

ANT.: Adquisición de Noble
Americas Corp. por parte
de Vitol US Holding Co.
Rol FNE F-106-2017.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 26 DIC. 2017

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)
DE : JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

Por medio del presente, y de conformidad a lo dispuesto en el Título IV "De las Operaciones de Concentración" del DFL N°1/2004 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") y lo dispuesto en el Decreto N° 33, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, de fecha 1 de marzo de 2017, que Aprueba Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración ("Reglamento"), presento a usted el siguiente Informe, relativo a la operación del Antecedente (la "Operación"), recomendando la aprobación de la misma en forma pura y simple, en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 21 de noviembre de 2017 (correlativo de ingreso N°04916-17), los apoderados de Euromin Inc. ("Euromin"), Vitol US Holding Co. ("Vitol"), Noble Group Limited ("NGL"), Noble Resources UK Holding Limited ("NRUK") y Noble Americas Corp ("NAC" y todos juntos las "Partes"), notificaron ("Notificación") a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía"), en el marco de lo dispuesto en el Título IV del DL 211 y su respectivo Reglamento, la firma de un acuerdo de compra consistente en la adquisición de la totalidad de las acciones de NAC por parte de Vitol.
2. Con fecha 28 de noviembre de 2017, dicha Notificación fue declarada incompleta, siendo luego complementada por las Partes con fecha 1 de diciembre de 2017. Posteriormente, con fecha 6 de diciembre del mismo año, la Notificación fue aceptada y declarada completa por esta Fiscalía, iniciándose la investigación Rol FNE F-106-2017.

A. Las Partes

3. Vitol es una compañía de energía y *commodities* que comercializa, a nivel mundial, petróleo crudo y sus derivados y otras materias primas, contando con grandes redes de distribución. Su actividad se centra principalmente en la refinación, comercialización, transporte, terminales y almacenamiento de petróleo y derivados, además de contar con un negocio de generación de energía. Vitol es subsidiaria y perteneciente en su totalidad a Euromin, quien, a su vez, pertenece por completo a Vitol Holding B.V. Ésta última es la compañía matriz final del Grupo Vitol. En Chile comercializa la mayoría de sus productos, a saber, gasóleo, gasolina, carbón, *fuel oil*, gas licuado del petróleo, betún-asfalto y gas natural.
4. Por su parte, NAC es una empresa comercializadora de petróleo crudo y refinado a nivel mundial. En Chile comercializa "diésel ultra bajo en azufre" ("ULSD"¹), producto que, como se verá, deriva del petróleo y tiene fines específicos. Ésta es de propiedad de NRUK, formando ambas partes del grupo empresarial de NGL. NAC es la única compañía del grupo que participa en el mercado nacional.
5. Tanto Vitol como NAC actúan únicamente como *traders* en el mercado mayorista en Chile. Sin perjuicio de que Vitol está integrado verticalmente en toda la cadena de producción, los productos comercializados en Chile no provienen necesariamente de sus fuentes propias de abastecimiento.

B. La Operación

6. Según la información aportada por las Partes, la Operación consiste en la adquisición por parte de Vitol de todas las acciones nominales del capital social de NAC. Ello se enmarcaría dentro de la letra b) del artículo 47 del DL 211, por implicar la adquisición de influencia decisiva de Vitol sobre NAC, opinión que esta División comparte.
7. Esta operación se enmarca dentro de una transacción internacional que permitirá a Vitol expandirse en nuevas áreas de negocios en Estados Unidos². El monto total involucrado es de aproximadamente US\$582 millones.

II. ANÁLISIS COMPETITIVO

¹ De su denominación en inglés, *ultra low sulfate diesel*.

² Ver Nota Confidencial [1], en adelante, todas de Anexo Confidencial.

