c6ea4856abf2VFdwQmVVMUVRVEJOUkVFeIQwUIZIRTFuUFQwPQ==&secuencia=1>> [fecha última consulta: 26.03.2020]. La compañía realiza actividades de almacenamiento y suministro de combustibles de aviación comercial y civil en diez de los principales aeropuertos de Chile por medio de su filial Air BP Copec y participa en el almacenamiento y distribución de combustible para el aeropuerto internacional Arturo Merino Benítez mediante su participación de la Sociedad de Inversiones de Aviación Limitada; distribución de combustible marítimo a través de su filial Copec Marine Fuels; producción y comercialización de solventes utilizados para labores de extracción minera; y distribución minorista de gas licuado. Notificación, pp. 6-8.

minorista, la compañía cuenta con una red de 668 estaciones de servicio a nivel nacional que opera a través del modelo de concesión, consignación y, en menor medida, de forma directa por medio de su filial Administradora de Ventas al Detalle Limitada (“**Arcoprime**”)¹¹.

12. Adicionalmente, Copec presta servicios adicionales a nivel nacional en sus estaciones de servicio mediante 94 tiendas de conveniencia bajo la marca “Pronto” –que opera directamente a través de Arcoprime– y 305 locales bajo la marca “Punto” –en régimen de franquicia por concesionarios o terceros–; ofrece lavado y aspirado de automóviles por medio de su red “Lavamax” –que maneja bajo un modelo de franquicia–; y cuenta con servicios de mantención de vehículos mediante centros de servicio “LUB” –operados bajo contrato de concesión–. Igualmente, Copec participa de la importación y distribución de lubricantes, contando con la representación en nuestro país de la marca “ExxonMobil”, además de realizar actividades de distribución minorista de líquido para vehículos diésel “BlueMax”¹².
13. Por su parte, SMR es una sociedad de responsabilidad limitada de giro inversión y explotación de bienes inmuebles, principalmente mediante arrendamiento. Es propietaria del bien raíz ubicado en la caletería Autopista Concepción Talcahuano N° 8360, una de cuyas secciones contiene un establecimiento comercial y otros bienes muebles –de propiedad de CGL– que conforman la Estación Objeto. Actualmente, dicha sección la arrienda a CGL, sin desarrollar actividades adicionales relacionadas con la industria de combustibles líquidos¹³.
14. A su vez, CGL es una sociedad de responsabilidad limitada de giro inmobiliario que detenta el derecho de explotación de la Estación Objeto –que fue obtenido el año 2013 mediante licitación pública producto de la desinversión ordenada mediante la sentencia de la Corte Suprema rol N° 3993-2012¹⁴–, junto con la propiedad de una serie de activos muebles –que

¹¹ Notificación, pp. 4 y 6-9. Adicionalmente, declaración Alejandro Pino Mora, Gerente de oficina Zona Sur Copec (“**Gerencia Copec**”), 06.12.2019, a fojas 171 del Expediente F216-2019. También, Memoria Anual 2019 Empresas Copec S.A., disponible en: <http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=2d99b2ecbbd0c5eeb313c6ea4856abf2VFdwQmVVMUVRVEJOUkVFeIQwUIZIRTFuUFQwPQ==&secuencia=1> [fecha última consulta: 26.03.2020].

¹² Notificación, pp. 4 y 6-9. En igual sentido, Memoria Anual 2019 Empresas Copec S.A., disponible en: <http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=2d99b2ecbbd0c5eeb313c6ea4856abf2VFdwQmVVMUVRVEJOUkVFeIQwUIZIRTFuUFQwPQ==&secuencia=1> [fecha última consulta: 26.03.2020].

¹³ Notificación, pp. 4, 10 y 11; documento “Contrato de Arrendamiento Hualpén” acompañado a la Notificación.

¹⁴ Con fecha 12 de enero del año 2013, mediante sentencia rol N° 3993-2012, la Corte Suprema acogió los recursos de reclamación presentados por la compañía Organización Terpel Chile S.A. (“**Terpel Chile**”), Quiñenco S.A. (“**Quiñenco**”), Empresa Nacional de Energía Enx S.A. (“**Enx**”) y Petróleos Transandinos S.A. contra la resolución N° 39/2012 de fecha 23 de abril del año 2012 del Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“**TDLC**” o “**Tribunal**”), autorizando la compra por parte de Quiñenco de los activos propiedad de Terpel Chile condicionada al cumplimiento de ciertas medidas de mitigación.

Dentro de las medidas se incluyó la desinversión de 61 estaciones de servicio en comunas donde operaba tanto Enx como Terpel y, donde producto de la operación, la variación del índice Herfindahl Hirschman superaba los umbrales establecidos en la Guía sobre Operaciones de Concentración de la Fiscalía Nacional Económica del año 2012. Adicionalmente, respecto de las estaciones operando bajo la bandera Terpel al momento de la desinversión, se entregó un licenciamiento gratuito de la marca por tres años.

Antecedente de lo anterior es la consulta realizada por Terpel Chile relativa a la adquisición por parte de Quiñenco de los activos de su propiedad que, con fecha 26 de abril del año 2012, el Tribunal resolvió que era contraria a las normas de libre competencia en tanto suponía riesgos tanto unilaterales como coordinados que no consideraba mitigados por las medidas presentadas. Dicha consulta tiene como precedente aquella presentada por Copec relativa a los efectos que tendría su participación en la propiedad de Terpel Colombia, operación aprobada mediante resolución 34/2011 de fecha 26 de mayo del año 2011, incluyendo como medida de mitigación la desinversión de los activos de Terpel Chile por parte de Copec como una sola unidad económica.

incluyen marquesina, tanques, surtidores, empalme y *tótem*– ubicados en la caletera Autopista Concepción Talcahuano N° 8360. Hoy en día, cuenta con un contrato vigente de arrendamiento con SMR celebrado el año 2017 y un contrato de subarrendamiento con Chajtur celebrado el año 2018, sin operar directamente la Estación Objeto¹⁵.

15. Dentro del grupo empresarial de CGL se encuentra la compañía Inmobiliaria GSMC Limitada (“**GSMC**”), compuesta por los socios de CGL –señor Miguel Chajtur Comas, Susana Mansilla Lowick-Russell y María Elsa Jordán Herrera– y el señor Guillermo Soto Giordani. Esta sociedad de giro inmobiliario se dedica al arriendo de una propiedad ubicada en la comuna de Puente Alto, cuya relación con CGL es relevante al análisis que se realiza en el apartado V del presente Informe¹⁶.
16. Finalmente, Chajtur es una sociedad por acciones con giro de estaciones de combustible, restaurante, *minimarket*, fuente de soda, compra, venta y distribución de partes y piezas de automóviles, servicios de lavado y lubricación, que detenta tres patentes comerciales vigentes relativas a la Estación Objeto emitidas por la Municipalidad de Hualpén. Actualmente, se dedica exclusivamente a la operación de la Estación Objeto de manera independiente (“**estación bandera blanca**”) al no estar adherida ni formar parte de ninguna de las redes tradicionales de concesionarios de estaciones de servicio en Chile (“**estación bandera tradicional**”) ¹⁷. Por último, es una sociedad relacionada al grupo CGL por el parentesco de sus socios y controladores conforme al artículo 100 de la ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

C. Operación

17. De acuerdo a lo informado por las Partes, la Operación consiste en una serie de actos que permitirían a Copec operar la Estación Objeto, en particular: (a) la celebración de un contrato de arrendamiento con SMR por un plazo de quince años renovable relativo al terreno y al establecimiento comercial ubicado en caletera Autopista Concepción Talcahuano N° 8360; (b) la adquisición de control sobre los activos muebles propiedad de CGL; (c) la adquisición de tres patentes comerciales que detenta Chajtur respecto de la Estación Objeto; y (d) la celebración de un instrumento dando cuenta del término del contrato de arrendamiento entre SMR y CGL y del subarrendamiento entre CGL y Chajtur respectivamente¹⁸.
18. La transacción comprende una renta de arrendamiento mensual de **[1]**¹⁹ unidades de fomento (“**UF**”) más impuesto al valor agregado en favor de SMR y una compraventa con CGL por un valor de **[2]** UF, en tanto las patentes serán cedidas a Copec de forma gratuita por Chajtur. Adicionalmente, Copec considera la realización de un proceso de remodelación e inversión en la Estación Objeto por un monto de **[3]** UF –que incluye **[4]**–, el que proyecta en dos etapas de duración de **[5]** y **[6]** meses respectivamente²⁰.

¹⁵ Notificación, pp. 4 y 12-13.

¹⁶ Complemento, pp. 3-4.

¹⁷ Notificación, pp. 4-5 y 13-14. Por estación “bandera blanca” o “punto blanco” comprendemos las estaciones de servicio independientes. Al respecto, sentencia Corte Suprema (“**SCS**”) rol N° 3993-2012. Más información, ver pie de página 14.

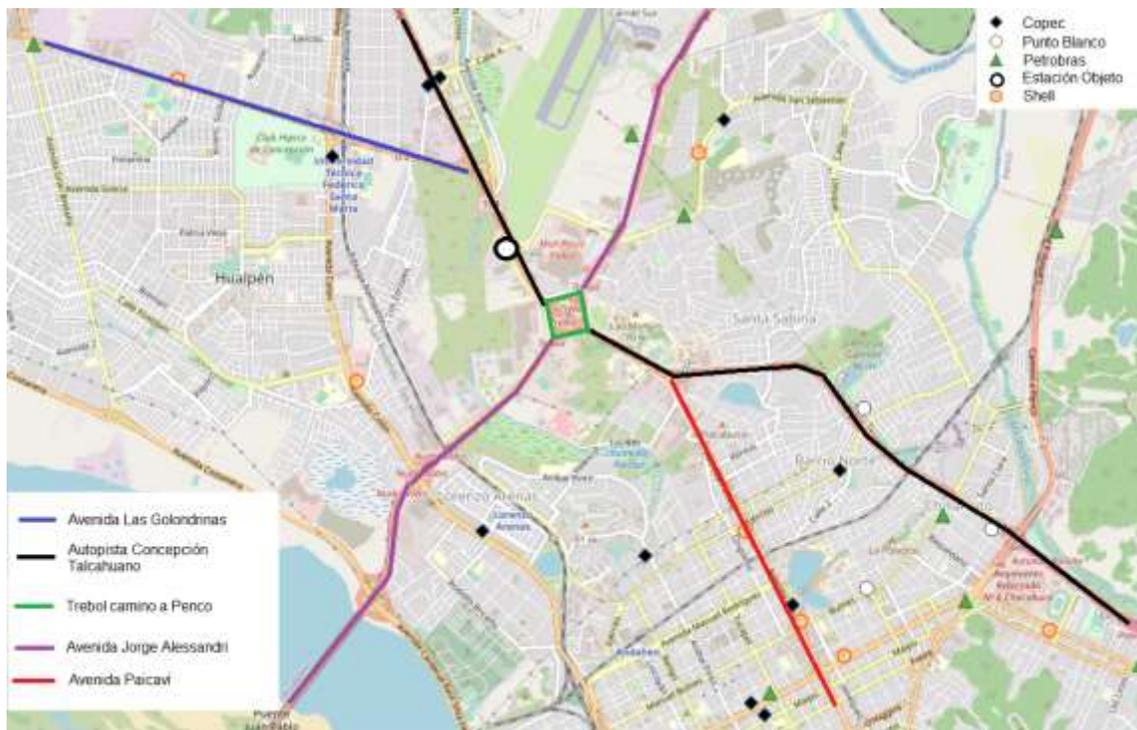
¹⁸ Notificación, pp. 2-4 y 16.

¹⁹ En adelante, para mayor detalle véase correspondiente **Nota confidencial** en el Anexo Confidencial F216-2019.

²⁰ Notificación, pp. 17, 20 y 45-46.

19. Las Partes sostienen que la Operación se enmarcaría en la hipótesis establecida en la letra d) del artículo 47 del DL 211 al adquirir Copec un conjunto de derechos y activos de explotación de SRM, CGL y Chajtur vinculados de forma tal que le permitirían operar la Estación Objeto de manera continua bajo la bandera Copec²¹.
20. Según expone Copec, la transacción les permitiría aumentar la presencia de la marca en una zona del país donde cuenta con menor visibilidad, incorporando la Estación Objeto a su red con la consecuente mejora en servicios, infraestructura, variedad y calidad. La Estación Objeto le resulta de gran atractivo comercial debido a la alta densidad poblacional de la comuna y a la baja presencia de Copec en ésta, permitiéndole captar los consumidores que se movilizan desde Hualpén a la Autopista Concepción Talcahuano (“Autopista”) a través de Avenida Las Golondrinas (“Las Golondrinas”) –que hoy carecerían de una estación de servicios Copec en dicha dirección de flujo vehicular–²².

Figura 1: Mapa principales flujos Concepción - Hualpén - Talcahuano



Fuente: Elaboración propia.

21. La Figura N° 1 anterior ilustra los principales flujos vehiculares en el Gran Concepción. En color negro se indica el flujo de la Autopista, en azul se identifica Las Golondrinas, en verde el trébol del camino a Penco, en morado la Avenida Presidente Jorge Alessandri Rodríguez –que conecta San Pedro de la Paz con Concepción–, finalmente, la línea roja indica el flujo de Avenida Paicaví. En la mitad superior central de la figura se encuentra la Estación Objeto indicada por un punto blanco, mientras que los puntos negros, naranjos y verdes en la imagen representan las estaciones de bandera Copec, Shell y Petrobras respectivamente.

²¹ Notificación, pp. 4 y 16.

²² Notificación, pp. 5-6 y 19.

22. En el caso de SMR, la Operación es interesante estratégica y económicamente al contar con un arrendatario de solvencia y prestigio que asegura un pago oportuno y responsable, considerando las dificultades económicas que enfrenta CGL²³.
23. Finalmente, para CGL la iniciativa de venta de activos responde a una compleja situación económica en que se encuentra dados los malos resultados operacionales que ha tenido la compañía desde el año 2017, hecho que hiciera inviable la continuación de sus operaciones según indica²⁴. Cabe destacar que CGL ingresó al mercado el año 2013 con la adquisición de seis estaciones de servicio, cuyos activos fueron adquiridos por terceros en sucesivas transacciones, las que han sido revisadas y aprobadas por esta Fiscalía a través de las resoluciones rol FNE F65-2016, F209-2019²⁵. Mediante la Operación, CGL pretende salir definitivamente del mercado de distribución minorista de combustibles, lo que se analiza en detalle en el apartado V del presente Informe.

²³ Notificación, pp. 5 y 19.

²⁴ Notificación, pp. 5 y 18-19.

²⁵ Investigación rol FNE F65-2016 “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec” respecto de la estación de servicios ubicada en la ruta Ancud Castro, Isla de Chiloé, Región de Los Lagos; y F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.” relativo a las estaciones de servicio ubicadas en Dominica, comuna de Recoleta; Américo Vespucio, comuna de Macul; y Tobaraba, comuna de Peñalolén, todas en la Región Metropolitana. Respecto de la estación adjudicada en la comuna de Angol, Región de la Araucanía, CGL **Nota confidencial [7]**.

II. INDUSTRIA

24. La industria en comento, conforme ha señalado previamente esta División, puede segmentarse en los servicios de (a) extracción, importación y refinación; (b) transporte y almacenamiento; (c) distribución mayorista; y (d) distribución minorista de combustibles líquidos²⁶.

A. Extracción, importación y refinación

25. De conformidad con el artículo 19 N° 24 de la Constitución Política de la República, el dominio de los depósitos de hidrocarburos en Chile es propiedad del Estado, que realiza la exploración y explotación principalmente mediante la Empresa Nacional del Petróleo (“**ENAP**”) y, en menor medida, por privados mediante concesión administrativa o contrato especial de operación –cuyas condiciones y beneficios son determinados por decreto supremo–, normalmente de forma conjunta con ENAP²⁷.
26. Por su parte, las labores de refinación de petróleo y sus derivados son realizadas en nuestro país exclusivamente por ENAP en sus plantas nacionales Aconcagua (Concón), Biobío (Hualpén) y Gregorio (San Gregorio) –en su mayoría de crudo importado–, actividad que exige una escala mínima para poder ser eficiente dadas las economías de escala presentes e inversiones específicas que implican altos costos hundidos, dificultando la entrada de nuevos actores en el segmento²⁸.
27. La demanda no satisfecha por la producción y refinación nacional es provista mediante la importación de productos refinados tanto por ENAP, como directamente por las mayores distribuidoras de combustible Copec, Enex²⁹ y Esmax Distribución SpA (“**Esmax**”)³⁰ (“**distribuidoras tradicionales**”) –principalmente diésel considerando el abastecimiento de procesos productivos y, en menor medida, gasolina que se destina únicamente al uso vehicular–³¹. De los productos refinados o importados, ENAP realiza venta directa tanto a distribuidores mayoristas como minoristas, además de clientes industriales independientes. Cuenta con una política comercial de descuentos desde finales del año 2009 por la cual ofrece un precio de venta doméstico eventualmente menor al de paridad de importación – mediante descuentos en base al cumplimiento de una programación anual de volúmenes

²⁶ TDLC resolución 34/2011 considerando 8 y resolución 39/2012 considerando 8; Informe aprobación FNE rol F65-2016 “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec”, p. 4; y FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, p. 4.

²⁷ Decreto con fuerza de ley N° 2 del año 1986 que fija texto refundido, coordinado y sistematizado del decreto ley N° 1.089 del año 1975 que establece normas sobre contratos especiales de operación para la exploración y explotación o beneficio de yacimientos de hidrocarburos.

²⁸ TDLC resolución 34/2011 considerando 8.1. Adicionalmente, Memoria Anual 2019 ENAP, disponible en: <<https://www.ena.cl/pag/729/886/memoria>> y <<https://www.ena.cl/resources/descargas/transparencia/participaciones-en-negocios-conjuntos-2019.pdf>> [fecha última consulta: 02.04.2020].

²⁹ Licenciataria de la marca Shell en Chile.

³⁰ Licenciataria de la marca Petrobras en Chile.

³¹ Adicionalmente, el tamaño de la economía constituiría una barrera natural a la entrada de competidores adicionales al segmento. Al respecto, declaración Gustavo Santana Sepúlveda, Director de Ventas Mayoristas y Eric Gloffka Wilmans, Jefe de Zona de Distribuidores Minoristas ENAP (“**Dirección ENAP**”), 04.12.2019, a fojas 140 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [8]**. En igual sentido, TDLC resolución 34/2011 considerando 8.1.

de compra³². Tanto Enex como Esmax realizan venta de sus combustibles a terceros, mientras que Copec únicamente efectúa provisión integrada³³.

B. Transporte y almacenamiento

28. Por su parte, el transporte de combustibles líquidos se realiza desde las refinerías o terminales marítimos hacia las plantas de almacenamiento mayoritariamente por medio de oleoductos, ofreciendo ventajas de seguridad y rapidez³⁴. En la zona centro sur ENAP es propietaria directa del oleoducto Hualpén / San Fernando, mientras que la red de oleoductos de Quintero a San Fernando³⁵ es propiedad de la Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. (“**Sonacol**”), cuya participación comparten actualmente Copec (40,8%), Esmax (22,1%), Enex (14,9%), Abastible (12%) y ENAP (10%)- Su operación no se encuentra cerrada a terceros³⁶.
29. ENAP cuenta con plantas de almacenamiento en las refinerías en Concón, Hualpén y San Gregorio, además de otras plantas ubicadas en Maipú, San Fernando y Linares, para el depósito de productos –ofreciendo almacenamiento a terceros en estas tres últimas–, interconexión con estanques u oleoductos y entrega a camiones por mesas de carga³⁷. En Biobío, la compañía entrega diésel directamente en Hualpén –bahía de San Vicente– por medio de una mesa abierta a todo público, mientras que las gasolinas 93, 95 y 97 y el kerosene son ofrecidos en su planta de almacenamiento de Linares –precio al que, además del valor de la mesa de carga, debe agregarse el del transporte del oleoducto–³⁸.
30. Por su parte, las mayores distribuidoras cuentan con almacenamiento propio independiente o de propiedad compartida a nivel nacional, infraestructura mediante la cual ahorran costos de transporte, haciendo más eficiente la operación del negocio³⁹. En la Región del Biobío

³² Información disponible en: <[https://www.enap.cl/pag/311/1296/politica de precios](https://www.enap.cl/pag/311/1296/politica_de_precios)> [fecha última consulta: 26.03.2020]. Además, TDLC resolución 34/2011 considerando 8.1. En igual sentido, declaración Dirección ENAP, 04.12.2019, a fojas 140 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [9]**.

³³ Notificación, p. 7 y Complemento, pp. 7 y 8. En igual sentido, declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; y declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [10]**.

³⁴ AGOSTINI Claudio y SAAVEDRA Eduardo. 2009. La industria del petróleo en Chile. Centro de Estudios Públicos. Disponible en: <https://www.cepchile.cl/cep/site/docs/20160304/20160304094942/rev114_cagostini-esaavedra_pe_troleo.pdf> [fecha última consulta: 26.03.2020].

³⁵ Compuesto por el tramo Quintero / Concón; Concón / Maipú; Concón / Las Salinas; San Fernando / Maipú; y Maipú / Aeropuerto Arturo Merino Benítez. Memoria Anual 2019 ENAP, disponible en: <<https://www.enap.cl/pag/729/886/memoria>> [fecha última consulta: 02.04.2020].

³⁶ Memoria Anual 2019 Sonacol, disponible en: <<http://sonacol.cl/wp-content/uploads/2020/03/Memoria-Sonacol-2019-fv.pdf>> [fecha última consulta: 02.04.2020]. La entrada se hace posible en la medida en que exista capacidad ociosa y la compañía no utilice la infraestructura con fines exclusivos. TDLC resolución 34/2011 considerando 8.2.

³⁷ Adicionalmente, cuentan con almacenamiento compañías mineras y eléctricas. Declaración Dirección ENAP, 04.12.2019, a fojas 140 del Expediente F216-2019 y Memoria Anual 2019 ENAP, disponible en: <<https://www.enap.cl/pag/729/886/memoria>> [fecha última consulta: 02.04.2020]. Adicionalmente, TDLC resolución 34/2011 considerando 8.2.

³⁸ Declaración Dirección ENAP, 04.12.2019, a fojas 140 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [11]**.

³⁹ Según antecedentes recabados en la Investigación, la capacidad de almacenamiento permitiría eficiencias importantes en el negocio. Se trata de infraestructura esencial cuya instalación tiene limitaciones legales –planos reguladores regionales y comunales– y exigencias normativas, técnicas y medioambientales, por lo que sería difícil y costosa su instalación. Actualmente es posible el acceso mediante oferta de arrendamiento que ofrece ENAP mediante el canal minorista de venta que la empresa dispone desde el año 2010 – 2011, abriendo una mesa de carga al público que permite a los distribuidores que no tienen instalaciones de recepción de combustibles realizar el negocio de distribución. Al respecto, declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171; declaración ENAP 04.12.2019, a fojas 140; y declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 378 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [12]**. Adicionalmente, TDLC resolución 34/2011 considerando 8.2 y 8.3.

Copec cuenta con una planta compartida con Enex ubicada en San Vicente, mientras que Esmax tiene su propia instalación también en el sector, accediendo a todo tipo de combustibles líquidos y contando con mesas de carga propias⁴⁰.

31. Por último, en zonas no abastecidas por oleoductos, el transporte de combustibles líquidos se realiza por medio de camiones o barcos. El transporte marítimo exige acceso a terminales, cuya propiedad la detenta ENAP y distribuidores mayoristas, además de otros actores⁴¹. El servicio es ofrecido principalmente por compañías de cabotaje, sin perjuicio de la oferta y posible entrada de otros transportistas⁴². Por su parte, el transporte terrestre se realiza por flotas de camiones de las mismas compañías –en el caso de Copec, mediante la filial Transporte de Combustibles Chile Limitada– o a través de servicios tercerizados⁴³.

C. Distribución mayorista de combustibles líquidos

32. La distribución mayorista se realiza tanto por las distribuidoras tradicionales⁴⁴ como por otros actores independientes –con distintos niveles de cobertura geográfica– tales como Transportes y Comercializadora Santa Elena Limitada (“**SESA**”), Hugo Najle Haye, José Luis Capdevila Honorato (“**JLC**”) y Compañía de Combustibles Cabal S.A. (“**Cabal**”)⁴⁵. Se compone de un canal industrial –que incluye venta directa a industriales, comercio o particulares, empresas de transporte, barcos y aviones– y de la venta a distribuidores minoristas⁴⁶. En la Región del Biobío operan junto con Copec, Enex, Esmax y Cabal, las

⁴⁰ Según el gerente de la oficina de la Zona Sur de Copec, la compañía contaría con plantas en San Fernando, Chillán, San Vicente, Coronel, Pureo, Chacabuco y Punta Arenas para el abastecimiento y distribución de la totalidad de sus clientes e instalaciones. Por su parte, entre la Región del Biobío y la Región de Magallanes, ENAP no cuenta con ninguna planta o patio de carga para ofrecer productos a terceros. Al respecto, declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171 y Dirección ENAP, 04.12.2019, a fojas 140 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [13]**.

⁴¹ ENAP cuenta con cinco terminales marítimas ubicados en Quintero, San Vicente, Isla de Pascua, Punta Arenas y San Gregorio, mientras las mayores distribuidoras cuentan con instalaciones individuales o compartidas. Información disponible en: <<https://www.directemar.cl/directemar/estadisticas-maritimas/boletin-estadistico-maritimo/11-puertos-terminales-muelles-y-otros-2019>> [fecha última consulta: 02.04.2020]. Se trata de infraestructura esencial cuya instalación supone habilidad técnica, además de la obtención de una concesión y el cumplimiento de exigencias medioambientales. TDLC resolución 34/2011 considerando 8.3.

⁴² Durante el año 2018 operó una flota de 14 embarcaciones para el transporte de petróleo. Información disponible en: <<https://www.observatoriologistico.cl/perfiles/transporte-maritimo-de-carga/#c576>>. Adicionalmente, TDLC resolución 34/2011 considerando 8.2.

⁴³ Notificación p. 8. Memoria Anual 2019 Copec, disponible en: <<http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/versgd.php?s567=2d99b2ecbbd0c5eeb313c6ea4856abf2VFdwQmVVMUVRVEJOUkVFeiQwUIZIRTFuJFQwPQ==&secuencia=1>>. Adicionalmente, AGOSTINI Claudio y SAAVEDRA Eduardo. 2009. La industria del petróleo en Chile. Centro de Estudios Públicos. Disponible en: <https://www.cepchile.cl/cep/site/docs/20160304/20160304094942/rev114_cagostini-esaavedra_petroleo.pdf> [fecha última consulta: 26.03.2020].

⁴⁴ En el caso de Copec, la venta industrial representa el [40-50]% de las ventas del segmento, mientras que la provisión a red de estaciones de servicio corresponde al [50-60]% restante. Adicionalmente, la distribución mayorista de combustible corresponde mayoritariamente a diésel, representando un [50-60]% del valor total, mientras que las ventas de gasolina constituyen un [20-30]%, el combustible de aviación un [5-10]% y el kerosene un [0-5]%. Notificación, p. 7. Adicionalmente, Mauricio Balbontín Cura, ingeniero de proyectos de inversión Copec (“**Proyectos de Inversión Copec**”), 07.02.2020, a fojas 286 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [14] y [15]**.

⁴⁵ Para el ingreso al mercado de distribución mayorista a nivel nacional es necesario contar con abastecimiento de combustible, acceso a terminales marítimos, instalaciones de almacenamiento y transporte y acceso a la red minorista o a clientes industriales. Lo anterior exige inversiones con altos costos hundidos que desincentivan ingresos adicionales distintos de la compra de activos de otra compañía. TDLC resolución 34/2011 considerando 8.3, 8.4 y 8.5. Adicionalmente, Informe aprobación FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, p. 6.

⁴⁶ El canal industrial es más relevante en volumen de ventas, pero cuenta con un peso relativo menor en los ingresos de los distribuidores. TDLC resolución 34/2011 considerando 8.3, 8.4 y 8.5. Declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 378 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [16]**.

compañías Adquim SpA, Combustibles Surenergy Limitada, Distribuidora de Combustibles Petroamérica S.A., Comercializadora Santibáñez Zapata Limitada, Agusbel Limitada y Distribuidora y Comercializadora de Combustibles Trimax SpA⁴⁷.

33. Las distribuidoras tradicionales aprovechan la participación, propiedad y gestión de infraestructura de importación, transporte y almacenamiento aguas arriba, operando mediante contratos de provisión exclusiva con las estaciones de servicio de su red. Además, según información de la Investigación, la ausencia de ENAP en determinadas zonas del país daría lugar a una asimetría en los márgenes, en la participación y en la cantidad de actores en la distribución minorista a lo largo del territorio⁴⁸.

D. Distribución minorista de combustibles líquidos

34. Finalmente, la distribución minorista o venta de combustibles por medio de estaciones de servicio se concentra en nuestro país en las distribuidoras tradicionales, las que cuentan con una red de estaciones a nivel nacional y ofrecen otros servicios adicionales –mediante tiendas de conveniencia, estaciones de lavado, centros de lubricación, servicios higiénicos o cajeros automáticos– con un estándar de calidad similar⁴⁹.
35. Las mayoristas Copec, Enex, Esmax, SESA, JLC y Cabal también participan de actividades minoristas mediante la operación de algunas estaciones de servicio en Chile, mientras que compañías no integradas participan mediante una o más estaciones bajo marcas propias o sin marca⁵⁰. En la comuna de Concepción, operan las compañías independientes Comercial de Servicios Automotrices Limitada (“**Serviauto**”) y las relacionadas Sociedad Comercializadora y Distribuidora Cano y Cano Limitada y Erasmo Cano Comercializadora E.I.R.L. (“**Cano**”), mientras que en Hualpén encontramos a CGL y en Talcahuano a Distribuidora de Combustibles El Socorro Limitada (“**El Socorro**”).
36. Dentro del segmento, la propiedad, administración y bandera de una estación de servicio pueden estar bajo la titularidad de diferentes compañías, no existiendo necesariamente identidad entre el dueño del inmueble, el operador y la marca comercializadora. Así, es común que existan estaciones emplazadas en terrenos propiedad de terceros diversos a la compañía distribuidora u operador, relacionados mediante contratos de arrendamiento a largo plazo⁵¹.

⁴⁷ Declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138 y declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [17]**.

⁴⁸ Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019. TDLC resolución 34/2011 considerando 8.3 y 8.4. En igual sentido, declaración Gerencia Copec, 06.12.2019 y declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 378 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [18]**. TDLC resolución 34/2011 considerando 8.4 y 9.2.

⁴⁹ En la Región del Biobío existen 66 estaciones de servicio bajo la bandera Copec, 41 detentan la marca Shell y 27 Petrobras. Información disponible en: <<http://www.bencinaenlinea.cl/web2/buscador.php?region=7>> [fecha última consulta: 02.04.2020]. Adicionalmente, TDLC resolución 34/2011 considerando 8.4.

⁵⁰ Informe aprobación FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, p. 6.

⁵¹ Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficio N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019. En igual sentido, Informe aprobación FNE rol F65-2016, “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec”, pp. 4 y ss; y FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, pp. 4 y ss.

37. Adicionalmente, es frecuente que el operador de una estación no tenga una relación de propiedad con la empresa licenciataria de la marca bajo la cual comercializa. Éstas se relacionan ya sea mediante contratos de consignación, por los cuales el combustible ofrecido pertenece a la compañía licenciataria, determinando su precio y remunerando al operador minorista con porcentajes de lo recaudado; o de concesión, en los que el operador minorista revende el combustible que adquiere de la licenciataria y fija libremente su precio⁵².
38. Según antecedentes recabados en la Investigación, la determinación del tipo de contrato responde a diversos criterios –como el área de emplazamiento, el número y tipo de competidores o los márgenes de la estación– y se privilegiaría la celebración de contratos de consignación en zonas que experimentan mayor competencia⁵³.
39. En particular, entre la Región del Maule y de Magallanes, Copec opera mayoritariamente por **[19]** y modifica el modelo de operación para uno o todos los productos desde **[20]** –de común iniciativa y acuerdo– en breves plazos y como respuesta a variaciones de precio en el mercado⁵⁴. Por su parte, en las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano, Enx participa principalmente bajo modelo de **[21]**, mientras que Esmax lo hace mayoritariamente mediante **[22]**⁵⁵. Finalmente, las distribuidoras minoristas independientes se abastecen y fijan sus precios de forma autónoma⁵⁶.
40. Como se mencionó *supra*, la Estación Objeto es una estación bandera blanca. Estas estaciones cuentan con un único punto o con una red reducida de estaciones de servicio y se caracterizan, en términos generales, por menores costos operativos, limitada variedad de servicios y menores estándares de calidad, siendo normalmente asociadas por los clientes a menores precios de venta⁵⁷.
41. Al respecto, cabe destacar que tanto la doctrina comparada como la nacional le atribuyen cierta importancia a la presión competitiva que imprimen las estaciones bandera blanca en los mercados, ejerciendo una influencia general en precios a la baja en aquellas localidades donde operan distribuidoras tradicionales⁵⁸⁻⁵⁹.

⁵² Respuesta Enx oficina N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficina N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficina N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019.

⁵³ Declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171 del Expediente F216-2019. En igual sentido, Informe aprobación FNE rol F65-2016 “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec”, p. 5; FNE rol F72-2016 “Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec”, pp. 3 y ss; y FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, pp. 5 y ss.

⁵⁴ Declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171; declaración Ricardo Silva Manríquez, concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431; declaración Víctor Esteban Kother, concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447; declaración Sergio de la Paz Merino, concesionario Copec, 20.03.2020, a fojas 459 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [23]**. Adicionalmente, respuesta Copec oficina N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019.

⁵⁵ Respuesta Enx oficina N° 2376, a fojas 150 y Esmax oficina N° 2377, a fojas 189 del Expediente F216-2019.

⁵⁶ Respuesta Cano y Cano oficina N° 2372 y 2373, a fojas 153 y ss; CGL oficina N° 2374, a fojas 165; y Serviauto a fojas 184 del Expediente F216-2019.

⁵⁷ Declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171; declaración concesionario Copec, 20.03.2020, a fojas 459 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [24]**.

⁵⁸ La importancia del rol de las estaciones bandera blanca se desarrollará en detalle en la sección de análisis competitivo.

