

ANT.: Adquisición de control en Cerrejón Colombia por parte de Glencore – Glencore Cerrejón Limited y otras. Rol FNE F286-2021.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 11 de noviembre 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 18 de agosto de 2021, mediante el documento ingreso correlativo N°11597-21, se notificó a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) (“**Notificación**”) la eventual adquisición, por parte de agentes económicos del grupo Glencore (“**Glencore**”)¹-², de control en las sociedades que operan el *joint venture* de minería de carbón Cerrejón en Colombia (“**Target**” o “**Cerrejón**”)³, de propiedad de ciertas sociedades del grupo BHP Billiton (“**BHP**”)⁴ y del grupo Anglo American (“**Anglo American**”)⁵ y, todas las anteriores, “**Partes**”) (a todo, “**Operación**”).
2. Actualmente, Glencore, BHP y Anglo American detentan, cada una, el 33,3% en la Target, por lo que la Operación consiste en la adquisición por Glencore de las participaciones de las otras compañías y la consecuente adquisición de control unitario en Cerrejón.
3. Con fecha 29 de septiembre 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 F286-2021 (“**Investigación**”)⁶.

¹ Glencore Cerrejon Limited; Tironimus AG; Glencore (Schweiz) AG; Glencore International Investments Ltd; Hutchinson Financial Corp; y Glencore South America Limited.

² El grupo Glencore también incluye a Prodeco, filial que operaba las minas Calenturitas y la Jagua en Colombia, las que fueron cerradas de forma permanente en febrero de 2021.

³ El Target comprende: (i) Carbones del Cerrejón Limited; (ii) Cerrejón Zona Norte S.A.; y (iii) CMC Coal Marketing Company DAC.

⁴ Billiton Investment 3 B.V.; Billiton Investment 8 B.V.; y Billiton Marketing Holding B.V.

⁵ Ammin Coal Holdings Limited y Anglo American CMC Holdings Limited.

⁶ Mediante presentación de fecha 15 de septiembre de 2021, correspondiente al ingreso correlativo N°12050-21, las Partes buscaron subsanar los errores y omisiones de la Notificación (“**Complemento**”), previamente identificados mediante resolución de fecha 1° de septiembre de 2021.

4. Glencore es una empresa mundial de recursos naturales diversificados, que opera como productor y comercializador de una amplia gama de *commodities* y materias primas a clientes industriales de todo el mundo, incluyendo metales, minerales, petróleo y sus derivados y carbón. Actualmente, Glencore detenta el 33,33% de participación en Cerrejón en Colombia y, adicionalmente, tiene interés en complejos mineros de carbón térmico ubicados en Australia y Sudáfrica.
5. Anglo American es una compañía minera global, que abarca una gran variedad de productos, como diamantes, cobre, carbón y otros minerales.
6. Por su parte, BHP es una empresa de recursos líder en el mundo, cuyas operaciones abarcan petróleo y gas, cobre, carbón y otros minerales.
7. Según se indicó, los accionistas de la Target son –en partes iguales– Glencore, BHP y Anglo American⁷⁻⁸. Ellas participan también –en partes iguales, nuevamente– en una empresa dedicada a la comercialización del carbón extraído por la Target, CMC Coal Marketing Company DAC (“**CMC**”)⁹. De este modo, la Target es propietaria de una mina de carbón térmico ubicada en Colombia y se dedica a la producción y suministro de carbón térmico, el que comercializa a través de CMC.
8. De acuerdo a los antecedentes acompañados, la Operación coincide con lo señalado en el artículo 47 letra b) del DL 211, al adquirir Glencore derechos de parte de BHP y de Anglo American en Cerrejón, que le permitirían influir decisivamente en la administración de la Target, que quedará bajo su control exclusivo tras la Operación.