A. Mercado relevante

8. Los mercados eventualmente afectados por la Operación corresponden a los de productos derivados de petróleo (gasóleo, gasolina, carbón, *fuel oil*, gas de petróleo licuado, betún-asfalto y gas natural). Las Partes han argumentado en su Notificación que la comercialización mayorista de ULSD (un subproducto del gasóleo) constituiría el único mercado relevante del producto afectado por la Operación, debido a que es sólo en este producto donde las actividades de las Partes se traslapan en nuestro país. El ULSD es comercializado por las Partes a distribuidores minoristas de combustibles tales como COPEC y ENEX³.
9. De acuerdo a lo mencionado por las notificantes, el ULSD es un producto *commodity* consistente en combustible diésel con un contenido bajísimo de azufre, lo que genera una disminución relevante de las emisiones totales de contaminantes al momento de usarlo. Por esta razón, diversos países han exigido, mediante regulación ambiental, el reemplazo de otros tipos de combustibles por el ULSD, normativa que nuestro país también ha incorporado.
10. Dadas las exigencias normativas, las Partes han argumentado que no existe sustituibilidad con otros productos por el lado de la demanda, lo que se reforzaría por la imposibilidad de utilizarlo indistintamente en todo tipo de maquinaria en razón de las especificaciones técnicas requeridas para operar con ULSD. Así, se descartaría la inclusión de otros combustibles dentro del mercado relevante, al menos desde el punto de vista de la demanda.
11. Considerando lo anteriormente mencionado, esta División concuerda con la opinión de las Partes en relación a la falta de sustituibilidad por el lado de la demanda, estimando, por tanto, que no existen sustitutos lo suficientemente cercanos al ULSD.
12. Con respecto a la sustitución por el lado de la oferta, esta División pudo constatar, en base a antecedentes aportados a lo largo de la investigación, que las instalaciones de refinación tienen una configuración específica según el tipo de producto que se quiera obtener, no siendo trivial la alternación en la producción.

³ En base a Información de Aduanas para el año 2016 y 2017.

13. Sin embargo, al importar productos refinados, es posible alternar el tipo de producto que se transporta en los buques. En consecuencia, a pesar de que ante un alza en el precio de ULSD, ENAP – única empresa con instalaciones de refinería en Chile – no sería capaz de sustituir fácilmente la producción de un producto por ULSD, eventualmente lo podrían hacer los importadores mayoristas de este combustible.
14. Sin perjuicio de lo señalado, a juicio de esta División, las conclusiones del análisis no varían sea cual sea la definición que se adopte, pues aun considerando la definición de mercado relevante del producto más acotada, existiría un número importante de actores activos en el mercado, según analizaremos más adelante.
15. Desde un punto de vista geográfico, el ULSD es provisto desde diversos países, existiendo la infraestructura necesaria para abastecer a los clientes. Si bien es cierto que el mercado parece tener un componente que sobrepasa el nivel nacional, no es necesario pronunciarse sobre el alcance preciso del mercado relevante geográfico, dado que el análisis no varía sea cual sea la definición de mercado relevante geográfico que se adopte. En efecto, aun considerando solamente a los actores que actualmente abastecen a clientes en Chile, se pueden identificar un número relevante de empresas participantes en el mercado.
16. En consideración de todo lo anterior, dado que el ULSD corresponde al único producto en el que las actividades de las Partes se traslapan, siguiendo un criterio conservador, es razonable centrar el análisis únicamente en la definición de mercado relevante más acotada, es decir, aquella que sólo incluye la comercialización mayorista de ULSD. Adicionalmente, y siguiendo el mismo criterio, esta División considera innecesario pronunciarse sobre la amplitud geográfica del mercado, y centrará su análisis sólo en los comercializadores mayoristas de ULSD actualmente activos en Chile.

B. Riesgos para la competencia

17. Tal como se expuso, la Operación viene a integrar a dos competidores en la comercialización mayorista de ULSD que además tendrían eventuales relaciones verticales producto de la participación de Vitol en el mercado aguas arriba de refinación de petróleo. Corresponde, por tanto, evaluar los posibles riesgos de carácter horizontal derivados de la Operación, así como riesgos verticales producto de la relación de las Partes en los distintos eslabones de la cadena productiva.