⁵⁹ En igual sentido, declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171; declaración Francisco Bobadilla Orellana, concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198; declaración Carlos Bretti Leiva, presidente de la Asociación Gremial

42. Por último, se trata de un mercado que opera en forma transparente dada la publicación periódica de la variación del precio del insumo por parte de ENAP, junto con el precio de cada combustible en los *tótems* de toda estación. La plataforma bencina en línea de la Comisión Nacional de Energía ("**Bencina en Línea**") y otras aplicaciones de actualización diaria permitirían acceder a información actualizada sobre los valores del combustible en cada estación de servicios, por lo que en general los distribuidores buscan diferenciarse de su competencia mediante ubicación y provisión de servicios adicionales⁶⁰.

de Empresarios de Transporte de Carga del Gran Concepción, 03.03.2020, a fojas 419; y declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [25]**.

⁶⁰ TDLC resolución 34/2011 considerando 10.3 y resolución 39/2012 considerando 9.5, 9.6 y 9.7. En igual sentido, Informe aprobación FNE rol F72-2016 "Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec", p. 4 y FNE rol F209-2019 "Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.", p. 5.

III. MERCADOS RELEVANTES AFECTADOS

43. Las Partes desarrollan actividades económicas en el mercado de distribución minorista de combustibles líquidos –considerando la venta de gasolinas, diésel y kerosene mediante estaciones de servicio– con traslape de actividades en áreas de influencia en las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano. Adicionalmente, existe una relación vertical con los mercados de distribución mayorista, transporte y almacenamiento e importación dadas las actividades integradas de Copec en la industria.
44. El análisis del Informe se enfoca directamente en los efectos de la Operación por lo que la determinación del mercado relevante no es fundamental para sus conclusiones, sin perjuicio de las diversas aproximaciones que se exploran a continuación de conformidad con la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración del año 2012 de esta Fiscalía (“**Guía**”)⁶¹. Respecto de los eventuales mercados verticalmente relacionados, los antecedentes de la Investigación permiten descartar que se trate de una fusión vertical considerando que la Compradora únicamente importa, transporta, almacena y autoabastece combustibles líquidos de forma integrada⁶²⁻⁶³⁻⁶⁴.

A. Mercado relevante del producto

45. Respecto al mercado relevante en su ámbito de producto, las Partes consideran afectada la distribución minorista de combustibles líquidos derivados del petróleo. Este podría segmentarse por tipo de combustible comercializado –entre gasolina 93, 95, 97 y diésel– atendidas las preferencias de los consumidores y la imposibilidad de sustitución por el lado de la demanda⁶⁵.
46. A su vez, esta Fiscalía ha considerado la segmentación por tipo de combustible destacando que, sin perjuicio de la falta de sustituibilidad desde el lado de la demanda –los vehículos están diseñados para funcionar con un único tipo de combustible, no obstante la posibilidad de sustitución entre gasolinas–⁶⁶, existe un alto grado de sustituibilidad desde el lado de la

⁶¹ Resolución exenta N° 1118 del año 2012 de la Fiscalía que aprueba guía interna para el análisis de operaciones de concentración, pp. 10 y ss. Además, resolución N° 331 del año 2017 de la Fiscalía por la que continúan vigentes los aspectos de la guía relativos al marco analítico en el análisis de operaciones de concentración.

⁶² Notificación, p. 7 y Complemento, pp. 7 y 8. En igual sentido, declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [26]**.

⁶³ Respecto de posibles riesgos asociados al mercado de transporte dado el control de Copec sobre Sonacol y, consecuentemente, sobre el acceso de terceros a su infraestructura de oleoductos, en la zona el abastecimiento de gasolinas se realiza mediante el oleoducto Hualpén / San Fernando por lo que no existiría traslape vertical en dicho mercado. Información disponible en: <<https://www.enap.cl/pag/90/997/logistica>> [fecha última consulta: 02.04.2020].

⁶⁴ Respecto de una posible estrategia de bloqueo de insumos, la operación integrada de Copec permite descartar capacidad o incentivos. Respecto de un posible bloqueo de clientes, si bien la provisión mayorista de combustibles para la Estación Objeto será realizada post Operación de forma exclusiva por Copec, la operación ya integrada de la compañía y la entidad de la Estación Objeto –considerando las participaciones de mercado y un eventual mercado de distribución mayorista que comprende macro zonas– resultan poco determinantes para alterar la capacidad o incentivo para competir o para aumentar los costes de otros distribuidores mayoristas y minoristas. Al respecto, Informe aprobación FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, p. 7.

⁶⁵ Notificación, pp. 21 y 22.

⁶⁶ Si bien es posible que a largo plazo un aumento del precio relativo de algún combustible puede influenciar a los consumidores a adquirir vehículos que funcionan con un combustible más económico, la decisión de compra depende de otros factores adicionales. Por su parte, el kerosene tiene usos diferenciados que impiden considerarlo sustituto del diésel o de la gasolina, además de responder a una demanda estacional y diferenciada a la de los

oferta –ya que generalmente los distribuidores ofrecen todos los productos y son capaces de cambiar la oferta sin costos adicionales o barreras en el tiempo–⁶⁷.

47. En el caso a la vista, esta División ha considerado posibles segmentaciones complementarias al tipo de combustible como el tipo de usuario o los servicios adicionales ofrecidos por las estaciones de servicio⁶⁸. Respecto del tipo de usuario, existen antecedentes en la Investigación que indican una diferenciación entre clientes que responden en mayor medida a precio, ubicación o marca. En igual sentido, sería posible hacer una distinción entre transportistas y usuarios particulares. Lo anterior configuraría estaciones de servicio más o menos cercanas competitivamente de cara al consumidor⁶⁹. Por su parte, servicios adicionales como tiendas de conveniencia, estaciones de lavado, centros de lubricación, servicios higiénicos o cajeros automáticos podrían alterar la sustituibilidad del producto del lado de la demanda y de la oferta⁷⁰.
48. Sin perjuicio de lo anterior, las características tanto de la Operación como de la Estación Objeto y el enfoque del análisis del presente Informe –que privilegia los efectos de la adquisición– hacen poco necesarias mayores distinciones desde el punto de vista del producto.

B. Mercado relevante geográfico

49. Durante la Fase I de Investigación, esta División consideró como aproximación preliminar mercados geográficos compuestos por áreas de influencia determinadas por circunferencias de radios lineales de tres y cinco kilómetros con centro en la Estación Objeto. Lo anterior es consistente con análisis anteriores de esta Fiscalía⁷¹.

demás combustibles. En el caso a la vista, la Estación Objeto no ofrece kerosene por lo que no existe un traslape de actividades que demande analizar el producto en específico. Al respecto, Complemento, p. 20. Adicionalmente, Informe de archivo FNE rol 1256-08 de fecha 25 de febrero del año 2015, pp. 6 y ss.

⁶⁷ Notificación, pp. 21 y 22. En casos anteriores no se han considerado distinciones relevantes por no afectar las conclusiones del análisis económico. Informe aprobación FNE rol F65-2016 “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec”, p. 8; FNE rol F72-2016 “Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec”, pp. 5 y ss; FNE rol F147-2018 “Operación de concentración entre Compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A. e Inmobiliaria Ramírez y Ramírez SpA”, p. 3; y FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, p. 5.

⁶⁸ Respecto de una posible diferenciación entre estaciones ubicadas en zonas urbanas, rurales o en carretera, las condiciones particulares de las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano donde se ubica la Estación Objeto, las estaciones de servicio de la Compradora y otros competidores hacen que la eventual distinción pierda relevancia –zona de conurbación, estaciones de servicio con más de un acceso, autopista con estándares de ingreso y salida variables que se incorpora a la ciudad–. Al respecto, visita a terreno 28 y 29.10.2020, a fojas 131 a 134 del Expediente F216-2019.

⁶⁹ Respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficio N° 2375, a fojas 169 del Expediente F216-2019. En igual sentido, declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138; declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431; declaración Asociación Gremial de Empresarios de Transporte de Carga del Gran Concepción, 03.03.2020, a fojas 419; declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447; y declaración Luis Reveco Seco, ex Jefe Zona Sur Copec (“**Ex zonal Copec**”), 07.04.2020, a fojas 493 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [27]**.

⁷⁰ Declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [28]**.

⁷¹ Informe de aprobación FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, p. 8.

50. En este sentido, las Partes en la Notificación consideraron un área de influencia de tres kilómetros, lo que fue reiterado en su Complemento⁷²⁻⁷³. Sin perjuicio de lo anterior, durante la Fase II de investigación las Partes sostuvieron que el mercado geográfico relevante correspondería a un área de influencia mayor a tres kilómetros –considerando los distintos flujos vehiculares de la zona y la particular ubicación de la Estación Objeto–, añadiéndose a la anterior definición las estaciones de servicio que se ubican en el flujo vehicular desde Las Golondrinas hacia Avenida Paicaví (“**Paicaví**”), todas dentro de un área de cinco kilómetros alrededor de la Estación Objeto⁷⁴.
51. Respecto de los flujos vehiculares, las Partes identifican dos vías principales: una proveniente de la Autopista Concepción Talcahuano (ruta negra en el mapa) y otra de Las Golondrinas (ruta azul en el mapa), ambas desde el poniente al oriente, respondiendo la Estación Objeto principalmente al segundo flujo. Adicionalmente, indican que los consumidores que se desplazan por la Autopista deben decidir con anticipación su paso por la Estación Objeto en atención a la ubicación de ésta –en la caletería y a 150 metros de la salida más próxima–. Argumentan que ello incidiría en que las estaciones de servicio ubicadas en dicha carretera no compitan directamente con la Estación Objeto a pesar de su cercanía geográfica⁷⁵.
52. La Figura 2 a continuación ilustra la extensión y las estaciones de servicio comprendidas dentro de las áreas de influencia de tres y cinco kilómetros. Al igual que en el mapa de la Figura 1, en el centro se encuentra la Estación Objeto indicada por un punto blanco, mientras que los puntos negros, naranjos y verdes en la imagen representan las estaciones de bandera Copec, Shell y Petrobras respectivamente. Adicionalmente, las estaciones bandera blanca de los distribuidores Cano y Serviauto se grafican igualmente con un punto blanco en la parte inferior derecha del mapa. Los círculos rojos que rodean las estaciones ubicadas en la esquina inferior derecha identifican aquellas estaciones del flujo Las Golondrinas y Paicaví –que conecta la rutas azul, negra y roja en el mapa– que las Partes proponen incluir adicionalmente dentro del mercado relevante afectado.

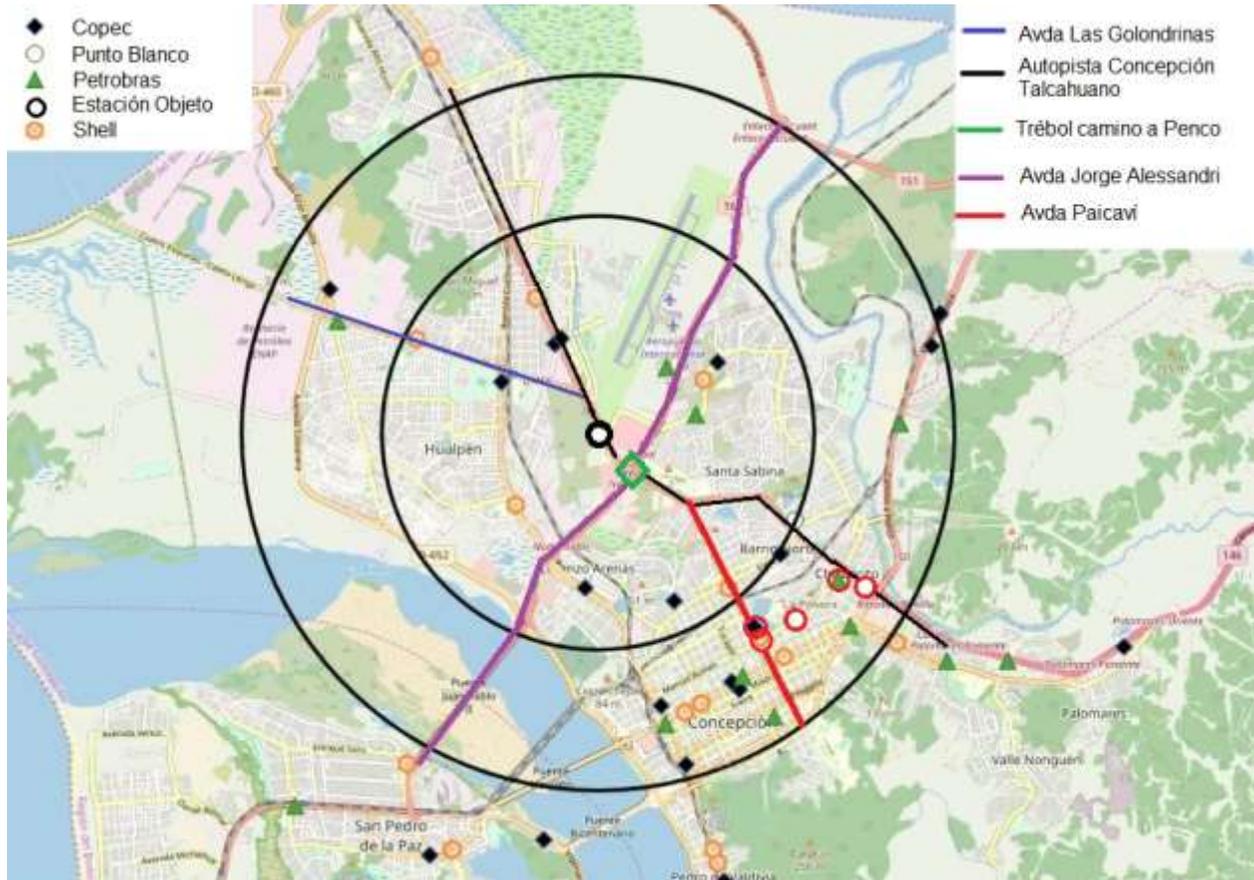
⁷² Notificación, p. 22.

⁷³ En efecto, mediante resolución de fecha 24 de octubre del año 2019, a fojas 50-52 del Expediente F216-2019, se solicita a las Partes considerar la plausibilidad de áreas de influencia de cinco kilómetros, las que señalan que dicha área no sería adecuada y reafirman su definición de tres kilómetros. Al respecto, Complemento, pp. 5 y ss.

⁷⁴ Este escenario contempla el área de influencia de tres kilómetros junto con la estación bandera blanca ubicada en calle Bulnes N° 1793, Petrobras en Camilo Henríquez N° 40, Shell en Paicaví N° 1122, Copec en Paicaví N° 1248 y la estación bandera blanca en Pedro Lagos N° A 130. Así, Copec aporta antecedentes, a fojas 385-402 del Expediente F216-2019. En adelante, la referencia al mercado relevante geográfico definido por las Partes incluye las estaciones aquí individualizadas.

⁷⁵ Véase aporte de antecedentes de Copec, a fojas 385-402 del Expediente F216-2019.

Figura 2: Áreas lineales de influencia en tres y cinco kilómetros desde la Estación Objeto



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OpenStreetMap⁷⁶.

53. En la sección superior central de la imagen –dentro del radio de tres kilómetros– es posible identificar algunas estaciones de servicio ubicadas en la Autopista próximas a la Estación Objeto y que resultan relevantes para el análisis. En primer lugar, se ubican dos estaciones de servicio Copec –en Américo Vespucio N° 434 (“**Copec Américo Vespucio**”) y en la Autopista Concepción Talcahuano N° 7001 (“**Copec Autopista**”)–, una en cada dirección del flujo de la Autopista. Adicionalmente, en la dirección de flujo opuesta al de la Estación Objeto se ubica una estación Shell –Autopista Concepción Talcahuano N° 6461 (“**Shell Autopista**”)–.
54. Las Tablas 1 y 2 a continuación identifican las estaciones ubicadas dentro de las áreas de influencia de tres y cinco kilómetros respectivamente alrededor de la Estación Objeto.

Tabla 1: Estaciones dentro del área de tres kilómetros desde la Estación Objeto

Dirección	Bandera	Distancia lineal
Autopista Concepción Talcahuano N° 8360 (“ Estación Objeto ”)	Sin bandera	0
Américo Vespucio N° 434 (“ Copec Américo Vespucio ”)	Copec	1,4
Autopista Concepción Talcahuano N° 7001 (“ Copec Autopista ”)	Copec	1,4
Colón N° 7601 (“ Copec Colón ”)	Copec	1,5
Ramón Carrasco N° 420 (“ Copec Ramón Carrasco ”)	Copec	1,9
21 de mayo N° 2750 (“ Copec 21 de mayo ”)	Copec	2,1

⁷⁶ Información disponible en: <<https://www.openstreetmap.org/>> [última visita: 05.11.2019].

Aníbal Pinto N° 1835	Copec	2,5
Colón N° 8955 (“ Shell Colón ”)	Shell	1,5
Ramón Carrasco N° 217 (“ Shell Ramón Carrasco ”)	Shell	1,6
Autopista Concepción Talcahuano N° 6461 (“ Shell Autopista ”)	Shell	2
Paicaví N° 1769 (“ Shell Paicaví ”)	Shell	2,7
Las Golondrinas N° 1204 (“ Shell Las Golondrinas ”)	Shell	2,9
Ramón Carrasco N° 445 (“ Petrobras Ramón Carrasco ”)	Petrobras	1,4
Jorge Alessandri N° 277	Petrobras	2,2
Manuel Gutiérrez N° 2429	Serviauto	2,9

Fuente: Elaboración propia en base a información pública⁷⁷.

Tabla 2: Estaciones dentro del área de cinco kilómetros desde la Estación Objeto⁷⁸

Dirección	Marca	Distancia lineal
Ejército N° 2001	Copec	3
Paicaví N° 1248 (“ Copec Paicaví ”)	Copec	3,4
Arturo Prat N° 998	Copec	3,8
Los Carreras N° 801	Copec	3,9
Maipú N° 889	Copec	4
Gran Bretaña N° 5475 (“ Copec Gran Bretaña ”)	Copec	4,3
Arturo Prat N° 289	Copec	4,7
Paicaví N° 1122	Shell	3,6
Los Carrera N° 420	Shell	3,9
Los Carrera N° 218	Shell	4
Los Carrera N° 1499	Shell	4
Camilo Henríquez N° 540	Petrobras	3,8
Los Carreras N° 975	Petrobras	3,9
Las Golondrinas N° 1895 (“ Petrobras Las Golondrinas ”)	Petrobras	4
Arturo Prat N° 787	Petrobras	4,1
Ruta 150	Petrobras	4,2
Juan Bosco N° 2239	Petrobras	4,4
San Martín N° 1084	Petrobras	4,6
Bulnes N° 1793 (“ Ecoil Bulnes ”)	Ecoil	3,7
Pedro Lagos N°A 130 (“ Ecoil Pedro Lagos ”)	Sin bandera	4,2

Fuente: Elaboración propia en base a información pública⁷⁹.

55. Es relevante señalar que el sector donde se ubica de la Estación Objeto es un área tanto de carácter residencial –que incluye las playas de la bahía de San Vicente– como industrial –al encontrarse, por ejemplo, la refinería Biobío de ENAP–. Adicionalmente, la Autopista Concepción Talcahuano (ruta negra en el mapa) presenta condiciones diferenciadas en sus distintos tramos, incluyendo flujos unidireccionales con salidas limitadas y otros similares a

⁷⁷ Los valores fueron calculados utilizando las coordenadas geográficas de Bencina en Línea y el paquete *geodist* de Stata.

⁷⁸ Las estaciones de servicio contenidas en la presente tabla se ubican dentro del área lineal de cinco kilómetros de la Estación Objeto, sin embargo, no se incluyen las estaciones dentro del área de tres kilómetros –identificadas en la Tabla 1– para evitar la repetición.

⁷⁹ Los valores fueron calculados utilizando las coordenadas geográficas de Bencina en Línea y el paquete *geodist* de Stata.

una avenida principal que permiten modificar la dirección en tramos cortos con alternativas por una calle local. Esta autopista conecta la conurbación entre las ciudades de Concepción y Talcahuano –caracterizándose por el desplazamiento de la población laboral entre dichas zonas urbanas⁸⁰– y permite acceder al centro de Concepción por la calle Paicaví (ruta roja en el mapa).

56. A la luz de lo expuesto, es relevante señalar que los antecedentes recabados en la Investigación dan cuenta de que la competencia en el mercado de distribución minorista es local, elemento destacado tanto por la jurisprudencia nacional como comparada⁸¹. A su vez, las distintas interacciones en el mercado pueden conllevar una expansión del área de influencia por medio de una “cadena de sustitución”, cuya magnitud se atenúa en la medida que la distancia entre estaciones de servicio es mayor, existiendo un punto en que la presión competitiva que una estación determinada ejerce sobre otra deja de ser relevante, lo que ha sido sostenido reiteradamente por esta Fiscalía en decisiones anteriores⁸². Adicionalmente, no se consideran en este caso particular segmentaciones adicionales en base a características específicas de cada zona⁸³.
57. En consideración de lo anterior y de acuerdo con los antecedentes del expediente –y a la definición propuesta por las Partes en Fase I–, esta División estima adecuado considerar como mercado relevante geográfico al área que abarca una circunferencia con radio de tres kilómetros que tiene como centro la Estación Objeto. Dicha definición no sólo corresponde a un escenario conservador que tiende a maximizar los eventuales riesgos de la Operación, sino que tiene asidero en los antecedentes recabados en la Investigación⁸⁴ y en el alcance eminentemente local de la distribución minorista de combustible, según fue expuesto.

⁸⁰ Al respecto, visita a terreno 28 y 29.10.2020, a fojas 131 a 134 del Expediente F216-2019. Adicionalmente, declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; declaración María González Troncoso, concesionario Enex, 16.12.2019, a fojas 200; declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431; declaración Esteban Rocha Sepúlveda, concesionario Enex, 02.03.2020, a fojas 415; declaración concesionario Copec, 20.03.2020, a fojas 459; declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [29]**.

⁸¹ TDLC resolución 39/2012 C° 8.5: “(L)os 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 [...]”. En igual sentido, Comisión Europea caso M.7849 – Mol Hungarian Oil and Gas / ENI Hungría / ENI Slovenia, párrafo 40 y Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia de España (CNMC) caso C.0550.14 Repsol / Petrocat, párrafo 48.

⁸² Informe aprobación FNE rol F65-2016 “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec”, p. 8; FNE rol F72-2016 “Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec”, pp. 6 y ss; y FNE rol F147-2018 “Operación de concentración entre Compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A. e Inmobiliaria Ramírez y Ramírez SpA”, p. 3.

⁸³ En concreto, podrían existir dinámicas de mercado particulares dependiendo si son estaciones en autopista, estaciones urbanas o zonas donde exista elevado tráfico. Al respecto, Informe aprobación FNE rol F65-2016 “Operación de concentración por traspaso de estación de servicio a Copec” y FNE rol F72-2016 “Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec”, p. 6. En el caso de la presente Operación, dichas segmentaciones no resultan relevantes al no alterar las conclusiones del análisis competitivo.

⁸⁴ Los competidores se consideran cercanos a estaciones de servicio en distancias limitadas, con un promedio de 450 metros dentro de las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano. Al respecto, respuesta Los Alces oficio N° 2371, a fojas 240-242; Cano oficio N° 2372, a fojas 153-160; Enex oficio N° 2376, a fojas 150; Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; Serviauto oficio N° 2378, a fojas 184; CGL oficio N° 2374, a fojas 165; y Copec oficio N° 2375, a fojas 169 del Expediente F216-2019. Adicionalmente, dicha aproximación se ha utilizado en investigaciones anteriores. Informe aprobación FNE rol F72-2016 “Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec”; FNE rol F147-2018 “Operación de concentración entre Compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A. e Inmobiliaria Ramírez y Ramírez SpA” y FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”. En igual sentido, declaración [identidad

58. Sin perjuicio de lo anterior, resultarían plausibles otras definiciones de mercado relevante geográfico –como aquella también ofrecida por las Partes en Fase II, que considera un área de tres kilómetros más las estaciones alrededor de Paicaví hacia el centro de Concepción (ruta roja en el mapa)– considerando que la Estación Objeto se encuentra ubicada en una autopista, sirviendo de nexo entre dos localidades⁸⁵. Al respecto, la jurisprudencia comparada y la literatura han considerado áreas de influencia mayores a tres kilómetros, como es el caso del promedio de cinco kilómetros o la utilización de isócronas⁸⁶⁻⁸⁷.
59. Por consiguiente, a fin de considerar tanto el escenario más conservador de tres kilómetros, como otro plausible de cinco kilómetros que incluye el área indicada por las Partes⁸⁸, el Informe analizará los efectos de la Operación en ambas áreas de influencia⁸⁹⁻⁹⁰. Como se analizará, los riesgos observados con ocasión de la Operación se replicarían para las definiciones del ámbito geográfico del mercado relevante alternativas antes señaladas y, en ambos escenarios, los índices de concentración se mantienen por sobre los umbrales establecidos en la Guía⁹¹.

confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198; declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [30].**

⁸⁵ En concreto, las características de cada zona serán determinantes para establecer el alcance geográfico en el caso en particular, pudiendo impactar de forma diferente una estación ubicada en una autopista, dentro de una zona urbana o en sectores donde exista elevado tráfico. Así, Informe aprobación FNE rol F72-2016 “Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec”, p. 6.

⁸⁶ TDLC resolución 39/2012; Comisión Europea caso M.7849 – Mol Hungarian Oil and Gas / ENI Hungría / ENI Slovenia, párrafo 40; y Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia de España (CNMC) caso C.0550.14 Repsol / Petrocat de la, párrafo 48.

⁸⁷ La jurisprudencia comparada ha considerado isócronas de diez minutos para zonas urbanas y de veinte minutos para zonas rurales. Al respecto, Autoridad de Competencia y Mercados de Reino Unido (“CMA”), Anticipated acquisition by Motor Fuel Limited of 90 petrol stations from Shell Service Station Properties Limited, Shell U.K. Limited and GOGB Limited. OFT Anticipates acquisition by Shell UK Limited of 253 petrol stations from Consortium Rontec Investments LLP. En igual sentido, Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia de España (CNMC) C.0550.14 Repsol / Petrocat.

⁸⁸ Es relevante señalar que, si bien para la definición de mercados geográficos no se consideraron explícitamente isócronas, aquella correspondiente a cinco minutos resulta muy similar al área de influencia de radio tres kilómetros de la Estación Objeto e incluye a la mayoría de las estaciones mencionadas por las Partes alrededor de Paicaví. Por otro lado, la isócrona de diez minutos resultó excesivamente amplia, a la luz de los antecedentes recabados durante la Investigación. En este sentido, visita a terreno 28 y 29.10.2020, a fojas 131 a 134 del Expediente F216-2019. Declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [31].** Para mayor detalle, véase Anexo Económico. Las isócronas fueron obtenidas empleando datos de OpenStreetMap que considera tiempos de desplazamiento promedio durante el día tomando en consideración las direcciones de flujo de las calles.

⁸⁹ Declaración declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138 y declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [32].**

⁹⁰ Informe aprobación FNE rol F65-2016 “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec”, p. 8; FNE rol F72-2016 “Adquisiciones estaciones de servicio por Empresas Copec”, pp. 5 y ss. y FNE rol F147-2018 “Operación de concentración entre Compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A. e Inmobiliaria Ramírez y Ramírez SpA”, p. 3. La jurisprudencia comparada también ha considerado radios de influencia. Así, la Comisión Europea ha utilizado radios de dos como cinco kilómetros en zonas urbanas, cinco en suburbios y veinte para áreas rurales. Comisión Europea, caso M.7849 Mol Hungarian Oil and Gas / ENI Hungría / ENI Slovenia.

⁹¹ Para un escenario del radio de tres kilómetros que incluye las estaciones bandera blanca ubicadas dentro de cinco kilómetros el HHI post operación es de 4173, con una variación de 505. Por otro lado, para el escenario del radio de cinco kilómetros el HHI post operación es de 4433, con una variación de 302.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

60. En el presente apartado se revisarán los eventuales efectos sobre la competencia resultantes de la materialización de la Operación. Según se indicó en la resolución que extiende la Investigación a Fase II, los riesgos detectados son de carácter unilateral y coordinado, ambos derivados de la pérdida de un competidor independiente en el mercado relevante.
61. La presente sección se organiza de la siguiente forma. En primer lugar, se realizará un análisis estructural basado en las participaciones de mercado de las Partes y la proyección de la variación de la concentración de mercado producto de la adquisición de los activos de la Estación Objeto por parte de Copec. En segundo lugar, se analizará en profundidad el riesgo unilateral generado por la pérdida de un competidor independiente mediante un enfoque directo y un enfoque indirecto. En tercer lugar, se expondrán los riesgos coordinados que la Operación pudiera generar o incrementar. Finalmente, se examinarán las condiciones de entrada de la industria y del mercado específico afectado por la Operación.

A. Análisis estructural

62. Como se ha señalado, el análisis *infra* examina la concentración que produciría la Operación en las áreas correspondientes a radios lineales de tres y de cinco kilómetros alrededor de la Estación Objeto. Además, se analiza el cambio de concentración considerando el mercado relevante geográfico definido por las Partes –que supone un área de influencia de tres kilómetros, más las estaciones de servicio cercanas al flujo de Paicavi⁹²–. A continuación, se presentan las participaciones de mercado –en términos de volumen–, el número de estaciones y el cálculo del índice Herfindahl Hirschman (“HHI”) para cada uno de estos escenarios, así como el cambio que se produciría en este índice una vez materializada la Operación.

Tabla 3: Participación en volumen vendido dentro de radio de tres kilómetros de la Estación Objeto durante el año 2019

Bandera	Participación en volumen	N° estaciones
Copec	[50-60]%	6
Shell	[20-30]%	5
Petrobras	[5-10]%	2
Estación Objeto	[0-5]%	1
Serviauto	[0-5]%	1
Δ HHI	507	533
HHI posterior	4.660	3.510

Fuente: Información Partes y competidores⁹³.

⁹² Véase nota al pie 74 y Figura 2 *supra*.

⁹³ Respuesta Enex oficio N° 271, a fojas 324; respuesta Esmax oficio N° 272, a fojas 351; y respuesta Copec oficio N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [33]**.

Tabla 4: Participación en volumen vendido dentro de mercado relevante geográfico definido por las Partes durante el año 2019

Bandera	Participación en volumen	N° estaciones
Copec	[50-60]%	7
Shell	[20-30]%	6
Cano y Cano	[10-20]%	2
Petrobras	[5-10]%	3
Estación Objeto	[0-5]%	1
Serviauto	[0-5]%	1
Δ HHI	355	350
HHI posterior	3.847	2.850

Fuente: Información Partes y competidores⁹⁴.

Tabla 5: Participación en volumen vendido dentro de radio de cinco kilómetros de la Estación Objeto durante el año 2019

Bandera	Participación en volumen	N° estaciones
Copec	[50-60]%	13
Shell	[20-30]%	9
Cano y Cano	[5-10]%	2
Petrobras	[10-20]%	9
Estación Objeto	[0-5]%	1
Serviauto	[0-5]%	1
Δ HHI	258	212
HHI posterior	4094	2963

Fuente: Información Partes y competidores⁹⁵.

63. Como se observa en las Tablas 3, 4 y 5, para cualquiera de las definiciones de mercado relevante consideradas los índices de concentración medidos según HHI se encuentran por sobre los umbrales establecidos en la Guía. Por consiguiente, atendido que el análisis estructural de la Operación opera como primer filtro para identificar aquellas operaciones que podrían ser calificadas como potencialmente riesgosas para la competencia, los índices de concentración antes expuestos ameritan efectuar un examen más detallado de los

⁹⁴ Respuesta Enex oficio N° 271, a fojas 324; respuesta Esmax oficio N° 272, a fojas 351; y respuesta Copec oficio N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [34].**

⁹⁵ Respuesta Enex oficio N° 271, a fojas 324; respuesta Esmax oficio N° 272, a fojas 351; y respuesta Copec oficio N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [35].**

posibles efectos de la Operación y de las condiciones competitivas del mercado analizado. Lo anterior conforme a los lineamientos de la Guía, a efectos de concluir si la misma podría resultar apta para reducir sustancialmente la competencia.

B. Riesgos unilaterales

64. Como hemos revisado *supra*, los combustibles líquidos se caracterizan por ser bienes homogéneos por lo que, todo lo demás constante, pequeñas diferencias en precios podrían motivar a los consumidores a cambiarse de una estación de servicio a otra⁹⁶.
65. Sin embargo, en la distribución minorista de combustible existe cierta diferenciación entre estaciones de servicio, principalmente de tipo geográfica. Los costos de transporte influyen las decisiones de los consumidores al momento de determinar la estación en la cual se abastecen. Consecuentemente, a un mismo precio, no todas las estaciones serían igualmente atractivas para un consumidor determinado, prefiriéndose la alternativa más cercana. Adicionalmente, la distribución minorista de combustible considera también la calidad de servicio como elemento de diferenciación, existiendo cierta heterogeneidad entre distintos competidores.
66. En ese sentido –y según diversos estudios comparados del mercado concuerdan– el precio, la ubicación y, en menor medida, la calidad del servicio, serían las principales variables competitivas que intervendrían en el funcionamiento del mercado en comento⁹⁷⁻⁹⁸.

⁹⁶ En su investigación acerca de carteles de gasolina en Canadá, Clark y Houde (2013) estiman que la elasticidad precio entre estaciones tiene un valor de -30, lo que implica que la demanda sería elástica. CLARK Robert y HOUDE Jean-François. 2013. Collusion with asymmetric retailers: evidence from a gasoline price-fixing case. *American Economic Journal: Microeconomics*, 5(3), pp. 97 y ss.

⁹⁷ Particularmente relevantes resultan los estudios “Copec Provokers: Presentación Automovilistas 2018”, de fecha 12.2018 y “Esmax Activa Research: Experiencia Clientes Estaciones de Servicio”, de fecha 15.07.2019. Ambos estiman que los consumidores pueden caracterizarse a nivel nacional en tres tercios, respondiendo a las variables precio, marca y ubicación respectivamente. Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019.