II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

9. Las Partes señalan que la Operación generaría traslapes entre ellas, en Chile, en el mercado de la producción de carbón térmico y en el mercado de suministro de carbón térmico por vía marítima. Ambos mercados tendrían, según lo indicado, un alcance geográfico global¹⁰. Como se indicó, Glencore tiene intereses en distintos yacimientos mineros de carbón térmico en Australia y Sudáfrica. Asimismo, Glencore suministra carbón térmico al mercado global proveniente de los activos propios y de terceros. Por su parte, la mina de Cerrejón es uno de los principales productores de carbón térmico de Colombia, y el carbón térmico extraído de ella se comercializa al mercado global a través de su relacionada CMC.
10. En términos generales, el carbón puede clasificarse en carbón térmico y carbón de coque o carbón metalúrgico. El carbón término se utiliza principalmente en la generación de energía eléctrica a carbón¹¹ y en Chile es un insumo relevante para la generación de

⁷ Conforme al pacto de accionistas de las sociedades mineras de la Target, del año 2012, sus accionistas, Glencore, BHP y Anglo American, tienen –entre otras facultades– **Nota Confidencial [1]**.

⁸ En la actualidad Glencore detenta la facultad **Nota Confidencial [2]**.

⁹ Notificación p. 15.

¹⁰ Notificación p. 63.

¹¹ Declaración de Glencore de fecha 6 de octubre de 2021.

energía, representando un 39% de la matriz de generación¹²⁻¹³. Por su parte, el carbón de coque se utiliza principalmente para la producción de acero. Esta segmentación planteada por las Partes es consistente con las decisiones de órganos de defensa de la competencia de otras jurisdicciones¹⁴.

11. Las Partes indican que se debe distinguir el mercado de la producción de carbón térmico, de aquel de suministro del mismo por vía marítima a nivel global. En efecto, en ciertos países la mayor parte de la producción de carbón térmico se destina al consumo interno para la generación de energía eléctrica, y sólo una proporción menor de la producción global del carbón contaría con la infraestructura portuaria que permite la exportación a gran escala¹⁵. Esto es particularmente relevante para Chile, que en la actualidad no tiene producción de carbón térmico, abasteciéndose principalmente en el mercado internacional¹⁶.
12. En atención a que gran parte de la producción global de carbón térmico se destina al consumo interno de cada país, y que no está disponible para el consumo de los clientes ubicados en Chile, esta División considera procedente realizar el análisis de competencia tomando como punto de referencia el mercado de suministro de carbón por vía marítima a nivel global, y no el de su producción.
13. Respecto al alcance geográfico del mercado de suministro de carbón, las Partes indican que tiene una dimensión global, ya que se suministra a todo el mundo desde diversos países¹⁷ y que no existirían diferencias significativas en el costo del flete de los distintos orígenes¹⁸. Los antecedentes de la Investigación son consistentes con lo anterior, y dan cuenta que la mayoría de los proveedores no tiene presencia en Chile¹⁹. Sin embargo, existirían ciertos vínculos preferentes entre diferentes países productores y destinos de suministro²⁰, y la Investigación da cuenta que recientemente Chile tendría una relación más cercana con la producción de carbón térmico de Colombia, origen del insumo que

¹² Según información actualizada al mes de mayo de 2021. Véase Coordinador Eléctrico Nacional, Estadísticas, Capacidad y Generación de Energía 2021, disponible en: <https://www.coordinador.cl/reportes-y-estadisticas/>.

¹³ Los principales agentes activos en la generación de energía a carbón en Chile son AES Andes S.A., Engie Energía S.A., Enel Generación Chile S.A. y Colbún S.A.

¹⁴ La Comisión Europea ha señalado que cada tipo de carbón es utilizado para usos distintos, los cuales no son fácilmente sustituibles por otros. Operación M.6541 –Glencore / Xstrata, párrafo 402.

¹⁵ Complemento p. 2

¹⁶ Adicionalmente, en el suministro de carbón térmico participan también *traders* que no cuentan con producción propia. A modo de ejemplo, Trafigura es uno de los *traders* con presencia en Chile, que en 2020 logró una posición relevante en el suministro de carbón térmico. Declaración de Glencore de fecha 6 de octubre de 2021, Respuesta a Oficio Ord. N°1426-21 de compañía generadora eléctrica nacional y Oficio Ord. N°1423-21 de compañía generadora eléctrica nacional.

¹⁷ Como Australia, Canadá, Colombia, Indonesia, Rusia, Sudáfrica y Estados Unidos.

¹⁸ Notificación p. 63. En la misma línea, las respuestas a los oficios de compañías generadoras eléctricas señalan una fluctuación importante en el costo de flete que depende esencialmente de la demanda por transporte marítimo a granel y que puede resultar incluso en precios más altos para orígenes más cercanos a Chile.

