

ANT.: Asociación entre Ontario Teachers' Pension Plan Board, y Forestal Arauco S.A. Rol FNE F272-2021.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 2 de agosto de 2021

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo preceptuado en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973, y sus 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:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 13 de abril de 2021, mediante el documento ingreso correlativo N°08292-21, se notificó a la Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"** o **"FNE"**), una eventual operación de concentración consistente en la formación de una asociación entre Ontario Teachers' Pension Plan Board (**"OTPPB"**), y Forestal Arauco S.A. (**"Arauco"**, y junto con OTPPB, las **"Partes"** o los **"Constituyentes"**), en virtud de la cual proyectan crear una nueva entidad independiente y permanente (**"JV"**) para el desarrollo, plantación, cultivo, explotación y comercialización de frutos derivados de avellanos y otras especies arbóreas, como nogales, según lo acuerden las Partes (**"Operación"**)¹.
2. Con fecha 17 de junio de 2021 se dictó resolución mediante la cual se instruyó el inicio de una investigación a efectos de analizar la Operación, bajo el rol FNE F272-2021 (**"Investigación"**)².
3. OTPPB es una sociedad sin capital accionario, creada por una ley especial de la Legislatura de Ontario, Canadá, que gestiona pensiones e invierte activos del plan de pensiones en nombre de profesores en diversas empresas en todo el mundo. En Chile, sus inversiones se concentran principalmente en los sectores regulados de servicios de electricidad y sanitario (producción, distribución y tratamiento de agua)³. OTPPB

¹ Las Partes indican que el JV desarrollará las actividades de: (a) adquisición de terrenos y derechos de agua (mediante aportes de activos) para el desarrollo, plantación, cuidado, cosecha, explotación y mantención de cultivos que incluyan avellanos y/u otras especies arbóreas, tales como nogales, en las Regiones del Maule, de Ñuble y del Biobío, todas en Chile (las "Actividades de Horticultura"); y (b) la posterior comercialización de los frutos de dichos avellanos y/u otras especies, como el nogal, según lo acuerden las Partes (la "Comercialización").

² Previamente, mediante presentaciones de fecha 12 de mayo del año 2021 ("Complemento") y 4 de junio del mismo año ("Segundo Complemento"), las Partes complementaron la Notificación, de acuerdo a lo indicado en resoluciones emitidas por esta Fiscalía con fecha 28 de abril y 27 de mayo del año en curso.

³ OTPPB indica en la Notificación (p. 9) que en el sector de servicios de agua, OTPPB es la matriz de Essbio S.A. y Esva S.A., y tiene una participación mayoritaria (sin derecho a voto) en Nuevosur S.A. Y que en el sector eléctrico, OTPPB es dueña del 50% de Inversiones Grupo Saesa Limitada ("Inversiones Saesa"), el vehículo a través del cual OTPPB y Alberta Investment Management Corp ("AIMCo") controlan conjuntamente

participará de manera indirecta en el JV, a través de un vehículo especial chileno de su propiedad, llamado AndesCan II SpA⁴.

4. Arauco⁵, por su parte, es una sociedad de giro forestal constituida en Chile que tiene como principal actividad económica la forestación, reforestación, cuidado, manejo, explotación e industrialización de bosques artificiales y nativos. También realiza actividades agrícolas y ganaderas, participa en la venta y exportación de productos y subproductos de sus actividades forestales, industriales, agrícolas y ganaderas, y adicionalmente desarrolla actividades de generación eléctrica⁶.
5. La Operación propuesta consiste en la conformación de una nueva entidad entre OTPPB y Arauco, el JV, una sociedad por acciones a la que ambas Partes aportarán ciertos activos –capital y aporte de inmuebles y derechos de agua necesarios para el desarrollo del proyecto, respectivamente–⁷. El JV será controlado por ambas Partes⁸, será constituido con el objetivo de producir conjuntamente en Chile avellanas y nueces, por un período de duración indefinido, y será administrado por un directorio de seis integrantes⁹.
6. La Investigación da cuenta que el perfeccionamiento de la Operación daría origen a un agente económico independiente de éstas, que ejercería sus actividades de forma permanente y autónoma. Dicha autonomía será funcional –soberanía jurídica y patrimonial– al contar con una administración y personal propio dedicado a sus operaciones diarias¹⁰, un gobierno corporativo, y con capacidad para obligarse ante