⁹⁸ “La investigación de la compañía de combustibles sugiere que entre un cuarto y la mitad de los consumidores pueden ser relativamente sensibles a los precios y estar motivados para cambiar de marca, ya sea buscando los precios más baratos o buscando activamente descuentos en los programas de fidelización. Hasta la mitad de los consumidores son menos sensibles al precio y valoran varios aspectos no relacionados con el precio del combustible. Sin embargo, como se señaló anteriormente, la demanda general es relativamente insensible a los cambios en el precio minorista. Si bien muchos automovilistas conocen los precios del combustible, las investigaciones de mercado muestran que: (a) la conveniencia de la ubicación es más importante que el precio para muchos, si no la mayoría, de los consumidores que eligen dónde llenar su automóvil. La conveniencia de la ubicación puede incluir tanto la proximidad del abastecimiento al consumidor como su ubicación privilegiada (por ejemplo, una carretera principal de fácil acceso); y (b) los consumidores generalmente se dan cuenta de que las diferentes marcas del mismo combustible son muy similares. Al comprar combustible, hay menos necesidad de comparar la calidad o hacer trade-offs entre calidad y precio que al comprar otros productos, como un electrodoméstico. Sin embargo, hay varias razones por las cuales los automovilistas pueden elegir un abastecimiento sobre otro que no están relacionados con la ubicación, el combustible o el precio. Estos incluyen: (a) características del patio delantero (que van desde estaciones de servicio asistidas y marquesinas hasta autoservicio); (b) características de la tienda, incluida la variedad y calidad de las opciones de alimentos y bebidas; (c) facilidad de compra (por ejemplo, facilidad de pago, entrada y salida rápidas); (d) atractivo del programa de fidelización en oferta, incluidos los beneficios ofrecidos (e) distintos de los descuentos en los precios del combustible; y (f) marca y conexión con la marca. Los clientes individuales asignarán un peso diferente a cada uno de estos factores. Las preferencias de las personas para usar un abastecimiento en una ubicación particular o con características determinadas también puede depender de la hora del día o del día de la semana”. Traducción libre del idioma inglés: “Fuel company research suggests that between a quarter and a half of consumers may be relatively price sensitive and motivated to switch between brands – either looking out for the cheapest prices or actively searching for discounts from loyalty programmes. Up to half of consumers are less price sensitive and value various non-price aspects of the fuel offering more highly than price. However, as noted earlier, overall demand is relatively unresponsive to changes in retail price. While many motorists are aware of fuel prices, market research

67. En forma consistente con lo anterior, un estudio realizado por la consultora CADEM en el mes de julio de 2019 ilustra los distintos factores que los consumidores a nivel nacional consideran en su decisión de abastecimiento, según se muestra en la siguiente Tabla 6.

Tabla 6: Razones de habitualidad de los consumidores a nivel nacional

Factor	Copec	Shell	Petrobras
Precio	[10-20]%	[10-20]%	[20-30]%
Acceso	[50-60]%	[50-60]%	[50-60]%
Servicio	[30-40]%	[20-30]%	[20-30]%
Promociones	[10-20]%	-	[0-10]%
Confianza	[10-20]%	[0-10]%	-

Fuente: Estudio “Experiencia Global en Estaciones de Servicio Enex y Competencia”⁹⁹.

1. Efecto en precios

68. Durante el curso de la Investigación fue posible recabar diversas declaraciones de actores del mercado que evidencian la relevancia de variaciones de precio de cara al cliente¹⁰⁰.
69. En igual sentido, la existencia de programas de fidelización en las estaciones bandera tradicional entregan descuentos en precios por litro que van desde [0-10]¹⁰¹ pesos en gasolina 93 y entre [10-30]¹⁰² pesos en diésel, los que constituirían magnitudes relevantes capaces de modificar las decisiones de abastecimiento de los consumidores, como grafica la Tabla 7 a continuación.

shows that: (a) convenience of location is more important than price for many, if not most, consumers choosing where to fill up their car. Convenience of location can incorporate both the proximity of the retail site to consumers when they need to fill up their car and whether the retail site is in a prime location (eg, main road that is easily accessible); and (b) consumers generally realise that different brands of the same fuel grade are very similar.⁸⁰ When purchasing fuel, there is less of a need to compare quality or make price-quality trade-offs in the way consumers might when buying other products, such as a household appliance. Nonetheless, there are several reasons why motorists may choose one retail site over another that are unrelated to location, the fuel, or price. These include: (a) forecourt features (ranging from service stations with attendants and canopies to unmanned sites where customers fill up themselves); (b) shop features, including the variety and quality of food and drink choices; (c) ease of purchase (eg ease of payment, fast in and out); (d) attractiveness of the loyalty programme on offer including benefits offered (e) other than discounts on fuel prices; and (f) branding and connection with the brand. Individual customers will place different weight on each of these factors. Individuals’ preferences for using a retail site at a particular location or with particular features may also depend on the time of day or day of the week”.
Comisión de Comercio de Nueva Zelanda. 2019. Market study into the retail fuel sector. Final Report, pp. 61-62.

⁹⁹ Estudio elaborado por la consultora CADEM en julio del año 2019. Al respecto, respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150 del Expediente F216-2019.

¹⁰⁰ Así, 3 o 5 pesos adicionales en el precio por litro de combustible podrían afectar una decisión de provisión del consumidor, mientras que diferencias de precio de entre 10 y 20 pesos podrían llevar al desvío de una parte importante de los clientes y, con ellos, el volumen de venta que permite la operación sostenible de una estación de servicio. Al respecto, declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138; declaración concesionario Enex, 16.12.2019, a fojas 200; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124; declaración Asociación Gremial de Empresarios de Transporte de Carga del Gran Concepción, 03.03.2020, a fojas 419; y declaración [identidad confidencial], 18.02.2020, a fojas 360 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [36].**

¹⁰¹ **Nota confidencial [37].**

¹⁰² **Nota confidencial [38].**

Tabla 7: Descuento planes de fidelización distribuidoras tradicionales diésel y gasolina

Bandera	Diésel		Gasolina	
	% descuento	Pesos por litro	% descuento	Pesos por litro
Copec	[0-5]%	[10-20]	[0-5]%	[5-10]
Shell	[0-5]%	[10-20]	[0-5]%	[0-5]
Petrobras	[0-5]%	[20-30]	[0-5]%	[5-10]

Fuente: Elaboración propia datos distribuidoras tradicionales¹⁰³.

70. En el presente caso, de acuerdo con antecedentes de la Investigación, la Estación Objeto sería percibida como una estación de un estándar de calidad de servicio menor que el de las estaciones bandera tradicional, además de carecer de variados servicios adicionales¹⁰⁴.
71. A la luz de lo anterior –y considerando que la ubicación no es una circunstancia que pueda ser modificada–, es razonable presumir que la principal variable que pudiese resultar afectada en caso de una reducción sustancial a la competencia sería el precio. Por ello, el presente análisis se centra en la determinación del posible efecto unilateral en precios que podría resultar de la eliminación de la Estación Objeto.
72. En particular, la Estación Objeto –al ser una estación bandera blanca con menores servicios asociados que una estación bandera tradicional– mantiene una la operación independiente con predominancia de precios bajos respecto a las estaciones de servicio ubicadas en cualquiera de las definiciones de mercado relevante en que incide la Operación, según lo analizado *supra*. Así, de la estrategia de la Estación Objeto logra posicionarla dentro de las estaciones de servicio más baratas de la zona en el área de influencia de tres y cinco kilómetros, [39]¹⁰⁵.
73. Sin perjuicio de lo anterior, las Partes sostienen que la Estación Objeto no sería la de menor precio en el mercado relevante geográfico definido por aquellas y que, por lo tanto, no ejercería presión competitiva relevante¹⁰⁶. Si bien no es necesario que una estación sea la más barata para ejercer presión competitiva¹⁰⁷, de acuerdo con los antecedentes tenidos a

¹⁰³ Para diésel se considera una referencia de precio de 610 pesos por litro, mientras que para gasolina se utiliza 790 pesos como referencia. Para gasolina se tomaron únicamente valores de gasolina 93. Al respecto, respuesta Enx oficina N° 271, a fojas 324; respuesta Esmx oficina N° 272, a fojas 351; respuesta Copec oficina N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [40]**.

¹⁰⁴ Declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 130; declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431; declaración Asociación Gremial de Empresarios de Transporte de Carga del Gran Concepción, 03.03.2020, a fojas 419; y declaración concesionario Enx, 02.03.2020, a fojas 415 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [41]**.

¹⁰⁵ Declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [42]**.

¹⁰⁶ Copec aporta antecedentes, a fojas 385-402 del Expediente F216-2019.

¹⁰⁷ Al respecto, véase sección B.3.b del presente capítulo, que describe el efecto en precio de la entrada al mercado relevante de un competidor no independiente. La entrada de la Shell Autopista produjo un aumento de la presión competitiva aun cuando dicha estación no se encuentra dentro de las más baratas del mercado. Los precios de la Estación Objeto disminuyeron 13,2 pesos para gasolina 93, 2,8 pesos en gasolina 95 y 6,4 pesos en diésel, mientras que los precios de la estación Copec Autopista y Copec Américo Vesputio disminuyeron 4,7 pesos para gasolina 93, 5,3 pesos en gasolina 97 y 2,2 pesos para diésel comparados con los grupos de control respectivos.

la vista durante la Investigación, la Estación Objeto sería la más barata en promedio – considerando las estaciones de distribuidoras tradicionales en su conjunto– y una de las estaciones más económicas de la zona –al considerar cada estación de servicio por separado, con independencia de la bandera bajo la cual opera–.

74. A modo de contexto, cabe mencionar que la literatura económica mostraría que las estrategias de precios en estos mercados son complejas, que los precios presentan una alta variabilidad –tanto entre distintas estaciones en el mismo período de tiempo, como para una estación en distintos períodos de tiempo– y que no existirían estaciones que sean las más baratas o las más caras permanentemente¹⁰⁸.
75. Ahora bien, a fin de determinar si la Estación Objeto se caracteriza por ofrecer precios bajos y comparar su comportamiento con otras estaciones de servicio, se realizó un examen histórico de precios entre los años 2013 y 2019 para identificar el porcentaje de semanas en que la Estación Objeto fue la más barata de la zona. Adicionalmente, se efectuó un análisis sobre los precios promedio en el 2019 para las estaciones de servicio de las distintas hipótesis de mercado relevante, ordenándolas de menor a mayor precio¹⁰⁹.
76. Del análisis realizado se pudo corroborar que, para el caso de la gasolina 93, la Estación Objeto presenta el precio mínimo en su área de influencia de tres kilómetros un 30% de las semanas evaluadas, seguida por la Shell Paicaví con un 24%¹¹⁰. Para gasolina 95, un 34% de las semanas la Estación Objeto presenta los precios más bajos, seguida por la Copec 21 de mayo con un 20%, mientras que para diésel resulta ser la más barata un 39% de las semanas, secundado por la Copec 21 de mayo con un 23% de éstas.
77. A su vez, el análisis anterior también se realizó para el mercado relevante plausible que toma el área de influencia de cinco kilómetros. En este caso –para todos los tipos de combustible–, la Estación Objeto sería la cuarta estación con mayor número de semanas en que ofrece los menores precios, por detrás de las dos estaciones bandera blanca Ecoil Bulnes y Ecoil Pedro Lagos y la estación de autoservicio Copec Paicaví¹¹¹. Lo anterior está en línea con antecedentes del expediente que dan cuenta que las estaciones pertenecientes a Cano y el autoservicio Copec Paicaví serían las más baratas de la zona, junto con la Estación Objeto¹¹².
78. Por otro lado, al analizar los precios promedio durante el año 2019 para gasolina 93 en el área de influencia de tres kilómetros, la Estación Objeto comparte el menor precio promedio con la estación de servicios Copec 21 de mayo, en gasolina 95 tiene el cuarto menor

¹⁰⁸ Así, por ejemplo, HOSKEN Daniel, MCMILLAN Robert y TAYLOR Christopher. 2008. Retail gasoline pricing: What do we know? International Journal of Industrial Organization 26.6, pp. 1425-1436. GONZÁLEZ Julia y HURTADO Carlos. 2018. Pricing strategy heterogeneity in retail gasoline markets. Job Market Paper.

¹⁰⁹ Mayor detalle de los ejercicios realizados puede encontrarse en el Anexo Económico.

¹¹⁰ La base representa datos diarios de Bencinas en Línea desde fines del año 2012 hasta el año 2019, tomando cada semana de jueves a jueves. Disponible en: <<http://www.bencinaenlinea.cl/web2/>> [última visita: 05.11.2019].

¹¹¹ Por su parte, Ecoil Bulnes sería la estación de servicio que más semanas presenta el precio más bajo para todos los combustibles, marcando un 51% de las semanas para gasolina 93, un 30% para gasolina 95 y un 40% para diésel. Ecoil Pedro Lagos estaría en segundo lugar para gasolina 93 con un 46% y en tercer lugar para gasolina 95 y diésel, con un 25% y un 24% respectivamente. La Copec Paicaví sería la tercera que más semanas lidera el precio en gasolina 93, con un 25% y en segundo lugar para gasolina 95 y diésel, con un 26% y un 32% respectivamente. En cuarto lugar, para todos los combustibles, se ubica la Estación Objeto con un 8%, 11% y un 15% para gasolina 93, gasolina 95 y diésel respectivamente.

¹¹² Declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [43]**.

promedio junto con la estación Petrobras Ramón Carrasco y, para diésel, es el segundo más barato –con una diferencia de un peso respecto de Copec 21 de mayo-.

79. En definitiva, el análisis exploratorio expuesto permite concluir que la Estación Objeto estableció el precio mínimo para toda la gama de combustibles durante la mayor cantidad de semanas dentro de su área de influencia de tres kilómetros entre los años 2013 y 2019, encontrándose entre las cuatro estaciones más baratas cuando se toma el precio promedio anual para el año 2019. Consecuentemente, es posible afirmar que la Estación Objeto se caracteriza por sus precios bajos, siendo una de las estaciones de servicio más baratas del mercado relevante cualquiera sea la definición que para estos efectos se adopte.

2. Análisis directo

80. Para el caso en análisis no resulta factible estimar de manera directa los posibles efectos en precios de la Operación dado que, dentro del periodo de tiempo para el que existen datos públicos, no se observan eventos exógenos que permitan una evaluación del impacto que la presencia de la Estación Objeto supone sobre los precios de estaciones cercanas ni del impacto que la presencia de las estaciones Copec supone sobre los precios de la Estación Objeto. Adicionalmente, la ausencia de estimaciones certeras de razones de desvío entre las estaciones de las Partes –en ambos sentidos– hace poco plausible una estimación acabada de índices de presión al alza de precios o simulaciones de los efectos de la Operación. En virtud de lo anterior, esta División realizará en la sección siguiente un análisis en profundidad mediante un enfoque indirecto.
81. No obstante, pese a no resultar factible la estimación directa del efecto de la Operación sobre los precios de las estaciones que se ubican en el mercado relevante afectado, fue posible una estimación de este efecto sobre la Estación Objeto propiamente tal mediante el cálculo de los llamados Upward Pricing Pressure Index (“UPP”)¹¹³ y Gross Upward Pricing Pressure Index (“GUPPI”)¹¹⁴, tal como se detalla a continuación. Cabe mencionar que, en este caso, los índices subestimarían la verdadera presión al alza en precios al no considerar los llamados *feedback effects*¹¹⁵.
82. Resulta ilustrativo al efecto que, previo a la suscripción del acuerdo de adquisición, la Compradora realizó una evaluación económica de la compra de la Estación Objeto que consta en un documento interno (“Documento Interno Copec”)¹¹⁶. En este se identifican distintas estaciones de servicio ubicadas cerca de Estación Objeto que verían afectados sus volúmenes de venta al producirse el cambio de bandera. En este sentido –y como

¹¹³ FARRELL Joseph y SHAPIRO Carl. 2010. Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition. The B.E. Journal of Theoretical Economics, Volumen 10, Iss. 1, Artículo 9.

¹¹⁴ SALOP Steven C y MORESI Serge. 2016. Updating the Merger Guidelines: Comments. Public Comment to Horizontal Merger Guidelines Review Project Nov. 2009.

¹¹⁵ Un análisis de UPP y GUPPI en este mercado puede tener ciertas limitaciones. Por ejemplo, si en el mercado solamente existen dos estaciones de servicio ubicadas una al lado de la otra es esperable que con anterioridad a la Operación tengan márgenes bajos, lo que podría dar lugar a índices bajos aun cuando posterior a la Operación se transformen en un monopolio. Lo anterior, debido a que no se considera el llamado efecto *feedback* que se produce frente a un aumento de precios de un competidor –al ser los precios complementos estratégicos–. Otros ejercicios que consideran dicho efecto, como el “*Compensating Marginal Cost Reduction*”, no pueden realizarse en este caso debido a que no existen estimaciones de las razones de desvío fiables en ambas direcciones.

¹¹⁶ Anexos Notificación, a fojas 49 del Expediente F216-2019. En igual sentido, declaración Proyectos de Inversión Copec, 07.02.2020, a fojas 286 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [44]**.

señala un ejecutivo del área de inversión de Copec–, las estaciones mencionadas en el Documento Interno Copec serían las que la empresa considera más afectadas “*como una especie de mercado relevante*”¹¹⁷, que se presentan en la Figura 3 a continuación.

Figura 3: Estimaciones Copec impacto en volumen por cambio de bandera Estación Objeto [45].

Fuente: Anexos Notificación¹¹⁸.

83. A la luz de lo anterior, esta División calculó el porcentaje del total de nuevas ventas proyectadas por Copec para la Estación Objeto provenientes de cada una de las estaciones competidoras consideradas. Este valor, que se expone en la Tabla 8 a continuación, puede razonablemente ser interpretado como un *proxy* de la razón de desvío desde la Estación Objeto hacia las otras estaciones¹¹⁹.

Tabla 8: Porcentaje de las nuevas ventas proyectadas por Copec para la Estación Objeto que proviene de cada estación cercana¹²⁰

Estación de servicio	Gasolina	Diésel
Copec Américo Vespuccio	[-]%	[-]%
Copec Colón	[-]%	[-]%
Copec Autopista	[-]%	[-]%
Copec Gran Bretaña	[-]%	[-]%
Total estaciones Copec	[-]%	[-]%
Petrobras Las Golondrinas	[-]%	[-]%
Shell Las Golondrinas	[-]%	[-]%
Shell Paicaví	[-]%	[-]%
Shell Colón N° 3300	[-]%	[-]%
Ecoil Pedro Lagos	[-]%	[-]%
Shell Autopista	[-]%	[-]%

84. Con estas razones de desvío se cuantificaron los incentivos al alza de precios mediante la utilización del UPP y GUPPI, expuestos en la Tabla 9 a continuación. En efecto, como se muestra mediante este ejercicio, es posible concluir que existiría una presión al alza en precios al menos respecto de la Estación Objeto¹²¹.

¹¹⁷ Declaración Proyectos de Inversión Copec, 07.02.2020, a fojas 286 del Expediente F216-2019.

¹¹⁸ Anexos Notificación, a fojas 49 del Expediente F216-2019.

¹¹⁹ Generalmente se elaboran razones de desvío suponiendo la salida del mercado de uno de los competidores. Las Partes realizan un ejercicio equivalente ya que al identificar las estaciones cuyo volumen de venta será absorbido luego del cambio de bandera, es posible asumir que dicho volumen regresaría en igual proporción a las estaciones afectadas en caso de desaparición de la Estación Objeto.

¹²⁰ **Nota confidencial [46].**

¹²¹ Si bien no existe un criterio asentado para estimar el umbral de GUPPI y aun cuando aquel podría depender de las características particulares de cada industria, esta División ha desestimado un mayor potencial lesivo en otros mercados con un nivel de GUPPI de un 5%. Así, Acuerdo Extrajudicial entre la Fiscalía Nacional Económica y Holchile S.A. e Inversiones Caburga Ltda., de fecha 30 de mayo del año 2017, aprobado por el TDLC en autos rol AE N° 14-17. Adicionalmente, MORESI Serge. 2010. The use of upward price pressure indices in merger analysis. The Antitrust Source 2. En este mismo sentido, si bien las autoridades de competencia internacionales suelen no

Tabla 9: UPP y GUPPI de Estación Objeto¹²²

Combustible	Margen Copec	Razón de desvío Estación Objeto > Copec	UPP Estación Objeto	Precio Estación Objeto	GUPPI Estación Objeto
Gasolina 93	\$[-]	[-]%	\$\$[20-30]	\$761	[0-5]%
Gasolina 95	\$[-]	[-]%	\$\$[30-40]	\$800	[0-5]%
Gasolina 93 y 95	\$[-]	[-]%	\$\$[30-40]	\$767	[0-5]%
Diésel	\$[-]	[-]%	\$\$[10-20]	\$597	[0-5]%

3. Análisis indirecto

85. Adicionalmente, esta División realiza un análisis en profundidad de los riesgos unilaterales derivados de la Operación mediante un enfoque indirecto que consta de dos partes. En primer lugar, se estimará el efecto promedio –*ceteris paribus*– en precios de la presencia –o ausencia– de una estación bandera blanca adicional similar a la Estación Objeto en Chile y en la Región del Biobío. Usando esta estimación es razonable asumir que este efecto promedio es equivalente al incremento en precios promedio que se observaría como resultado de la adquisición de una estación bandera blanca por parte de una distribuidora tradicional.
86. En segundo lugar, se evaluará la presión competitiva que ejerce la Estación Objeto en el mercado relevante y la cercanía competitiva entre las Partes. Consecuentemente, si se estima que la Estación Objeto ejerce presión competitiva relevante y es cercana a las estaciones Copec ubicadas dentro de su área de influencia, es razonable anticipar que los resultados del efecto promedio de la presencia –o ausencia– de una estación bandera blanca adicional se manifestarían en el presente mercado a través de un alza de precios de magnitud similar.

a. Eliminación de un competidor bandera blanca similar a la Estación Objeto

87. El rol competitivo que tienen en la industria de combustibles líquidos los distribuidores minoristas bandera blanca ha sido estudiado extensamente por la literatura económica. En ese sentido, existe cierto consenso en que dichos actores tienden a ofrecer menores precios, influenciando en general los precios a la baja en las localidades donde operan¹²³.

tener umbrales explícitos de GUPPI, resulta ilustrativo que, respecto de este mercado, la CMA en su prohibición del año 2019 de la fusión J Sainsbury PLC / Asda Group Ltd utilizó un umbral de 1,5% en el mercado de combustibles como parte de su análisis en una fusión entre supermercados. Al respecto, CMA. Anticipated merger between J Sainsbury PLC and Asda Group Ltd. Final report. 25.04.2019.

¹²² Las razones de desvío incluyen todas las gasolinas y fueron obtenidos de la tabla "Porcentaje de las nuevas ventas proyectadas por Copec para la Estación Objeto que proviene de cada estación cercana" del documento "[CB 2018] - Ex Terpel, Hualpén" acompañado a la Notificación. Dado que la Estación Objeto no vende gasolina 97, se calcularon los índices para gasolina 93 y 95 por separado y en conjunto –ponderando por cantidad vendida–. Por disponibilidad de datos, los márgenes corresponden a las estaciones Copec Autopista, Copec Américo Vespucio y Copec Colón de enero a marzo del año 2019. **Nota confidencial [47].**

¹²³ Slade (1986) desarrolla un modelo econométrico y concluye que las estaciones minoristas independientes reducen los precios en el mercado. Netz y Taylor (2002), estudiando la distribución minorista de combustible en Los Ángeles, Estados Unidos, concluyen que en mercados donde aumenta la participación de independientes hay mayor competencia en precios. A su vez, Van Meerbeeck (2003) analiza la competencia en precios de distribuidores

Al respecto, diversos actores del mercado consultados se manifestaron en el mismo sentido durante esta Investigación¹²⁴.

88. Tomando en consideración lo anterior, esta División analiza el efecto promedio sobre la competencia local que tiene la eliminación de un competidor de bandera blanca a objeto de aproximarnos al efecto que tendría la materialización de la Operación. En particular, se realizaron –para cada tipo de combustible– una serie de regresiones econométricas empleando datos públicos recopilados del sitio web *bencina en línea* desde los años 2013 a 2019¹²⁵, considerado distintas muestras de estaciones sobre las que se calcula el efecto promedio de la presencia de estaciones bandera blanca sobre su área de influencia de tres kilómetros¹²⁶.
89. Las especificaciones que se utilizaron para las distintas muestras de estaciones de servicio y para cada tipo de combustible por separado –diésel, gasolina 93, 95 y 97– se explicitan en la siguiente fórmula.

Fórmula 1: Ecuaciones del análisis econométrico precio-estructura

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 * n_blancas_{it} + \delta_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 * n_blancas_{it} + \beta_3 * n_copec_{it} + \delta_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 * n_blancas_{it} + \beta_2 * n_copec_{it} + \beta_3 * n_otras_{it} + \delta_i + \delta_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

90. Donde P_{it} es el precio promedio mensual de la estación i durante el mes t . Las variables $n_blancas_{it}$, n_copec_{it} y n_otras_{it} corresponden al número de estaciones de bandera blanca, al número de estaciones de bandera Copec y al número total de estaciones de otras banderas –que no operan bajo la bandera Copec ni bandera blanca– que se encuentran a menos de tres kilómetros de distancia de la estación i y que están activas durante el mes t , respectivamente¹²⁷. Al estar la variable dependiente expresada en pesos, los coeficientes

minoristas de combustible en Bélgica, encontrando que en los mercados donde estaciones de marca compiten con independientes tienen precios más bajos. Hasting (2004) estudia *shocks* exógenos en un panel de datos de distribuidores minoristas de combustible en Los Ángeles y San Diego para identificar diferencias entre los efectos en precios de distribuidores independientes y de marca, encontrando que la presencia de distribuidores minoristas independientes reduce los precios de manera local. Por último y para Chile, Coloma (2017) concluye que estaciones bandera blanca producen una disminución en precios minoristas independientes y de marca. Al respecto, SLADE Margaret. 1986. Conjectures, Firm Characteristics, and Market Structure: An Empirical Assessment. *International Journal of Industrial Organization* 4(4), pp. 347 y ss; NETZ Janet TAYLOR Beck. 2002. Maximum or Minimum Differentiation? Location Patterns of Retail Outlets. *Review of Economics and Statistics*, 84(1), pp. 162 y ss; VAN MEERBEECK Wim. 2003. Competition and Local Market Conditions on the Belgian Retail Gasoline Market. *De Economist*, Vol. 151(4), pp. 369 y ss; HASTINGS Justine. 2004. Vertical Relationships and Competition in Retail Gasoline Markets: Empirical Evidence from Contract Changes in Southern California. *American Economic Review*, 94.1, pp. 317 y ss; y COLOMA RÍOS Fernando. 2016. Independent Retailers and Multimarket Contact in the Chilean Gasoline Market. Reunión Anual de la Sociedad de Economía de Chile, 2017, Talca, Chile.

¹²⁴ Declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171; declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198; declaración Asociación Gremial de Empresarios de Transporte de Carga del Gran Concepción, 03.03.2020, a fojas 419; declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [48]**.

¹²⁵ Disponibles en: <<http://energiaabierta.cl/>> [última visita: 05.11.2019].

¹²⁶ En el ejercicio se considera solamente un área de influencia de tres kilómetros y se utilizan todas las estaciones de servicio a nivel nacional. Ahora bien, dadas las características de la Estación Objeto –como, por ejemplo, su ubicación en una autopista urbana–, los demás ejercicios de esta sección consideran áreas de influencia de tres y cinco kilómetros al constituir mercados relevantes plausibles.

¹²⁷ Cabe mencionar que una estación de servicio solo se considera inactiva si es que sale del mercado y no si presenta *gaps* en sus reportes de precios en la base de datos de *Bencina en Línea*. Este un supuesto conservador ya que resulta impracticable identificar, para cada *gap*, si este corresponde a un error en la base de datos, a una omisión en la notificación de un cambio de precios o si efectivamente la estación no estuvo operativa durante ese periodo. Existen además otros errores detectados en la base de *Bencina en Línea*. Por ejemplo, algunas estaciones que

pueden ser interpretados directamente como efectos en precios. De esta manera, el coeficiente β_1 mide el efecto promedio en precios de una estación bandera blanca adicional ubicada a menos de tres kilómetros de distancia¹²⁸. Debido a la naturaleza del ejercicio el efecto se podría encontrar subestimado¹²⁹. Por otra parte, y de forma similar, el coeficiente β_2 mide el efecto promedio en precios de una estación Copec adicional y el coeficiente β_3 mide el efecto promedio en precios de una estación adicional de otras banderas.

91. En primer lugar, se calculó el efecto promedio de una estación bandera blanca a nivel nacional, para luego ir restringiendo la muestra de forma de ir calculando el promedio sobre estaciones cada vez más similares a las estaciones del mercado relevante afectado.
92. En particular, se calculó el efecto sobre una muestra que incluye a todas las estaciones de servicio del país y luego se consideró una submuestra que incluye sólo a las estaciones de servicio ubicadas en la Región del Biobío. Posteriormente, se restringió la muestra para incluir sólo a estaciones Copec de la Región del Biobío y, por último, se consideró una submuestra que sólo incluye a las estaciones Copec que se encuentran en zonas urbanas de la Región del Biobío con objeto de acercarnos lo más posible a estaciones similares a las estaciones Copec que forman parte del área de influencia de la Estación Objeto¹³⁰.
93. Los resultados de dichas estimaciones para la gasolina 93 se exponen en la Tabla 10 a continuación. Para el resto de los combustibles se obtienen resultados cualitativamente similares, los que se incluyen, junto con otros detalles, en el Anexo Económico F216-2019 (“Anexo Económico”)¹³¹.

tuvieron un cambio de bandera aparecen bajo la bandera actual para todo el horizonte temporal para el que existen datos. Este efecto podría reducir el número de estaciones bandera blanca detectadas.

¹²⁸ La especificación incluye un efecto fijo por estación δ_i y un efecto fijo mes δ_t , además de un error de media cero o ruido blanco ε_{it} .

¹²⁹ La principal limitación de una estimación de este tipo es la posible endogeneidad de las variables explicativas – número de competidores– que sesgaría los coeficientes. Por ejemplo, el aumento o disminución del precio o número de competidores puede ser causa y consecuencia simultáneamente. Si bien la inclusión de efectos fijos busca mitigar los problemas de endogeneidad, es probable que estos persistan –dada la variación de la demanda en el tiempo–, por lo que los coeficientes obtenidos podrían estar subestimados. Lo anterior explica que puedan existir incluso coeficientes positivos.

¹³⁰ En estricto rigor, se consideraron aquellas estaciones Copec con más de nueve competidores dentro de su área de influencia de tres kilómetros como *proxy* de aquellas estaciones que se ubican en zonas urbanas. El valor específico de nueve competidores corresponde al percentil 50 de la distribución del número de competidores de las estaciones Copec de la Región del Biobío.

¹³¹ Cabe mencionar que estos resultados son robustos a diferentes ejercicios de sensibilidad llevados a cabo. Al respecto, ver Anexo Económico.

Tabla 10: Estimación de efecto promedio en precios para gasolina 93

	Todo Chile			Biobío			Copec en Biobío			Copec zonas urbanas Biobío		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
n_blancas	-3,191***	-3,196***	-3,160***	-3,519***	-4,475***	-4,191***	-3,815***	-4,605***	-4,393***	-5,039***	-4,965***	-4,247**
n_copec		0,482	0,603**		6,416***	6,324***		5,861***	5,629***		9,154***	8,999***
n_otras			-0,559**			1,297**			0,814			1,380
Constante	780,3***	778,1***	780,6***	784,5***	766,9***	761,5***	784,3***	767,5***	765,3***	788,4***	733,7***	721,5***
Observaciones	132.075	132.075	132.075	15.792	15.792	15.792	6.313	6.313	6.313	1.931	1.931	1.931
R-Cuadrado	0,981	0,981	0,981	0,983	0,983	0,984	0,984	0,984	0,984	0,977	0,978	0,978
Número de ID	1.798	1.798	1.798	235	235	235	89	89	89	28	28	28

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

94. La primera muestra en estudio corresponde a una estimación del efecto promedio a nivel nacional que se produce en una estación de servicio ante la presencia de una estación bandera blanca adicional dentro de su área de influencia de tres kilómetros. En este caso se obtuvo que el efecto promedio es una disminución en precios cercana a 3,2 pesos lo que corresponde a una variación del 0,44% del precio promedio.
95. Atendida la ubicación de la Estación Objeto, la segunda muestra busca estimar el efecto promedio en precios sobre una estación de servicio de la Región del Biobío ante la presencia de una estación bandera blanca adicional dentro de su área de influencia de tres kilómetros. Dicho efecto se estimó en una disminución de precios que varía entre 3,5 y 4,2 pesos, lo que corresponde a variaciones de entre 0,51% y 0,65% del precio promedio dependiendo de la especificación econométrica.
96. Siguiendo con el análisis en la Región del Biobío y considerando a bandera bajo la que distribuye la Compradora, se estimó el efecto sobre las estaciones Copec ubicadas en la Región del Biobío de la presencia de una estación bandera blanca adicional. Para dichas estaciones se estimó que los precios disminuyen entre 3,8 y 4,6 pesos, lo que corresponde a variaciones de entre 0,54% y 0,66% del precio promedio dependiendo de la especificación econométrica.
97. Finalmente, dentro de la Región del Biobío se calculó el efecto para las estaciones Copec ubicadas en zonas urbanas, estimándose una disminución de precios de entre 4,2 y 5 pesos que corresponde a variaciones de entre 0,61% y 0,73% del precio promedio dependiendo de la especificación econométrica.
98. Los ejercicios anteriores muestran un efecto en precio estadísticamente significativo que genera una estación bandera blanca en las distintas muestras analizadas. Cabe tener presente que los efectos en precios estimados en la Tabla 10 *supra* corresponden al efecto

promedio de una estación bandera blanca adicional, independiente del número de estaciones bandera blanca que ya existan en el mercado¹³².