¹⁹ Resulta indicativo del alcance global que la demanda que hasta 2020 satisfacía Minera Invierno de Magallanes, tras su cierre, fue sustituida por actores internacionales.

²⁰ Respuesta Oficio Ord. N°1423-21 de compañía generadora eléctrica nacional: Colombia suministra preferentemente a Europa y últimamente a países del Lejano Oriente, como Japón y Corea. Australia suministra preferentemente al Lejano Oriente. Sudáfrica destina sus entregas a una combinación de India, lejano oriente y Europa. Estados Unidos es un exportador de oportunidad hacia Europa y Asia, mientras Canadá exporta preferentemente a Asia. Rusia exporta a Europa por el Atlántico y a Asia por el Pacífico.

representa más del 60% del consumo interno de carbón de las centrales termoeléctricas en nuestro país durante los últimos años²¹⁻²².

14. Con todo, esta División considera que no es necesario definir de forma precisa el mercado relevante geográfico, debido a que las conclusiones del análisis competitivo de esta Operación no varían según la definición del mercado que se adopte.

III. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

15. Al materializarse la Operación, Glencore tendría el control individual sobre la producción y comercialización del carbón térmico extraído de la faena de Cerrejón, Colombia. Esto se sumaría a los activos que controlaba Glencore, previo a la Operación, relativos a la producción y comercialización de carbón térmico, proveniente de sus yacimientos ubicados en Australia y Sudáfrica.
16. Respecto al suministro global de carbón por vía marítima, según estimaciones de esta División²³, Cerrejón, con un [0-10]%²⁴ de participación en 2020, sumaría un volumen marginal al volumen de ventas de Glencore, que alcanzó el [10-20]%²⁵ en el mismo año. En efecto, el cambio en el índice HHI²⁶ producto de la Operación sería de tan sólo 40 puntos, por lo que no superaría los umbrales establecidos en la Guía para el análisis de operaciones de concentración ("**Guía**"), siendo posible inferir que la Operación tendría un escaso potencial anticompetitivo^{27- 28}.
17. Adicionalmente, esta División realizó un análisis del mercado desde una perspectiva de demanda nacional²⁹, toda vez que, según se expuso *supra*, el carbón que se consume en Chile es preeminentemente de origen importado, por lo que resulta necesario evaluar si la Operación podría implicar una concentración relevante de proveedores de carbón para la demanda interna de dicho insumo.

²¹ Elaboración propia a partir de datos aportados por terceros.

²² Actores de la industria han indicado que, por una parte, las mezclas óptimas de los últimos años preferentemente utilizan como componente el carbón de Colombia, pero también han señalado que el origen del carbón que se importa a Chile depende de ciertas variables, como los precios internacionales y los costos de transporte. En años anteriores, se importaba carbón principalmente de países como Australia, Canadá e Indonesia. En antecedentes de Investigación y en respuesta a Oficio Ord. N°1423-21 de compañía generadora eléctrica nacional.

²³ Las Partes estiman un tamaño de mercado global anual de █████ Mt. Sin embargo, esto incluye al carbón efectivamente suministrado por vía marítima y también al carbón producido en la costa de China, que si bien se destina al consumo interno del país, ejercería presión competitiva al precio mundial del carbón térmico suministrado por vía marítima. Adoptando un criterio conservador y acorde a las decisiones de autoridades extranjeras, esta División calculó las participaciones del mercado excluyendo la producción proveniente de la costa de China, utilizando como tamaño de mercado aquel estimado por el estudio independiente IHS Markit 2021.

²⁴ **Nota Confidencial [3]**

²⁵ **Nota Confidencial [4]**

²⁶ Índice de Herfindahl Hirschman (HHI), calculado sumando los cuadrados de las participaciones de mercado de los diversos actores, en términos porcentuales.

²⁷ Guía para el análisis de operaciones de concentración, Octubre 2012, disponible en sitio: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf>.

²⁸ Cabe señalar que la participación de Cerrejón para el año 2019 fue **Nota Confidencia [5]**. Aun así, el cambio de HHI se ubicaría en los 80 puntos, no superando el segundo criterio copulativo de la Guía, que requiere de aumento de 200 en HHI en un mercado moderadamente concentrado.