el grupo de empresas Saesa, sobre una base de 50% cada una. Estas empresas participan principalmente en el negocio de distribución y transmisión de energía eléctrica y, en menor medida, en el negocio de generación. Sociedad Austral de Electricidad S.A. (“Saesa”) es la principal filial del Grupo Saesa. Su principal actividad es la distribución de electricidad en la zona sur del país. Saesa distribuye energía eléctrica entre las provincias de Cautín, Región de La Araucanía y Palena, y Región de Los Lagos. Participa, además, en el segmento de transmisión y subtransmisión, contando con 151 km de Líneas de Alta Tensión.

⁴ Notificación, p. 4.

⁵ Forestal Arauco es una filial de Celulosa Arauco y Constitución S.A. (“CASA”). CASA y sus filiales se denominarán, en adelante, “Grupo Arauco”. A su vez, el control de CASA corresponde a Empresas Copec S.A., cuyo control corresponde a AntarChile S.A.

⁶ Las Partes informan en la Notificación (págs. 10-11) que “*En efecto, el Grupo Arauco (a través de su filial Arauco Bioenergía S.A.) produce energía limpia y renovable a partir de biomasa residual de origen forestal (Energía Renovable No Convencional, “ERNC”). De esta forma, el Grupo Arauco es autosuficiente en energía eléctrica y participa aportando los excedentes de sus plantas industriales a la matriz energética de los países en los que opera. Tiene una capacidad instalada de 606 MW y una capacidad de 219 MW para ser aportados al Sistema Eléctrico Nacional (“SEN”).*”

⁷ La Operación contempla potencialmente la suscripción de contratos entre las Partes y el JV y, además, una eventual extensión del proyecto por el cual se conforma el JV. A modo de ejemplo, se podrán celebrar ciertos acuerdos para la comercialización de los productos del JV. Asimismo, el JV y sus acuerdos complementarios contemplan la posibilidad de aportes adicionales de las Partes al JV.

⁸ La participación final en la sociedad JV se distribuirá de la siguiente manera: (i) Forestal Arauco, 50%; y (ii) la SPV Chilena de OTPPB (AndesCan II SpA) y el Inversionista para Cumplir con la Regla del 30% (según se define a continuación), en conjunto, el 50%. Notificación, p.6. Este Inversionista para Cumplir con la Regla del 30%, de acuerdo a las Partes, tendría una participación minoritaria en el JV, y se trata de una persona natural, Jean Turmel, ex presidente canadiense de OTPPB, quien participará a través de una sociedad canadiense, el cual, fue incluido única y exclusivamente para dar cumplimiento a requerimientos regulatorios de Canadá por parte de OTPPB. Lo anterior, de acuerdo a lo indicado en la Notificación, páginas 6 y 20, además de lo indicado en los Complementos a la misma.

⁹ Nombrando tres integrantes, directa o indirectamente, cada una de las accionistas OTPPB y de Arauco. Notificación, p.21. Debe considerarse que las acciones del JV serán de series A y B, controlando Arauco un 50% de ambas series y OTPPB el resto (salvo por un 20% de las acciones de la serie B, que detendrá el denominado Inversionista para Cumplir con la Regla del 30%).

¹⁰ Sin perjuicio de lo anterior, participará en la gestión del proyecto un administrador agrícola, con experiencia en el manejo de estas plantaciones, el cual será designado por el directorio del JV, de acuerdo a lo indicado en Notificación p. 22. Este administrador se encargará de la preparación del terreno, la gestión de la granja, la comercialización, labores administrativas y la generación de reportes al directorio del JV.

terceros¹¹. También se observa que el JV tendrá autonomía económica, toda vez que obtendrá recursos para operar en el mercado de manera independiente de sus constituyentes¹², así como de un eventual financiamiento externo y de los ingresos que obtenga de la comercialización de sus productos.