99. Adicionalmente, y según se analizará a continuación, el efecto de la entrada de una estación de servicio adicional de un competidor ya presente en el mercado tuvo efectos estadísticamente significativos en los precios en el mercado relevante. Lo anterior sería indicativo de la existencia de efectos en precios producto de la eliminación de un competidor independiente, aunque existan otros competidores adicionales.

b. Efecto en precio de la entrada al mercado relevante de un competidor no independiente

100. Una forma alternativa de aproximarnos al posible efecto de la Operación sobre el mercado afectado consiste en analizar los efectos que cambios anteriores en la estructura del mercado tuvieron sobre los precios de las estaciones que lo conforman. En esta línea, esta División analizó los efectos en precios que tuvo el ingreso de la estación de servicio Shell Autopista a fines del año 2017, ubicada a dos kilómetros de la Estación Objeto en la dirección de flujo vehicular opuesta¹³³.
101. Estudiar esta entrada en particular resulta informativo respecto del análisis de riesgo de la Operación ya que permite observar el efecto en precios de la entrada de una estación bandera tradicional sobre la Estación Objeto y sobre las estaciones Copec geográficamente más cercanas –Copec Américo Vesputio y Copec Autopista–. En efecto, si bien la entrada de la estación Shell Autopista no implica la entrada de un nuevo competidor, sino que la ampliación de la red de un actor ya instalado en el mercado es un evento que permite un mejor entendimiento de las dinámicas competitivas de la Autopista Concepción Talcahuano. Lo anterior, toda vez que Shell Autopista se encuentra en la misma dirección que Copec Autopista y a corta distancia tanto de esa estación como de la Copec Américo Vesputio y de la Estación Objeto.
102. Debido a que Shell Autopista se encuentra a mayor distancia de la Estación Objeto que la Copec Américo Vesputio y la Copec Autopista, si su entrada tiene efectos sobre la Estación Objeto se esperaría –por cercanía geográfica– que las estaciones Copec mencionadas tengan un efecto aún mayor sobre la Estación Objeto. En ese sentido, las estimaciones podrían interpretarse como una cota inferior al posible riesgo que generaría la Operación.
103. Para estimar el efecto en precios de esta entrada se realiza una regresión mediante la metodología de diferencias-en-diferencias para cada tipo de combustible comercializado por la Estación Objeto¹³⁴, utilizando como grupo control a todas las estaciones de servicio de la Región del Biobío que se encuentran a más de cinco kilómetros de la estación Shell

¹³² Para mayor detalle del efecto adicional de cada estación bandera blanca véase el Anexo Económico.

¹³³ En respuesta al oficio N° 2376, Enx identifica el inicio de la operación de la citada estación en noviembre del año 2017, sin embargo, el primer dato en la base de Bencina en Línea corresponde al mes de enero del año 2018. Las regresiones se estimaron asumiendo que la entrada se produjo en una u otra fecha, sin que lo anterior afecte los resultados obtenidos. Así, respuesta Enx oficio N° 2376, a fojas 150 y oficio N° 271, a fojas 324 del Expediente F216-2019.

¹³⁴ Todas las regresiones se estimaron utilizando precios promedio mensuales e incluyen efecto fijo por estación de servicio y efecto fijo por mes.

Autopista –es decir, aquellas estaciones que presumiblemente no fueron afectadas directamente por la entrada–¹³⁵.

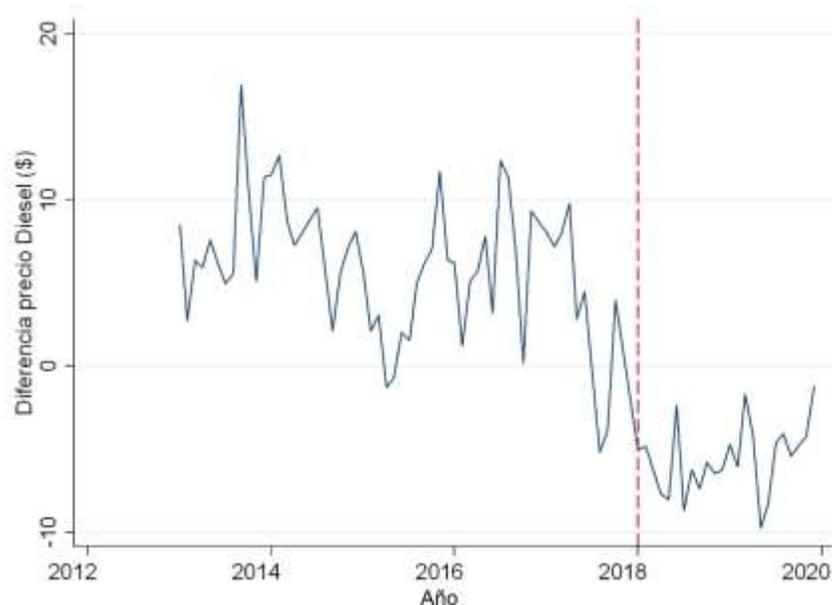
104. Como se observa en la Tabla 11 a continuación, los resultados sugieren que al iniciar la estación Shell Autopista sus operaciones, los precios de la Estación Objeto disminuyeron en promedio 13,2; 2,8 y 6,4 pesos respectivamente comparados con el grupo de control¹³⁶.

Tabla 11: Efecto en precios de entrada Shell Autopista sobre Estación Objeto

	Gasolina 93	Gasolina 95	Diésel
Interacción	-13.23***	-2.826***	-6.372***
	(-20.28)	(-4.64)	(-13.84)
N	13.902	14.169	14.313

105. En términos gráficos, la Figura 4 a continuación muestra la evolución temporal de la diferencia entre el precio del diésel en la Estación Objeto y el precio promedio del diésel en el grupo control. Lo que se observa es un cambio significativo en la media de los precios al momento de producirse la entrada de la estación Shell Autopista.

Figura 4: Diferencia entre los precios de la Estación Objeto y los precios promedio del grupo control del diésel entre los años 2013 y 2019

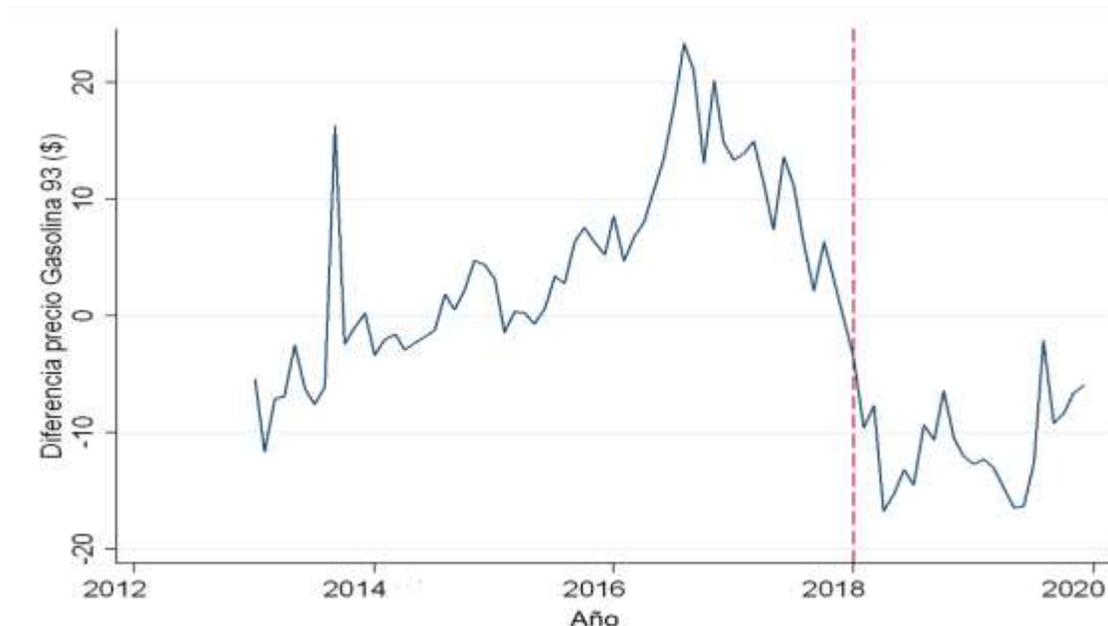


106. De forma similar, la Figura 5 a continuación muestra la evolución temporal de la diferencia entre el precio de la gasolina 93 en la Estación Objeto y el precio promedio de la gasolina 93 en el grupo control. En este caso también se observa un cambio significativo en la media de los precios al momento de producirse la entrada de la estación Shell Autopista.

¹³⁵ De esa forma, el grupo de control incluye a estaciones que tienen costos similares a las estaciones tratadas, pero que no estuvieron afectadas por la entrada de la estación Shell Autopista. En este caso, se consideraron como posiblemente afectadas por la entrada todas las estaciones que se ubican dentro del área de influencia de cinco kilómetros de la Shell Autopista por ser este el escenario más conservador.

¹³⁶ El efecto encontrado es robusto a especificaciones econométricas alternativas, como se detalla en el apartado B del Anexo Económico.

Figura 5: Diferencia entre los precios de la Estación Objeto y los precios promedio del grupo control de la gasolina 93 entre los años 2013 y 2019



107. Por otro lado, la Tabla 12 siguiente muestra el efecto en precios de la entrada de la estación Shell Autopista sobre las estaciones Copec Autopista y Copec Américo Vespucio. En este caso, el grupo control lo conforman las estaciones de servicio Copec de la Región del Biobío a más de cinco kilómetros de la Shell Autopista.
108. Al momento en que la estación Shell Autopista inició sus operaciones, se observa que los precios de las estaciones Copec disminuyeron 4,7; 5,3 y 2,2 pesos respectivamente comparados con el grupo de control, salvo en el caso de gasolina 95 donde no existe una disminución estadísticamente significativa¹³⁷.

Tabla 12: Efecto en precios de entrada Shell Autopista sobre estaciones Copec Autopista y Copec Américo Vespucio

	Gasolina 93	Gasolina 95	Gasolina 97	Diésel
Interacción	-4.937**	-1.071	-5.207**	-2.195***
	(-2.38)	(-0.39)	(-2.46)	(-3.13)
N	5670	5819	5329	5820

109. Conforme se muestra, la entrada de la estación Shell Autopista al mercado analizado tuvo efectos estadísticamente significativos tanto sobre los precios de la Estación Objeto como sobre los precios de las estaciones Copec Américo Vespucio y Copec Autopista. Adicionalmente, los ejercicios sugieren que la Estación Objeto habría tenido una reacción más agresiva en precios a pesar de estar a una distancia mayor que las estaciones bandera Copec.

¹³⁷ El efecto encontrado es robusto a especificaciones econométricas alternativas, como se detalla en el apartado B del Anexo Económico.

110. De este modo, a partir de los diversos resultados presentados en esta sección –tanto en su aproximación directa como indirecta de los eventuales efectos de la Operación– es posible concluir que la entrada de una estación bandera tradicional al mercado relevante de la Estación Objeto produjo una reducción estadísticamente significativa en los precios de las demás estaciones de la Autopista, siendo más pronunciado este efecto en términos de magnitud y significancia estadística para el caso de la Estación Objeto.

c. Cercanía competitiva entre las Partes

111. Como ha sido reconocido en la doctrina, el grado de cercanía competitiva entre dos actores que participan en el mismo mercado afectado permite estimar la magnitud de los efectos competitivos que podría provocar una fusión entre aquellos¹³⁸.

112. Si bien los antecedentes analizados anteriormente hacen posible prever que el eventual perfeccionamiento de la Operación podría generar efectos anticompetitivos, para poder extrapolar dichos resultados es necesario estudiar la cercanía competitiva de la Estación Objeto con las estaciones bandera Copec. En ausencia de cercanía competitiva no sería posible extrapolar los efectos revisados, mientras que, de existir una elevada cercanía competitiva, dichos efectos se encontrarían probablemente subestimados¹³⁹. Así, de forma general, la presión competitiva ejercida por la Estación Objeto será mayor en la medida que la cercanía que tenga con las estaciones de bandera Copec del mercado relevante sea relativamente alta.

113. A continuación, se examinará el grado de cercanía competitiva entre la Estación Objeto y la Compradora. Con tal propósito, esta División ha evaluado los siguientes elementos: (i) documentos internos, (ii) ubicación, distancia y flujos vehiculares, (iii) comportamiento en precios y (iv) calidad.

i. Documentos internos

114. En primer lugar, los documentos internos que las partes aportan en el contexto de una operación de concentración son una herramienta que ha probado ser de suma importancia

¹³⁸ Departamento de Justicia de los Estados Unidos (“DOJ”) y Oficina Federal de Comercio (“FTC”). 2010. Guía de Fusiones Horizontales, pp. 7 y ss.

¹³⁹ Del análisis econométrico que estima el efecto en precios de una estación bandera blanca adicional se obtiene un efecto promedio sobre las estaciones que se encuentran a menos de tres kilómetros de distancia. Sin embargo, es razonable suponer que los efectos serán más pronunciados sobre aquellas estaciones de servicio geográfica y competitivamente más cercanas a las estaciones bandera blanca. Adicionalmente, los coeficientes del número de competidores en las regresiones precio - estructura, así como los coeficientes de entrada en las regresiones de diferencias-en-diferencias probablemente tienen un sesgo positivo, subestimando el efecto de la entrada en precios. En efecto, al ser la entrada endógena debería ocurrir probablemente en mercados donde se espera un crecimiento futuro de la demanda –y, por ende, donde se espera un aumento de precios– o en zonas donde se espera una respuesta menos agresiva de los competidores incumbentes –subestimando entonces la reacción competitiva en precios de dichos competidores–.

en el análisis¹⁴⁰⁻¹⁴¹. En ese contexto, dentro de los antecedentes de la Investigación se encontraron documentos de las Partes que resultan ilustrativos acerca de la cercanía que mantendrían la Estación Objeto y algunas estaciones de servicio de Copec.

115. En efecto, de acuerdo con la información contenida en la Figura 3 presentada *supra*, las estaciones de servicio que verían más afectado su volumen de venta con el cambio de bandera de la Estación Objeto serían la Copec Américo Vespucio, Copec Colón y la Copec Autopista¹⁴². Cabe destacar que estas tres estaciones son de las más cercanas en distancia a la Estación Objeto, como se indicará *infra*.
116. Adicional al Documento Interno Copec, en correos electrónicos enviados entre ejecutivos de Copec y el representante de CGL a propósito de la Operación, la Compradora declina inicialmente su intención de adquirir argumentando que ya dispone de una estación Copec cercana en la misma Autopista¹⁴³. Lo anterior es consistente con lo indicado en la tabla del Documento Interno Copec –la Figura 3– respecto a la cercanía entre la Estación Objeto y la Copec [49].

ii. Ubicación, distancia y flujo vehicular

117. En la distribución minorista de combustibles, la ubicación es uno de factores principales que intervienen en las dinámicas competitivas del mercado¹⁴⁴. A su vez, la ubicación determina los flujos vehiculares que experimenta cada estación de servicio durante su operación. En ese sentido, esta División analiza las características geográficas en base a distancias y flujos vehiculares relativos a la Estación Objeto.

¹⁴⁰ SOLA MORALES Joan. 2019. Beyond Internal Documents: The Commission's Recent Assessment of Conglomerate Mergers. *Journal of European Competition Law & Practice* 10.5, pp. 304-309. En el mismo sentido, MANIGRASSI Luca, OCELLO Eleonora y STAYKOVA Violeta. 2016. Recent developments in telecoms mergers. *Competition Merger Brief*. La Comisión Europea ha entendido que los documentos internos de las partes de una operación de concentración juegan un papel importante en el análisis competitivo ya que permiten conocer la lógica de un determinado acuerdo, el estado del mercado, su dinámica competitiva, el comportamiento de los agentes del mercado, su posicionamiento y las métricas utilizadas para evaluar dicho posicionamiento, así como aportar ideas útiles para el uso de la evidencia económica.

¹⁴¹ La relevancia de documentos internos en casos de operaciones de concentración puede encontrarse en los casos de la Comisión Europea caso M.6796 Aegean / Olympic, M.6166 Deutsche Borse / NYSE, M.8084 Bayer / Monsanto, M.7932 Dow / Dupont, M.7612 Hutchison 3G UK / Telefónica. Por su parte la CMA los ha considerado en el caso de Pacbio / Illumina y esta Fiscalía en las investigaciones FNE rol F207-2019 entre Avon y Natura Cosméticos y rol F218-2019 entre Metso y Outotec.

¹⁴² Declaración Ex zonal Copec, 07.04.2020, a fojas 493 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [50]**.

¹⁴³ Correo electrónico entre Diego Acuña Palma, ingeniero en proyectos, y Alejandro Pino Mora, gerente de oficina Zona Sur, ambos de Copec, 16-11-2018; correo electrónico de Felipe Carpentier, ingeniero en proyectos, para Benjamín Westenenk, jefe de proyectos de inversión, Diego Acuña y Mauricio Balbontín, ingenieros en proyectos, todos de Copec, 20.06.2018; y correo electrónico de Diego Acuña Palma a Miguel Chajtur Comas, representante CGL, 21.06.2018, todos documentos a fojas 469 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [51]**.

¹⁴⁴ Estudios “Copec Provokers: Presentación Automovilistas 2018”, de fecha 12.2018 y “Esmax Activa Research: Experiencia Clientes Estaciones de Servicio”, de fecha 15.07.2019, respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189 y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019. En igual sentido, declaración Benjamín Westenenk Orrego, Jefe de Proyectos de Inversión Copec (“**Proyectos de Inversión Copec**”), 02.12.2019, a fojas 136; declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 377; y declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [52]**.

Adicionalmente, para modelos de diferenciación espacial en el mercado de distribuidores minoristas de combustible líquido, véase, por ejemplo, MATSUSHIMA Noriaki. 2001. Horizontal mergers and merger waves in a location model. *Australian Economic Papers*, 40.3, pp. 263-286.

118. A continuación, se presentan las Tablas 13 a 15 que ordenan las estaciones de servicio más próximas a la Estación Objeto considerando distintas medidas geográficas, distancia por desplazamiento –medida en kilómetros–, la distancia lineal –medida en kilómetros– y tiempo de demora por desplazamiento –medido en minutos–.
119. Si bien la distancia de desplazamiento podría ser un buen *proxy* de los costos de transporte de los consumidores, se complementa dicha medida con la distancia lineal. Lo anterior considerando que parte importante de las rutas consideran flujos de ida y vuelta, por lo que una estación de servicio alejada en distancia de desplazamiento puede ser una alternativa válida para un consumidor promedio –por ejemplo, una estación de servicio ubicada en el sentido contrario de la Autopista que responde al flujo de consumidores que trabajan o residen en Concepción y Talcahuano respectivamente–. Adicionalmente, se incluye el tiempo de desplazamiento promedio para complementar las medidas anteriores dado que incluye variables distintas a la distancia que podrían afectar los costos de transporte de los consumidores como, por ejemplo, semáforos o tráfico.

Tabla 13: Distancia de desplazamiento desde Estación Objeto a otras estaciones¹⁴⁵

Bandera	Dirección	Desplazamiento (km)
Copec	Américo Vespucio 434	1,5
Copec	Colón 7601	2,0
Petrobras	Ramón Carrasco 455	2,3
Shell	Paicaví 1769	2,9
Shell	Ramón Carrasco 217	2,9

Fuente: Elaboración propia en base a información pública.

Tabla 14: Distancia lineal desde Estación Objeto a otras estaciones¹⁴⁶

Bandera	Dirección	Lineal (km)
Copec	Américo Vespucio 434	1,3
Petrobras	Ramón Carrasco 455	1,4
Copec	Autopista 7001	1,4
Shell	Colón 8955	1,5
Copec	Colón 7601	1,6

Fuente: Elaboración propia en base a información pública.

¹⁴⁵ Los valores fueron calculados utilizando las coordenadas geográficas de Bencina en Línea y el paquete *geodist* de Stata que utiliza información cartográfica directamente de *Here Maps*. Se consideró el mínimo entre la distancia de desplazamiento desde la estación indicada hacia la Estación Objeto y la distancia de desplazamiento desde la Estación Objeto hacia la estación indicada.

¹⁴⁶ Los valores fueron calculados utilizando las coordenadas geográficas de Bencina en Línea y el paquete *geodist* de Stata que utiliza información cartográfica directamente de *Here Maps*.

Tabla 15: Tiempo de desplazamiento desde Estación Objeto a otras estaciones¹⁴⁷

Bandera	Dirección	Tiempo (min)
Copec	Américo Vespucio 434	2,6
Copec	Colón 7601	3,5
Shell	Paicaví 1769	4,6
Shell	Colón 8955	5,0
Petrobras	Ramón Carrasco 455	5,1

Fuente: Elaboración propia en base a información pública.

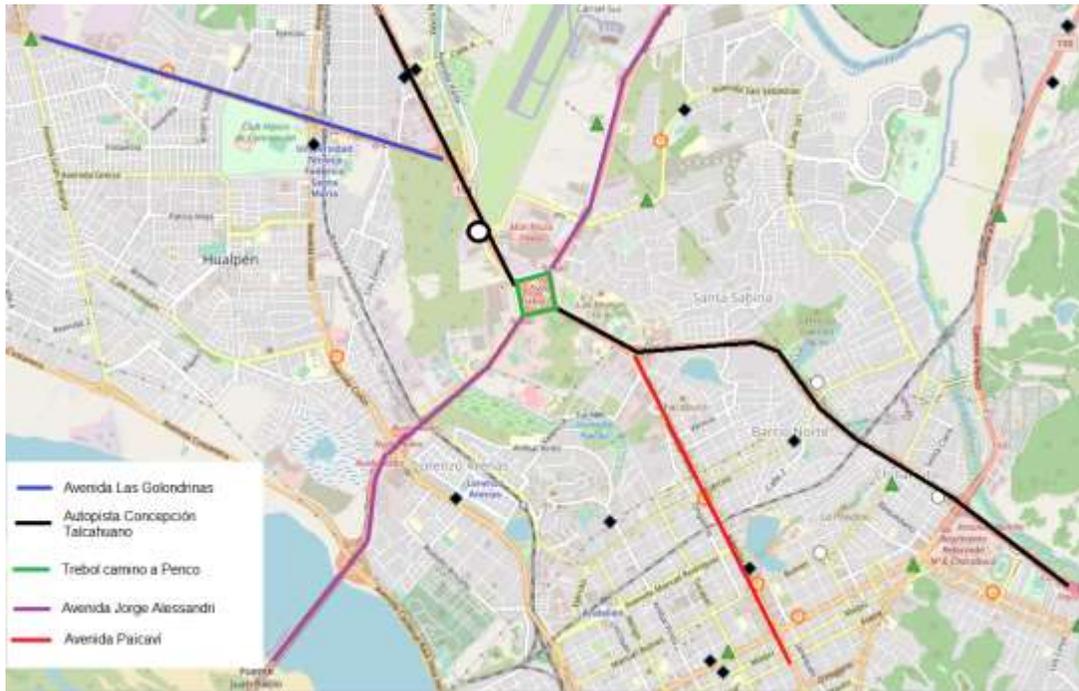
120. Estos indicadores describen que la Estación Objeto presenta mayor cercanía en base a distancias y tiempo de desplazamiento con las estaciones Copec Américo Vespucio, Copec Colón, Petrobras Ramón Carrasco, Copec Autopista y Shell Ramón Carrasco.
121. En segundo lugar, como se indicó *supra*, la Estación Objeto se ubica en la Autopista Concepción Talcahuano. Es del caso mencionar que las Partes sostienen que, si bien no es posible descartar que existen clientes que salen de la Autopista y repostan en la Estación Objeto, constituyen un número muy menor y no significativo¹⁴⁸. Para determinar si la Estación Objeto comparte flujo con las estaciones Copec, esta División solicitó a la Secretaría de Planificación de Transportes del Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones información sobre el flujo de las comunas de la zona y, en particular, de la Autopista¹⁴⁹.
122. De los antecedentes analizados es posible concluir que el flujo total de vehículos que transitan frente a la Estación Objeto en dirección suroriente proviene entre el 71% y el 81% desde la Autopista. Adicionalmente, entre un 40% y un 48% de los vehículos que circulan por la Autopista –pasado el trébol del camino a Penco– continúan su trayecto por Paicaví, mientras el resto sigue su recorrido por la Autopista Concepción Talcahuano, tal como indica la Figura 6.

¹⁴⁷ Los valores fueron calculados utilizando las coordenadas geográficas de Bencina en Línea y el paquete *geodist* de Stata que utiliza información cartográfica directamente de *Here Maps*. Se consideró el mínimo entre el tiempo de desplazamiento desde la estación indicada hacia la Estación Objeto y el tiempo de desplazamiento desde la Estación Objeto hacia la estación indicada.

¹⁴⁸ Copec aporta antecedentes, a fojas 385-402 del Expediente F216-2019.

¹⁴⁹ Respuesta Secretaría de Planificación de Transportes del Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones oficio N° 632 a fojas 478 del Expediente F216-2019.

Figura 6: Mapa principales flujos Concepción - Hualpén - Talcahuano



Fuente: Elaboración propia.

123. Consecuentemente, es posible sostener que las estaciones de servicio ubicadas en la Autopista –y, en particular, la Copec Américo Vespuccio– comparten mayoritariamente con la Estación Objeto el flujo que se desplaza en dirección al centro de la ciudad de Concepción. Estos antecedentes son concordantes con información cualitativa adicional obtenida durante la Investigación¹⁵⁰ y se ve reflejado en la entrada de Shell Autopista –que, como se señala *supra*, tuvo efectos relevantes tanto en las estaciones Copec Autopista y Copec Américo Vespuccio, como en la Estación Objeto–.

iii. Ejercicios de comportamiento en precios

124. Una vía alternativa para determinar la cercanía competitiva entre las Partes es examinar el comportamiento de las estaciones de servicio, analizando con detalle la manera en la que los actores establecen precios en el mercado relevante. En efecto, el nivel de detalle que proporciona la base de datos de Bencina en Línea¹⁵¹ brinda la oportunidad de realizar un análisis detallado de lo que ocurre cada semana en el mercado relevante y, con ello, revelar si existen patrones que den cuenta de la cercanía de una determinada estación a la Estación Objeto¹⁵².

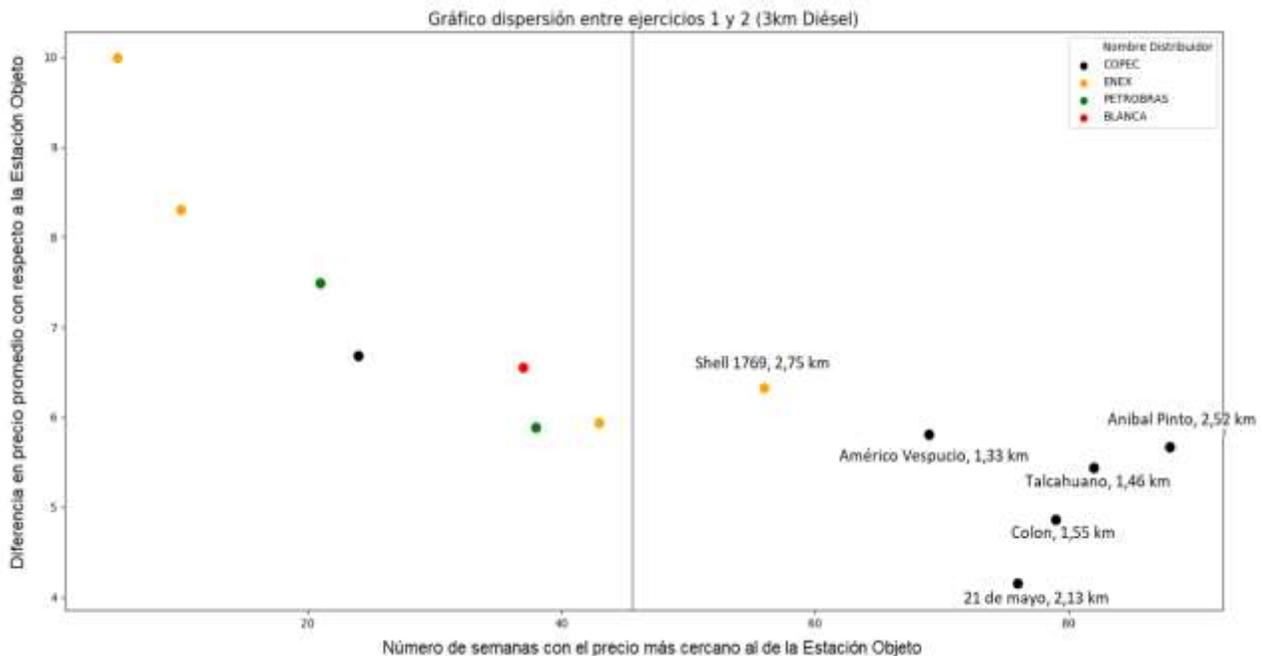
¹⁵⁰ Declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447; declaración Miguel Chajtur Comas, representante CGL, 19.03.2020, a fojas 449; y declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [53].**

¹⁵¹ La base de datos toma las semanas comenzando en jueves y es obtenida y procesada a partir de información de Bencina en Línea, mediante el histórico de datos desde finales de 2012 hasta 2019 contenido en la página de energía abierta de la Comisión Nacional de Energía. Información disponible en: <<http://www.bencinaenlinea.cl/web2/>> y <<http://energiaabierta.cl/>> [última visita: 05.11.2019].

¹⁵² Si bien anteriormente se descartan segmentaciones adicionales de tipo de combustible, en los presentes ejercicios se consideran mayor comprensión y referencia de los resultados.

125. En primer lugar, se realiza una comparación de los precios semanales de cada estación en el área de influencia de tres kilómetros y los precios de la Estación Objeto. Tal comparación se hace por medio del cálculo de la diferencia semanal –en valor absoluto– entre los precios promedio de cada estación de servicio con respecto a los precios promedio de la Estación Objeto. El propósito es identificar las estaciones que muestran precios más similares o cercanos a los que establece la Estación Objeto¹⁵³.
126. Con esta diferencia es posible calcular el número de semanas en que cada estación tiene el precio más cercano con respecto a la Estación Objeto (“Ejercicio 1”), así como la diferencia promedio entre los precios de cada estación y la Estación Objeto para todo el periodo analizado (“Ejercicio 2”). La correlación entre ambos indicadores –Ejercicio 1 y Ejercicio 2– se muestra en las Figuras 7 y 8 para el diésel y la gasolina 93 respectivamente.
127. Tal como se aprecia, para ambos combustibles son estaciones Copec las que resultan relativamente más cercanas a la Estación Objeto. En efecto, para el caso del diésel, cinco de las seis estaciones de servicio más cercanas a la Estación Objeto son de bandera Copec. En cuanto a gasolina 93, cuatro de las seis más cercanas pertenecen a la bandera de la Compradora.

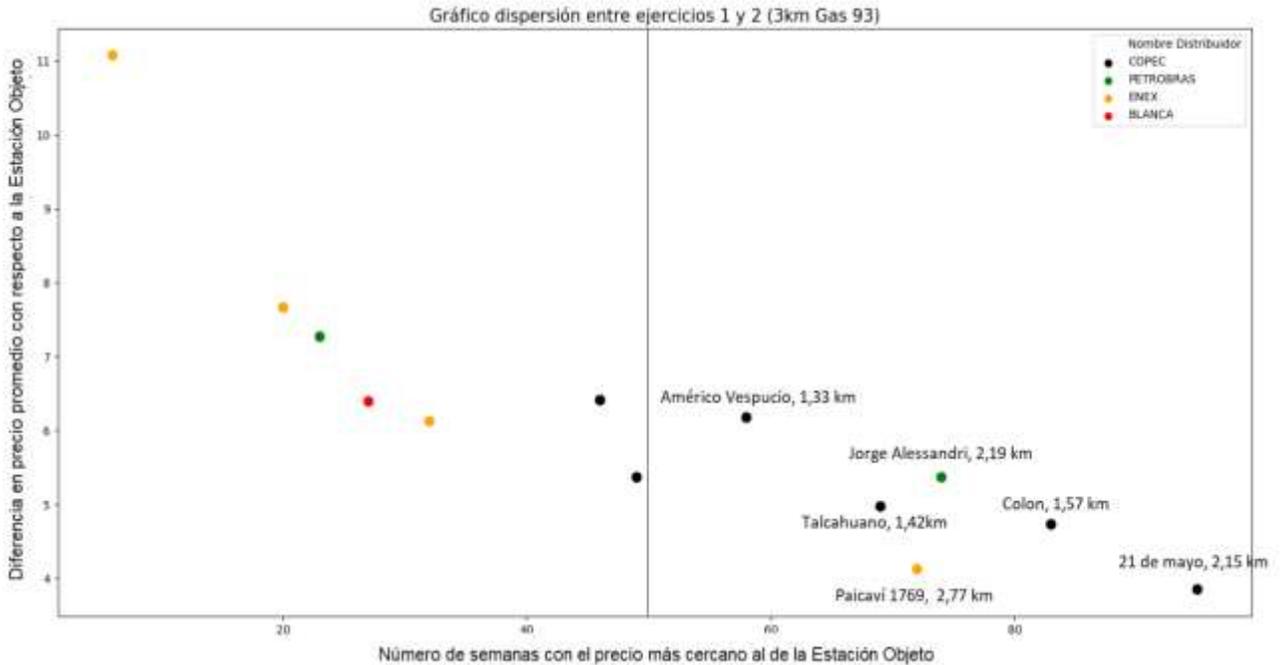
Figura 7: Gráfico dispersión entre Ejercicio 1 (eje x) y Ejercicio 2 (eje y) para diésel



Fuente: Elaboración propia con datos de Bencina en Línea.

¹⁵³ Este ejercicio sirve como descriptivo que pretende complementar los argumentos expuestos en anteriores secciones de análisis competitivo.

Figura 8: Gráfico dispersión entre Ejercicio 1 (eje x) y Ejercicio 2 (eje y) para gasolina 93



Fuente: Elaboración propia con datos de Bencina en Línea.