²⁹ Para dichos efectos, se utilizaron los datos de consumo de carbón térmico de ciertas empresas generadoras que poseen centrales termoeléctricas a carbón para reconstruir el tamaño del mercado y la posición de los actores que participan en este.

18. Bajo este análisis se tiene que CMC, la empresa comercializadora del carbón de Cerrejón, fue el segundo proveedor más relevante en Chile en 2020. La provisión de dicho insumo la lidera Interocean Coal Sales, comercializadora de Drummond, que también produce en Colombia. Glencore, por su parte, obtuvo en el mismo año una participación de [0-10]%³⁰. Como se indica en la Tabla N°1 a continuación, de perfeccionarse la Operación, preliminarmente implicaría una concentración que superaría los umbrales de concentración medidos en HHI establecidos en la Guía.
19. Sin embargo, atendido que la Operación conlleva un cambio del control conjunto que Glencore detentaba con BHP y Anglo American, a uno unitario adquirido por Glencore en la Target, esta División considera que en este caso correspondería utilizar el HHI Modificado (“MHHI”). Lo anterior, toda vez que el MHHI es un indicador más preciso de la concentración en el mercado previo a la Operación ante un cambio de control conjunto a uno unitario, lo que es consistente con decisiones previas de la FNE ante estructuras similares de control³¹. De lo que se observa en la Tabla N°1, el cambio que genera la Operación en la estructura del mercado medida por el MHHI sería considerablemente menor que aquel indicado por el HHI.

Tabla N°1 – Volumen de ventas y participación de mercado para el suministro de carbón térmico en el mercado chileno (2018-2020)³²

Proveedor	2018	2019	2020
Interocean Coal Sales (Drummond)	[10% - 20%]	[20% - 30%]	[30% - 40%]
CMC (Cerrejón)	[30% - 40%]	[30% - 40%]	[20% - 30%]
Trafigura Pte	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[10% - 20%]
New Hope Coal Marketing Pty	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Glencore	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Minera Invierno	[10% - 20%]	[10% - 20%]	[0% - 10%]
Javelin Global Commodities (UK)	[10% - 20%]	[10% - 20%]	[0% - 10%]
Jera	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Yancoal	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Suek	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Bengalla Coal Sales	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Oxbow Energy Solutions	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Comercializadora de carbón Pirquenes	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Gunvor	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Uniper	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Macquarie Bank	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]

³⁰ Nota Confidencial [6]

³¹ Véase Informe de Aprobación Adquisición de control por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros. Rol F255-2020. Disponible en https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2021/04/inap1_F255_2020-1.pdf [última revisión 05.11.2021], Informe de Aprobación Adquisición de control en Red de Clínicas Regionales S.A. por parte de Asociación Chilena de Seguridad. Rol FNE F247-2020. Disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/10/inap1_F247_2020.pdf [última revisión 05.11.2021], Informe de Aprobación Adquisición de control de Eletrans S.A. y otros por parte de Chilquinta Energía S.A. y adquisición de control de Chilquinta S.A. por parte de State Grid International Development Limited. Rol F219-2019. Disponible en <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/03/F219-2019-Informe-27.02.2020-VP.pdf> [última revisión 05.11.2021] e Informe de Aprobación Adquisición de control en Bergé Automoción, S.L.U por parte de Mitsubishi Corporation. Rol FNE F226-2019. Disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/03/inap1_F226_2019.pdf. [última revisión 05.11.2021].

³² Nota Confidencial [7]

Aes Gener	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Anglo American Marketing Limited Singapore Branch	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Peabody Coaltrade	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Catamutún Energía	[0% - 10%]	[0% - 10%]	[0% - 10%]
Total	100%	100%	100%
MHHI Pre-Operación³³	2.527	2.294	2.447
HHI Pre-Operación	2.122	2.269	2.153
HHI Post Operación	2.751	2.351	2.580
ΔHHI	629	82	427
ΔMHHI	224	57	133

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos aportados por clientes de las Partes³⁴