7. Esta División considera que los señalados antecedentes satisfacen los criterios de permanencia y autonomía, según los lineamientos que ha establecido esta Fiscalía¹³, por lo que la Operación coincide con lo señalado en el artículo 47 letra c) del DL 211.

II. INDUSTRIA

II.1 Producción y comercialización de avellanas y nueces

8. En general, la producción de avellanas y nueces se caracteriza por horizontes de producción que abarcan varios años, dado el proceso de maduración de este tipo de árboles¹⁴⁻¹⁵. Éstos comienzan a producir estos frutos secos al cuarto año posterior a su plantación¹⁶, alcanzando su máxima capacidad al sexto año, posterior a lo cual se prevé una producción constante¹⁷⁻¹⁸.
9. En Chile la comercialización de estos frutos se da a través de contratos mediante los cuales se asegura al comprador un determinado volumen de producción, cuyos precios están determinados por los mercados internacionales, siendo particularmente dependientes de la producción de los principales países exportadores¹⁹.

¹¹ Conforme a los términos y condiciones acordados en el documento llamado *Contribution Agreement* suscrito por las Partes, en el Pacto de Accionistas del JV (aún por constituirse en Chile, previa aprobación de esta Fiscalía) y en otros documentos del expediente, acompañados a la Notificación, según consta en expediente F272-2021.

¹² Las Partes aportarán al JV lo siguiente: Forestal Arauco aportará los activos inmobiliarios necesarios (terrenos y derechos de agua) para el desarrollo del Proyecto; y OTPPB realizará aportes en dinero efectivo a al JV en un monto equivalente a la valoración de los activos inmobiliarios aportados por Arauco al JV. Con estos aportes y activos el JV podrá participar en el mercado. Notificación, p.4.

¹³ En la Guía de Competencia y en decisiones anteriores. Véase al efecto, por ejemplo, FNE Resolución relativa a la presentación por parte de Bío Bío Comunicaciones S.A., Compañía Chilena de Comunicaciones S.A., Copesa S.A., Canal 13 SpA, Red Televisiva Megavisión S.A. e Iberoamericana Radio Chile S.A., Rol F206-2019 y Resolución relativa a la asociación entre Zenith Electronics LLC y Luxoft USA Inc., Rol F237-2020, sobre criterios de permanencia y autonomía.

¹⁴ Chile representa un 3% de participación en el mercado mundial de avellanas y un 3% en el mercado de nueces, y la producción se destina mayoritariamente a la exportación. Complemento, anexo F-07 e información pública de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura ("FAO") disponible en <http://www.fao.org/faostat/en/#data/QC> [visitado el 21 de julio de 2020]. Los principales productores se encuentran en el hemisferio norte, siendo Turquía y Estados Unidos los países más relevantes en los mercados de avellanas y nueces, respectivamente.

¹⁵ Declaración Forestal Arauco. En el mismo sentido, el 90% del volumen total en años anteriores fue producido o comprado por Ferrero, de acuerdo *Gateway to South America*. Esta producción se exporta hacia las fábricas de chocolates que posee en diversos lugares del mundo. Información de *Gateway to South America* disponible en <https://www.gatewaytosouthamerica-newsblog.com/nutella-hazelnuts-orchards-of-chile/> [visitado el 21 de julio de 2020].

¹⁶ Declaración Forestal Arauco S.A., de 25 de junio de 2021.

¹⁷ El desarrollo de este tipo de proyectos depende de las características climáticas y geológicas de la zona en que se planten. Algunas de estas características son el nivel de lluvias de la zona, el rango de temperaturas, la exposición al viento, la porosidad de la tierra, la composición química de ésta, entre otros. Otros componentes necesarios para la producción son la maquinaria y el capital humano, tanto a nivel gerencial como de mano de obra. Complemento, anexo O-08.