128. Adicionalmente, se realiza un tercer ejercicio que pretende identificar los momentos en que ocurren los cambios de precios de cada estación de servicio, registrando las veces en que se realiza antes y después que la Estación Objeto. El propósito es reconocer las estaciones que ajustan sus precios de forma contigua al momento en que lo cambia la Estación Objeto, analizando la existencia de patrones para estaciones determinadas que fijen precios inmediatamente antes o inmediatamente después de aquella.
129. Así, se identifican los momentos en que cambia de precio cada estación de servicio y se cuentan las veces que lo hace antes y después que la Estación Objeto. En efecto, lo anterior permite identificar patrones de seguimiento en precios en los que una determinada estación de servicio cambia el precio con especial frecuencia justo antes y justo después de la Estación Objeto.
130. El ejercicio muestra que la mayoría de las estaciones que cambian antes que la Estación Objeto operan bajo la bandera Copec, lo que sugeriría que ésta las considera al fijar precios. Por su parte, la mayoría de las estaciones que cambian sus precios a continuación también son bandera Copec, lo que sugeriría que la Estación Objeto igualmente influye en su determinación del precio. En particular, estaciones como Copec Américo Vespucio –es la que más semanas establece precios antes que la Estación Objeto– y Copec 21 de mayo –la que más semanas lo hace justo después– aparecen con especial frecuencia en el ejercicio en comentario¹⁵⁴.
131. En definitiva, los ejercicios anteriores permiten comprender con mayor detalle las interacciones que la Estación Objeto presenta con sus competidores e identificar las estaciones de servicio más cercanas a ésta. En efecto, la Estación Objeto sería

¹⁵⁴ Véase más detalle en Anexo Económico.

particularmente más cercana a algunas estaciones que operan bajo bandera Copec que a otras que operan bajo otras banderas, resaltando con especial hincapié la Copec Américo Vespucio, Copec 21 de mayo, Copec Colón y Copec Autopista.

iv. Calidad de servicio

132. Otra variable por la cual las estaciones de servicio compiten es la calidad de servicio. No obstante ser una variable menos relevante para este mercado, esta División analizó la cercanía competitiva en calidad entre la Estación Objeto y las estaciones de servicio de la Compradora¹⁵⁵. La calidad de una estación de servicio se ve reflejada, por un lado, en la marca y, por otro, en la infraestructura, fidelización y servicios asociados a ésta. La primera obedece a una percepción subjetiva respecto a la reputación comercial de cierta empresa, mientras que la segunda se refiere a condiciones objetivas de calidad en el servicio.
133. Existe unanimidad en el mercado en afirmar que Copec es el actor que posee la marca más fuerte no sólo en el área geográfica afectada por la Operación, sino que a nivel nacional¹⁵⁶. Otras estaciones de servicio de las mayores distribuidoras integradas se encuentran muy debajo de la Compradora en esta variable en la totalidad de los estudios de *marketing* examinados por esta División en el marco de la Investigación. En consecuencia, Copec se beneficia de todos los aspectos positivos derivados de una marca fuertemente posicionada y consolidada¹⁵⁷.
134. A este respecto, cabe señalar que distintos actores de la industria, incluyendo operadores de las marcas Shell y Petrobras, reconocen que la marca es un factor relevante para una parte de los consumidores –variable que motiva una decisión de compra–, influyendo sustancialmente en las preferencias de al menos un tercio de los consumidores a nivel nacional¹⁵⁸. El alto posicionamiento de marca de Copec parece otorgar a los consumidores confianza respecto de la calidad del producto –a pesar de su homogeneidad– y del servicio recibido¹⁵⁹.
135. Esta reputación se condice con un estándar alto en la infraestructura de las estaciones de servicio de Copec¹⁶⁰. A pesar de las diferencias entre estaciones bandera Copec de

¹⁵⁵ Como se señala *supra* notas 97 y 98.

¹⁵⁶ Declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124; declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198; declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431; declaración concesionario Enex, 02.03.2020, a fojas 415; y declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [54].**

¹⁵⁷ Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019. En igual sentido, declaración Proyectos de Inversión Copec, 07.02.2020, a fojas 286 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [55].**

¹⁵⁸ Particularmente relevantes resultan los estudios “Copec Provokers: Presentación Automovilistas 2018”, de fecha 12.2018 y “Esmax Activa Research: Experiencia Clientes Estaciones de Servicio”, de fecha 15.07.2019. Ambos estiman que los consumidores pueden caracterizarse a nivel nacional en tres tercios, respondiendo a las variables precio, marca y ubicación respectivamente. Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019. Adicionalmente, declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127 y declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [56].**

¹⁵⁹ Declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198 y declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [57].**

¹⁶⁰ Documento “Especificaciones Técnicas Generales Copec” y “Manual de Imagen EDS VF” acompañado en respuesta Copec oficio N° 2375, a fojas 169 del Expediente F216-2019.

acuerdo al nicho de consumidores al que pretende capturar, todas suelen disponer de varios surtidores, acceso a diversos medios de pago, servicios higiénicos, personal capacitado, venta de combustibles y accesorios, entre otros¹⁶¹. Eso se suma a una imagen corporativa, con marquesinas y colores característicos, que apuntan a reflejar un alto estándar de calidad¹⁶².

136. Las estaciones relevantes al análisis se caracterizan por diversas capacidades y servicios asociados, lo que se grafica en la siguiente Tabla 16 a continuación.

Tabla 16: Caracterización principales estaciones y servicios adicionales

Estación	Surtidores	Mangueras	Combustibles					Aire	Baños	Tienda	Lavado	Lubricación
			93	95	97	D	K					
Estación Objeto	2	10	x	x	–	x	–	–	x	x	–	–
Copec Américo Vespucio	6	40	x	x	x	x	x	x	–	x	x	–
Copec Autopista	4	26	x	x	x	x	x	x	x	x	–	x
Copec Colón	4	16	x	x	x	x	x	x	x	x	–	–
Copec 21 de mayo	3	12	x	x	x	x	x	x	–	x	–	x
Copec Ramón Carrasco	3	24	x	x	x	x	x	x	–	x	–	–
Copec Paicaví*	3	12	x	x	x	x	x	x	x	x	x	–
Copec Gran Bretaña	7	42	x	x	x	x	x	x	–	–	–	x
Shell Autopista	5	16	x	x	x	x	x	x	–	x	–	–
Shell Las Golondrinas	4	12	x	x	x	x	–	x	–	–	–	x
Shell Ramón Carrasco	3	24	x	x	x	x	x	x	x	x	–	–
Shell Colón	3	24	x	x	–	x	x	x	–	x	–	–
Shell Paicaví	4	24	x	x	x	x	–	x	x	x	–	x
Petrobras Ramón Carrasco	3	12	x	x	x	x	x	x	–	x	–	–
Petrobras Las Golondrinas	6	18	x	x	x	x	x	–	–	–	x	x
Serviauto	2	16	x	x	x	x	x	x	x	–	–	x
Ecoil Bulnes	2	8	x	x	x	x	x	–	–	x	–	–
Ecoil Pedro Lagos	3	10	x	x	–	x	x	x	x	x	x	x

Fuente: Elaboración propia datos visita a terreno.

137. En contraste a las estaciones de la zona, la Estación Objeto cuenta con un número menor de surtidores y mangueras para abastecer su demanda, junto con menor cantidad de productos y escasos servicios adicionales. Adicionalmente, carece de poder de marca, perdiendo aquella preferencia del consumidor que responde a la reputación comercial de los distintos actores del mercado.

¹⁶¹ Respuesta Copec oficinas N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019.

¹⁶² Documento “Manual de Imagen EDS VF” y “Protocolo servicio EDS 2019”, acompañado en respuesta Copec oficina N° 2375, a fojas 169 del Expediente F216-2019. Adicionalmente, declaración Asociación Gremial de Empresarios de Transporte de Carga del Gran Concepción, 03.03.2020, a fojas 419 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [58]**.

138. En cuanto a los criterios objetivos, funcionarias de esta División efectuaron una visita en terreno las instalaciones para –entre otros fines– cerciorarse del nivel de los servicios de la Estación Objeto respecto del consumidor. En esta pudieron observar que, si bien los servicios resultan convenientes, se destaca que la estética de la Estación Objeto se encuentra muy desprolija en comparación con otras estaciones de servicio de la zona, lo cual contrasta muy especialmente con la imagen de las estaciones de bandera Copec de la zona¹⁶³.
139. Consecuentemente, a la luz de lo expuesto, una estación bandera blanca en general –especialmente una desmejorada como la Estación Objeto– y una estación de Copec exhiben diferencias relevantes en cuanto a la calidad de los servicios que proveen, por lo que es razonable concluir que no resultan competidores equivalentes para un cierto porcentaje de consumidores.

v. Conclusión de los ejercicios de cercanía competitiva

140. De los ejercicios de cercanía competitiva analizados en esta sección, aquellos que evalúan la cercanía en términos de ubicación geográfica, flujo vehicular y comportamiento en precios serían indicativos de una alta cercanía competitiva entre las Partes. Lo anterior es consistente con documentos internos de las Partes tenidos a la vista, como se explicó *supra*.
141. En definitiva, la evidencia recabada en la Investigación y el análisis de esta División sugiere que las Partes serían cercanas en las variables de competencia más relevantes en la distribución minorista de combustibles –precio y ubicación–¹⁶⁴, por lo que es razonable proyectar que la Operación generará un aumento en precios. En concordancia con ello, los índices de presión al alza de precios tendrían valores que van desde los ■ pesos ([0-5]%) a los ■ ([0-5]%)¹⁶⁵⁻¹⁶⁶ y los cálculos del enfoque indirecto mostrarían efectos que van entre

¹⁶³ Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019. En igual sentido, declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [59].**

¹⁶⁴ Respecto del efecto estimado en precios, la baja cercanía en términos de calidad no constituye evidencia de que los efectos en este caso serían menores al promedio nacional o a los promedios de las otras submuestras consideradas. Esto en virtud de que la variable calidad ya está parcialmente controlada en las regresiones cuyos resultados se exponen en la Tabla 10–y demás del Anexo Económico– considerando que las estaciones bandera blanca tienen un nivel de calidad, instalaciones y servicios complementarios menor que las estaciones Copec en términos generales.

¹⁶⁵ Véase B.2 del presente capítulo del Informe.

¹⁶⁶ Ambos índices miden la presión al alza en precios que generaría la Operación. Lo anterior no corresponde a una estimación de eventuales alzas en precios, sino a un aumento en el costo de oportunidad de las empresas fusionadas, lo que genera un incentivo a estas empresas a aumentar sus precios. En efecto, cada vez que una empresa A vende una unidad adicional de su producto existe una probabilidad de que un competidor B venderá una unidad menos de su producto, la cual puede ser aproximada por la razón de desvío entre las empresas A y B. El beneficio que la empresa B deja de recibir por esa potencial reducción de una unidad de sus ventas es igual a su margen de venta. De este modo, si A y B se fusionan, la empresa A internalizará el costo de oportunidad que la venta de una unidad adicional de A producirá sobre los beneficios de B, generándose así un incentivo para la empresa A para aumentar sus precios. La magnitud de este mayor costo de oportunidad que enfrenta la empresa A, puede medirse por dichos índices. De este modo, según Jaffe y Weyl (2013), una forma de obtener una aproximación del efecto final en precios, bajo ciertas condiciones sería utilizando las tasas de *pass-through* entre costos y precios. JAFFE Sonia y WEYL E. Glen. 2013. The First-Order Approach to Merger Analysis. American Economic Journal: Microeconomics. Disponible en: <<https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/mic.5.4.188>> [fecha última consulta: 02.06.2020]. En este caso particular, dado que no se acreditaron eficiencias, lo único distinto

2 y 13 pesos¹⁶⁷. Tal como se mencionó anteriormente, dichos efectos se encontrarían subestimados por lo que dichos rangos deben interpretarse como una cota inferior a los riesgos de la Operación.

142. A fin de dimensionar dicho incremento, resulta ilustrativo que jurisprudencia comparada ha indicado que incluso pequeños aumentos de precios en el mercado de distribución minorista de combustibles podrían dar lugar a disminuciones sustanciales de la competencia debido a la importancia que le darían los consumidores¹⁶⁸. Lo anterior dado que el porcentaje del gasto que representaría el combustible dentro del gasto total de los hogares sería elevado¹⁶⁹, lo que también se reflejaría en que los distribuidores anunciarían los precios en múltiplos muy pequeños.
143. Dichas condiciones se replicarían en nuestro país. Así, el combustible es el cuarto bien individual que más pesa en la canasta del IPC¹⁷⁰ y las gasolinas en conjunto con el diésel representan cerca del 3% del presupuesto de los hogares en Chile¹⁷¹. Adicionalmente, las estaciones de servicio promocionan sus precios en unidades de pesos pese a que ya no se emiten monedas de tan baja denominación¹⁷².
144. A la luz de lo expuesto, considerando el aumento de precios proyectado y que los rangos de efectos corresponderían a cotas inferiores, esta División estima que la Operación contaría con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia de perfeccionarse. Lo anterior, sin perjuicio de los contrapesos y eficiencias cuya procedencia se evalúa *infra*.

C. Riesgos coordinados

145. Otro riesgo considerado por esta División al extender la Investigación a Fase II fue el eventual aumento de la posibilidad de coordinación tácita o explícita en precios entre los actores que participan del mercado relevante que podría configurarse con posterioridad a la materialización de la Operación.
146. En este sentido, la Guía indica que las formas de coordinación pueden ser explícitas, implícitas o simplemente una conducta paralela que no responde a un entendimiento previo

entre ambos índices es la unidad de medida. Así, mientras que el UPP se encuentra expresado en pesos, el GUPPI se encuentra expresado como porcentaje del precio.

¹⁶⁷ Véase B.3.a y b del presente capítulo del Informe. A respecto, ver **Nota confidencial [47]**.

¹⁶⁸ Al respecto, CMA. Anticipated merger between J Sainsbury PLC and Asda Group Ltd. Final report. 25.04.2019, párrafos 14.151-14.152. Véase también nota al pie 121.

¹⁶⁹ Al respecto, CMA. Anticipated merger between J Sainsbury PLC and Asda Group Ltd. Final report. 25.04.2019, párrafos 14.151-14.152. El gasto en combustibles representaría el 3,7% del gasto total de los hogares británicos en 2018.

¹⁷⁰ La gasolina representa el 2,73% de la canasta y es el cuarto bien que más pesa, luego del arriendo, los alimentos consumidos fuera del hogar y los automóviles nuevos. Instituto Nacional de Estadísticas (“INE”). Información disponible en: <<https://www.ine.cl/estadisticas/economia/indices-de-precio-e-inflacion/indice-de-precios-al-consumidor#:~:text=El%20%C3%ADndice%20de%20Precios%20al,de%20las%20fronteras%20del%20pa%C3%ADs>> [fecha última consulta: 26.03.2020].

¹⁷¹ Según la VIII Encuesta de Presupuestos Familiares del INE. Archivo Tabulados Principales Resultados VIII EPF (Estimaciones), calculado en base al Cuadro 7A. Información disponible en: <<https://www.ine.cl/estadisticas/sociales/ingresos-y-gastos/encuesta-de-presupuestos-familiares>>, [fecha última consulta: 26.03.2020].

¹⁷² Véase, por ejemplo, Banco Central. Información disponible en: <<https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/banco-central-dejara-de-emitir-monedas-de-1-y-5-a-partir-del-1c2b0-de-noviembre-del-2017-6>> [fecha última consulta: 26.03.2020].

entre las empresas¹⁷³. Para la evaluación de este riesgo la Fiscalía analiza las características del mercado afectado por la operación considerando circunstancias como los niveles de concentración de mercado, la adquisición de una empresa *maverick* o la transparencia en variables competitivas, entre otras¹⁷⁴.

147. En el mismo sentido, la Comisión Europea plantea tres condiciones necesarias para que la coordinación sea viable: (a) que las empresas involucradas tengan capacidad de controlar las condiciones de la coordinación; (b) que sean capaces de implementar mecanismos de disuasión creíbles; y, finalmente, (c) que la coordinación resista la reacción de clientes y competidores actuales y futuros¹⁷⁵.
148. El mercado de distribución minorista de combustibles ha sido reconocido por el TDLC como una industria que presenta características facilitadoras de coordinación entre sus actores¹⁷⁶. En efecto, los antecedentes de la Investigación dan cuenta de la existencia de múltiples elementos que favorecerían el control de las condiciones de coordinación en precios, por ejemplo, la homogeneidad del producto, la transparencia en precios y las interacciones repetidas entre las estaciones de servicio o el contacto multi-mercado, entre otros.
149. Al respecto, resulta ilustrativo que los precios publicados por ENAP entregan una señal relevante respecto de la estructura de costos variables de las empresas que pueden ser ocupadas como insumo para la coordinación. En la misma línea, los precios publicados en los tótems de las estaciones y plataformas como Bencina en Línea permiten monitorear en forma diaria los precios a público de todos los actores que forman parte de un mismo mercado relevante¹⁷⁷.
150. Para el caso en análisis y como se revisó *supra*, el mercado relevante se encuentra concentrado en un número menor de actores con Copec en primer lugar, seguido por Enex,, mientras que Esmax, la Estación Objeto y otros distribuidores minoristas independientes –

¹⁷³ Guía, p. 21. En el mismo sentido, TDLC resolución 39/2012 considerando 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”. También, TDLC resolución 43/2012 considerando 12.2. “El riesgo de efectos coordinados no sólo se refiere al de colusión expresa o tácita entre las empresas que participan en el mercado relevante, que en general serían ilícitas, sino que también a un concepto más amplio de comportamientos coordinados que es el que surge de la interacción repetida entre empresas, sin que exista necesariamente un acuerdo de cooperación entre éstas, es decir, una coordinación que surja de la mera interdependencia oligopolística”.

¹⁷⁴ Tales como el número de actores; la simetría en las participaciones de los actores; la simetría de costos de los partícipes del mercado; la homogeneidad o heterogeneidad del producto; la estabilidad o variabilidad de la demanda; la transparencia en los precios o en las cantidades producidas, o de otros factores que permitan suponer dichas variables, entre otros. Guía, p.21.

¹⁷⁵ Comisión Europea. 2004. Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales.

¹⁷⁶ En este sentido, en la jurisprudencia nacional el TDLC en su resolución 39/2012 considerando 9.5 menciona: “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”.

¹⁷⁷ Luco (2018) encuentra que, en zonas donde los consumidores no buscan activamente los precios, la introducción del sitio web Bencinas en Línea aumenta los márgenes y disminuye la dispersión de precios, mientras que en localidades en que los consumidores se informan ocurre el efecto contrario. El autor interpreta lo primero como el dominio del efecto coordinación de la política sobre el efecto de información de los consumidores y viceversa con el segundo caso. Siguiendo lo anterior, el autor encuentra que a nivel nacional aumentaron los márgenes y disminuyó la dispersión de precios en promedio por lo que plantea que Bencinas en Línea aumentó la coordinación del mercado. LUCO Fernando. 2018. Who Benefits from Information Disclosure? The Case of Retail Gasoline. Disponible en: <<https://ssrn.com/abstract=3186145>> [fecha última consulta: 26.03.2020].

cualquiera sea la definición de mercado relevante que se adopte— cuentan con participaciones de mercado menores. Adicionalmente, la Estación Objeto se caracteriza por sus bajos precios y por competir principalmente en base a dicha variable, contando con prestaciones y servicios adicionales reducidos y de menor calidad que las estaciones bandera tradicional. Consecuentemente, tendría mayores incentivos a desviarse de una estrategia coordinada de precios.

151. A mayor abundamiento, los incentivos para participar en un acuerdo tácito o explícito dependen del valor relativo de los beneficios de llevar a cabo la estrategia de coordinación y las ganancias de desviarse de este acuerdo. Por lo general, una empresa con mayor participación de mercado tendría menos incentivos a desviarse puesto que la porción adicional que podría capturar del mercado sería menor. En el mismo sentido, una compañía con productos de mayor calidad tiende a competir con menor agresividad en precios, lo que también supondría menores incentivos a desviarse. En el mercado relevante Copec cumple con ambas características al ser el principal oferente de la zona y siendo percibido como la empresa con mayor calidad del rubro, como se menciona *supra*.
152. En contraste, las empresas de menor entidad tendrían mayores incentivos a incumplir la coordinación al ganar una mayor porción de la demanda al desviarse. Adicionalmente, este efecto se refuerza en empresas tipo *low-cost*, cuya principal variable de diferenciación es el precio. En nuestro caso, la Estación Objeto detentaría dichas características.
153. En consecuencia, al menos desde un punto de vista conceptual, la adquisición de un competidor con bajos incentivos a coordinarse y, de hacerlo, con altos incentivos a desviarse —como la Estación Objeto— por parte de una compañía con bajos incentivos para romper un escenario de coordinación en precios —como Copec— tendría el potencial de generar efectos coordinados a pesar de aumentar la asimetría en el mercado¹⁷⁸⁻¹⁷⁹. En esa misma línea, se ha sostenido que una fusión que aumenta la asimetría podría facilitar una

¹⁷⁸ Generalmente la simetría en las participaciones de mercado se considera un factor que facilita la coordinación. Véase, por ejemplo, Guía, p. 21.

¹⁷⁹ Ivaldi y Lagos (2017) usando un modelo de simulaciones, encuentran que en una fusión entre partes —o empresas— asimétricas pueden generarse riesgos coordinados si, previo a la fusión, la parte de mayor tamaño es la vez la empresa con mayores incentivos a participar de un acuerdo de fijación de precios. La magnitud de los efectos coordinados será mayor mientras mayor sea la asimetría entre los tamaños de las empresas previo a la fusión. No obstante, para que se generen efectos coordinados la parte de menor tamaño debe ser a la vez la empresa con menores incentivos a coludirse entre todas las compañías que participan del mercado antes de la fusión. Esto ya que una fusión disminuye los incentivos de los competidores de la empresa fusionada a la coordinación en precios. Brito et al. (2018) encuentran resultados similares utilizando un modelo de simulaciones ejemplificado con datos del mercado de máquinas de afeitar en Estados Unidos. IVALDI Marc y LAGOS Vicente. 2017. Assessment of post-merger coordinated effects: Characterization by simulations. *International Journal of Industrial Organizations*, pp. 287-289. BRITO Duarte, RIBEIRO Ricardo y VASCONCELOS Helder. 2018. Quantifying the coordinated effects of partial horizontal acquisitions. *European Economic Review*. Disponible en: <<https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2016.04.009>> y <<https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2018.07.009>> [fecha última consulta: 18.05.2020].

coordinación tácita al permitir que la firma más grande tenga mayor capacidad para enviar señales creíbles a los demás actores¹⁸⁰⁻¹⁸¹.

154. En cuanto a los mecanismos de disuasión, la lógica de cambio de precios semanal hace que las interacciones temporales de los agentes sean constantes y demanden la adaptación rápida de sus estrategias. Por su parte, las distribuidoras tradicionales cuentan con una estructura integrada, comparten propiedad sobre infraestructura esencial en la industria y tienen contacto en múltiples mercados, aumentando el costo de desvío y la posibilidad de castigo en otros mercados¹⁸². Por otra parte, un mecanismo de castigo frente a un eventual desvío podría venir dado por guerras de precio, dispositivo reconocido en la doctrina¹⁸³ y presente en el mercado relevante afectado según los antecedentes recabados en esta Investigación¹⁸⁴. En relación a posibles reacciones externas, no se aprecia poder de negociación de los clientes que pueda reaccionar a un actuar coordinado.
155. La experiencia comparada también se ha manifestado de manera similar, observando condiciones favorables a la coordinación en el mercado de distribución minorista de combustible¹⁸⁵.

¹⁸⁰ Un estudio reciente en el mercado de distribución minorista de combustible en Perth, Australia Occidental, resulta ilustrativo para el caso en examen al concluir: *“Esa asimetría del tamaño de la empresa genera efectos coordinados que contrastan con las preocupaciones antimonopolio convencionales sobre las fusiones que crean empresas simétricas, ya que las empresas simétricas tienen mayores incentivos para coludirse (ver, por ejemplo, Ivaldi et al.2003). Una conclusión clave es que las fusiones que generan empresas asimétricas también pueden facilitar la colusión al permitir el liderazgo de precios y la experimentación”*. BYRNE David y DE ROOS Nicolas. 2019. Learning to coordinate: A study in retail gasoline. American Economic Review, 109(2), pp. 591-619.

¹⁸¹ Antecedentes recabados en el marco de esta Investigación muestran que los actores de mercado perciben a Copec como el líder del mercado por lo que una teoría de coordinación basada en señales y liderazgo se ve plausible en este caso. Al respecto, declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; declaración concesionario Enex, 16.12.2019, a fojas 200; declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198; declaración Proyectos de Inversión Copec, 07.02.2020, a fojas 286; declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 378; declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431; declaración concesionario Enex, 02.03.2020, a fojas 415; declaración concesionario Copec, 20.03.2020, a fojas 459; y declaración concesionario Copec, 19.03.2020, a fojas 447 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [60]**.

¹⁸² En el mismo sentido el TDLC resolución 39/2012 considerando 9.2. *“En cuanto a los riesgos de coordinación, este Tribunal concuerda con lo señalado por la Fiscalía [...] 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”*.

¹⁸³ Por ejemplo, la Comisión Europea sostiene: *“Algunos mecanismos de disuasión, como la temporal entrada en una guerra de precios [...]”*. Comisión Europea. 2004. Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales, párrafo 54.

¹⁸⁴ Al respecto, declaración concesionario Enex, 16.12.2019, a fojas 200; declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431; y declaración Ex zonal Copec, 07.04.2020, a fojas 493 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [61]**.

¹⁸⁵ En este sentido, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (“OECD”) ha analizado el mercado de distribución minorista de combustible recogiendo experiencia de distintos países. Así, señala *“Los mercados minoristas de combustible son oligopólicos, normalmente caracterizados por relaciones verticales y dependencias mutuas, con alta transparencia y la percepción de los conductores es, mayoritariamente, que el producto es homogéneo. Estas condiciones podrían favorecer la coordinación implícita (explícita) entre oferentes”*. Traducción libre del idioma inglés: *“Gasoline retail markets are oligopolistic markets, normally characterized by extensive vertical relations and mutual dependencies, with high transparency and the perception of motorists, most often, is that the product is homogeneous. These conditions may favour implicit (or explicit) coordination between suppliers”*. OECD. 2013. Policy Roundtables, Competition in road fuel. Disponible en: <<https://www.oecd.org/competition/CompetitionInRoadFuel.pdf>> [fecha última consulta: 18.05.2020].

156. No obstante, la probabilidad de observar riesgos coordinados en este caso podría eventualmente ser atenuada por la presencia de otros actores en el mercado relevante afectado que cuenten características similares a las de la Estación Objeto. En efecto, según se expuso *supra*, en este caso –dada las características particulares de la ubicación geográfica donde se emplaza la Estación Objeto– resulta plausible considerar áreas de influencia mayores a tres kilómetros. De este modo, aun materializada la Operación siguen existiendo otras estaciones bandera blanca que eventualmente tendrían la capacidad de limitar la coordinación.
157. En consecuencia, esta División evalúa el escenario en el mercado relevante con el objetivo de analizar la factibilidad del riesgo advertido. En concreto, se replica el análisis realizado en la investigación de rol FNE F209-2019 con objeto de identificar, para cada una de las estaciones comprendidas dentro del mercado relevante afectado, el número de estaciones bandera blanca dentro de su propia área de influencia que permanecerían operando con posterioridad a la Operación¹⁸⁶.
158. Considerando un mercado relevante afectado de tres kilómetros alrededor de la Estación Objeto, los resultados indican que 7 de las 14 estaciones afectadas no tendrán estaciones bandera blanca adicionales a la Estación Objeto a menos de tres kilómetros. Por otro lado, si se considera un área de influencia de cinco kilómetros alrededor de cada estación de servicio, los resultados indican que todas las estaciones afectadas –es decir, todas las estaciones que se encuentran dentro del área de cinco kilómetros alrededor de la Estación Objeto– seguirían contando con al menos una y hasta cuatro estaciones bandera blanca a menos de cinco kilómetros de distancia una vez materializada la Operación¹⁸⁷⁻¹⁸⁸.
159. En conclusión, no puede desconocerse que desde una perspectiva teórica el mercado de distribución de combustibles posee diversas condiciones estructurales que facilitarían la coordinación entre sus agentes, lo cual es corroborado y sustentado en la jurisprudencia comparada y literatura económica. De los antecedentes recabados en la Investigación es razonable concluir que la Operación acrecentaría estos riesgos atendido el perfil de precios de la Estación Objeto, que tendría mayores incentivos para no coordinarse en precios y, de hacerlo, a desviarse de una coordinación en precios en comparación con otros actores que participan en el mercado.
160. Sin embargo, este riesgo podría ser atenuado por el efecto que tienen otras estaciones de bandera blanca si se considera una definición de mercado relevante mayor a tres kilómetros, lo cual podría resultar plausible en este caso considerando las características particulares de la ubicación de la Estación Objeto. Con todo, considerar esta potencial atenuación y su magnitud no es determinante para el análisis de la Operación ni altera las conclusiones de la Investigación, máxime considerando los contrapesos a los riesgos que se detallarán *infra*.

¹⁸⁶ Investigación rol FNE F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”

¹⁸⁷ Al menos para las estaciones Copec ubicadas en la Autopista, que comparten algunas de las características de la ubicación geográfica de la Estación Objeto, la definición de área de influencia de cinco kilómetros también puede ser plausible.

¹⁸⁸ No es posible *a priori* replicar el ejercicio con la definición de mercado relevante propuesta por las Partes en Fase II para todas las estaciones ubicadas dentro del área de influencia de la Estación Objeto –ya sea dentro de tres o cinco kilómetros– porque implicaría establecer áreas de influencia *ad hoc* para cada una de las estaciones.

D. Condiciones de entrada

161. La jurisprudencia nacional ha reconocido la existencia de barreras de entrada en la industria a nivel nacional tanto en los segmentos de refinación e importación, como en el de distribución mayorista y minorista, junto con eventuales dificultades en el transporte y almacenamiento. Por lo anterior, en general se ha considerado que existen obstáculos a la entrada de nuevos actores en los segmentos de refinación, importación, almacenamiento y distribución mayorista.
162. Respecto del mercado de distribución minorista, las barreras serían relevantes para zonas geográficas específicas, principalmente urbanas, producto de la saturación de espacios físicos o de la prohibición o limitación de nuevas instalaciones mediante planes reguladores comunales –debido al importante número de estaciones de servicio o a la seguridad de su instalación cerca de zonas residenciales o de servicios–¹⁸⁹.
163. En el caso de las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano la regulación urbana vigente permite el ingreso de nuevas estaciones de servicio en zonas específicas de acuerdo a los usos de suelo, generalmente sujetos a máximos relativos al número de estaciones de servicio y requerimientos especiales¹⁹⁰.
164. Respecto a la oferta disponible, Concepción cuenta con 34 estaciones de servicio para 223.574 habitantes, mientras que existen tres estaciones en Hualpén para una población de 91.773 y 15 en Talcahuano para 151.749 residentes. Cabe destacar que Hualpén tiene un número de estaciones bastante menor en comparación con a otras comunas de población similar, encontrándose Concepción y Talcahuano sobre y dentro del promedio de estaciones que se observan en comunas similares a ellas en términos de población, respectivamente¹⁹¹.

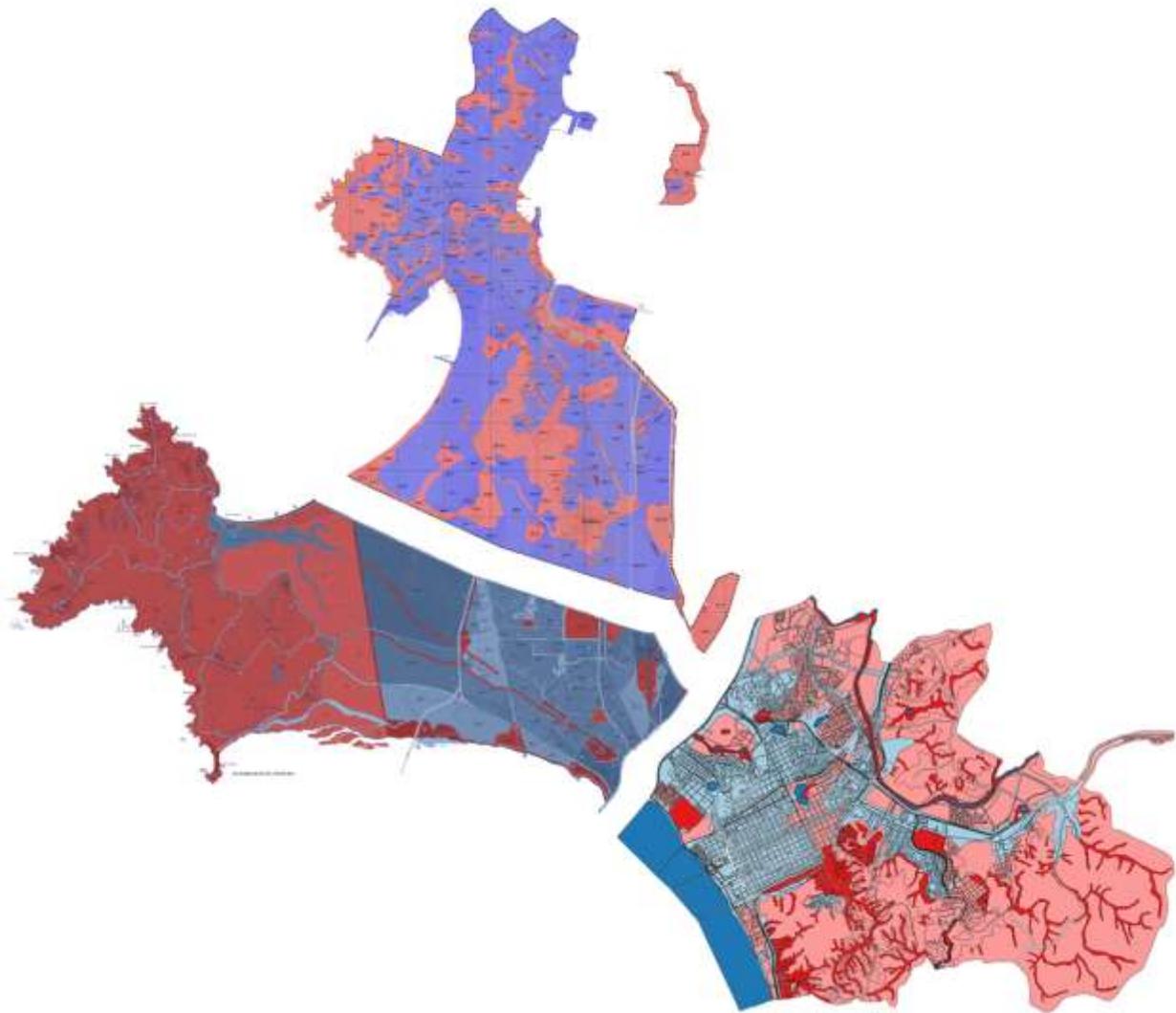
¹⁸⁹ TDLC resolución 34/2011 considerandos 8.1, 8.2, 8.3, 9 y 10; y resolución 39/2012 considerandos 8.6, 8.22, 8.28, 8.30, 8.31, 8.32, 9.15, 9.16, 9.17, 10.33 y 11.4.