20. Adicionalmente, de los antecedentes recabados en la Investigación es posible concluir que la Operación no reviste mayores riesgos para la competencia en el suministro de carbón térmico, desde una perspectiva nacional, toda vez que existen alternativas de abastecimiento de carbón para la demanda nacional adicionales a las Partes de la Operación. En específico, consultados los clientes de las Partes, si bien en los últimos años existiría una preferencia en el mercado chileno por el carbón proveniente de Colombia³⁵⁻³⁶, recientemente las generadoras chilenas han importado también carbón térmico desde Australia, Canadá y Estados Unidos³⁷. Lo anterior es indicativo de la sustituibilidad del suministro de carbón térmico proveniente de distintos países de origen y también del importante nivel de contestabilidad que existiría en el mercado.
21. Asimismo, la contestabilidad del mercado también se evidencia por la variación en las participaciones de mercado de los actores durante los últimos tres años, según se muestra comparativamente en la Tabla N°1 anterior³⁸. En el mismo sentido, los antecedentes de la Investigación dan cuenta de la existencia de varios oferentes,

³³ Previo a la Operación se utiliza como índice de concentración en el mercado el MHHI que es más preciso en el caso que existan intereses cruzados entre los actores que participan en el mercado. La fórmula para calcular el $MHHI = \sum_k \sum_j (\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ik} / \sum_i \gamma_{ij} \beta_{ij}) s_k s_j$ donde j y k son subíndices de empresa e i es un subíndice de accionista, s_j y s_k son las participaciones de mercado de las empresas j y k respectivamente, γ_{ij} es el grado de control o influencia que el accionista i posee sobre la empresa j y β_{ij} y β_{ik} corresponden al interés financiero o la participación accionaria del accionista i sobre las empresas j y k respectivamente. Fuente: O'Brien, D. P., & Salop, S. C. (1999). "Competitive effects of partial ownership: Financial interest and corporate control". Antitrust LJ, 67, 559.

³⁴ Los datos relativos al tamaño del mercado chileno han sido corroborados con los estudios independientes de IHS Markit, aportados con la Notificación y la base de datos de importaciones de Aduanas.

³⁵ En respuesta a Oficio Ord. N°1423-21, de compañía generadora eléctrica nacional.

³⁶ Desde octubre del año 2020, la producción colombiana fue afectada por huelgas, lo que resultó en menores volúmenes de carbón importados desde este país al mercado chileno.

³⁷ IHS Markit 2021, p. 30 y respuesta de compañía generadora eléctrica nacional al Oficio Ord N°1423-21, principal adquirente de carbón térmico en Chile que después de una caída de **Nota Confidencial [8]** puntos porcentuales en el abastecimiento desde Colombia, entre 2019 y 2020 empezó las importaciones desde Canadá, que representó un **Nota Confidencial [9]** en 2020 después de no haber comprado de este país en 2019.

³⁸ Así, por ejemplo, Trafigura tuvo una participación menor al **Nota Confidencial [10]** hasta el 2020, año en que se adjudicó una licitación de una empresa generadora eléctrica nacional, principal compradora de carbón térmico y que le posicionó como el tercer proveedor más relevante en el mercado chileno con un **Nota Confidencial [11]** de participación. De la misma forma, New Hope Coal Marketing subió de **Nota Confidencial [12]** en 2019 a **Nota Confidencial [13]** en el año 2020 y la misma Glencore presenta una fluctuación de **Nota Confidencial [14]** en 2018 a **Nota Confidencial [15]** en 2019, aumentando de nuevo a un **Nota Confidencial [16]** en 2020.

además de las Partes, que participan de manera habitual en las licitaciones o propuestas realizadas en Chile para el suministro de carbón térmico³⁹.

22. En definitiva, a la luz de los antecedentes evaluados, es posible para esta División descartar que la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia en este mercado, toda vez que se trata de un mercado contestable, en el que participan varios actores además de Glencore, los que pueden ejercerle un contrapeso efectivo en el suministro de carbón térmico a Chile.

IV. CONCLUSIONES

23. 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 Javiera
Levín Visic

Firmado digitalmente por
Francisca Javiera Levín Visic
Fecha: 2021.11.11 11:22:40
-03'00'

FRANCISCA LEVIN VISIC
JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

AA/FIP

³⁹ Respuesta a Oficio Ord. N°1425-21 de Colbún S.A. y a Oficio Ord. N°1423-21 de Aes Andes S.A.