¹⁸ Complemento, anexo O-08.

¹⁹ Por ejemplo, el precio de la avellana se define principalmente por la producción de Turquía, que representa aproximadamente el 70% del total del mercado mundial. Complemento, anexo O-08.

II.2 Generación de energía

10. Como se indicó previamente, tanto OTPPB como Arauco participan en el segmento de la generación de energía eléctrica. Este mercado comprende la generación de energía eléctrica a partir de fuentes de energía primaria, y quienes operan centrales generadoras quedan sujetos a la supervisión del Coordinador Eléctrico Nacional (“**Coordinador**”)²⁰.
11. Según ha examinado la Fiscalía en decisiones anteriores, la forma en que se comercializa esta energía es a través de contratos adjudicados en procesos de licitación abiertos por empresas de distribución o en negociaciones con clientes libres²¹. La energía producida, por otra parte, se puede inyectar al respectivo sistema según un orden de eficiencia productiva, la que depende de los costos variables y la factibilidad técnica de la operación, siendo el Coordinador quien determina el orden del despacho de cada central o fuente de generación²².

III. ANÁLISIS COMPETITIVO

12. De la Notificación y antecedentes recabados en la Investigación, se observa que en el segmento de producción y comercialización de nueves y avellanas, las Partes no superponen sus actividades ni a nivel horizontal ni vertical. En el segmento de generación eléctrica, las Partes tienen un traslape de menor entidad en el segmento de generación eléctrica, en que el perfeccionamiento de la Operación no genera riesgos de reducción sustancial de la competencia, como se indicará *infra*.
13. Para efectos del análisis -sin perjuicio de no ser necesario efectuar una definición precisa del mercado ya que las conclusiones se mantienen independiente de dicha definición- se usó como marco conceptual de referencia el mercado de producto de avellanas y nueces, y el mercado geográfico con un ámbito nacional.
14. Los antecedentes recabados dan cuenta que OTPPB no participa actualmente de actividades de producción o comercialización de frutos secos, avellanas o nueces, en Chile²³. Una vez perfeccionada la Operación, se proyecta que la producción de estos frutos secos, avellanas y nueces sea principalmente exportado a empresas multinacionales de producción de chocolates²⁴.

²⁰ Artículo 72-1, 72-2 y ss. Ley General de Servicios Eléctricos.

²¹ Véase Informe de Aprobación F219-2019 de esta Fiscalía, Adquisición de Control en Eletrans S.A. por Chilquinta Energía S.A., p. 6. Y el Informe de Aprobación F255-2020, Adquisición de control por parte de StateGrid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros, p. 8.

²² Así, las generadoras son remuneradas al costo marginal del sistema en un momento dado, por su posición excedentaria, es decir, cuando sus inyecciones de energía al sistema exceden los retiros que efectúan sus clientes en virtud de los contratos que mantienen. Sobre las generadoras deficitarias recae la obligación de pago de los correspondientes retiros. El marco en el que se realiza este balance energético y la remuneración a las generadoras excedentarias se denomina ‘mercado *spot*’. *Ibidem*.

²³ Ni OTPPB ni ninguna de las entidades de su grupo empresarial tienen actividades en el mercado de la agricultura y comercialización de avellanas o nueces en Chile, o en cualquier mercado aguas arriba o aguas abajo de dichos mercados. Notificación, p. 10.

²⁴ El principal productor de avellanas a nivel mundial es Turquía, y los clientes usualmente contratan toda o parte de la producción con los productores de estos productos, uno de los cuales será el JV.