¹⁹⁰ Adicional a dichas regulaciones, para la instalación y operación de estaciones de servicio es necesaria la inscripción de los propietarios de las instalaciones que sirvan para producción, importación, refinación, transporte, distribución, almacenamiento, abastecimiento, regasificación o comercialicen combustibles derivados del petróleo, biocombustibles líquidos, gases licuados combustibles y todo fluido gaseoso combustible de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles, según dispone el artículo 2 del Decreto con Fuerza de Ley N° 1 del Ministerio de Minería del año 1978. Junto con lo anterior, es imperativo dar cumplimiento a las normas del decreto supremo N° 160 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo del año 2009, que aprueba reglamento de seguridad para las instalaciones y operaciones de producción y refinación, transporte, almacenamiento, distribución y abastecimiento de combustibles líquidos (“**DS 160**”). Adicionalmente, le son aplicables las disposiciones de la Norma Chilena Oficial N° 4 de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles sobre Instalaciones en Servicentros e Islas de Expendio de Gasolina. Disponible en: <https://www.sec.cl/sitioweb/electricidad_norma4/servicentros.pdf/> [fecha última consulta: 25.04.2020].

¹⁹¹ A septiembre del año 2019, otras comunas con población de entre 220.000 y 230.000 (Arica, Coquimbo, La Serena y Talca) tienen entre 19 y 33 estaciones de servicio; por su parte, comunas con entre 90.000 y 95.000 (Quillota, San Antonio, La Cisterna, Peñaflo, la Reina y Linares) cuentan con entre 7 y 15 estaciones de servicio; finalmente, comunas con población de entre 150.000 y 165.000 (Copiapó, Quilpué, El Bosque, Recoleta y Osorno) cuentan con entre 8 y 19 estaciones de servicio. Información disponible en: <http://www.bencinaenlinea.cl/web2/busca_dor.php?region=7> y <<http://www.censo2017.cl/descargue-aqui-resultados-de-comunas/>> [fecha última consulta: 25.04.2020]. No obstante, se debe notar que el número de estaciones de servicio ubicadas en una comuna determinada puede estar influenciado por múltiples características tanto del lado de la demanda –por ejemplo, el ingreso per cápita de la población o flujo vehicular– como del lado de la oferta –los costos de entrada, intensidad de la competencia, etcétera–. Por este motivo, una simple comparación entre número de habitantes y número de estaciones no necesariamente demuestra que la causa del bajo de número de estaciones per cápita sea resultado de la existencia de barreras de entrada.

165. En la Figura 9 se grafican las zonas habilitadas para la instalación de estaciones de servicio por comuna. En el caso de Concepción, el color rojo indica las zonas donde la instalación se encuentra prohibida, en rosado donde se encuentra permitida con restricciones mayores y en celeste las zonas permitidas sin restricciones mayores. En el caso de Hualpén y Talcahuano, las zonas en rojo indican prohibición de instalación, mientras las azules lo permiten.

Figura 9: Zonas habilitadas para la instalación de estaciones de servicio en Concepción, Hualpén y Talcahuano



Fuente: Elaboración en base a plan regulador Concepción, Hualpén y Talcahuano¹⁹².

166. Del mapa anterior es posible concluir que existen terrenos habilitados para la instalación de nuevas estaciones de servicio en las principales líneas de flujo del sector, incluyendo amplios trechos de la Autopista Concepción Talcahuano –donde se ubica la Estación Objeto– y parte importante del centro de Concepción y Talcahuano.

¹⁹² Respuesta Dirección de Obras Municipales de la Municipalidad de Concepción oficio N° 886, a fojas 551; respuesta Dirección de Obras Municipales de la Municipalidad de Hualpén oficio N° 884, a fojas 570; Dirección de Obras Municipales de la Municipalidad de Talcahuano oficio N° 856, a fojas 538 del Expediente F216-2019.

167. Sin perjuicio de las habilitaciones regulatorias, estas no pueden ponderarse en forma aislada. Lo anterior, toda vez que antecedentes de la Investigación indican que la ciudad de Concepción cuenta con un mercado inmobiliario en desarrollo y un alto valor de metro cuadrado para construcción, por lo que los terrenos disponibles compiten con otras industrias para usos de suelo alternativos –principalmente la inmobiliaria para proyectos de vivienda y oficina–, lo que constituye un hecho que dificultaría la instalación de nuevas estaciones de servicio en sectores de tráfico relevante¹⁹³.
168. Adicionalmente, las inversiones requeridas para construir una estación de servicio son de un valor importante cuya recuperación supone periodos de mediano y largo plazo de entre **[62]** y **[63]** años. En este sentido, la entrada al mercado requiere que la empresa incurra en costos hundidos, principalmente relativos a la construcción de instalaciones con exigentes regulaciones técnicas¹⁹⁴. A mayor abundamiento, las instalaciones no cuentan con usos alternativos y su valor residual es prácticamente nulo, siendo su traslado y reutilización difícilmente viable¹⁹⁵. Las condiciones mencionadas dificultarían la entrada de competidores con restricciones de acceso a financiamiento propio o restricciones de acceso al mercado de capitales.
169. En el mercado de distribución minorista de combustible es común que exista una falta de identidad entre el propietario del inmueble y el operador, pudiendo arrendarse terrenos para instalar estaciones de servicio. Sin embargo, debido a que los contratos de arrendamiento deben renovarse, estas negociaciones podrían constituirse en un obstáculo para la operación de los distribuidores, sobre todo de existir cambios en las condiciones previamente acordadas¹⁹⁶.
170. Por otra parte, según se observó en la Investigación, el tiempo requerido desde la iniciativa para instalar hasta la materialización de una nueva estación de servicio toma sobre **[64]** o **[65]** años. A ello, se adiciona un periodo de rodaje hasta que alcanza su pleno funcionamiento con volúmenes constantes una vez operativa de incluso **[66]** meses¹⁹⁷. De acuerdo a los antecedentes recabados, esta extensión sería mayor a los dos años en promedio, dificultando una entrada oportuna.

¹⁹³ Lo anterior sería principalmente problemático para estaciones de servicio independientes considerando el valor de la inversión y la relevancia de la variable ubicación dentro de la competencia. Al respecto, declaración Gerencia Copec, 06.12.2019, a fojas 171; declaración Proyectos de Inversión Copec, 02.12.2019, a fojas 136; y declaración concesionario Copec, 13.03.2020, a fojas 431 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [67]**. En igual sentido, respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189 del Expediente F216-2019.

¹⁹⁴ Contenidas en el DS 160.

¹⁹⁵ Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 y respuesta SMR oficio N° 937, a fojas 579 del Expediente F216-2019. En caso de destinación alternativa del suelo, es necesario dar término definitivo a la operación de la estación de servicio adoptando las medidas para garantizar que las instalaciones no constituyan un riesgo para la seguridad de las personas o sus bienes, debiendo sellar las conexiones de abastecimiento y purgar los vapores inflamables y combustibles de conformidad con los artículos 107-117 y 302-304 del DS 160.

¹⁹⁶ Declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124 y declaración Proyectos de Inversión Copec, 02.12.2019, a fojas 136 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [68]**.

¹⁹⁷ Respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189 del Expediente F216-2019. Declaración Proyectos de Inversión Copec, 02.12.2019, a fojas 136; declaración Luis Durán Cruzat, Subgerente de estaciones de servicio Área sur y Juan Eduardo López Quintana, Gerente de Asuntos Corporativos, ambos de Enex, 20.03.2020, a fojas 461; y declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [69]**.

171. A su vez, existen economías de escala que son aprovechadas por las distribuidoras tradicionales en las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano dada la integración de las redes de distribución y de la capacidad de almacenamiento, particularmente respecto de las gasolinas. Tanto Copec y Enex –mediante propiedad compartida– como Esmax cuentan con plantas de abastecimiento propio en San Vicente que les permiten acceder a todo tipo de combustibles¹⁹⁸.
172. Sin embargo, mientras que los distribuidores independientes pueden abastecerse de diésel directamente en la refinería Biobío, el abastecimiento de gasolinas únicamente se encuentra disponible en la planta de almacenamiento de ENAP en Linares –a más de 200 kilómetros de la ciudad de Concepción–. Ello incrementa el costo de la gasolina para distribuidores mayoristas no integrados y, consecuentemente, también para las estaciones bandera blanca al agregar al costo del insumo el costo del transporte del oleoducto –hacia la planta de abastecimiento en Linares– y del camión –que transporta el combustible de vuelta hacia la respectiva estación de servicio–¹⁹⁹. Sin perjuicio de lo señalado, antecedentes del expediente indican la existencia de alternativas adicionales para distribuidores tradicionales más económicas a la compra a ENAP –y, en algunos casos, exigiendo menores garantías y acceso al crédito– provistas por distribuidores mayoristas en la zona²⁰⁰.
173. Además, la participación, posición y servicios adicionales ofrecidos por las distribuidoras tradicionales podrían constituir una limitación al ingreso de nuevos competidores independientes²⁰¹. En efecto, las ventas por planes de fidelización representan porcentajes importantes para parte de las estaciones de servicio de los distribuidores tradicionales en las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano, constituyendo hasta el [20-30]% en el caso de Esmax, [50-60]% para Copec y [70-80]% de las ventas de Enex²⁰². Por su parte, Copec detenta una participación superior al 50% –medido en cantidad de estaciones de servicio, Tablas 3, 4 y 5 *supra*– para cada uno de los mercados relevantes plausibles –incluyendo el adecuado para las Partes tanto en Fase I como el Fase II– y un posicionamiento de marca fuerte y consolidado, muy superior al de otras distribuidoras tradicionales y al que posiblemente podrían aspirar distribuidores independientes²⁰³.

¹⁹⁸ Ubicadas en el puerto de Talcahuano.

¹⁹⁹ Declaración Dirección ENAP, 04.12.2019, a fojas 140 y declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 378 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [70]**.

²⁰⁰ Respuesta CGL oficio N° 2374, a fojas 165 del Expediente F216-2019. En igual sentido, declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; y declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 378 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [71]**.

²⁰¹ Guía, p. 16. Comisión Europea. 2004. Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales. Adicionalmente, declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124; declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138; y declaración concesionario Esmax, 16.12.2019, a fojas 198 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [72]**.

²⁰² Dicha tendencia es clara respecto de estaciones de servicio ubicadas en la Autopista Concepción Talcahuano y otras vías principales dentro de la zona. Al respecto, Respuesta Enex oficio N° 271, a fojas 324; respuesta Esmax oficio N° 272, a fojas 351; y respuesta Copec oficio N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019. Adicionalmente, estudios “Copec Provokers: Presentación Automovilistas 2018”, de fecha 12.2018 y “Esmax Activa Research: Experiencia Clientes Estaciones de Servicio”, de fecha 15.07.2019, acompañados en respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189 y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [73]**.

²⁰³ Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficios N° 2375 y 276, a fojas 169 y 376 del Expediente F216-2019. En igual sentido, declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138; declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 127; y declaración Proyectos de Inversión Copec, 07.02.2020, a fojas 286 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [74]**.

174. Para analizar la relevancia práctica de las limitaciones antes mencionadas, esta División examinó la evidencia empírica sobre el comportamiento del mercado en el pasado²⁰⁴. En el área del Gran Concepción se han producido diversas entradas de estaciones de servicio. La Tabla 17 a continuación muestra las entradas de estaciones de servicio ocurridas desde el año 2013 en las comunas de Concepción y Talcahuano²⁰⁵. En el caso de Hualpén, la comuna no cuenta con ingresos desde el año 2013 a pesar de la baja cantidad de estaciones de servicio en relación al número de habitantes.

Tabla 17: Entrada estaciones de servicio comunas de Concepción y Talcahuano a partir del año 2013

Año	Comuna	Bandera	Ubicación
2014	Concepción	Petrobras	Juan Bosco 2239
2014	Concepción	Petrobras	Ramón Carrasco 455
2015	Concepción	Shell	Ramon Carrasco 217
2016	Concepción	Copec	Ejército 2001
2017	Talcahuano	Shell	Autopista Concepción Talcahuano 6461
2017	Concepción	Ecoil	Bulnes 1793
2018	Talcahuano	Socorro	Bilbao 404
S/I	Concepción	Shell	Pedro de Valdivia 904
S/I	Concepción	Shell	Los Carrera 420

Fuente: Elaboración propia información Expediente F216-2019²⁰⁶.

175. Según se expone en la tabla anterior, es posible reconocer entradas de nuevos competidores en Concepción y Talcahuano con una o dos estaciones al año de distribuidoras tradicionales y dos ingresos en total de distribuidores independientes durante los años 2017 y 2018. A mayor abundamiento, ninguno de los dos distribuidores independientes que ingresaron a la zona del Gran Concepción se ubica dentro del área de influencia de tres kilómetros de la Estación Objeto y solo uno de ellos –la estación de servicio Ecoil Bulnes– se ubica dentro del área de influencia de cinco kilómetros.

176. Consecuentemente, en las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano no se presentan condiciones regulatorias impeditivas para el ingreso de nuevos actores. Sin embargo, sólo en Concepción y en Talcahuano se observa la expansión desde el año 2013 y, principalmente, de las distribuidoras tradicionales.

177. De este modo, las características del mercado hacen que las condiciones de entrada para distribuidores minoristas no integrados sean menos favorables que las condiciones que

²⁰⁴ Guía, p. 14.

²⁰⁵ Respecto de los cambios de bandera ocurridos en las comunas de Concepción Hualpén y Talcahuano, destaca el producido en la estación ubicada en Manuel Gutiérrez N° 2429 que ocurre el año 2019, transitando de una operación bajo la bandera Shell a sin bandera. Existen otros seis cambios que se producen el año 2013 a propósito de la adquisición y consecuente desinversión ordenado por la sentencia rol N° 3993-2012 de la Corte Suprema.

²⁰⁶ Respuesta Enex oficio N° 271, a fojas 324; respuesta Esmax oficio N° 272, a fojas 351; y respuesta Copec oficio N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019.

enfrentan las distribuidoras tradicionales. En efecto, entre estas características se encuentran las particularidades del mercado inmobiliario, los montos de inversión y los plazos de instalación, además de desventajas en costos –dado el abastecimiento de gasolina en Linares– y servicios adicionales –particularmente, planes de fidelización–. Dichos elementos dificultarían la entrada de un competidor con restricciones de acceso a financiamiento propio y al mercado de capitales, afectando negativamente la probabilidad y oportunidad de la entrada. Adicionalmente, las características propias de la industria dificultarían una entrada oportuna dado que el tiempo para una entrada sería superior a los dos años.

178. Por último, como se ha demostrado *supra*, las estaciones de bandera blanca son en general las que compiten de manera más agresiva en precio, siendo su presencia capaz de ejercer un contrapeso a eventuales riesgos unilaterales²⁰⁷. Asimismo, este tipo de estaciones cumplirían un rol relevante –en teoría– en para disuadir eventuales coordinaciones en precios tácitas o explícitas²⁰⁸.
179. Así, si bien existe probabilidad de ingreso de estaciones de bandera tradicional, no es claro que ello sea suficiente considerando los menores incentivos a competir agresivamente y la ausencia de incentivos para instalarse cerca de la Estación Objeto. Por otra parte, si bien el ingreso de un competidor independiente podría contrapesar en mayor grado los riesgos identificados, existen otros factores que harían dicha entrada poco probable. De tal forma, los requisitos establecidos en la Guía para poder revertir las preocupaciones respecto a efectos anticompetitivos no se satisfacen en el caso en análisis.

E. EFICIENCIAS

180. De acuerdo a la Guía, las eventuales eficiencias que derivan de una operación pueden representar un contrapeso a los riesgos aparejados a la materialización de la misma. Dicha evaluación debe incluir tanto eficiencias productivas –referidas a la reducción de costos que su materialización pueda acarrear–²⁰⁹, como las eficiencias dinámicas –propias del desarrollo de nuevos y mejores productos–²¹⁰.

²⁰⁷ Por ejemplo, en las regresiones precio-estructura presentadas en la sección B.3.a del capítulo IV del presente informe solo los coeficientes asociados al número de estaciones de bandera blanca tienen un signo negativo –a mayor número de estaciones de este tipo se observan menores precios en promedio–. De manera similar, Lagos (2018) muestra que la presencia de una estación desinvertida –adquiridas principalmente por operadores independientes– en un radio de un kilómetro y en comunas con una baja densidad de estaciones afectadas por la fusión, fue suficiente para disuadir el incremento en precios generado por la fusión entre Shell y Terpel en Chile. LAGOS Vicente. 2018. Effectiveness of Merger Remedies: Evidence from the Retail Gasoline Industry. The Journal of Industrial Economics. Disponible en: <<https://doi.org/10.1111/joie.12188>> [fecha última consulta: 02.06.2020].

²⁰⁸ En efecto, como se señaló en la sección C del capítulo IV de este Informe, las estaciones de bandera blanca tendrían mayores incentivos a desviarse de una eventual coordinación en precios al tener en general menores participaciones de mercado y poder, por ende, capturar una mayor fracción de la demanda resultado de una desviación. Adicionalmente, la principal característica de diferenciación de este tipo de estaciones es ofrecer menores precios, haciendo más probable el desvío de involucrarse en un acuerdo de coordinación.

²⁰⁹ De acuerdo a lo señalado por la Guía, las eficiencias productivas están dadas principalmente por la obtención de economías de escala; economías de ámbito; economías de densidad; sinergias; eliminación de duplicaciones que reduzcan costos operacionales; especialización de plantas; racionalización de funciones administrativas y de gestión –por ejemplo, ventas, marketing, contabilidad, compras, finanzas, producción–; y de distribución, publicidad y aumentos de capital. Dichas eficiencias sirven como contrapeso a los riesgos unilaterales dado que un agente económico que adquiere habilidad para incrementar precios como consecuencia de una operación de concentración podría carecer de incentivos dada una reducción significativa en su curva de costos. Guía, p. 23.

²¹⁰ Respecto a eficiencias dinámicas, la Guía señala que constituyen sinergias que permiten a las empresas mejorar su desempeño de manera continua en términos de calidad, servicio o variedad. Dichas sinergias emanan de la

181. Las eficiencias serán consideradas siempre que sean (a) verificables, (b) inherentes a la operación de concentración y (c) aptas para compensar el mayor poder de mercado obtenido por la empresa fusionada²¹¹.
182. Las Partes describen en forma general tanto eficiencias productivas como dinámicas en la Notificación²¹². En lo que se refiere a las primeras, mencionan que los usuarios podrían acceder a precios en condiciones más competitivas que las actualmente ofrecidas por la Estación Objeto debido a que el concesionario de Copec se abastecería a menores costos en el mercado mayorista de combustibles, el que podría traspasar al público. Describen eficiencias dinámicas producto de la Operación relativas a la incorporación de la Estación Objeto a la red de estaciones de servicio Copec, incluyendo un mejor servicio, nuevos productos y beneficios para los consumidores²¹³.
183. Durante la Fase II de Investigación, las Partes incluyen una descripción más detallada de las eficiencias derivadas de la materialización de la Operación que se analizan a continuación²¹⁴.

1. Eficiencias productivas

184. De acuerdo a las Partes, desde el punto de vista de las eficiencias productivas, la entidad resultante de la Operación podría acceder a costos variables sustancialmente menores en virtud de un menor costo de distribución de combustible y un menor costo de transporte hasta la Estación Objeto dada la operación integrada de la Compradora. Así, argumentan que es posible obtener las diferencias en costo variable por litro entre ambas empresas. Los cálculos para el año 2018 fueron replicados por esta División, cuyos resultados se grafican en la Tabla 22 a continuación²¹⁵.

Tabla 22: Diferencias de costos variables entre Copec y Chajtur (CLP)

Operador / Combustible	Diésel	Gasolina 93	Gasolina 95
Precio promedio por litro	592	789	825
Diferencia costo	[-]	[-]	[-]
Porcentaje sobre precio de Chajtur	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%

Fuente: Elaboración propia con datos de las Partes²¹⁶.

185. Consecuentemente, es posible afirmar que al comparar la situación de Copec y la Estación Objeto durante el año 2018, esta última podría –en teoría– acceder a un costo variable entre un [10-20]% y un [10-20]% menor al que tiene actualmente como resultado de la Operación.

complementariedad de las empresas que se concentran, siendo propia de operaciones de concentración verticales o de conglomerado. Guía, p. 23.

²¹¹ Guía, pp. 23-25.

²¹² Notificación, pp. 44 y ss.

²¹³ Notificación, pp. 46, párrafo 141. **Nota confidencial [75].**

²¹⁴ Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019, p. 13.

²¹⁵ Los cálculos de diferencia de costos realizados por esta División corresponden a los valores presentados por las Partes, excepto en el caso del costo del diésel de la Estación Objeto ya que las Partes obtienen una diferencia de costos de [-] pesos. **Nota confidencial [76].**

²¹⁶ Respuesta CGL oficios N° 2374 y 789, a fojas 165 y 508; y Copec oficio N° 2375, a fojas 169 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [77].**

186. Respecto al requisito de verificabilidad, esta División considera que la metodología de cálculo es razonable atendiendo la naturaleza homogénea del combustible y en virtud de las eficiencias de provisión con las que contaría la Compradora en el mercado –dada su integración vertical–. Así, sería plausible que Copec abastezca con menores costos variables a la Estación Objeto, en particular, respecto de gasolina dada la provisión en San Vicente –mientras que actualmente la Estación Objeto se abastece mediante distribuidores mayoristas que compran en la planta de Linares–.
187. En cuanto al requisito de inherencia, las Partes asumen su ocurrencia²¹⁷. Si bien ello podría tener sentido teóricamente –considerando las economías de escala que puede tener la Compradora–, no se ha acompañado mayor información que permita concluir que dicho resultado no se pudo haber logrado por medios distintos de la Operación.
188. Finalmente, respecto a la aptitud para compensar el mayor poder de mercado obtenido por la Compradora luego de materializada la Operación, las Partes no acreditaron que estos menores costos variables puedan ser traspasables al consumidor final. En efecto, aun cuando las estaciones que operan bajo la bandera Copec en el mercado relevante tendrían, en teoría, menores costos variables, en general, cobran precios minoristas similares o incluso mayores a los de la Estación Objeto²¹⁸⁻²¹⁹.
189. En la práctica, las Partes no han acreditado que la Operación genere eficiencias en los costos de la Compradora²²⁰. Tampoco se ha acreditado que los precios mayoristas que fija Copec se verían modificados por la Operación –dichos precios deberían representar el verdadero costo de oportunidad de sus concesionarios minoristas y determinarían los niveles actuales de precios fijados por aquellos²²¹–. Dado lo anterior, con los antecedentes tenidos a la vista no es posible acreditar que la eficiencia alegada se traduciría en una baja de precios para los consumidores finales de la Estación Objeto. En consecuencia, si efectivamente la estructura de costos de Copec quedase inalterada por la Operación, no es

²¹⁷ Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019, p. 15.

²¹⁸ En promedio las estaciones Copec son más caras que la Estación Objeto, no obstante, existen algunas estaciones con precios similares e incluso a veces menores. Al respecto, véase *supra*, sección B.3.c.iii y Anexo Económico.

²¹⁹ Por ejemplo, de acuerdo a Lagos (2018) la adquisición de Terpel por parte de Shell en Chile resultó, en promedio, en un aumento estadísticamente significativo de los precios minoristas de aquellas estaciones donde aumentó la concentración de mercado como resultado de la fusión –considerando áreas de influencia de uno, dos y tres kilómetros–. No obstante, en aquellas estaciones que competían con alguna de las estaciones desinvertidas –en un área de influencia de un kilómetro y en comunas con baja densidad de estaciones afectadas por la fusión– que fueron adquiridas principalmente por operadores independientes, los precios en promedio no aumentaron. Ello sugiere que, aun cuando las estaciones de bandera tradicional podrían tener menores costos de abastecimiento, ello no necesariamente es suficiente para compensar a los consumidores finales a través de menores precios minoristas en un escenario de mayor concentración de mercado. Más aún, los resultados sugieren que las estaciones de bandera blanca pueden ejercer presión a la baja en los precios minoristas aun pudiendo tener mayores costos de abastecimiento. LAGOS Vicente. 2018. Effectiveness of Merger Remedies: Evidence from the Retail Gasoline Industry. *The Journal of Industrial Economics*. Disponible en: <<https://doi.org/10.1111/joie.12188>> [fecha última consulta: 02.06.2020].

²²⁰ Respecto a la posibilidad de considerar como eficiencia la reorganización de activos que no implican mejoras en la producción conjunta o sinergias, véase, por ejemplo: FARRELL Joseph y SHAPIRO Carl. 1990. Horizontal mergers: An equilibrium analysis. *The American Economic Review*, pp. 107-126; BUEHLER Benno y FEDERICO Giulio. 2016. Recent developments in the assessment of efficiencies of EU mergers. *CLPD*, 2, p. 64.

²²¹ Considerando todas las características y estructura de los mercados que influyen en este precio –por ejemplo, disponibilidad del insumo, costos almacenamiento y transporte, intensidad de la competencia en los mercados mayoristas y minoristas, etcétera–.

posible concluir que necesariamente existiría un cambio en los incentivos de la empresa adquirente a fijar menores precios minoristas como resultado de la misma²²².

190. Así, al no estar acreditados cambios en los costos de oportunidad –que representan el verdadero costo marginal del insumo– y debido a que no se han acreditado sinergias de la Operación que resulten en menores costos para la Compradora, no es posible suponer que la Estación Objeto traspasará los menores costos variables de Copec a los consumidores finales vía menores precios minoristas.

2. Eficiencias dinámicas

191. A este respecto, las Partes señalan que la Operación permitirá a los consumidores acceder a una mejor calidad en el servicio, a nuevos productos que no se encuentran actualmente disponibles en la Estación Objeto y a una serie de beneficios que favorecerían a los clientes. Entre aquellos que aducen se encuentran la instalación de un tanque y surtidor de kerosene, la comercialización de gasolina 97, la remodelación de los activos existentes, la extensión de horario de funcionamiento y el acceso a beneficios adicionales propios de la red de Copec²²³.
192. Respecto al cumplimiento de los requisitos, esta División considera que esta mejora de calidad sería verificable debido a que existen planes concretos de mejoramiento de la Estación Objeto²²⁴. Sin embargo, las Partes no acompañaron antecedentes que permitan acreditar que dichas mejoras de calidad sean inherentes a la Operación y aptas para compensar el mayor poder de mercado obtenido por la Compradora. Si bien constan en el expediente antecedentes que muestran la existencia de ciertos consumidores que valoran la calidad²²⁵, no se ha dado prueba de que las mejoras presupuestadas por las Partes sean suficientes para contrarrestar los riesgos de la Operación ni que los clientes actuales de la Estación Objeto valoren una mejor calidad de servicio por sobre el precio.
193. En consecuencia, si bien dichas eficiencias son plausibles, no existen antecedentes sobre la suficiencia de las mismas o que los consumidores afectados por la Operación valoren la calidad por sobre el precio, por lo que no serán consideradas para mitigar los riesgos de la Operación.

3. Conclusiones

194. En definitiva, las eficiencias no pueden ser consideradas como un contrapeso a los riesgos derivados de la Operación dado que no se encuentran debidamente acreditados los requisitos que la Guía prevé para su consideración.

²²² Dado los niveles actuales de competencia en los mercados mayorista y minorista, los concesionarios Copec fijan precios similares a los de la Estación Objeto aun cuando podrían potencialmente fijar menores precios minoristas dados los menores costos de aprovisionamiento del insumo. Por ende, dado que la operación no afecta las condiciones de competencia en los mercados mayoristas y que aumenta la concentración en los mercados minoristas, no es creíble que los potenciales menores costos de aprovisionamiento sean traspasados a menores precios minoristas por parte de la Estación Objeto una vez materializada la Operación.

²²³ Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019, p. 19.

²²⁴ Así, informes del Anexo C de la Notificación, a fojas 49 del Expediente F216-2019.

²²⁵ Al respecto, véase sección B.3.c.iv del capítulo IV presente Informe.

V. EMPRESA EN CRISIS

195. En atención a que las Partes invocaron la excepción de empresa en crisis en la Investigación, a continuación, se analizarán los supuestos conceptuales que la sustentan y se examinarán cada uno de sus requisitos a la luz de los antecedentes recabados en el Expediente F216-2019.

A. Análisis conceptual de la excepción de empresa en crisis

196. Conforme a la Guía, las partes de una operación de concentración pueden invocar la excepción de empresa en crisis, siendo se su cargo acreditar los requisitos previstos para su configuración. El hecho que un agente económico sea calificado como empresa en crisis afecta el análisis de riesgos de la operación que al efecto haya efectuado la FNE y, aunque la Guía aborda la excepción de empresa en crisis como un contrapeso a los riesgos de la operación, es posible incluir dicho factor en el marco analítico de una operación de concentración y alterar con ello su análisis prospectivo²²⁶.

197. En el análisis de operaciones de concentración se ponderan los niveles de competencia que se espera con y sin que la operación tenga lugar –lo que se denomina “contrafactual”– a modo de evaluar si las operaciones sometidas a su conocimiento son aptas para reducir sustancialmente la competencia. Al efecto, la Guía establece: *“en la mayoría de los casos, las condiciones competitivas existentes en el momento de la operación de concentración constituyen la referencia comparativa más adecuada para evaluar los efectos de la misma. Sin embargo, en ciertas circunstancias, la FNE tomará en cuenta los cambios que resulten razonablemente predecibles, considerando, en particular el posible ingreso o salida de agentes económicos, en el supuesto de que no se produjera la concentración”*²²⁷.

198. A la luz de lo expuesto, un escenario donde razonablemente la Fiscalía podría preferir un contrafactual diverso a las condiciones competitivas prevalecientes en el mercado es aquél en que resulte posible prever razonablemente que una de las partes, por sus dificultades financieras, abandonará el mercado de no mediar la operación y que con ello desaparecerán inevitablemente sus activos del mercado, habiéndose hecho esfuerzos razonables por preservarlos de una forma menos gravosa para la competencia que la concentración propuesta. En otros términos, la alteración del contrafactual se justificaría en caso de configurarse la excepción —o defensa— de empresa en crisis²²⁸.

199. La Guía establece que la referida excepción puede configurarse si las partes de una operación acreditan tres requisitos copulativos –que serán analizados a continuación–, los que son consistentes con aquellos que se encuentran asentados en la jurisprudencia

²²⁶ Guía, p. 26.

²²⁷ Guía, p. 8.

²²⁸ En el mismo sentido, en el marco de la consulta pública a la que se sometió la Guía en 2012, la FNE señaló, a modo de ilustrar el estándar de empresa en crisis: ***“El análisis de una operación donde una de las empresas que se fusiona es considerada “empresa en crisis”, implica que el contrafactual para evaluar la operación, es una situación de mercado donde dicha empresa no existe y por lo mismo no compite. Resulta razonable que si se apela a dicho argumento, resulte verificable que la empresa presuntamente en crisis hubiera desaparecido o no habría podido ser adquirida por otra empresa o buscado otra opción que significara un menor riesgo anticompetitivo que la operación”***. Fiscalía Nacional Económica. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia_Fusiones_final_comentarios.pdf> [fecha última consulta: 02.06.2020].

comparada y con los lineamientos que las agencias de competencia extranjeras proveen de forma consistente²²⁹.

200. Conforme indica la Guía, la lógica tras la defensa es que, “*si los activos de la empresa están destinados a desaparecer del mercado, una mirada prospectiva del mismo indica que los consumidores no estarán peor después de ejecutada la operación de concentración, de lo que estarían si no tuviese lugar*” (énfasis añadido)²³⁰.
201. De esta forma, de configurarse la excepción de empresa en crisis se considerará que el deterioro en la estructura competitiva del mercado no es atribuible a la operación ya que aquello habría ocurrido igualmente o en mayor medida sin ésta –con la salida de la empresa en crisis y sus activos del mercado–²³¹. En definitiva, la situación de crisis en que se encuentra el agente económico objeto de la operación modifica el contrafactual, llevando a que la reducción en la competencia que pueda padecer el mercado luego de la operación no sea algo inherente a ésta²³².
202. Al respecto, resulta ilustrativo que, conforme a lineamientos comparados, la excepción de empresa en crisis aplica en aquellas situaciones en que no existe un nexo causal entre la operación que se evalúa y la reducción sustancial a la competencia que es posible anticipar de dicho análisis, toda vez que el mercado en el que incide la operación experimentaría un incremento en la concentración y un deterioro en las condiciones de competencia independiente del perfeccionamiento o no de la misma²³³.

²²⁹ La Guía en general sigue el criterio dado por otras jurisdicciones. La Guía de Fusiones Horizontales de la DOJ y FTC señala: “*es poco probable que una fusión cree o incremente poder de mercado, o facilite su ejercicio, si una pérdida inminente – según se definirá más abajo – de una de las entidades que se fusionan pueda causar que los activos de esa firma abandonen el mercado relevante. En esas circunstancias, la situación en el mercado relevante post fusión puede no ser peor que la situación en que la fusión hubiera sido bloqueada y los activos hubieran dejado el mercado*”, p. 32. Traducción libre de: “*a merger is not likely to create or enhance market power or to facilitate its exercise, if imminent failure, as defined below, of one of the merging firms would cause the assets of that firm to exit the relevant market. In such circumstances, post-merger performance in the relevant market may be no worse than market performance had the merger been blocked and the assets left the market*”. En un sentido similar, las Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales de la Comisión Europea señalan: “*si una de las partes de la concentración es una empresa en crisis, la Comisión puede concluir que la concentración, a pesar de plantear problemas de competencia, es compatible con el mercado común. El requisito básico es que el deterioro de la estructura competitiva tras la concentración no se deba a ésta. Éste será el caso cuando la estructura competitiva del mercado también se hubiera deteriorado en una medida cuando menos equivalente de no producirse la concentración*” párrafo 89.

²³⁰ Guía, p. 26.

²³¹ RODGER Barry y MACCULLOCH Angus. 2009. Competition Law and Policy in the EC and UK. Editorial Routledge-Cavendish, p. 299.

²³² En este sentido, Comisión Europea, Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales (2004/C 31/03), párrafo 89. En consistencia con ello, Comisión Europea, caso M.2314 BASF / Eurodiol / Pantochimp, párrafo 141 y caso M.2876 Newscorp / Telepiu, párrafo 206.