18. Respecto al análisis de riesgos horizontales, esta División ha llegado a la conclusión de que la Operación no es apta para reducir sustancialmente la competencia debido a las bajas participaciones de mercado de las Partes, al alto número de otros actores presentes en el mercado⁴ y a los bajos índices de concentración que se alcanzarían en caso de materializarse la Operación.
19. En efecto, las participaciones de mercado en Chile de Vitol y NAC alcanzan tan solo un [5 – 10%]⁵ y [5 – 10%]⁶, respectivamente⁷. A mayor abundamiento, esta División ha corroborado la existencia de otras 13 empresas importadoras de ULSD a Chile, las que presumiblemente ejercerían una presión competitiva suficiente luego de la materialización de la Operación⁸.
20. Adicionalmente, en base a la información de participaciones de mercado, los umbrales de la “Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración” publicada por esta Fiscalía en octubre de 2012 (la “Guía”), no se superarían, alcanzándose luego de la Operación un HHI final de 2305, con un cambio de 117.
21. Es importante mencionar, además, que en el año 2017⁹, la participación de Vitol en la importación mayorista de ULSD en Chile se redujo de manera significativa, llegando sólo a un 2,6%¹⁰⁻¹¹ del total importado, lo que reafirma la ausencia de riesgos producto de la Operación.
22. En relación a eventuales riesgos verticales, esta División llegó a la conclusión de que la Operación no es apta para producirlos. En primer lugar, porque, al existir numerosos

⁴ Esto confirmado por clientes de ULSD en Chile ante esta División.

⁵ Ver Nota Confidencial [2]

⁶ Ver Nota Confidencial [3]

⁷ Esto considerando la participación de ENAP, actor que abastece alrededor del [35 – 45% - Nota Confidencial 4] de la demanda local. Ahora bien, si se emplea un criterio conservador y se excluye a ENAP del cálculo, actor que más se aleja en similitud de los importadores por estar integrado verticalmente en Chile y poseer cierta infraestructura específica en el país, y de acuerdo a información provista por las Partes de ventas expresadas en número de barriles para el año 2016, Vitol contó con un [10 – 15% - Nota Confidencial 5] de participación de mercado y NAC con un [10 – 15% - Nota Confidencial 6]. Por su parte, datos de importación publicados por Aduanas para el año 2016, muestran que, en base al valor CIF, la participación de Vitol y NAC en las importaciones totales de ULSD fue, durante dicho año, igual a 12,7% y 5,2%, respectivamente.

⁸ Se debe tener presente que, si el mercado relevante geográfico se ampliara o se considerara algún grado de sustitución por el lado de la oferta, el número de competidores podría verse incrementado. Por esta razón, como se mencionó anteriormente, esta División no considera necesario determinar con precisión la extensión del mercado relevante geográfico o la existencia de sustitución por el lado de la oferta, dado que las conclusiones de este informe no varían sin importar la definición adoptada.

⁹ Información para el período comprendido entre enero y noviembre de dicho año.

¹⁰ Por su parte, la participación de NAC alcanzó un 8,9%, por lo que, para el año 2017, las Partes suman una participación sobre las importaciones totales equivalente a un 11,5%.

¹¹ Datos de Aduanas expresados en valor CIF.


productores de ULSD a nivel global¹², en caso de que Vitol desarrollara una estrategia de discriminación afectando a sus clientes aguas abajo, habría un desvío hacia otros productores del mismo, teniendo así una baja habilidad para discriminar en contra de competidores de NAC en la comercialización mayorista de ULSD.

23. La conclusión anterior se refuerza por el hecho de que incluso Vitol adquiere a través de terceros parte del ULSD comercializado en nuestro país¹³⁻¹⁴, lo que demuestra que existen otros proveedores alternativos ofreciendo condiciones competitivas. Además, la baja participación de mercado de NAC en la comercialización de ULSD implica que el desvío de clientes hacia esta empresa luego de un cierre de insumos no sería sustancial, reduciéndose el incentivo a este tipo de prácticas.

III. CONCLUSIONES

24. Dadas las condiciones presentes en el mercado de comercialización mayorista de ULSD en Chile, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia. Por lo mismo, se recomienda aprobar la presente Operación en forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal.

Saluda atentamente a usted,



MABEL AHUMADA CASTILLO
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

DFR

¹² Según lo indicado por Vitol y ENAP en sus correspondientes tomas de declaración, a nivel mundial, [Nota Confidencial 7].

¹³ Según declaración de [Nota Confidencial 8].

¹⁴ Según lo señalado por [Nota Confidencial 9].