15. Por su parte, Arauco sólo participa de manera incipiente en este mercado, a través de dos sociedades agrícolas de menor entidad²⁵, en las cuales no ejerce control exclusivo en su administración²⁶⁻²⁷, mientras que el proyecto que se desarrollaría de perfeccionarse el JV representaría sólo una fracción menor de las hectáreas plantadas en Chile para la producción de estos frutos²⁸.
16. Respecto al mercado eléctrico, el grupo Arauco desarrolla actividades en el sector de generación, a través de su filial Arauco Bioenergía²⁹, mientras que OTPPB también tiene interés en el segmento de la generación eléctrica, así como en los mercados relacionados de transmisión y distribución, a través del grupo de empresas Saesa³⁰.
17. En investigaciones anteriores, esta Fiscalía ha considerado plausible definir el mercado de generación de energía eléctrica distinguiendo entre los segmentos de la generación e inyección de electricidad al sistema de transmisión correspondiente, en el presente caso el Sistema Eléctrico Nacional (“SEN”)³¹ y la comercialización de energía a clientes libres. Las actividades de las Partes se traslaparían en el primero de estos segmentos³².
18. De los antecedentes de la Investigación es posible descartar riesgos horizontales por cuanto la participación del grupo Saesa y Arauco en el segmento de generación eléctrica que se inyecta en ese sistema es de menor entidad, contando ambos con una

²⁵ Las otras sociedades agrícolas cubren una superficie de aproximadamente 530 hectáreas (ha), lo que representa el 2,1% de la superficie plantada para este tipo de frutos y menos del 10% de la superficie del JV.

²⁶ Notificación, p. 10. Arauco indica que, si bien Forestal Arauco tiene una participación en dos sociedades que tienen actividades en el mercado del cultivo y comercialización de avellanas y nueces, a saber, Agrícola San Gerardo SpA y Agrícola El Parque SpA, ninguna de ellas forma parte del Grupo Arauco, ya que ni Arauco ni ninguna empresa del Grupo Arauco tiene control ni tiene influencia decisiva en su administración.

²⁷ Bajo ciertas circunstancias, un traslape entre un JV y uno de sus constituyentes puede generar efectos unilaterales o coordinados en el mercado. Por ejemplo, suponiendo la creación de un JV entre dos agentes económicos A y B, existiendo un traslape entre los mercados en los que se espera participe el JV y los mercados en los cuales participa el agente económico A. En este caso, si en ausencia del JV el agente económico B hubiese entrado de manera independiente al mercado, la participación de A en un JV con B puede actuar como un mecanismo de debilitamiento de la competencia, al adquirir A una participación en los beneficios de un competidor futuro. De este modo, en este ejemplo específico, un análisis competitivo debiese seguir el marco conceptual de competidor potencial. Respecto del riesgo de competidor potencial producto de un JV, véase Informe de Aprobación de F122-2018, que se refiere a la operación de concentración consistente en un *joint venture* entre IBM y GTD Holdings Inc.

²⁸ De acuerdo a lo señalado por las Partes, el proyecto consiste de 5.153 ha. destinados a avellana y 562 ha. para nogales, con la opción de ampliarse entre 5.000 y 6.000 hectáreas adicionales en una segunda fase (sin especificar el tipo de fruto). Con respecto a Chile, la FAO cifra para el año 2019 en 24.437 y 40.801 ha. las áreas cultivadas de avellanas y nogales, respectivamente. De este modo, el JV representaría entre un 20% y un 25% de las hectáreas plantadas para avellanas y una proporción aún menor para nogales. A su vez, las Partes estiman la superficie cultivada de avellanas en el país crecerá a un ritmo de 3.000 ha por año, alcanzando cerca de 60.000 hectáreas en 2030. Por lo tanto, el JV en pleno funcionamiento e incluyendo la segunda fase opcional no superaría el 20% del área cultivada de avellanas en 2030. Notificación, p.18. y Complemento, anexo O-08. La información acerca de las hectáreas plantadas en Chile se encuentra disponible en la página web de FAO <http://www.fao.org/faostat/en/#data/QCL> [visitado el 20 de julio de 2020].

²⁹ Notificación, p.10.

³⁰ Esta empresa es controlada conjuntamente por OTPPB y por otra empresa, Alberta Investment Management Corp.