²³³ OECD. 2009. Policy Roundtables. The Failing Firm Defense (“Informe OECD”) p. 19. Disponible en: <<https://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf>> [fecha última consulta: 07.05.2020]. Dicho concepto fue esbozado por la Corte Europea de Justicia al resolver la decisión de la Comisión Europea en el caso Kali + Salz (casos unidos C-68/94 y C-30/95 French Republic/ Commission and SCPA/Commission, [1998] ECR I-1375), con fecha 31 de marzo de 1998, quien indicó que una operación de concentración puede ser entendida como una ‘fusión de rescate’ si la estructura competitiva resultante de la concentración se deterioraría de la misma forma incluso si la concentración no tuviera lugar. Traducción libre de: “[a merger can be regarded as a rescue merger] if the competitive structure resulting from the concentration would deteriorate in similar fashion even if the concentration did not proceed”.

203. Atendidas las señaladas implicancias de la defensa en el análisis de operaciones de concentración es que su configuración es, ante todo, una situación excepcional²³⁴. Tal como señala la Guía, las partes de una operación de concentración que invoquen la defensa deberán evidenciar el cumplimiento de los tres requisitos previstos²³⁵, lo cual requiere por parte de la Fiscalía el convencimiento respecto al cumplimiento íntegro de los mismos.
204. Con todo, la configuración de la excepción obedece a estrictos criterios normativos sustentados en consideraciones económicas y fácticas que permitan afirmar, en definitiva, que la operación no provocará efectos anticompetitivos mayores que el escenario contrafactual en que tanto la empresa como sus activos abandonen el mercado²³⁶.

B. Análisis de los requisitos para configurar la excepción de empresa en crisis en la Operación

205. De acuerdo a la Guía, los requisitos copulativos que deben satisfacerse para dar lugar a la excepción son los siguientes²³⁷:

1. La empresa presuntamente en crisis, a causa de sus problemas económicos, abandonará el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa

206. El primer requisito se refiere a que, como consecuencia de las dificultades financieras del agente económico a ser adquirido, resulta inevitable que éste cese en sus actividades y salga del mercado en corto plazo de no mediar la operación.
207. Esta circunstancia debe ser un hecho cierto y no una mera probabilidad, aunque pueda tener origen en distintas situaciones fácticas tales como la inviabilidad para la empresa presuntamente en crisis cumplir con sus obligaciones financieras en el corto plazo y/o la inhabilidad para que su sociedad matriz, miembros de su grupo empresarial u otro inversionista le provea –o siga proveyendo– financiamiento continuo, entre otras²³⁸.

²³⁴ La excepción de empresa en crisis no ha sido acogida en el régimen de control obligatorio de operaciones de concentración contemplado en el Título IV del DL 211 ni en el régimen voluntario vigente hasta julio de 2017. En la generalidad de las jurisdicciones de libre competencia en el mundo la aplicación de la defensa es de naturaleza excepcional (Ver Informe OECD, especialmente contribución de Chile, p. 89).

²³⁵ Guía, p. 26.

²³⁶ Informe OECD, p. 11.

²³⁷ Los criterios establecidos en la Guía son esencialmente muy similares a los establecidos en las Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales de la Comisión Europea en su párrafo 91 respecto a la defensa de empresa en crisis. Por su parte, la Guía de Fusiones Horizontales el DOJ y FTC párrafo 5.1 sostiene requisitos que, si bien atienden a la misma finalidad, difieren sustantivamente de los establecidos en la Guía. Guía, p. 26.

²³⁸ Al respecto, resulta ilustrativo atender a los criterios jurisprudenciales a fin de analizar las situaciones concretas donde se ha acreditado la salida del mercado del agente económico de no mediar la operación. En el caso conocido como “Aegean / Olympic II” la Comisión Europea señaló que la insolvencia de la entidad objeto supone que no existan incentivos de su grupo empresarial para seguir invirtiendo capital en ésta. En particular, menciona que: “La Comisión considera que, aunque en el presente caso Marfin ha invertido cantidades sustanciales de dinero en Olympic, aquélla no puede cubrir indefinidamente las pérdidas de ésta, si la aerolínea no tiene perspectivas de rentabilidad en el futuro previsible. Un inversor racional tendría en cuenta los réditos futuros de cualquier inversión necesaria para salvar a Olympic”. Comisión Europea caso M.6796 Aegean / Olympic II, párrafo 768. Traducción libre de: “The Commission considers that although in the present case Marfin has already invested substantial amounts of money into Olympic, Marfin cannot indefinitely cover Olympic’s losses if the airline has no prospects of profitability in the foreseeable future. A rational investor would take into account the future returns of any investment necessary to save Olympic [...]”. Asimismo, ha señalado que la insolvencia del grupo empresarial también puede comprender la inminente salida del mercado del agente económico en cuestión. En el mismo sentido el caso

208. Para la evaluación de este requisito y determinar si resulta posible incluir las dificultades económicas de la empresa presuntamente en crisis dentro de contrafactual²³⁹, resulta necesario para la Fiscalía poder predecir razonablemente su abandono del mercado, examinando evidencia consistente respecto a su rentabilidad, liquidez y solvencia²⁴⁰.
209. Asimismo, la imposibilidad de reestructurarse extrajudicialmente, de reorganizarse concursalmente conforme la ley N° 20.270 de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas (“**Ley de Reorganización y Liquidación**”) y la probabilidad que la empresa presuntamente en crisis inicie un procedimiento de liquidación son elementos relevantes en el análisis, sin ser necesario que hayan comenzado procedimientos concursales para acreditar el eventual abandono del mercado²⁴¹⁻²⁴².

M.2314- BASF / Eurodiol / Pantochim, párrafo 144 en que se señala: “*Como argumenta BASF, Eurodiol y Pantochim serían expulsados del mercado si no fuera adquiridos por ésta. Ambas empresas están muy endeudadas, al igual que su empresa matriz, la italiana SISAS SpA, Milano, que también está en proceso de quiebra. Tanto Eurodiol como Pantochim fueron sometidos a un régimen previo a la quiebra, según la ley belga, y fueron puesto bajo la administración de cuatro comisionados de la Corte. El periodo de observación bajo este régimen previo a la quiebra, durante el cual el Tribunal de Comercio ordenó el aplazamiento provisional de las deudas, es decir, una suspensión preliminar de los derechos de los acreedores, terminó el 16 de junio de 2001. Debido a la falta de liquidez y al monto significativo de las deudas de las empresas, un plan de reestructuración que teóricamente habría permitido al Tribunal de Comercio de Charleroi prolongar el concordato judicial y la suspensión de los derechos de los acreedores mediante un sursis définitif no se propuso en este caso. Por lo tanto, el peligro de quiebra de Eurodiol y Pantochim fue claro. De hecho, el Tribunal de Comercio de Charleroi, responsable de los procedimientos previos a la quiebra, ha confirmado a la Comisión que ambas empresas tendrían que declararse en quiebra si no se aprobada un comprador para Eurodiol y Pantochim antes de que expirara el plazo el 16 de junio de 2001. Una vez que BASF hubiera terminado el apoyo financiero, inevitablemente habrían sido expulsados del mercado*”. Traducción libre de: “*As BASF argues, Eurodiol and Pantochim would be forced out of the market if they were not acquired by it. These companies are heavily indebted as is their Italian parent company SISAS S.P.A., Milano, which is also in bankruptcy proceedings. Both Eurodiol and Pantochim were subject to a pre-bankruptcy regime under Belgian law and placed under the administration of four Court Commissioners (Commissaires au sursis). The observation period (periode d’observation) under this pre-bankruptcy regime (concordat judiciaire), during which the Court of Commerce (Tribunal de commerce) ordered the provisional postponement of debts (sursis provisoire), that is to say, a preliminary suspension of the rights of the creditors, ended on 16 June 2001. Due to the lack of liquidity and the significant amount of the companies’ debts, a restructuring plan (plan de redressement) which would theoretically have allowed the Charleroi Tribunal de commerce to prolong the concordat judiciaire and the suspension of the rights of the creditors by means of a sursis définitif, was not proposed in this case. Therefore, the danger of bankruptcy of both Eurodiol and Pantochim was clear-cut. Indeed, the Tribunal de commerce of Charleroi, responsible for the pre-bankruptcy proceedings, has confirmed to the Commission that both undertakings would have to be declared bankrupt if a buyer for Eurodiol and Pantochim were not approved before the expiry of the deadline on 16 June 2001. Once BASF had terminated financial support they would have inevitably been forced out of the market*”. Asimismo, CMA. Annex A: Summary of CMA’s position on mergers involving failing firms. Disponible en: <<https://www.gov.uk/government/organisations/competition-and-marketsauthority>> [fecha última consulta: 07.05.2020].

²³⁹ De no cumplirse con los requisitos para acreditar este primer requisito, la evidencia que presenten las partes acerca de sus eventuales dificultades financieras –si bien no fundará una excepción de empresa en crisis– podrá ser considerada dentro del análisis competitivo por la FNE.

²⁴⁰ Para ello son ilustrativos, entre otros elementos, el examen de la rentabilidad de la empresa a lo largo de tiempo, sus flujos y balances, el perfil de los activos y pasivos de la empresa presuntamente en crisis, así como las acciones adoptadas por la administración para sustentar la posición de la compañía en el pasado, siendo útil para tal efecto revisar actas de directorio, cuentas de la administración, planes estratégicos, informes de asesores legales, financieros y auditores externos, etcétera. Al respecto, CMA. Annex A: Summary of CMA’s position on mergers involving failing firms.

²⁴¹ La OCDE sugiere analizar la posibilidad de una reestructuración financiera y/o económica de la empresa en crisis al evaluar la defensa (Informe OCDE, p. 32). Otras jurisdicciones, como Estados Unidos, contemplan –como uno de los requisitos de la excepción de empresa en crisis– que “*No debe ser capaz de reorganizarse exitosamente conforme al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras*”. Guía de Fusiones Horizontales de la DOJ y FTC, párrafo 5.1. Traducción libre de: “*it would not be able to reorganize successfully under Chapter 11 of the Bankruptcy Act*”.

²⁴² Para el análisis de la excepción de empresa en crisis, según se indica *infra*, el procedimiento concursal de reorganización no implica necesariamente la eventual salida de la empresa y/o sus activos del mercado, escenario que, en cambio, es posible proyectar razonablemente ante un procedimiento concursal de liquidación.

2. Dicha salida hará inevitable la desaparición del mercado de los activos tangibles e intangibles de esa empresa

210. Este requisito supone que, como consecuencia de la salida de la empresa presuntamente en crisis del mercado, los activos que emplea en sus actividades no serán recuperados o reutilizados por otro actor en el mercado, perdiéndose y desapareciendo de la actividad de no mediar la operación²⁴³⁻²⁴⁴.
211. Al evaluar este requisito, jurisprudencia comparada ha descartado por completo la posibilidad de que los activos tangibles e intangibles de la empresa presuntamente en crisis puedan ser adquiridos por terceros en el evento de un procedimiento concursal de liquidación toda vez que, en ese caso, los efectos económicos de ello serían similares a la adquisición de la empresa por un comprador alternativo²⁴⁵.
212. Para descartar dicha posibilidad, la Fiscalía deberá analizar las circunstancias de la industria y de la operación en particular, así como la naturaleza de los activos, a fin de realizar un juicio de probabilidad que le permita afirmar que la salida de la empresa del

El procedimiento concursal de reorganización se contempla en el Capítulo III de la Ley de Reorganización y Liquidación, sustituyendo el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas. En particular, se define el procedimiento concursal de reorganización como un “*procedimiento judicial, que tiene por finalidad la reestructuración de los pasivos y activos de la empresa deudora, cuando ésta es viable*” y al procedimiento concursal de liquidación como “*un procedimiento judicial que tiene por finalidad la liquidación rápida y eficiente de los bienes de la empresa deudora, con el objeto de propender al pago de sus acreedores cuando ésta no es viable*”. Las etapas de un procedimiento concursal de reorganización son a) presentación ante tribunal competente la solicitud de inicio del procedimiento; b) solicitud de nominación de veedor ante la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento; c) dictación por el tribunal de la resolución de reorganización e inicio de la Protección Financiera Concursal; d) presentación de la propuesta; e) junta de acreedores llamada a conocer y pronunciarse sobre la propuesta de Acuerdo de Reorganización; y f) aprobación del Acuerdo de Reorganización Judicial. Disponible en: <<http://superir.gob.cl>> [fecha última consulta: 01.06.2020]. Este tipo de procedimiento permite dar continuidad a la empresa reorganizando el pasivo y proveyendo mayor liquidez, para lo cual el deudor debe acordar con al menos dos tercios de los acreedores de cada clase los términos de un acuerdo de reorganización que será obligatorio para todos, incluso aquellos que no han consentido en el mismo. Para eso es requisito que la empresa sea viable en un sentido económico y financiero, situación que los acreedores podrán conocer a través de los informes que el veedor –funcionario público– deberá evacuar con tal fin. En la liquidación, en cambio, al no ser viable la empresa se procede a la venta de los activos de ésta a fin de pagar a los acreedores en el orden de prelación de créditos previsto en la ley. En caso de rechazo de una propuesta de reorganización, el tribunal debe dictar sin más trámite una resolución de liquidación de la empresa.

²⁴³ Se ha mencionado como un indicador para que las partes puedan acreditar que los activos de la entidad objeto de la operación abandonarán el mercado en el futuro cercano si no se produce la operación, que el valor del negocio en marcha sea menor que el valor de liquidación de sus activos. Dicha comparación puede proveer un buen indicativo de si mantener la empresa “viva” es un curso de acción rentable o no. Sin embargo, este antecedente no es suficiente por sí mismo, quedando sujeto a una serie de supuestos sobre los flujos de efectivo futuros, tasas de descuento y de rendimiento. Asimismo, el análisis del mercado en el que incide la operación será de relevancia toda vez que las condiciones específicas del mercado indiquen en el valor de los activos. Informe OECD, p. 32.

²⁴⁴ La Comisión Europea ha resuelto en este sentido: “*Sin embargo, la aplicación de estos dos criterios no descarta completamente la posibilidad de que terceros se hagan cargo de los activos de las empresas en cuestión en caso de quiebra. Si dichos activos fueran recibidos por competidores en el curso de un procedimiento de quiebra, los efectos económicos serían similares a la adquisición de las empresas en crisis por parte de un comprador alternativo. Por lo tanto, debe establecerse, además de los dos primeros requisitos, que los activos que se comprarán deben desaparecer inevitablemente del mercado, en ausencia de la operación*”. Caso M.2314 BASF / Eurodiol / Pantochimp, párrafo 141. En el mismo sentido, caso M.2876 Newscorp / Telepiu, párrafo 208. Traducción libre de: “*However, the application of these two criteria does not completely rule out the possibility of a take-over by third parties of the assets of the undertakings concerned in the event of their bankruptcy. If such assets were taken over by competitors in the course of bankruptcy proceedings, the economic effects would be similar to a take-over of the failing firms themselves by an alternative purchaser. Thus it needs to be established in addition to the first two criteria, that the assets to be purchased would inevitably disappear from the market in the absence of the merger*”.

²⁴⁵ Comisión Europea caso M.2314- BASF / Eurodiol / Pantochimp, párrafo 141.

mercado conllevará la salida de sus activos. Esto debe hacerse caso a caso, analizando las características de la industria y los agentes económicos involucrados en la respectiva operación²⁴⁶.

3. No existe otra opción para preservar los activos de la empresa en el mercado que sea menos gravosa para la competencia, habiéndose realizado esfuerzos por encontrar opciones alternativas

213. Al respecto, las partes deben acreditar a la Fiscalía que realizaron esfuerzos razonables por encontrar un comprador alternativo cuya adquisición hubiera resultado menos riesgosa para la competencia.
214. Lo anterior implica que pueden existir otros potenciales adquirentes tanto de los activos como de la empresa presuntamente en crisis que generarían un mejor resultado para la competencia que la operación evaluada. Dichos compradores podrían –aunque no necesariamente– estar interesados en adquirirlos como una vía de ingresar al mercado, o bien, ser menos cercanos competitivamente con el vendedor que la entidad adquirida, lo que *a priori* podría generar menos riesgos para la competencia²⁴⁷.
215. Consecuentemente, la Fiscalía requerirá efectuar un examen específico del proceso de venta de la empresa presuntamente en crisis, de la existencia de ofertas adicionales a la del adquirente que constituyeran una opción realista, así como de las características competitivas de dichos agentes económicos oferentes, entre otros elementos²⁴⁸.

C. Acreditación de los requisitos de empresa en crisis en la Operación

1. Argumentos de las Partes

216. Las Partes invocaron la procedencia de la excepción de empresa en crisis durante Fase II de la Investigación atendido que el caso en análisis cumpliría con los requisitos previstos por la Guía y considerando que el escenario alternativo necesariamente conlleva que el agente económico objeto de la Operación abandonará el mercado, junto con los activos de la Estación Objeto²⁴⁹.
217. Las Partes presentaron, en sucesivas presentaciones, diversas razones para justificar la procedencia de esta excepción²⁵⁰. En primer lugar, indican que “[...] *los motivos de CGL y Chajtur para llevar adelante la Operación se deben a que resulta completamente inviable*

²⁴⁶ Así, por ejemplo, la Comisión Europea en el caso M.2314- BASF / Eurodiol / Pantochim, párrafos 153 y ss. y caso M.6796 Aegean / Olympic II, párrafos 819 y ss.

²⁴⁷ Atendido que las operaciones de concentración entre empresas más cercanas competitivamente son, *a priori*, más lesivas para la competencia. Véase, Informe de aprobación FNE rol F235-2020 “Adquisición de activos de don Ricardo Suárez Molina por parte de Esmax Distribución SpA”, párrafo 22 y ss. e Informe de aprobación FNE rol F227-2020 “Adquisición de activos de Inversiones e Inmobiliaria Río Deva Limitada y don José Luis Cisternas Zañartu por parte de Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A.”, párrafo 34.

²⁴⁸ Al respecto, resulta ilustrativo que la CMA considera que el hecho que no se recibieren otras ofertas respecto de un determinado agente económico o que el comprador alternativo no estuvo dispuesto a pagar el precio cobrado por el vendedor, no constituyen en sí mismos prueba suficiente de que no existieron compradores alternativos de sus activos. CMA. Annex A: Summary of CMA’s position on mergers involving failing firms.

²⁴⁹ Copec aporta antecedentes, a fojas 481 del Expediente F216-2019.

²⁵⁰ Copec aporta antecedentes, a fojas 481 y 499 del Expediente F216-2019.

para la primera continuar con sus operaciones, debido a los malos resultados operacionales obtenidos durante los últimos años. Por su parte, Chajtur también se vería imposibilitada de seguir en el mercado de distribución minorista de combustibles líquidos, pues durante los últimos meses sus ventas han decaído y no cuenta con la solvencia financiera necesaria como para adquirir los activos necesarios para operar, pagar un canon de arriendo fijo ni otorgar garantías suficientes para que se le abastezca de combustible por parte de empresas mayoristas”.

218. Asimismo, añaden que desde el inicio de las actividades de CGL en la industria –al adquirir el año 2013 las estaciones de servicio de Macul, Recoleta, Peñalolén y Castro²⁵¹, junto con Estación Objeto– ha operado con el apoyo financiero constante de otros agentes económicos de su grupo empresarial. Dicha situación ha llevado a otras entidades del grupo empresarial a contraer deudas con objeto de financiar la actividad de las estaciones de servicio, obligaciones que se encontrarían impagas en su mayoría. En particular, señalan que CGL habría presentado pérdidas sostenidas en el ejercicio de su actividad comercial desde el año 2017 y que no existiría posibilidad de ceder la estación de servicios a una empresa distinta de Copec.
219. En igual sentido, las Partes argumentan que la situación económica del mercado de provisión minorista de combustibles provocada por el estado de excepción constitucional de emergencia decretado en la Provincia de Concepción –y en otras zonas del país– en octubre del año 2019 (“**Estado de Emergencia**”)²⁵² y, adicionalmente, por el estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública producida con ocasión de la pandemia de la enfermedad coronavirus 2019 o COVID-19 (“**Crisis Sanitaria**”)²⁵³ habrían acrecentado la situación económica descrita. Finalmente, señalan que la situación contrafactual en ausencia de la Operación conlleva que la Estación Objeto deje de operar en el mercado y sus activos salgan de aquel.
220. Para acreditar los hechos descritos esta División examinó los balances y estados financieros de todas las personas naturales y jurídicas del grupo empresarial de CGL, los documentos que acreditan la contratación de créditos, la situación de pago de sus deudas, las ventas de la Estación Objeto y el estado de los activos, pasivos y patrimonio de todo el grupo empresarial.
221. Sin perjuicio de los antecedentes que las Partes proporcionaron al efecto –es carga de aquellas acreditar la configuración de la excepción– esta División despachó solicitudes de información adicional tanto a las Partes como a terceros a fin de recabar elementos adicionales para chequear la acreditación de los requisitos de la excepción alegada²⁵⁴.

²⁵¹ En la desinversión ordenada en SCS 3993-2013, CGL también se adjudicó una estación de servicio ubicada en la comuna de Angol que ya no está bajo su control.

²⁵² A raíz de los desórdenes públicos vividos en la ciudad según consta en el Decreto Supremo N° 474 del Ministerio de Interior y Seguridad Pública de fecha 19 de octubre del año 2019.

²⁵³ Declarado por Decreto Supremo N° 104 del Ministerio del Interior y Seguridad Pública de fecha 18 de marzo del año 2020.

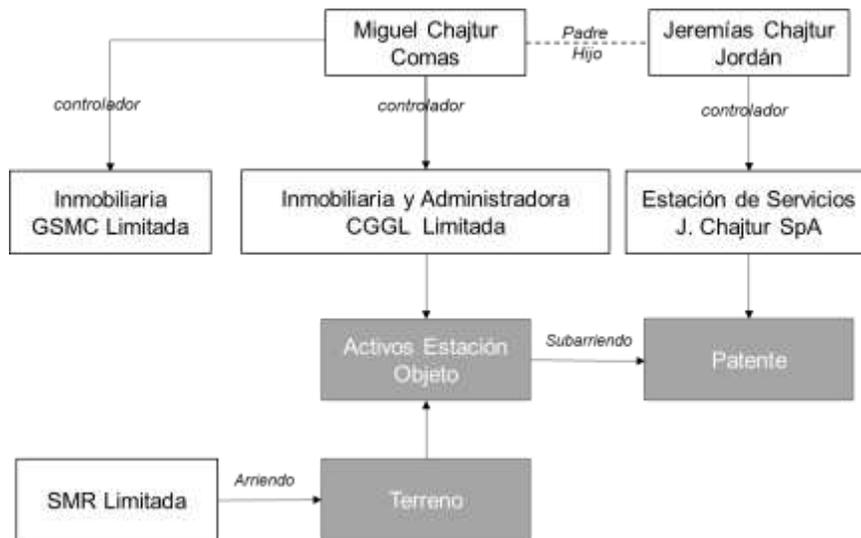
²⁵⁴ En particular, oficio N° 789, a fojas 502-505; N° 888, a fojas 521; N° 937, a fojas 560-561; además del oficio circular N° 048, a fojas 557-559 del Expediente F216-2019.

2. Requisito N° 1: La entidad objeto de la operación, a causa de sus problemas económicos, abandonará el mercado en un futuro próximo

a. Insolvencia del grupo empresarial de la Estación Objeto

222. A fin de evaluar la situación de crisis financiera e insolvencia que conllevaría a la salida inminente de la Estación Objeto del mercado, resulta necesario analizar los problemas económicos del grupo empresarial de ésta en su conjunto. La siguiente Figura muestra las entidades involucradas, así como sus relaciones de propiedad y créditos asociados.

Figura 10: Grupo empresarial y operación de Estación Objeto



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Notificación.

223. De acuerdo a la imagen anterior, GSMC y CGL pertenecen a un mismo grupo empresarial junto con el señor Miguel Chajtur Comas, quien es controlador final de ambas compañías. Chajtur, por su lado, es una “persona relacionada” conforme al artículo 100 de la ley N° 18.045 de Mercado de Valores al ser controlador el señor Jeremías Chajtur Jordán, hijo del anterior.

224. Según antecedentes de la Investigación, desde la entrada de CGL en el negocio de las estaciones de servicio debió contar con el apoyo financiero del señor Miguel Chajtur Comas y de GSMC. En particular, según se expondrá *infra*, se observa que ha sido el grupo empresarial de CGL quien ha sostenido la actividad de la Estación Objeto desde el principio de su operación, vinculando la solvencia del grupo completo al negocio de venta de combustibles²⁵⁵. Actualmente, las pérdidas que arrastra dicho grupo son importantes en proporción a su capital e ingresos, resultando en una situación de insolvencia generalizada.

225. La señalada situación consta en la contabilidad de las distintas entidades del grupo. La Tabla 18 siguiente muestra la situación de pérdidas acumuladas por cada empresa al 31 de diciembre de 2019.

²⁵⁵ Copec aporta antecedentes, a fojas 481 del Expediente F216-2019.

Tabla 18: Estados de resultados grupo empresarial (CLP)²⁵⁶

Nombre o razón social	Resultados acumulados (\$)
CGL	- [-]
Chajtur	- [-]
Miguel Chajtur Comas	- [-]
GSMC	- [-]

Fuente: Información aportada por las Partes.

226. En la contabilidad de CGL puede observarse que ésta mantiene cuentas por pagar a GSMC por la suma de **[78]** pesos y al señor Miguel Chajtur Comas –como persona natural– por la suma de **[79]** pesos²⁵⁷⁻²⁵⁸. Las Partes han señalado que estas deudas provienen de montos transferidos a CGL para el pago de las obligaciones generadas por la Estación Objeto, frente a la incapacidad de satisfacerlas por sí misma, y que dichos fondos los obtuvieron a través de créditos financieros que actualmente se encuentran insolutos²⁵⁹.
227. Al respecto, resulta ilustrativo que tanto GSMC como el señor Miguel Chajtur Comas tienen juicios ejecutivos pendientes por haber incumplido sus obligaciones bancarias y que la situación judicial de estas entidades del grupo empresarial nos permite afirmar que se encuentran en “cesación de pagos”²⁶⁰⁻²⁶¹.

²⁵⁶ **Nota confidencial [80].**

²⁵⁷ Balance general tributario de CGL al 31 de diciembre de 2019 anexo a la respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019.

²⁵⁸ La respuesta al oficio N° 888 señala que el señor Miguel Chajtur Comas estaría dispuesto a pagar la deuda del Banco Scotiabank. Sin embargo, a la fecha de este informe no consta en el Poder Judicial el pago de la deuda y, hasta días recientes, la tramitación del proceso judicial continuaba su curso. Respuesta CGL oficio N° 888, a fojas 532 del Expediente F216-2019.

²⁵⁹ El 14 de julio del año 2015 GSMC celebró un contrato de mutuo con CGL por **[81]** UF –sobre **[82]** de pesos en valor actual– que se encuentra impago. En la contabilidad se incluyen otros traspasos, en base a un contrato de cuenta corriente mercantil, que alcanzan la mencionada suma.

²⁶⁰ El concepto de “cesación de pagos” es concepto jurídico indeterminado que ha sido caracterizado por distintas teorías, pudiendo consistir en incumplimiento de una única obligación cualquiera o un estado generalizado de insolvencia. Al respecto, SANDOVAL Ricardo. 2007. Derecho Comercial. Tomo IV, pp. 35 y ss. En cualquier caso, el artículo 117 de la ley N° 20.720 prescribe: “Cualquier acreedor podrá demandar el inicio del Procedimiento Concursal de Liquidación de una Empresa Deudora en los siguientes casos: 1) Si cesa en el pago de una obligación que conste en título ejecutivo con el acreedor solicitante. Esta causal no podrá invocarse para solicitar el inicio del Procedimiento Concursal de Liquidación respecto de los fiadores, codeudores solidarios o subsidiarios, o avalistas de la Empresa Deudora que ha cesado en el pago de las obligaciones garantizadas por éstos. 2) Si existieren en su contra dos o más títulos ejecutivos vencidos, provenientes de obligaciones diversas, encontrándose iniciadas a lo menos dos ejecuciones, y no hubiere presentado bienes suficientes para responder a la prestación que adeude y a sus costas, dentro de los cuatro días siguientes a los respectivos requerimientos”.

²⁶¹ GSMC ha sido demandada por el Banco Scotiabank por el incumplimiento de obligaciones derivadas de un contrato de mutuo hipotecario por la suma de **[83]** pesos, convención de la que el señor Miguel Chajtur Comas es avalista y que se garantiza con la hipoteca del único inmueble propiedad de GSMC. Cabe destacar que en dicho inmueble se emplaza un supermercado que, producto del Estado de Emergencia y la Crisis Sanitaria, ha cesado el pago del canon de arriendo y solicitado una disminución de un **[84]**% del mismo considerando las circunstancias de fuerza mayor. Por su parte, el señor Miguel Chajtur Comas es sujeto de otro procedimiento ejecutivo por la suma de **[85]** pesos por el incumplimiento de las obligaciones derivadas de un crédito con dicho banco, –en base a un pagaré que fue legalmente protestado y respecto del cual no se presentaron objeciones dentro de plazo–. AL respecto, expedientes rol C-27.637-2019 del 26° Juzgado Civil de Santiago y C-27.629-2019 del 18° Juzgado Civil de Santiago. Documento acompañado como anexo a la respuesta CGL oficio N° 789 de fojas 508 del Expediente F216-2019.

228. A la luz de lo expuesto, es posible deducir que la situación descrita afecta la solvencia del grupo en su conjunto y su capacidad de endeudamiento pues la existencia de títulos ejecutivos bajo protesto y en cobranza judicial debe informarse al Boletín Comercial y a la Comisión del Mercado Financiero, permitiendo a terceros conocer la insolvencia que afecta al grupo. Ello limitaría la disponibilidad de nuevos créditos y afectaría la capacidad de acceder a financiamiento de terceros inversionistas²⁶².
229. Consecuentemente, de los antecedentes de la Investigación y en línea con lo aducido por las Partes, es razonable concluir que el grupo empresarial de la Estación Objeto carece de la habilidad –en términos de capital y liquidez suficiente– para financiar la actividad de la Estación Objeto y solventar sus obligaciones más urgentes en el corto plazo²⁶³⁻²⁶⁴.

b. Insolvencia de la Estación Objeto

230. En particular, en cuanto a la situación financiera de CGL, la Investigación da cuenta que la compañía acumula pérdidas por más de **[86]** de pesos en los últimos tres años, monto que, sumado a los resultados de años anteriores, supone más de **[87]** de pesos en pérdidas acumuladas, “representando aquello alrededor de **[88]** veces su capital”²⁶⁵. Lo anterior se ilustra en la Tabla 19 a continuación.

Tabla 19: Estados de resultados CGL años 2016 a 2019 (CLP)

Año	Pérdidas (\$)
2017	- [-]
2018	- [-]
2019	- [-]

Fuente: Elaboración propia en base a balances acompañados por las Partes²⁶⁶.

231. Al respecto, esta División ha podido observar que el inicio de las pérdidas en los resultados de la Estación Objeto coincide con **[89]** con los que contaba el año 2017 –compañías como **[90]**–, que representaban entre un [40-50]% de su volumen de venta²⁶⁷. Frente a aquella disminución en venta de diésel la Estación Objeto centró sus esfuerzos en **[91]**, lo que incrementó sus ventas de gasolina de 93 octanos. Lo anterior se ve reflejado en la Figura 11, que muestra una caída sostenida en las ventas de diésel mientras que aumenta la preponderancia de la gasolina 93, con una participación menor y relativamente constante de la gasolina 95.

²⁶² Véase a estos efectos el artículo 17 de la ley N° 19.628 sobre Protección de la Vida Privada.

²⁶³ Declaración Miguel Chajtur Comas, representante CGL, 19.03.2020, a fojas 449 y Declaración Jeremías Chajtur Roldán, representante de la compañía Servicios J. Chajtur SpA, 03.12.2019, a fojas 138 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [92]**.

²⁶⁴ Declaración Dirección ENAP, 04.12.2019, a fojas 140 y declaración [identidad confidencial], 21.02.2020, a fojas 378 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [93]**.

²⁶⁵ Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019. En igual sentido, balance general tributario CGL al 31 de diciembre del año 2019, anexo a dicha presentación.

²⁶⁶ Balance general tributario CGL al 31 de diciembre del año 2019 anexo a la respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [94]**.

²⁶⁷ Declaración Miguel Chajtur Comas, representante CGL, 19.03.2020, a fojas 449 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [95]**.

Figura 11: Ventas Estación Objeto por tipo de combustible

[96]

Fuente: Elaboración propia en base a repuesta a oficio²⁶⁸.

232. No obstante, es posible que la estrategia comercial implementada no haya rendido los resultados esperados toda vez que las pérdidas se mantuvieron. Las Partes argumentan que la venta de gasolina 93 implica una mayor dotación de personal –con su proporcional incremento en costos– en atención a la diferencia de volumen por venta que se produce entre automóviles y camiones²⁶⁹.
233. Al respecto, es relevante considerar que CGL tiene cuentas por pagar por más de [97] de pesos, cuya mayor parte corresponde a deudas con entidades del mismo grupo empresarial que se acumulan impagas por largo tiempo. Además, CGL ha incumplido la principal obligación que sostiene fuera del grupo con su más importante proveedor a quien adeuda poco más de [98] de pesos.
234. Aunque CGL no ha sido actualmente notificada de una demanda ejecutiva en su contra, antecedentes de la Investigación dan cuenta que ya ha recibido advertencias de acciones judiciales próximas en caso de no dar cumplimiento a sus obligaciones²⁷⁰. Lo anterior compromete seriamente la estabilidad financiera del señor Miguel Chajtur Comas dado que dicho acreedor cuenta con una garantía hipotecaria por un inmueble a su favor para garantizar las mencionadas obligaciones²⁷¹.

Tabla 20: Cuentas por pagar CGL (CPL)

Cuenta por pagar	Monto (\$)
A GSMC	[-]
Préstamos socios	[-]
[-]	[-]
Total	[-]

Fuente: Información aportada por las Partes²⁷².

²⁶⁸ Respuesta CGL oficio N° 269, a fojas 372 del Expediente F216-2019.