³¹ Por ejemplo, de acuerdo al informe de aprobación de adquisición por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros. Rol F255-2020, página 15. “Se pueden identificar posiblemente dos mercados en el segmento de generación de energía: (i) la generación e inyección de electricidad en el Sistema Eléctrico Nacional (“SEN”); y (ii) la comercialización de energía a clientes libres.”

Véase también sobre este mercado el informe de aprobación de adquisición por parte de Generadora Metropolitana SpA de la participación de AES Gener S.A. y Norgener Foreign Investment SpA en Sociedad Eléctrica Santiago SpA. Rol F107-2017.

³² Arauco no participaría de la comercialización de energía a clientes libres. Arauco Bioenergía S.A. participa del segmento de generación suministrando energía a la matriz energética del SEN. Notificación, p, 10.

capacidad instalada de generación cercana al 1% del total de capacidad instalada en el SEN³³. A mayor abundamiento, la filial de Arauco antes indicada destina la mayor parte de su capacidad de generación a consumo de las necesidades de energía del mismo grupo Arauco, y es la energía excedentaria la que se provee al SEN³⁴, la cual es de una entidad aún menor.

19. En conclusión, esta División no advierte que la Operación reduzca sustancialmente la competencia considerando que no existe traslape horizontal entre las actividades de Arauco y de OTPPB en el segmento de producción de frutos secos en Chile, y a que la Operación tampoco conlleva la creación de relaciones verticales entre ellas. En cuanto al traslape horizontal entre Arauco y el JV, es posible descartar riesgos debido a que las participaciones de mercado de las otras sociedades de Arauco son de una entidad menor³⁵. Como se ha señalado, la Operación tampoco genera riesgos en el segmento de la generación de energía eléctrica.

IV. CONCLUSIONES

20. De este modo, conforme al análisis realizado, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado por esta División, se recomienda la aprobación de la Operación en forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Ello, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

FRANCISCA LEVIN VISIC
JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

AM/FIP

³³ En su memoria pública del año 2020 (p.30), Saesa declara que cuenta aproximadamente con 250 MW de capacidad instalada, representando menos de un 1% de la capacidad instalada del Sistema Eléctrico Nacional. Por otra parte, la filial de Arauco cuenta con 606 MW de capacidad instalada, la que representaría aproximadamente un 1% de la capacidad instalada total del Sistema Eléctrico Nacional. De este modo, un posible traslape en el segmento de generación eléctrica es de escasa relevancia. La información de Arauco es pública y puede encontrarse en línea en <<https://www.arauco.cl/chile/cambio-global/cambio-global/>>, [visitado el 14 de julio de 2021]. La información de Memoria de Saesa se encuentra en <https://web.gruposaes.cl/inversionistas/memoria-anual> [visitado el 14 de julio de 2021].

³⁴ Notificación, p. 10. "(...) el Grupo Arauco es autosuficiente en energía eléctrica y participa aportando los excedentes de sus plantas industriales a la matriz energética de los países en los que opera. Tiene una capacidad instalada de 606 MW y una capacidad de 219 MW para ser aportados al Sistema Eléctrico Nacional"

³⁵ Adicionalmente, se puede descartar un potencial riesgo relacionado a competidor potencial, al que se hace referencia en nota al pie 27, dadas las condiciones comerciales que dificultarían la entrada independiente de OTPPB. En efecto, OTPPB buscaría proyectos con una escala mayor para invertir. Así, de acuerdo a documentos internos, esta sería una oportunidad única de entrar a este mercado, ya que la propiedad en Chile tiende a estar fragmentada, por lo que entrar de otra manera dificultaría lograr la escala que busca OTPPB. Adicionalmente, estos terrenos deben tener la aptitud climática, hídrica y geológica, lo que dificultaría aún más la búsqueda de áreas idóneas. Finalmente, otro de los puntos que destaca OTPPB es la colaboración con una empresa que ya tiene experiencia en el rubro, de la cual carece OTPPB. Complemento, Anexo O-8.