²⁶⁹ Lo anterior es posible de constatar al analizar el gasto en salarios de operarios de la estación, que aumentó entre enero del año 2017 y diciembre del año 2018 en un [80-90]%. A mayor abundamiento, el margen promedio de ganancia en diésel para el año 2018 fue [99] pesos mayor que el de gasolina 93, lo que implica que se percibió una ganancia [40-50]% superior por litro de diésel en relación al litro de gasolina 93. Adicionalmente, si bien no se cuantifica, puede ser relevante destacar el hecho que la gasolina conlleva un mayor costo de transporte dado que, a diferencia del diésel –que puede proveerse en San Vicente, a pocos kilómetros de la Estación Objeto– la gasolina debe transportarse desde la ciudad de Linares en la Región del Maule. **Nota confidencial [100]**.

²⁷⁰ Sin perjuicio de que no existen litigios pendientes por la deuda en comento, se acompaña carta de fecha 24 de febrero del año 2020 firmada por el abogado [101], en representación de [102], reclamando el cobro de la suma de [103] pesos. Respuesta CGL oficio N° 789 Expediente F216-2019.

²⁷¹ El señor Miguel Chajtur Comas es dueño de un inmueble en la comuna de [104] destinado a la habitación, se encuentra hipotecado a favor de [105] a fin de “garantizar al acreedor el cumplimiento de las obligaciones que contraiga actualmente o en el futuro don Miguel Alejandro Chajtur Comas, Estación de Servicios J. Chajtur SpA e Inmobiliaria y Administración CGL Limitada”. Adicionalmente, el señor Chajtur Comas se vio obligado a vender una de sus propiedades ubicada en [106] –estación de servicios que en ese tiempo, el señor Miguel Chajtur Comas arrendaba a [107]– con el fin de poder prepagar, con un alto costo de intereses, un crédito bancario que gravaba con hipoteca el respectivo inmueble y varios créditos de consumo –los que se pagaron los primeros meses del año 2019 con sus respectivos intereses– con el fin de reducir en parte su carga financiera. Respuesta CGL oficio N° 888, a fojas 532 del Expediente F216-2019.

²⁷² Balance general tributario CGL al 31 de diciembre del año 2019 anexo a la respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [108]**.

235. Los problemas financieros se acrecientan con la cesión de la operación de la Estación Objeto a Chajtur²⁷³ en atención a la relación familiar entre su representante y el señor Miguel Chajtur Comas²⁷⁴. Chajtur depende actualmente de los activos fijos que le provee su relacionada CGL, sin que tenga capacidad de poder adquirir dichos activos por su cuenta por su situación de pérdidas acumuladas²⁷⁵. Por consiguiente, ha sido el grupo empresarial de CGL el que ha debido proveer de recursos a Chajtur en el último tiempo a fin de mantener la provisión de combustible de la Estación Objeto²⁷⁶. A su vez, la garantía hipotecaria del señor Miguel Chajtur Comas resguarda también las obligaciones contraídas por Chajtur con [109] para asegurar el abastecimiento de combustibles.
236. Por último, el incumplimiento de Chajtur de sus obligaciones con CGL –específicamente, el pago de la renta de subarrendamiento del inmueble donde se ubica la Estación Objeto– ha obligado a CGL a soportar el costo de las rentas de subarrendamiento asumiendo directamente, en contrapartida, el pago de dicha renta con la empresa propietaria del inmueble²⁷⁷⁻²⁷⁸.
237. Lo anteriormente expuesto permite a esta División concluir que, en lo inmediato, la continuidad de la actividad de Chajtur en la Estación Objeto no resulta posible sin la provisión continua de financiamiento por parte de CGL y su grupo empresarial. A mayor abundamiento, la situación de crisis antes descrita se manifiesta en los márgenes obtenidos por la comercialización de combustibles en la Estación Objeto durante el año 2019, siendo el volumen de venta insuficiente para obtener resultados operacionales positivos y permitir la continuidad de sus actividades²⁷⁹.
238. Esta División ha analizado el volumen de ventas de la Estación Objeto durante el año 2019 y ha constatado que no existen expectativas de rentabilidad en las condiciones actuales, por el contrario, la operación de la Estación Objeto genera pérdidas que lastran la actividad de la empresa y permiten comprender su actual insolvencia²⁸⁰. En la Tabla 21 siguiente se expone la situación considerando el promedio de ventas del año 2019.

²⁷³ Que no pertenece al mismo grupo empresarial, pero tiene la naturaleza jurídica de persona relacionada dado que su controlador, el señor Jeremías Chajtur Jordán, es hijo del señor Miguel Chajtur Comas.

²⁷⁴ Declaración Miguel Chajtur Comas, representante CGL, 19.03.2020, a fojas 449 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [110]**.

²⁷⁵ Véase Tabla 18 *supra*.

²⁷⁶ Hasta finales del año 2019, sólo CGL mantenía contratos con el proveedor de combustibles. A contar del año 2020, Chajtur es el operador y también mantiene relaciones con la empresa de abastecimiento, a pesar de que para el pago de los montos adeudados dependa de los dineros que le transfiere el grupo empresarial del señor Miguel Chajtur Comas. Declaración Miguel Chajtur Comas, representante CGL, 19.03.2020, a fojas 449 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [111]**.

²⁷⁷ Copec aporta antecedentes, a fojas 481 del Expediente F216-2019. Así mismo, se adjuntan documentos que acreditan el incumplimiento del pago del canon arriendo del inmueble en que se ubica la Estación Objeto, respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019.

²⁷⁸ Declaración Miguel Chajtur Comas, representante CGL, 19.03.2020, a fojas 449 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [112]**.

²⁷⁹ Aquello incluso si sólo consideramos como costo el arriendo de la estación de servicio y la remuneración de los trabajadores.

²⁸⁰ Esta situación llevó a que Chajtur redujera el número de atendedores de la Estación Objeto de [113] a [114]. Respuesta CGL oficio N° 888, a fojas 532 del Expediente F216-2019.

Tabla 21: Cálculo de ingresos y gastos año 2019 (CLP)

Ingresos		Gastos	
Volumen promedio 2019	[-]	Arriendo	[-]
Margen promedio	[-] por litro	Remuneraciones	[-] ²⁸¹
Ingreso promedio mensual	[-]	Gasto operacional básico	[-] ²⁸²
Diferencia		- [-]	

Fuente: Elaboración propia con datos de las Partes²⁸³.

239. Al respecto, es del caso señalar que la crisis provocada por el Estado de Emergencia y la Crisis Sanitaria han acrecentado la situación financiera tanto del grupo empresarial como de la Estación Objeto. En particular, el supermercado que arrienda el único activo de GSMC se vio muy afectado por los saqueos durante el Estado de Emergencia²⁸⁴. Adicionalmente, mientras que la Estación Objeto ha sufrido una merma en sus ventas producto de ambas crisis, lo que se refleja en una diferencia de [40-50]% entre marzo del año 2019 y marzo del año 2020²⁸⁵. Lo anterior se ha traducido en el incumplimiento reiterado de Chajtur del canon de subarriendo los últimos meses generando, su vez, que CGL se encuentre impedido de pagar al SMR la renta de arrendamiento del terreno²⁸⁶.
240. En definitiva, el Estado de Emergencia y la Crisis Sanitaria son eventos que en sí mismos no explican ni configuran la situación de crisis económica y financiera de la Estación Objeto, sino que vienen a profundizar una condición de mal desempeño acumulado. En efecto, los antecedentes de la Investigación son indicativos de que la inviabilidad económica de la Estación Objeto ya era posible de determinar con anterioridad a ambas contingencias y la hubieran llevado igualmente al abandono del mercado de no mediar la Operación.
241. Finalmente, es pertinente considerar que la Operación es la última enajenación de las estaciones de servicio que alguna vez operó el grupo empresarial controlado por el señor Miguel Chajtur Comas²⁸⁷.

²⁸¹ Suma de [115] de pesos más [116] UF, según el valor al 31 de diciembre del año 2019.

²⁸² Aquel monto corresponde a la cuenta "remuneraciones" y a la cuenta "honorarios" del balance general al 31 de diciembre del año 2019 de Chajtur, prorrateado por 12. Al respecto, respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019.

²⁸³ Balance general tributario CGL al 31 de diciembre del año 2019 anexo a la respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [117].**

²⁸⁴ El supermercado fue saqueado el 18 y 19 de octubre del año 2019, sufriendo la destrucción de todo el mobiliario, instalaciones eléctricas, robo de maquinarias y mercadería y destrucción de cámaras y cañerías, cerrando durante más de cuatro meses. La renta de arrendamiento de dicho supermercado es el único ingreso de GSMC. Al respecto, respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019.

²⁸⁵ Copec aporta antecedentes, a fojas 499 del Expediente F216-2019. Huelga añadir que marzo sólo refleja los primeros efectos de la Crisis Sanitaria.

²⁸⁶ Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [118].**

²⁸⁷ Como se revisó *supra*, del total de estaciones de servicio adquiridas por CGL el año 2013 la única aún en su propiedad es la Estación Objeto –las demás han sido enajenadas y adquiridas por terceros, cuatro de ellas aprobadas por las investigaciones FNE rol F65-2016 y F209-2019–. La intención de abandonar el negocio de venta de combustible dados sus malos resultados no es nueva, sino que se manifiesta desde hace largo tiempo. En las anteriores operaciones no se invocó la excepción de empresa en crisis, sin perjuicio de que en dichas operaciones no se levantaron riesgos capaces de reducir sustancialmente la competencia por parte de esta Fiscalía.

c. Inminencia de la salida del mercado de la Estación Objeto, de no mediar la Operación

242. Esta División considera que, en base a los antecedentes expuestos, puede concluirse que la salida del agente económico del mercado es inminente, siendo inviable la continuidad de sus negocios. La situación de insolvencia antes descrita no es una mera mala condición económica ni refleja una crisis superable, sino que corresponde a una situación crítica que razonablemente desembocaría en la salida del mercado de la Estación Objeto en el corto plazo.
243. Según lo expuesto, la Estación Objeto tiene –mensualmente– resultados negativos que agravan una situación de pérdidas acumuladas por años. Adicionalmente, se vio que la Estación Objeto ha comprometido la solvencia de todo su grupo empresarial pues tanto GSMC como el señor Miguel Chajtur Comas se encuentran sujetos a procedimientos ejecutivos que pueden llevar a la pérdida de sus activos inminentemente. A lo anterior se suma la situación de mora en el pago de sus compras de combustible, siendo razonable proyectar que los proveedores no suministrarán más combustible a la Estación Objeto de no saldarse una deuda que el grupo no cuenta con la capacidad para financiar. Adicionalmente, el grupo ha incumplido con la obligación de concurrir al pago del arriendo del inmueble en que se emplaza la Estación Objeto, lo que razonablemente puede llevar a la pérdida del activo esencial para su funcionamiento.
244. Con todo, los antecedentes de la Investigación muestran que el grupo empresarial tampoco tiene los incentivos ni la habilidad para mantener el funcionamiento de la Estación Objeto a través de aportes de capital sucesivos. Como se mencionó, el grupo y el señor Miguel Chajtur Comas han agotado sus alternativas de financiamiento y han sido incapaces de pagar las obligaciones contraídas frente a la poca rentabilidad obtenida en el negocio de venta de combustibles. La posibilidad de acceder a financiamiento externo, atendida la situación de incumplimiento sucesivo de sus obligaciones comerciales, tampoco se ve como un escenario plausible.
245. Finalmente, a la luz de los antecedentes recabados en la Investigación, es posible anticipar que una eventual estrategia de proponer y obtener un acuerdo reorganización judicial en base a lo prescrito en la ley N° 20.720 tendría escasas expectativas de éxito. Según la norma establece, los acreedores tienen como alternativa a la liquidación la posibilidad de votar la reorganización de sus créditos y mantener la continuidad de la empresa con altos *quorum umde* votación²⁸⁸.

²⁸⁸ Véase el capítulo III de la ley N°. 20.720 y, en particular, su artículo 89. A este respecto, el mensaje de la ley señala: **“Es por ello que el Proyecto de Ley que se presenta a vuestro conocimiento se basa en fomentar o estimular, en primer lugar, la reorganización efectiva de empresas viables, es decir, permitir que un emprendimiento dotado de posibilidades de subsistir y prosperar pueda superar las dificultades transitorias en que se encuentra, con ayuda de sus acreedores y con miras a permanecer como unidad productiva en el tiempo. Asimismo, y en segundo lugar, es también deber del Estado entregar las herramientas idóneas para asegurar que aquellos emprendimientos que simplemente carezcan de la entidad necesaria para perseverar puedan ser liquidados en breve tiempo, estimulando el resurgimiento del emprendedor a través de nuevas iniciativas. En ambos aspectos, además, se constata la necesidad de contar con un órgano fiscalizador dotado de potestades públicas que permitan instar por la eficiencia del proceso y por la plena vigencia de la legislación aplicable a cada caso, dotándolo de poder administrativo sancionatorio a los órganos que participan en los procedimientos concursales, acorde con las transgresiones que constate en el ejercicio de su rol legal”.**

246. Sin embargo, en los hechos, un proceso concursal de reorganización conlleva una expectativa razonable de rentabilidad por parte de la empresa deudora, lo que a la luz de lo expuesto no resultaría plausible en este caso. Por el contrario, a partir de los antecedentes examinados el escenario que se muestra como más probable y conveniente para los acreedores es la liquidación de los activos de la Estación Objeto previo a su depreciación²⁸⁹⁻²⁹⁰.

247. Consecuentemente, a la luz de los antecedentes recabados en la Investigación, esta División tiene convencimiento de que la salida del agente económico adquirido del mercado es inevitable e inminente a causa de sus problemas económicos.

3. Requisito N° 2: Dicha salida hará inevitable la desaparición del mercado de los activos tangibles e intangibles de esa empresa

248. Como ha sido mencionado, la Estación Objeto se emplaza en parte de un terreno mayor, de propiedad de la sociedad SMR, mientras que los activos fijos que componen la Estación Objeto son de propiedad de CGL –marquesinas, estanques, tótem de precio y surtidores (para efectos de este apartado, los “**Activos**”)–.

249. Consecuentemente, el cese en las actividades de la Estación Objeto podría generar tres escenarios eventuales y alternativos respecto al futuro de dichos activos:

1. Que CGL retire los activos del terreno de SMR, trasladándolos a otra locación;
2. Que SMR incorpore los activos al inmueble y los opere directamente; o
3. Que otro agente económico adquiera y opere los activos.

250. A continuación, se analizarán estos tres escenarios para determinar si los activos saldrán inevitablemente del mercado de no mediar la Operación.

a. CGL retira los activos del terreno de SMR, trasladándolos a otra locación

251. Por su naturaleza, los Activos cumplen características específicas para la provisión de combustible en estaciones de servicio, satisfaciendo las regulaciones establecidas en el DS 160 y teniendo un uso específico, no siendo útiles para otros negocios o actividades y teniendo mayor valor al conformar una unidad²⁹¹⁻²⁹².

²⁸⁹ La doctrina ha señalado: “*el objetivo principal del derecho concursal es, como ya se ha apuntado, ofrecer un marco legal que permita, con los menores costos sociales posibles, la reestructuración o desaparición de empresas ineficientes y el desplazamiento de factores de producción a empleos de mayor rentabilidad*”. CABRILLO, Francisco. *Quiebra y Liquidación de Empresas*. Unión Editorial., p. 39.

²⁹⁰ La ley N° 20.720 contempla estos fundamentos, dando a los acreedores la posibilidad de conocer la situación financiera y contable del deudor a fin de que puedan resolver con conocimiento si constituye una empresa viable. Véase artículo 57 N°8 de la ley N° 20.720.

²⁹¹ Así fue señalado también por esta Fiscalía en el Informe de aprobación FNE rol F217-2020 “Adquisición de activos de Inversiones e Inmobiliaria Río Deva Limitada y don José Luis Cisternas Zañartu por parte de Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A.”, p.3. Véase, por ejemplo, artículo 259 del DS 160 que establece las medidas de seguridad que deben cumplir las unidades de suministro. Adicionalmente las Partes indican que “*un aspecto muy particular de las estaciones de servicio sea su alta demanda de ingeniería -mayormente subterránea-, con nulo uso alternativo de sus activos y con un valor residual de éstos, cercano a cero*”. Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019.

²⁹² La especialidad de los activos y su uso como unidad también ha sido tomada en consideración por la Comisión Europea en el caso M.2314 BASF / Eurodiol / Pantochimp al señalar: “*Finalmente, no es probable que un tercero*

252. Es importante destacar que los tanques deben cumplir diversos requisitos y respetar normas de seguridad y técnicas para el almacenaje de combustibles²⁹³. Adicionalmente, según lo identificado por esta División, el retiro de los tanques desde el terreno en el que se encuentran implica un alto costo hundido²⁹⁴.
253. A la luz de lo anterior, no resulta verosímil que CGL se encuentre en condiciones de asumir dicho costo atendida la situación económica de su grupo empresarial. Como se señaló *supra*, la Estación Objeto es la última estación de servicio de CGL por lo que el retiro de los Activos – no podría realizarse a otra estación de servicio de su propiedad, descartando la probabilidad de esta alternativa.

b. SMR incorpora los activos al inmueble y los opera directamente

254. Ante la incapacidad de CGL de retirar los activos del terreno, una alternativa plausible sería la explotación de los mismos por parte de SMR, actual dueña del terreno en que se emplazan. Cabe destacar que, consultada por esta División sobre su interés en operar por su cuenta la Estación Objeto, SMR indicó que “*no sería una alternativa razonable, en ningún escenario posible operar directamente la estación de servicios*”²⁹⁵. La imposibilidad de SMR de operar directamente la Estación Objeto se justifica, principalmente, en su inexperiencia en el rubro tanto de la sociedad como de sus socios²⁹⁶.
255. Por último, SMR señaló que estaría abierto a la posibilidad de destinar el inmueble a una actividad distinta de la comercialización de combustible en estaciones de servicio²⁹⁷. Al respecto, es importante señalar, como se indicó *supra*, que los terrenos en los que se emplazan estaciones de servicios no están adscritos a dicho giro en forma exclusiva y en las comunas de Concepción, Hualpén y Talcahuano existe competencia por la disponibilidad de los terrenos entre proyectos inmobiliarios de viviendas u oficinas y otro tipo de industrias. A partir de lo anterior es posible sostener que SMR tendría otras opciones diferentes de la operación de estaciones de servicio para rentabilizar su terreno²⁹⁸.

adquiera activos específicos de las dos compañías después de su cierre por una resolución de bancarrota. Las plantas de Eurodiol y Pantochim solo pueden ser económicamente operadas como un todo ya que usan un proceso de producción altamente integrado, lo que no hace posible adquirir los activos aislados”. Traducción libre de: “*Finally, it is not likely that a third party would buy specific assets of the two companies after their shutdown following a bankruptcy judgment. The plants of Eurodiol and Pantochim can only be economically operated as a whole as they use a highly integrated production process which does not make it possible to purchase isolated assets*”, párrafo 155.

²⁹³ Se detallan en el capítulo 2 del DS 160. En este sentido, las Partes indican que: “*Los estanques no son reutilizables, no tienen otro uso, no se pueden trasladar ni modificar [...]*”. Respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019.

²⁹⁴ Al respecto, el retiro de tanques de almacenamiento tendría un costo de aproximadamente [119] de pesos, sustancialmente superior al valor de un tanque nuevo, Así fue corroborado en el Informe de aprobación FNE rol F217-2020 “Adquisición de activos de Inversiones e Inmobiliaria Río Deva Limitada y don José Luis Cisternas Zañartu por parte de Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A.”, p. 9. En el mismo sentido, respuesta CGL oficio N° 789, a fojas 508 del Expediente F216-2019.

²⁹⁵ Respuesta SMR oficio N° 937, a fojas 579 del Expediente F216-2019.

²⁹⁶ Resulta ilustrativo señalar, al efecto, que los socios de SMR “*son una mujer de muy avanzada edad*” y sus hijos, todos dedicados a rubros distintos de la distribución minorista de combustible. Respuesta SMR oficio N° 937, a fojas 579 del Expediente F216-2019.

²⁹⁷ Respuesta SMR oficio N° 937, a fojas 579 del Expediente F216-2019.

²⁹⁸ Es del caso mencionar que solo una parte del inmueble de propiedad de SMR está destinada a la operación de la Estación Objeto. Al respecto, documentos acompañados a la Notificación.

256. Consecuentemente, de los antecedentes recabados en la Investigación es posible concluir que SMR no tendría los incentivos, la capacidad ni el interés en explotar por sí misma la Estación Objeto.

c. Otro agente económico adquiere y opera los activos

257. Una última alternativa para que los activos no salieran del mercado inevitablemente es que otro agente económico los adquiera y opere. En este sentido, debido a que la Operación es una compra de activos, esta posibilidad es equivalente a la inexistencia de una alternativa menos lesiva para la competencia –exigencia para configurar la excepción de empresa en crisis–, que será detallada *infra*.

258. Como se señaló *supra*, en la industria es usual que no exista identidad entre la propiedad del terreno, la operación y la bandera bajo la que comercializa el combustible una estación de servicio. Lo anterior se replica tanto respecto de los terrenos como de los activos²⁹⁹. Ello da lugar a que una empresa que quiera operar una estación de servicio no solamente deba adquirir los activos necesarios para su funcionamiento, sino también convenir el arrendamiento de un terreno³⁰⁰.

259. Para el caso particular en análisis, al encontrarse la Estación Objeto en el terreno de SMR es necesario adquirir los activos y acordar un arrendamiento con la propietaria. Al respecto, SMR manifestó que no tiene disposición de arrendar el terreno a un actor distinto de las distribuidoras tradicionales atendida su mayor solvencia³⁰¹.

260. Adicionalmente, consultados por esta División sobre su intención de adquirir los activos de CGL, diversos actores del mercado –incluidas las distribuidoras tradicionales– indicaron no estar interesados en operar dicha estación de servicios³⁰². Por consiguiente, no existiendo actores alternativos que pudieran operar la Estación Objeto, este escenario tampoco sería factible³⁰³.

261. Consecuentemente, atendidas las particularidades de los activos y dado que CGL, SMR y otros actores –distintos de Copec– o bien no pueden o no están interesados en operar la Estación Objeto, es posible concluir que los activos saldrán inevitablemente del mercado en ausencia de la Operación.

²⁹⁹ En particular, este escenario se replica respecto de aquellas estaciones desinvertidas por la SCS 3993-2013. Respuesta Enex oficio N° 2376, a fojas 150; respuesta Esmax oficio N° 2377, a fojas 189; y respuesta Copec oficio N° 276, a fojas 376 del Expediente F216-2019. En igual sentido, Informe aprobación FNE rol F65-2016, “Operación de concentración por traspaso estación de servicio a Copec”, pp. 4 y ss. y FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”, pp. 4 y ss.

³⁰⁰ Declaración [identidad confidencial], 28.11.2019, a fojas 124 y declaración Proyectos de Inversión Copec, 02.12.2019, a fojas 136 del Expediente F216-2019. **Nota confidencial [120]**.

³⁰¹ Ello ya que, en su opinión, “es fundamental contar con un arrendatario con solvencia económica que garantice un cumplimiento en tiempo y forma de un contrato de arrendamiento de largo plazo, especialmente en momentos de crisis como el actual” y que “en el caso de la operación de estaciones de servicio, esa seguridad únicamente pueden otorgarla los tres distribuidores de mayor presencia en el mercado nacional”. Respuesta SMR oficio N° 937, a fojas 579 del Expediente F216-2019.

³⁰² La única compañía que manifestó un posible interés fue [121].

³⁰³ En este mismo sentido, la Comisión Europea en el caso M.6796 Aegan / Olympic II al evaluar la salida de los activos del mercado y consultando a diversos actores del mercado concluyó que la salida era inevitable debido a que ninguno de ellos tenía interés en adquirirlos, véase párrafo 820 y ss.

4. Requisito N° 3: Que no existe otra opción para preservar los activos de la empresa en el mercado que sea menos gravosa para la competencia, habiéndose realizado esfuerzos por encontrar opciones alternativas

262. De conformidad con los antecedentes que obran en la Investigación, las Partes han acreditado suficientemente sus intentos por vender los activos que permiten la operación de la Estación Objeto a otros actores distintos de Copec que, eventualmente, podrían tener efectos menos lesivos para la competencia. Sin perjuicio de lo anterior, esta División ha desacreditado alternativas, como se revisa *infra*.
263. En primer lugar, CGL ha acompañado antecedentes de las negociaciones efectuadas con Esmax para la adquisición de la Estación Objeto durante el año 2014. Sin embargo, la adquisición no se produjo y llevó a que actualmente exista un litigio pendiente entre CGL y Petrobras Chile Distribuidora Limitada, en virtud del cual CGL busca que Petrobras cumpla forzosamente un supuesto contrato que involucraba la adquisición, entre otras, de la Estación Objeto. Lo anterior, hace improbable que Esmax sea una alternativa de adquisición a considerar sobre todo si, habiendo tenido la oportunidad de adquirir los activos, sostiene que no existió un acuerdo con CGL en tal sentido³⁰⁴. A este respecto, consultado sobre su interés en el control de la Estación Objeto señaló: *“Esmax hace presente que durante el año 2014 mantuvo tratativas muy preliminares tendientes a evaluar un conjunto de estaciones de servicio, que incluía la Estación Objeto, las cuales no prosperaron, sin que se hayan alcanzado a acordar términos específicos o generales que detallar”*³⁰⁵.
264. Del mismo modo, se acompañaron antecedentes que permiten acreditar que Enex no estuvo interesado en la adquisición de la Estación Objeto, sin perjuicio de la compra de otras estaciones de servicio propiedad de CGL en la Región Metropolitana³⁰⁶⁻³⁰⁷. Adicionalmente, según se adelantó, la Fiscalía consultó a actores actuales y potenciales sobre su disposición y solvencia para la adquisición de la Estación Objeto, comprobando la falta de interés en dicha adquisición en el mercado³⁰⁸.
265. Los resultados de la Investigación muestran que las alternativas intentadas –sin éxito– por CGL hubieran sido, en principio, menos gravosas para la competencia que la adquisición de Copec. En primer lugar, las participaciones de mercado tanto de Enex como de Esmax

³⁰⁴ CGL demandó a Esmax exigiendo el cumplimiento forzado de un contrato por el cual, a su juicio, se habría acordado con esta última la compra de las estaciones de servicio de CGL. **[122]**. Causa rol C-12.577-2015 del 24° Juzgado Civil de Santiago. Actualmente, la causa se encuentra fallada con recursos pendientes. En primera instancia se rechazó la demanda de CGL, lo que fue confirmado por la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago. Contra dicha sentencia se presentó recurso de casación que se encuentra en estado de acuerdo ante la Corte Suprema.

³⁰⁵ Respuesta Esmax oficio N° 48, a fojas 585 del Expediente F216-2019.

³⁰⁶ Estaciones de las comunas de Macul, Recoleta y Peñalolén. El respecto, Informe de aprobación FNE rol F209-2019 “Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional de Energía ENEX S.A.”.

³⁰⁷ En particular, consultado sobre su interés señaló: “[...] efectivamente Empresa Nacional de Energía Enex S.A. consideró tomar control de dicha estación de servicio. Esto se dio en el marco de las negociaciones de otras tres estaciones de servicios ubicadas en las comunas de Recoleta, Macul y Peñalolén. Si bien la negociación prosperó respecto de estas tres estaciones de servicio, no se concretó respecto de la Estación Objeto. Las razones por las cuales las negociaciones no prosperaron fueron **[123]**”. Respuesta Enex oficio N° 48, a fojas 582 del Expediente F216-2019.

³⁰⁸ Se oficia a Comercial Los Alces S.A., Cano, Enex, Esmax, Comercial de Servicios Automotrices Limitada, JLC y Adquim SpA, según consta en la lista de distribución del oficio circular N° 48, a fojas 559 del Expediente F216-2019.

son menores a las de Copec por lo que la adquisición de la Estación Objeto por alguna de esas empresas hubiese producido una menor concentración en el mercado³⁰⁹. Adicionalmente, en las distintas variables analizadas supra, las estaciones de bandera Copec son las más cercanas competitivamente a la Estación Objeto³¹⁰.

266. Por consiguiente, los antecedentes que obran en la Investigación permiten concluir que no existe otra opción para preservar los activos de la empresa en el mercado que resulte menos gravosa para la competencia que la Operación, habiéndose confirmado que CGL realizó esfuerzos por encontrar alternativas.

D. Análisis comparativo de la estructura competitiva probable de perfeccionarse la Operación y sin la Operación

267. Según se expuso, el análisis de las operaciones de concentración consiste en comparar los niveles de competencia que se espera que existan si ésta tiene lugar con los que se esperarían si ella no ocurriera³¹¹. En el presente caso, tal como se señaló en la sección de análisis competitivo, la adquisición de la Estación Objeto por parte de Copec reduciría sustancialmente la competencia en el mercado. Sin embargo, la Guía señala que si los activos están destinados a desaparecer del mercado los consumidores no estarán peor si se ejecuta la operación de lo que estarían si esta no se materializara³¹².

268. De los antecedentes analizados es posible predecir, con cierto nivel de certeza, que de no mediar la Operación la Estación Objeto abandonará el mercado y que sus activos saldrán del mismo en forma inevitable. Ello generaría un deterioro en la estructura competitiva del mercado al menos equivalente a los que produciría la Operación.

269. Según se señaló en la sección IV de este Informe, lo anterior se evidencia en específico en el hecho que Copec y la Estación Objeto son muy cercanas competitivamente. En caso de materializarse la Operación, Copec capturará buena parte de la participación de mercado de la Estación Objeto. De acuerdo a lo examinado por esta División, la razón de desvío desde la Estación Objeto hacia las estaciones de Copec es de un [40-50]% para gasolina³¹³. En este sentido, como se indicó *supra*, resultan ilustrativos los documentos internos de Copec que realizan una estimación del volumen que se desviaría de sus estaciones a la Estación Objeto ante un cambio de bandera³¹⁴.

270. Ahora bien, debido a la misma cercanía competitiva entre las Partes, si la Estación Objeto no fuera adquirida por Copec y saliera completamente del mercado el efecto sería similar y buena parte del volumen de ventas de la Estación Objeto también sería capturado por la Compradora³¹⁵.

³⁰⁹ En efecto, en un área de influencia de tres kilómetros el cambio en el HHI para el caso de Enex sería de 251 y 64 para Esmax, mientras que en un área de cinco kilómetros sería de 159 para Enex y 57 para Esmax. Estas diferencias en el HHI son mucho menores a las que se producirán con la Operación, según se expuso *supra*.

³¹⁰ Véase *supra* sección IV.

³¹¹ Guía, p.18.

³¹² Guía, p.26.

³¹³ **Nota confidencial [124].**

³¹⁴ Véase *supra*, sección B.2. del capítulo IV del Informe.

³¹⁵ Véase *supra*, sección B.3.c.iii del capítulo IV del presente Informe.

271. Conforme lo expuesto, las consecuencias de la Operación y de la salida de la Estación Objeto del mercado son relativamente similares por lo que, existiendo certeza respecto al abandono de los activos de la Estación Objeto, no resultaría entonces atribuible a la Operación el deterioro que se produciría en el mercado después de ésta, ocurriendo igualmente con independencia de su perfeccionamiento. En otros términos, al acreditarse la excepción de empresa en crisis en este caso es posible entender que –desde una perspectiva conceptual– se pierde el requisito de inherencia entre la operación de concentración y sus efectos –que va implícito en el artículo 57 letra c) del DL 211– puesto que la Operación no tendría en tal caso una aptitud para reducir sustancialmente la competencia en sí misma.
272. Con todo, a la luz de la Investigación puede sostenerse que la Operación resultaría incluso menos lesiva para los consumidores que el escenario contrafactual de la salida inminente de los activos y que, ante la desaparición inevitable de la Estación Objeto del mercado, los consumidores estarán en una mejor condición de perfeccionarse la Operación.
273. Lo anterior dice relación con que –según se explicó *supra*– la ubicación de una estación de servicio es un factor relevante para un segmento importante de consumidores y, mientras la materialización de la Operación mantiene la ubicación de la Estación Objeto y su suministro, la salida de los activos de CGL reduce las alternativas de provisión para los consumidores³¹⁶. Lo anterior tiene especial impacto en los consumidores de la comuna de Hualpén en la que, según se observó, existen pocas estaciones de servicio en proporción a la cantidad de habitantes en comparación a otras comunas del país y con condiciones de entrada poco favorables.

E. Conclusión: configuración de la excepción de empresa en crisis respecto de la Operación

274. Atendidas las circunstancias excepcionales bajo las que las Partes proponen la materialización de la Operación, caracterizada por la adquisición de un agente económico –la Estación Objeto– en situación de evidente crisis económica, cuyos activos abandonarían el mercado en forma inminente de no mediar la Operación y en que se han acreditado los esfuerzos razonables por preservar los activos de una forma alternativa y menos gravosa para la competencia –situación que ha sido profundizada por el impacto en la Estación Objeto del Estado de Emergencia y la Crisis Sanitaria– es que resulta posible a esta División concluir que se ha configurado respecto de la Operación la excepción de empresa en crisis, atendido que los requisitos establecidos en la Guía para acreditarla se encuentran cumplidos.

³¹⁶ Véase *supra*, sección B del capítulo IV del Informe.

VI. CONCLUSIONES

275. En atención a los antecedentes y análisis realizado en el presente Informe, esta División ha identificado que el perfeccionamiento de la Operación conllevaría riesgos para la competencia, preeminentemente de carácter unilateral de alza en precios así como de coordinación –como resultado de la desaparición de una estación bandera blanca– cuya magnitud es apta para reducir sustancialmente la competencia en cualquiera de las definiciones de mercado analizadas.
276. Que sin perjuicio de lo anterior, la información recabada en la Investigación da cuenta acerca de la inminente salida del mercado de los activos que conforman la Estación Objeto dada la precaria situación financiera de CGL, hecho que resultaría en un deterioro en la estructura competitiva resultante de la Operación más significativo que si se materializara la Operación –o al menos equivalente–.
277. Por consiguiente, atendido que dicho deterioro en la competencia no es inherente a la Operación, puede concluirse que la misma no tendría, en sí misma, una aptitud para reducir sustancialmente la competencia por lo que se recomienda aprobar la presente operación de concentración de manera pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Ello sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados.

Saluda atentamente a usted,



DRU/LLS

Francisca
Javiera Levín
Visic

Firmado digitalmente
por Francisca Javiera
Levín Visic
Fecha: 2020.06.08
17:47:09 -04'00'

FRANCISCA LEVIN VISIC
JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES