



Informe Económico Complementario Licitación
Concesión Empresa Portuaria Austral: Canon y



DOCUMENTO DE PRUEBA

Patricio Arrau Pons

Ph.D. en Economía
Universidad de Pennsylvania

7 de enero de 2021



Contenido

1	Introducción.....	4
2	Antecedentes legales, normativos y regulatorios.....	5
2.1	Objetivos e historia de la Ley 19.542 “Moderniza el Sector Portuario Estatal”	5
2.2	Regulación Empresas Portuarias Estatales: Ley N°19.542 y normativa asociada	11
2.2.1	Características generales, rol y naturaleza jurídica.....	11
2.2.2	Objeto social de las EMPORT: Provisión de servicios directos, planificación e instrumentos de control.....	13
2.2.3	Facultades de las EMPORT para financiar obras portuarias.....	15
2.3	Jurisprudencia del TLDC: Fases de licitaciones portuarias.....	17
2.3.1	Primera Fase de licitaciones portuarias	17
2.3.2	Cambio de criterio del TLDC: Segunda Fase de licitaciones portuarias.....	24
2.3.3	Tercera Fase de licitaciones portuarias (PGE de San Antonio)	28
2.4	Cuarta Fase de licitaciones portuarias: Procesos en implementación de los puertos de la macro zona sur austral y particularidades de EPAUSTRAL.....	29
3	Valor económico activos a concesionar de EPAUSTRAL: Análisis y recomendaciones.....	31
3.1	Diagnóstico y cuantificación del problema	31
3.2	Análisis del caso particular de la licitación de la concesión de EPAUSTRAL.....	35
3.2.1	Tarifa de Uso de Puerto (TUP) y características de los POIs	35
3.2.2	Valor económico de los activos a concesionar	36
3.3	RECOMENDACIÓN.....	37
4	Resumen, Conclusiones y Opinión del Consultor.....	41
5	Bibliografía.....	48
A.	ANEXO A: Metodología y supuestos de proyección.....	50
A.1.	Valor activos EPAUSTRAL con y sin concesión	51

DOCUMENTO DE PRUEBA



Figuras

Figura 2.1: Tarifas e Ingresos/Pagos EMPORIT/Concesionarios Primera Fase20
Figura 2.2: Tarifas e Ingresos/Pagos EMPORIT/Concesionarios Segunda Fase.....28



DOCUMENTO DE PRUEBA



Cuadros

Cuadro 2.1: Pagos del Concesionario a EMPOR T Primera Fase de Licitaciones Portuarias	21
Cuadro 3.1: Margen de EBITDA EMPOR T	33
Cuadro 3.2: ROE EMPOR T ¹	33
Cuadro 3.3: Tarifas TUP EPV y EPSA	39



DOCUMENTO DE PRUEBA



1 Introducción

EPAUSTRAL se encuentra estudiando y preparando el proceso establecido en la Ley 19.542 para concesionar gran parte de su actual infraestructura portuaria, junto a un conjunto de Proyectos Obligatorios de Inversión (POIs). El modelo de negocios y financiero del proceso de licitación, diseñado para la concesión desde un punto de vista del concesionario adjudicado, entrega proyecciones de valor económico para EPAUSTRAL significativamente inferiores respecto del escenario contrafactual de no concesionar.

El Informe analiza el problema y plantea soluciones. En particular, si la forma de tarifificar los ingresos de EPAUSTRAL con concesión se ajustan estrictamente a la jurisprudencia del TDLC de la denominada Segunda Fase de licitaciones portuarias aplicada a los procesos licitatorios realizados entre los años 2008 y 2014, se produce la pérdida de valor. En ese período el TDLC cambió los criterios de adjudicación hacia la menor tarifa ofrecida por los licitantes sin valores mínimos predeterminados, instruyendo que el canon mínimo que determina el Reglamento de Licitaciones Portuarias del MTT debía ser considerado como canon máximo. Tanto el canon como los pagos *up-front* debían ajustarse a costos.

Dados los antecedentes previos, el objetivo de este Informe es analizar el problema, cuantificarlo, identificar por qué se produce y, recomendar cambios respecto a la forma de definir el canon máximo y otras fuentes de generación de ingresos para minimizarlo. Ello es necesario, pues en el caso de EPAUSTRAL, la restricción incluida en los Informes emitidos por el TDLC para la Segunda Fase de licitaciones portuarias, no permite replicar las condiciones de libre competencia que se busca alcanzar con la licitación de la concesión de su infraestructura. Debido a lo anterior, bajo las actuales condiciones de diseño, la concesión de EPAUSTRAL generaría una importante pérdida de valor para la empresa y para el Fisco.

Para ese propósito, el documento se organiza en torno a 4 secciones de las cuales esta es la primera. La sección 2, entrega antecedentes legales, normativos y regulatorios para conceptualizar el problema. La sección 3 estima el valor económico de los activos a concesionar, cuantifica el potencial problema de pérdida de valor y recomienda alternativas de solución. Finalmente, la sección 4 resume las secciones previas y plantea la Opinión del Consultor.



2 Antecedentes legales, normativos y regulatorios

A continuación, se desarrollan los principales antecedentes legales, normativos y regulatorios que fundamentan la recomendación objeto del presente Informe. En primer término, se revisan los objetivos e historia de la Ley 19.542, seguidamente el régimen jurídico de las empresas portuarias estatales y los órganos del Estado que regulan, supervisan y dictan sus políticas y actuaciones, y finalmente la jurisprudencia relevante de los órganos encargados de la libre competencia de nuestro país.

2.1 Objetivos e historia de la Ley 19.542 “Moderniza el Sector Portuario Estatal”

Como se destaca en Arrau (2020) y se profundiza en Arrau (2018)¹, la reforma que impulsó la Ley N°19.542 para modernizar el sector portuario estatal, tuvo como principal fundamento la necesidad de los puertos estatales de atraer inversiones que incidieran en aumentos sostenidos en los índices de eficiencia y mejoraran la competitividad de nuestro comercio exterior. En función de dichos objetivos, la Ley N°19.542 eliminó la entonces existente Empresa Portuaria de Chile (EMPORCHI) y creó diez empresas públicas estatales independientes, entre ellas EPAUSTRAL.

Relevante para el presente trabajo es revisar al Mensaje Presidencial del proyecto de ley y la discusión parlamentaria durante su tramitación, registrada en la Historia de la Ley², de modo de relevar su espíritu, dado que la evaluación *ex post* de su aplicación es extremadamente positiva, aunque requiere ser revisitada para la licitación de EPAUSTRAL en particular.

Dado el diagnóstico realizado a la fecha de presentación del proyecto de ley de modernización del sector portuario estatal (junio de 1995), el Mensaje Presidencial señalaba “se hace necesario iniciar una etapa destinada no sólo a atraer inversiones en aumento de infraestructura, sino que también en tecnología y gestión, de tal manera que podamos explotar nuestros puertos de la forma más eficiente, sobre la base de una adecuada asignación de los recursos. Para avanzar en esta dirección se deben establecer condiciones apropiadas para que el sector privado asuma un papel activo en dichas inversiones”³. Así, en el citado Mensaje se hace referencia a la Política de Desarrollo Portuario diseñada por el Gobierno en base a, entre otros, los siguientes objetivos:

¹ En este trabajo se realiza una revisión y análisis de las consecuencias para el desarrollo de la industria de la Ley N°19.542 de 1997 y la evolución del marco normativo y reglamentario asociado.

² Historia de la Ley N°19.542. Moderniza el Sector Portuario Estatal. 19 de diciembre de 1997.

³ Historia de la Ley N°19.542. Moderniza el Sector Portuario Estatal. 19 de diciembre de 1997. Mensaje Presidencial, Cuenta en Sesión 34, Legislatura 331; página 4.



(a) velar por el buen uso de los recursos físicos costeros; (b) promover la competencia entre puertos y reforzarla al interior de los mismos; (c) promover la inversión privada; y, (d) preservar y fortalecer la eficacia y competitividad en las operaciones portuarias.

En síntesis, el objetivo de la Ley N°19.542 fue atraer mayores inversiones al sector portuario estatal necesarias para mejorar la tecnología de transferencia, incentivando la participación de privados pues el Estado no disponía de recursos para hacerlo directamente. De acuerdo a la Historia de la Ley, dos variables esenciales para lograr estos objetivos fueron: (a) la descentralización de EMPORCHI y la autonomía de gestión de las empresas portuarias (en lo que sigue “EMPORT”) que se crearon y (b) el diseño de un modelo de competencia de terminales. Ambas variables se desarrollan a continuación.

(a) Descentralización y autonomía de gestión de las EMPORT

En este respecto, el proyecto de ley tenía, y finalmente la Ley promulgada, como objetivo la necesidad de modernizar la administración de los puertos estatales vigente a la sazón, pasando a un esquema de empresas portuarias estatales descentralizadas y autónomas, regidas por las normas de las sociedades anónimas abiertas. En este mismo orden de ideas, con algunos matices o precisiones, la Ley N°19.542 recogió el espíritu del Mensaje Presidencial del proyecto de Ley, en cuanto a que su principal objetivo es la administración, explotación, desarrollo y conservación de sus puertos y terminales, incluyendo todas las actividades conexas para ello, excluyendo la prestación de los servicios de estiba, desestiba, transferencia de la carga desde el puerto a la nave y viceversa, entre otros, y privilegiando la participación del sector privado, para lo cual podrán delegar su realización a terceros, a través de diversos instrumentos como el otorgamiento de concesiones portuarias, arrendamientos, o mediante la constitución con personas naturales o jurídicas, chilenas o extranjeras, de sociedades anónimas.

(b) Modelo de competencia de terminales

Como se norma claramente en la Ley, el proceso de concesiones que realice una empresa deberá estar en concordancia con lo establecido en su Plan Maestro, en su respectivo Calendario Referencial de Inversiones y en su Plan Anual de Gestión. Estos instrumentos, de carácter público, se orientan a dar transparencia a su gestión, de manera de mantener informados a los inversionistas de modo que los posibles concesionarios puedan evaluar los niveles de competencia interna que se podrían alcanzar con el tiempo, conozcan el programa de inversiones prevista para los próximos 5 años y, cuáles son las metas operacionales de la EMPORT. Tres aspectos relevantes se destacan del diseño del modelo de competencia de terminales, a saber:



- Las EMPORCHI, para generar las condiciones necesarias que no desalienten la participación en nuevos frentes de atraque, antes de dar inicio al proceso de concesión deberán valorizar sus activos y fijar sus políticas generales sobre esta materia, de tal forma que las inversiones en frentes nuevos o en los ya existentes, no sean incentivadas por decisiones arbitrarias por parte de la empresa, sino más bien sea el resultado de la evaluación económica que haga el propio inversionista.
- El Mensaje Presidencial destacó que en la etapa de transición del proceso intermedio donde coexistirán frentes de atraque concesionados y no concesionados, la empresa estatal deberá fijar sus tarifas de acuerdo a un procedimiento que permita a los concesionarios predecirlas, como una forma de evitar posibles situaciones discriminatorias.
- Como se señala en el Mensaje Presidencial, la descentralización de EMPORCHI es un elemento muy importante para crear condiciones que faciliten la competencia entre puertos, enfatizando la importancia **que la implementación del modelo de descentralización no debería afectar a las adecuadas condiciones de competencia entre los puertos y a la competencia al interior de ellos, objetivos centrales de la política portuaria** (el destacado es nuestro). Para ello, se indica la necesidad que las EMPORCHI, en el desarrollo de sus actividades, se concentren en promover la competencia al interior de los puertos (competencia intra portuaria) y con otros terminales de uso público que operen en su *hinterland* (competencia inter portuaria), velar porque no exista discriminación para los usuarios y no se limiten las posibilidades de desarrollo y expansión de los puertos, amén de los objetivos de eficiencia y competitividad en la operación portuaria.

En razón de lo anterior, tanto el proyecto como la ley aprobada, establecieron que la propiedad de los terrenos correspondientes a los recintos portuarios estatales, a los frentes de atraque y, en general, de toda la infraestructura estatal de uso estrictamente portuario, mantiene el carácter de uso público y forma parte del patrimonio de las EMPORCHI, cuyo rol estratégico consiste en incentivar inversión privada y en crear condiciones favorables para el desarrollo de mayores niveles de competencia en su interior. Para ello, la autonomía de las EMPORCHI da señales claras en cuanto que su alta dirección responda directamente a los problemas e intereses propios de cada una, las que al regirse por las normas que regulan a las sociedades anónimas, compatibilizando el principio de igualdad financiera, tributaria, laboral, de auditoría y control frente a los puertos privados, permite prevenir competencias desleales tanto con respecto al sector privado, como entre los propios puertos estatales.



A la luz de la descripción y análisis de los párrafos previos respecto de los principios rectores del proyecto de ley, se considera importante profundizar en la discusión durante su trámite legislativo respecto a las responsabilidades y exigencias a la alta dirección de las EMPORT de rentabilizar sus activos en un nivel mínimo, no obstante no quedar legislado explícitamente, antecedentes que se sintetizan a continuación.

Informe Comisión de Obras Públicas de la Cámara de Diputados⁴

En este Informe, la Comisión de Obras Públicas realiza un diagnóstico de la evolución y situación vigente a esa fecha (30 de julio de 1996) de la industria portuaria nacional. En su sección “Situación Actual y Futura”⁵, subsección 2 “La Participación Privada en Puertos Estatales”⁶, la citada Comisión señala: “Dentro del tema de las inversiones, juega un papel esencial un sistema tarifario para puertos estatales que permita resguardar un esquema de competencia leal entre frentes de atraque estatales y privados.

Al respecto, es preciso señalar que existe un estudio tarifario terminado, el cual debería cumplir los siguientes requisitos:

- a) Dar señales al sector privado para incentivar la inversión en infraestructura portuaria mediante la proposición de reglas claras y estables para su aplicación.
- b) **Establecer metas de rentabilidad mínima sobre los activos involucrados** (el destacado es nuestro).
- c) Dar señales que introduzcan a una utilización eficiente de los frentes de atraque.

Para cumplir estos objetivos, se tarifó a costo. Se diseñó una empresa modelo y se logró un conjunto de conceptos tarifarios y sus respectivos precios, que apuntan al conjunto de los objetivos planteados”⁷.

Indicaciones en Cámara y Senado respecto a exigencias de rentabilidad mínima de las EMPORT

En breve, luego del Informe de la Comisión de Obras Públicas, durante el trámite parlamentario de la Ley N°19.542 se realizaron distintas indicaciones en relación a la exigencia de que los directorios y alta administración de las EMPORT cumplan metas de rentabilidad mínima de los activos que forman parte de su patrimonio, algunas de las cuales se resumen a continuación:

⁴ Historia de la Ley N°19.542, Informe Comisión de Obras Públicas Cámara de Diputados, Cuenta en Sesión 20, Legislatura 333; páginas 39 a 243.

⁵ Historia de la Ley N°19.542, página 52.

⁶ Historia de la Ley N°19.542, página 53.

⁷ Historia de la Ley N°19.542, página 54.



- En el Informe Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados⁸, los Diputados señores Jürgensen, Longueira y Matthei, señora Evelyn, formularon una indicación para incorporar el siguiente artículo 46 bis:

“Artículo 46 bis.- Las empresas autónomas deberán alcanzar una rentabilidad anual sobre patrimonio, promedio por períodos de tres años, equivalente a la que se considere para la evaluación social de los proyectos de inversión el Ministerio de Planificación y Cooperación.

Sólo en el caso de la empresa autónoma del Sur se tomará en consideración, para efectos de lo dispuesto en el inciso anterior, la rentabilidad social producida por su actividad, conforme al mecanismo que se determine por decreto del Ministerio de Hacienda.

El no cumplimiento de la meta indicada en este artículo deberá ser informado por la empresa autónoma a la Comisión Preventiva contemplada en el decreto ley N° 211, y supondrá la cesación en sus cargos de los respectivos directores, sin perjuicio de que puedan ser confirmados en ellos por el Presidente de la República”⁹.

- En el Primer Informe Comisión de Hacienda del Senado¹⁰, en el marco de la discusión del artículo 46 del proyecto en su segundo trámite constitucional, se encuentra la presentación de una indicación del H. Senador señor Sebastián Piñera de incorporar un artículo 46 bis, nuevo:

“Dicha disposición fija a las empresas autónomas una rentabilidad anual sobre patrimonio, promedio en un período de tres años, equivalente a la considerada en el mismo período, en la evaluación social de proyectos de inversión realizados por el Ministerio de Planificación y Cooperación; agregando las sanciones que se producirán en virtud del no logro de las citadas metas. Fundamentó el mismo señor Senador su indicación señalando que si el Estado les exige a sus proyectos nuevos un retorno mínimo, con mayor razón deberá exigírselo a los proyectos existentes.

El H. Senador señor Francisco Javier Errázuriz manifestó que -en su parecer- esto es muy peligroso ya que no se puede pedir rentabilidades mínimas, por ejemplo, a la Empresa Autónoma de Chacabuco, que cumple un rol colonizador y geopolítico, a la vez, haciendo, por ende, una gran labor social. Agregó que sería mejor el envío de los

⁸ Historia de la Ley N°19.542, Informe Comisión de Hacienda Cámara de Diputados, Cuenta en Sesión 20, Legislatura 333; páginas 244 a 261.

⁹ Historia de la Ley N°19.542, página 254.

¹⁰ Historia de la Ley N°19.542, Primer Informe Comisión de Hacienda del Senado, Cuenta en Sesión 49, Legislatura 334; páginas 607 a 722.



balances a ciertos órganos de estas empresas fiscalizadores y la exigencia a todas ellas de las explicaciones correspondientes por grandes pérdidas o no cumplimiento de sus metas”¹¹.

- Por último respecto de esta descripción y sin ser exhaustivos, en la Discusión en Sala del Senado¹², en su intervención el H. Senador Piñera, junto a mostrarse a favor de aprobar la iniciativa, manifestó que ésta requería de importantes y significativos perfeccionamientos, y por tanto insistiría en presentar algunas indicaciones que habían sido rechazadas. En resumen, sus preocupaciones se centraban en tres aspectos, uno de los cuales se refiere a las exigencias de rentabilidad mínima para las EMPORCHI, según se transcribe a continuación:

“En tercer lugar, es muy importante que las empresas estatales autónomas de EMPORCHI no sólo deban concesionar, sino que además tienen que ser eficientes. Por lo mismo, insisto en que debiéramos establecer, de acuerdo al capital que tienen, una rentabilidad mínima. Cada vez que MIDEPLAN evalúa un proyecto social, exige una rentabilidad para realizarlo. Si no es así, no lo autoriza. Sin embargo, según el proyecto, a las empresas públicas que poseen un capital según el valor de mercado, no le vamos a exigir una rentabilidad mínima. Por lo menos, debe comprenderse que, si no rentan lo mismo que el Estado exige respecto de sus fondos en otras inversiones, se está produciendo un daño al patrimonio público. La idea de la rentabilidad mínima, que por lo menos demande cierta responsabilidad a los respectivos directorios -tal vez no en un año, pues puede haber fluctuaciones, pero sí en un período de tres años- es un requisito principal”¹³

DOCUMENTO DE PRUEBA

En suma, durante la discusión parlamentaria de la ley se enfatizó que las futuras empresas deberán tener una actitud muy rigurosa al establecer condiciones destinadas a crear un escenario que garantice un proceso equitativo y transparente de aplicación de las normas que se establecerán de acuerdo al texto final de este proyecto de ley. **Especialmente importante será que éstas establezcan criterios objetivos y predecibles para la fijación de sus tarifas, así como también garanticen condiciones estables y conocidas respecto al programa de concesiones y a las condiciones de operación del puerto, mientras dure su implementación, lo que además queda confirmado por la preocupación durante su trámite parlamentario que una de las condiciones para ello, es que las EMPORCHI deben rentabilizar los activos de propiedad con criterios de administración privada y, teniendo**

¹¹ Historia de la Ley N°19.542, páginas 657 y 658.

¹² Historia de la Ley N°19.542, Discusión en Sala del Senado, Cuenta en Sesión 54, Legislatura 334; páginas 736 a 789.

¹³ Historia de la Ley N°19.542, página 783.



como objetivo alcanzar al menos una rentabilidad piso igual a la tasa social de descuento
(el destacado es nuestro).

No obstante, las indicaciones parlamentarias y el debate referido a la exigencia de rentabilidad mínima sólo fueron incorporadas en forma genérica en el inciso final del artículo 7 de la Ley N°19.542, que establece que para fijar el canon mínimo de una concesión será necesario considerar como referencia el valor económico del respectivo activo y la tasa de PRC del Banco Central de Chile, criterio que se reguló en el Reglamento de Licitaciones Portuarias. Sin embargo, la exigencia de metas de rentabilidad mínima de las EMPORT ha sido una preocupación permanente de los distintos órganos públicos que participan en la regulación sectorial y de los encargados de su control de gestión, materia de la siguiente sección.

2.2 Regulación Empresas Portuarias Estatales: Ley N°19.542 y normativa asociada

Tomando como marco de referencia la descripción y análisis de la sección 2.1 de arriba y el objetivo de este Informe, esta sección se centrará en la administración y responsabilidades de los directores de las EMPORT y funciones genéricas, como empresas de propiedad del Estado, para responder a su objeto social¹⁴. Para ello, en primer lugar se describe en términos generales el rol y naturaleza jurídica de las EMPORT y luego, los instrumentos legales y normativos asociados a la planificación y control que regulan su gestión, las autoridades encargadas de cada una de esas instancias, para finalmente analizar cómo las EMPORT pueden financiar su mandato legal.

DOCUMENTO DE PRUEBA

2.2.1 Características generales, rol y naturaleza jurídica

EPAUSTRAL fue creada en 1997 en virtud de la Ley N°19.542 como una persona jurídica de derecho público; con patrimonio propio; autónoma y descentralizada; de duración indefinida; relacionada con el gobierno por intermedio del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones¹⁵ (“MTT”).

Como se especifica en la Ley N°19.542, la administración de las EMPORT está entregada a un directorio compuesto de tres o cinco miembros (dependiendo del tamaño de cada una) más un representante de los trabajadores el cual solo tiene derecho a voz¹⁶, órgano colegiado que cuenta con las atribuciones para designar un gerente general de su exclusiva confianza, quien se encarga

¹⁴ A diferencia de la extensa literatura académica y de causas presentadas en sede judicial de libre competencia relativas causas no contenciosas para la fijación de las condiciones de competencia *ex ante* y *ex post* de licitaciones de frentes de atraque de las EMPORT.

¹⁵ Artículo 2° de la Ley N°19.542.

¹⁶ Artículo 24 de la Ley N°19.542.



de ejecutar sus acuerdos con las facultades de administración que especifica la propia Ley y sus Reglamentos asociados¹⁷.

En cuanto a su naturaleza jurídica, no obstante haber sido creadas como empresas estatales y que el puerto y los terminales que administran son legalmente de uso público, la Ley N°19.542 establece que estas se regirán por las normas de derecho privado en todo aquello no previsto por ella, y que los actos y contratos que celebren en el desarrollo de su objeto se regirán exclusivamente por las normas de derecho privado en todo aquello que no sea contrario a sus disposiciones¹⁸. Específicamente, las EMPOR^T están sujetas a las mismas normas financieras, contables y tributarias que rigen para las sociedades anónimas abiertas¹⁹, quedando por lo tanto sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros²⁰, hoy Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”).

A pesar de las disposiciones del párrafo previo, dado su carácter de autoridad sectorial, a las EMPOR^T, en las materias que corresponden, también le son aplicables las disposiciones de la Ley N°18.196 de 1982 y del Decreto Ley N°2.398 de 1978, ambos del Ministerio de Hacienda, que fijan normas complementarias de administración financiera, personal y de incidencia presupuestaria, y del Decreto Ley Orgánico de la Administración Financiera de Estado N°1.263 de 1975 del Ministerio de Hacienda²¹. Además, se debe considerar que las EMPOR^T en la planificación, desarrollo y administración de su objeto social están reguladas paralelamente por los siguientes órganos del Estado:

- Pertenecen a lo que se denomina Empresas SEP, es decir, son empresas sometidas al control y supervisión del Sistema de Empresas Públicas, Comité creado por la CORFO con el objeto de representar el interés del Estado como dueño, socio o accionista tanto de las EMPOR^T como de otras empresas cuyo régimen jurídico aplican para su tutela, entidad que ejerce el control de su gestión y prácticas de gobierno corporativo, entre otras.
- En la medida que el desarrollo de su giro implique la utilización de recursos del presupuesto público, quedan bajo la supervisión y control de la Contraloría General de la República, actuaciones que además se extienden en el caso que se requieran cambios a los Contratos de Concesión y/o arriendo que resulten de procesos concursales.

¹⁷ Según se especifica taxativamente en los Artículos 37 y 38 de la Ley N°19.542.

¹⁸ Artículos 9° y 38 de la Ley N°19.542.

¹⁹ Artículo 41 de la Ley N°19.542.

²⁰ Artículo 44 de la Ley N°19.542.

²¹ Artículo 42 de la Ley N°19.542.



2.2.2 Objeto social de las EMPORT: Provisión de servicios directos, planificación e instrumentos de control

Al igual que las restantes empresas portuarias creadas mediante la Ley N°19.542, EPAUSTRAL tiene como principal objeto la administración, explotación, desarrollo y conservación de su puerto y terminales, así como de los bienes que posea a cualquier título, pudiendo para tales efectos efectuar todo tipo de estudios, proyectos y ejecutar obras de construcción, ampliación, mejoramiento, conservación, reparación y dragado²².

Como ha sido latamente expuesto, desde la promulgación de la Ley N°19.542, además de estarle prohibida la operación de frentes de atraque en labores de estiba/desestiba y otras actividades operacionales y/o logísticas relacionadas directamente a prestar servicios directos a la carga, las EMPORT no pueden invertir directamente en la expansión de frentes de atraque, excepto que no exista interés del sector privado luego de realizar la licitación pública establecida en la ley. La delimitación de las funciones de las EMPORT, tienen como base la definición de “Recinto Portuario” que de acuerdo a la ley, entre otros activos, comprende:

Áreas o Bienes Comunes

Corresponden a las obras de infraestructura que se ubican en el interior de los puertos, que sirven indistinta o simultáneamente a todos los que operan en el Recinto Portuario y a dos o más áreas del mismo, destinadas a proporcionar áreas de aguas abrigadas y a otorgar servicios comunes siendo administrados como tales por la empresa portuaria correspondiente, como por ejemplo las vías de circulación, los caminos de acceso, las puertas de entrada o las áreas de almacenamiento compartido²³.

En este respecto, el Reglamento de Coordinación define el concepto de “Servicio de Uso de Puerto”, el que se asocia a la provisión de obras de defensa, aguas abrigadas e instalaciones de apoyo a la navegación, otorgada a los armadores o sus representantes, para que las naves puedan realizar maniobras y operaciones marítimas, como asimismo el uso de instalaciones de áreas comunes del Recinto Portuario²⁴. Como se profundizará en la sección 2.3.1 de este Informe, los contratos de concesión portuaria celebrados el año 1999 contemplaron el cobro de una tarifa por el uso de estos bienes, la que se denominó “Tarifa por Uso de Puerto” (“TUP”) definida como el cobro unitario por tonelada de registro grueso de la nave (“TRG”), en dólares (US\$/TRG).

²² Artículo 4 de la Ley N°19.542.

²³ Para mayor detalla véase artículo 53 de la Ley N°19.542 y artículo 4 del Decreto N°103.

²⁴ Artículo 1 del Reglamento de Coordinación.



Áreas para otros Usos

Son los espacios marítimos y terrestres destinados a la realización de actividades pesqueras, industriales, turísticas, recreativas, de transporte marítimo, remolque, construcción o de reparación de naves contempladas en los Planes Maestros, como también aquellas actividades no contempladas en el resto de las clasificaciones identificados en la Ley y sus Reglamentos y Decretos asociados²⁵.

Para dar cumplimiento a su objeto social, la Ley N°19.542 dispone de los siguientes instrumentos de planificación y gestión, cuyo detalle quedaron sujetos a Reglamentos y Decretos de responsabilidad del Ejecutivo, entre ellos el Plan Maestro, el Calendario Referencial de Inversiones y los Planes de Gestión Anual, según el siguiente resumen:

- (i) Plan Maestro: Corresponden a lo que la Ley define como el instrumento de planificación territorial en que se delimitan las áreas marítimas y terrestres comprometidas para el desarrollo previsto de un puerto o terminal, y sus usos, por un período mínimo de veinte años que cada EMPORT debe dictar en conformidad del Decreto Supremo N°103 de 1998 del MTT.
- (ii) Calendario Referencial de Inversiones: Corresponden a instrumentos de planificación territorial que cada empresa portuaria deberá dictar y que tienen como objetivo prever y regular el programa de inversiones en Frentes de Atraque, áreas conexas y bienes comunes que podrán ser ejecutados por particulares o por las empresas portuarias por un período mínimo de cinco años, según se especifica en el Decreto Supremo N°102 de 1998 del MTT.
- (iii) Plan de Gestión Anual: Es el instrumento en que se establecen los compromisos de gestión que el directorio de cada empresa contrae para un período de doce meses, tales como niveles de ingresos y egresos, cantidad de naves, volúmenes y tipo de carga por movilizar, así como sus indicadores operacionales.

De acuerdo a la normativa vigentes, estos tres instrumentos deben ser presentados, aprobados y/o supervisados en su ejecución por el SEP y el MTT.

²⁵ En las secciones que siguen se argumenta que esta tarea de las EMPORT también debe ser remunerada por una TUP calculada técnicamente para este propósito, como ocurrió en el caso de la licitación de la Empresa Portuaria Coquimbo (para mayor detalle véase sección 2.3.2), lo que se aleja notoriamente a la definición tomada como válida por la industria de que su función es financiar aguas abrigadas artificialmente de los frentes de atraque de las EMPORT.

En síntesis, por un lado la Ley N°19.542 entrega o delega a los Directorios de las EMPORT los instrumentos necesarios para cumplir con sus obligaciones de promover la competencia en el interior de los puertos y con otros terminales de uso público que operan en el mismo *hinterland*, procurar que no exista trato discriminatorio con los usuarios, velar por que no se limiten las posibilidades de desarrollo y expansión, y preservar y fortalecer los niveles de productividad, eficiencia y competitividad en la operación portuaria, y por otro, los Reglamentos y Decretos asociados, definen los instrumentos de planificación y control de gestión a los cuales están sujetos.

2.2.3 Facultades de las EMPORT para financiar obras portuarias

La Ley N°19.542 limita la inversión en infraestructura de las EMPORT, y obviamente la fijación de tarifas que las rentabilicen, según se resume en los numerales que siguen:

- (i) En el caso del financiamiento para la construcción y explotación de Frentes de Atraque, la participación de terceros solo podrá hacerse a través del otorgamiento de concesiones portuarias; y, solo en caso de no haber interesados privados en dicha concesión o de que las ofertas presentadas durante el proceso de licitación no se adecúen a las bases, podrá la empresa portuaria emprender la inversión asociada con recursos propios²⁶.
- (ii) Este principio se puede interpretar que tiene una aplicación exclusiva a la construcción y desarrollo de Frentes de Atraque y por tanto, en el caso de otro tipo de obras, como pueden ser bienes comunes del Recinto Portuario, según los instrumentos de planificación y gestión descritos arriba, han sido realizadas y financiadas por las EMPORT, que en el caso de aquellas que han concesionado parte o el total de su infraestructura, han dispuesto de los flujos de ingresos asociados a la TUP.

En efecto, esta última clase de bienes corresponde a la infraestructura que aporta la empresa portuaria para generar el espacio y las condiciones necesarias para el funcionamiento del Puerto a fin de que el concesionario desarrolle posteriormente las obras correspondientes al Frente de Atraque que se ha dado en concesión. Sin embargo, como se desarrolla en la sección 3 de este trabajo, ello puede ser extendido al concepto de los activos intangibles asociados a entregar en concesión un negocio en marcha (*ongoing business*) como es el caso de EPAUSTRAL.

Por último en lo que respecta a esta subsección, de acuerdo a la Ley N°19.542, tratándose de la participación de privados por el mecanismo de concesión para el desarrollo y operación de Frentes de Atraque, y cumpliéndose las condiciones que prescribe (mayor detalle en Arrau (2020)), como contraprestación al derecho a usar los activos objeto de la concesión, el

²⁶ Artículo 19 de la Ley N°19.542.



concesionario debe pagar un canon a la empresa portuaria, cuyo monto mínimo debe calcularse de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Reglamento de Licitaciones (Decreto N°104/1998), el que se detalla a continuación.

Pago Anual Equivalente Mínimo

El artículo 6 del Reglamento de Licitaciones, señala que las bases de licitación deberán establecer un monto mínimo para el Canon por el uso de los activos objeto de arrendamiento o concesión portuaria, teniendo como referencia para tal efecto el valor económico de los mismos.

Para el llamado a licitación deberá considerarse un Canon que no sea inferior a un Pago Anual Equivalente Mínimo (PA_{mi}), durante el plazo de vigencia del contrato correspondiente.

El PA_{mi} se regirá por la siguiente fórmula:

$$PA_{mi} = SVA_i * r_i$$

Donde:

SVA_i: Monto correspondiente a la suma del valor económico de los activos de la empresa portuaria objeto del acto o contrato, el año de licitación (año *i*), expresado en US\$²⁷.

r_i: Tasa de cálculo para el año *i*, es el promedio ponderado por los respectivos montos transados en moneda nacional, de las tasas internas de retorno medias (TIRM) de los pagarés reajustables del Banco Central de Chile (PRC) transados en el mercado secundario, reportados durante los 12 meses anteriores al mes de cálculo del pago, según lo señalado en los informativos bursátiles mensuales de la Bolsa de Comercio de Santiago. En los casos en que el arrendamiento o concesión tenga un plazo de vigencia mayor a diez años, para efectos de determinar el valor promedio de las tasas internas de retorno medias, podrán considerarse solamente aquellos pagarés reajustables cuyos plazos al vencimiento sean iguales o mayores a cinco años.

Para efectos de determinar el primer PA_{mi}, deberá considerarse como mes de cálculo del pago, aquel de la fecha en que se haga el llamado a licitación respectivo. Por defecto, la suma de los valores económicos de los activos objeto de arrendamiento o concesión se considerará igual a la suma de los valores libro vigentes para los mismos. **En caso que se estime que el monto inicial de la suma de los valores libro de los activos difiere significativamente del valor económico de éstos, el directorio de la empresa podrá utilizar un valor para SVA₁ (suma del valor económico de los activos el año 1), basado en un estudio técnico que sirva de**

²⁷ Para efectos de expresar el monto del SVA_i en US\$, se debe utilizar el tipo de cambio observado correspondiente al último día hábil del mes anterior a la fecha del llamado a licitación respectivo.



fundamento para establecer la nueva base de cálculo para el PAm₁ (el destacada es nuestro).

2.3 Jurisprudencia del TLDC: Fases de licitaciones portuarias

Con la publicación del Informe N°18/2020 del TDLC cuyo objeto es “Fijar las condiciones de competencia para la licitación pública del Terminal Mar del Puerto a Gran Escala de San Antonio” (“Informe N°18” o “TDLC (2020)”), el desarrollo y consolidación de lo que denominamos Modelo Portuario Chileno de propiedad estatal, se puede dividir claramente en tres fases.

La Primera Fase se caracterizó por concesionar en base a lo establecido en el documento CPC (1998)²⁸ correspondientes a las licitaciones de los Puertos de San Antonio, Valparaíso y San Vicente; CPC (2002)²⁹ de la licitación del Puerto de Antofagasta; y CPC (2004)³⁰ del Puerto de Arica, según se especifica en la subsección 2.3.1.

Posteriormente, desde el año 2008 al 2014, se realizaron los procesos de la Segunda Fase de licitaciones (detalle en sección 2.3.2), los cuales se caracterizan por estar regidos en forma individual por un Informe específico del TDLC como son el Informe N°3/2009 (Sitio 9 de San Antonio), Informe N°4/2009 (Coquimbo), Informe N°5/2009 (Terminal 2 de Valparaíso), Informe N°6/2009 (Frente Costanera Espigón de San Antonio), Informe N°8/2012 (alzamiento restricción horizontal para licitación del Terminal 2 de Valparaíso), Informe N°9/2013 (Puerto Montt), Informe N°10/2014 (Molo de Iquique) e Informe N°11/2014 (Frente 1 de Antofagasta).

Finalmente, la Tercera Fase (sección 2.3.3), que corresponde al proceso de licitación que se realizará para concesionar el Terminal Mar del Puerto de Gran Escala o Puerto Exterior (“PGE” o “PE”) de San Antonio, se deberá realizar con las condiciones de competencia que el TDLC fijó en el Informe N°18/2020.

En las subsecciones citadas para cada una de las fases se describen los principales antecedentes en función del objeto del presente trabajo.

2.3.1 Primera Fase de licitaciones portuarias

²⁸ Dictamen N°1.045/1998.

²⁹ Dictamen N°1.209/2002.

³⁰ Dictamen N°1.280/2004.



Los Frentes de Atraque concesionados en la Primera Fase fueron: Frente de Atraque N°1 del Puerto de Valparaíso, adjudicado a Terminal Pacífico Sur (TPS) en 1999; Sitio N°8 del Puerto de San Antonio, adjudicado a Puerto Panul en 1999; Molo Sur del Puerto de San Antonio, adjudicado a San Antonio Terminal Internacional (STI) en 1999; Puerto de San Vicente, adjudicado a San Vicente Terminal Internacional (SVTI) en 1999; Frente de Atraque N°1 del Puerto de Iquique, adjudicado a Iquique Terminal Internacional (ITI) el año 2000; Sitios 3 a 7 del Puerto de Antofagasta, adjudicado a Antofagasta Terminal Internacional (ATI) el 2003; y, Sitios 1 a 6 del Puerto de Arica, adjudicado el 2004 a Terminal Puerto Arica (TPA).

Como se desarrolla resumidamente en Arrau (2020) y en mayor profundidad en Arrau (2018), en la primera fase de licitaciones se determinó como mecanismo de adjudicación al proponente que ofreciera el más bajo índice monómico de tarifas, Índice Tarifario medido en US\$/Ton por servicios básicos. Sin embargo, al no existir referencias de tarifas que se pudieran considerar como competitivas, para evitar que las tarifas de adjudicación resultaran en un valor inferior a “tarifas eficientes”, se fijó un valor mínimo para dicho polinomio o Imín y las BALI definieron como mecanismo de desempate, en caso de que dos o más oferentes ofrecieran dicho mínimo, el mayor pago a la EMPORT.

Dictamen N°1.045 CPC de 21 de agosto de 1998

A la luz de este antecedente general, en lo que sigue se profundiza respecto a las condiciones de competencia y pagos a la empresa estatal de esta primera fase, tomando como referente el Dictamen N°1.045 de la CPC que reguló las condiciones de competencia de los respectivos frentes de atraque de los puertos de San Antonio (Molo Sur y Panul), Valparaíso (Frente de Atraque N°1) y Puerto San Vicente, y el Memorandum Informativo que promovió este primer proceso de concesión.

En la sección V. del Dictamen N°1.045 (página 7), por Oficio N°1091, de 29 de julio de 1998, el Ministro de Transportes y Telecomunicaciones informa sobre los procesos de licitación antes mencionados. En particular, en su número 4 (páginas 9 y 10), resumidamente indica:

- (i) El grado de competencia que representa un puerto privado para un puerto estatal depende de varios factores, tales como: características y capacidad de las instalaciones, tipo de carga y naves atendidas, grado de especialización, prestación de servicio público o sólo atención de cargas propias, etc.
- (ii) Una preocupación que ha estado presente en todo el análisis legal y económico de la modernización portuaria es la forma en que se dará la competencia entre una empresa portuaria estatal y un concesionario cuando ambos estén prestando servicios en un mismo puerto o incluso en una misma región. Así, a juicio del Ministro, la solución más

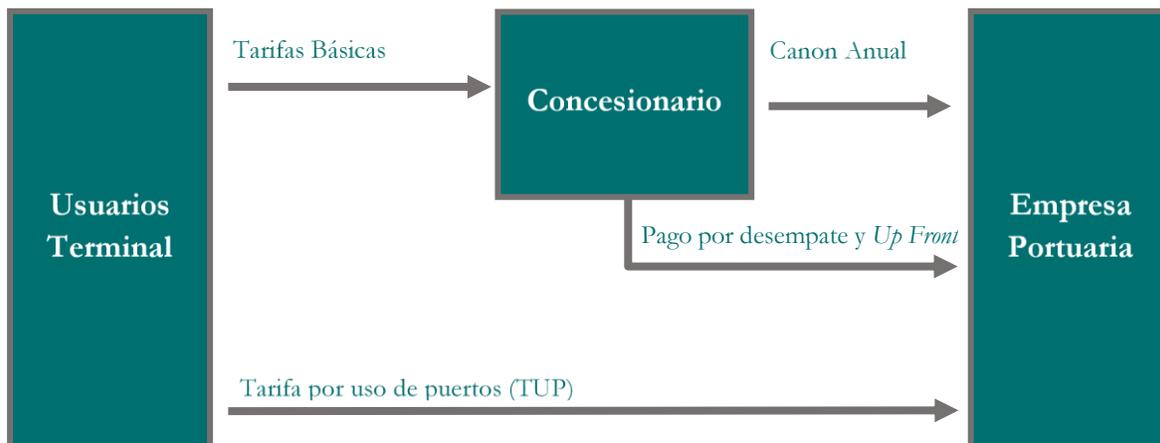
atendible apuntaría a que la empresa portuaria estatal establezca un procedimiento de fijación de las tarifas por los servicios que preste directamente, el que debiera ser estable en el tiempo y permitir su proyecciones respecto a escenarios debidamente tipificados.

(iii) A mayor abundamiento del numeral previo, en el inciso final del citado N°4 de la sección V. se señala: “En el caso de la empresa portuaria estatal, además debe consignarse que las tarifas que ella fije podrían generar condiciones de competencia que difieren del óptimo social de largo plazo. Es por ello que es pertinente determinar la existencia de una estructura tarifaria que contemple tarifas mínimas por los servicios que preste la empresa portuaria estatal y que de este modo se permita la evolución adaptativa de la capacidad instalada, con criterios de costos marginal que incorporen variables tanto de corto como de largo plazo (por ej. requerimiento de inversión para aumentar el número de sitios). No obstante, estas tarifas deberían definirse en los planes anuales de gestión de cada empresa, debido a que las condiciones económicas, los volúmenes de carga y el costo de la misma, entre otras variables son eminentemente contingentes y esto aconseja contar con una instancia al menos de una revisión anual. **Sin perjuicio de lo anterior, un criterio rector razonable es que las tarifas sean establecidas sobre la base de alcanzar una rentabilidad mínima sobre el capital, que en ningún caso debiera ser inferior a la tasa libre de riesgo**” (el destacado es nuestro).

(iv) Finalmente, CPC (1998) antes de referirse a las propuestas específicas formuladas por las EMPORT, en la sección XIV., acápite A, N°9 (página 25), señala: “**Asimismo, con el fin de crear una sana competencia entre los monooperadores de los puertos estatales y los puertos privados, y no afectar el derecho de propiedad de los dueños de estos últimos, es necesario que el pago que los operadores deban hacer a las empresas portuarias reflejen el valor económico de la infraestructura que se entrega en concesión**” (el destacado es nuestro).

Considerando las disposiciones del Dictamen N°1.045 en cuanto a las restricciones a la integración vertical y horizontal, a la provisión de los servicios portuarios y los numerales de arriba, a comienzos de 1999 se da curso a las primeras licitaciones portuarias de los frentes de atraque detallados arriba. La Figura 2.1 siguiente sintetiza las variables de adjudicación, la estructura de ingresos de las EMPORT y los pagos que deben realizar los concesionario en este proceso, estructura general que también se extendió a las licitaciones de Arica, Iquique y Antofagasta que forman parte de esta Primera Fase.

Figura 2.1: Tarifas e Ingresos/Pagos EMPOR/Concesionarios Primera Fase



Fuente: Elaboración propia en base a South Andes (1999).

La estructura tarifaria de los servicios es la siguiente:

- Tarifas Básicas: Las Tarifas Básicas son los cobros a los usuarios del frente de atraque por la prestación de servicios relacionados a la transferencia de carga y al uso de infraestructura de los concesionarios (a la nave y a la carga), cuyos valores definen la oferta realizada en la licitación, que en esta fase además de existir un Imáx definió un Imín con un pago por desempate.
- Tarifa de Uso de Puerto (TUP): El Memorándum Informativo (South Andes, 1999) señala que esta es una tarifa que será cobrada por la EMPOR a todos los usuarios, por el suministro de activos comunes. Esta tarifa se calculará anualmente en función del costo de los activos comunes relacionados con el terminal o puerto, de una tasa de retorno propia de cada EMPOR, y de los gastos de operación y mantenimiento y del número de buques que podrían utilizar esos activos comunes, lo que a su vez depende de la velocidad efectiva de transferencia en el puerto terminal. Por lo tanto, cada puerto tendrá su propia TUP para el uso de activos comunes, cuyo valor se expresará en US\$ por Tonelada de Registro Grueso (US\$/TRG).

Es relevante destacar que en el tiempo el cobro de la TUP ha sido interpretado por distintos actores de la industria (e.g., concesionarios y armadores) para financiar la mantención o construcción obras de abrigo y dragado necesarios, es decir, que se trataría de un cobro por el uso de aguas abrigadas artificialmente mediante obras realizadas por dicha empresa o el Estado. Como se explica arriba, y se expande cuando se analice el caso de la licitación de la Empresa Portuaria Coquimbo (EPCO), la TUP financia la inversión y gastos de áreas comunes y otras



actividades de la EMPORT, ya que en este caso se cobra TUP a pesar de no existir aguas abrigadas artificialmente.

Por otro lado, como se observa de la Figura 2.1, en esta Primera Fase de licitaciones portuarias se definieron los siguientes pagos del concesionario a la EMPORT.

- Pago por desempate: Es el mayor pago por desempate ofrecido por el concesionario en caso de existir dos o más licitantes que oferten el Imín.
- Canon Anual: Se trata un pago del concesionario a la EMPORT por el uso de los activos bajo concesión, el que se calcula en función de las toneladas transferidas por el concesionario con un piso mínimo definido para cada una de ellas. La fórmula genérica de cálculo fue la siguiente:

$$\text{Si } AT \leq AC \quad AF = a \times AT \times PPI;$$

$$\text{Si } AT > AC \quad AF = b \times PPI + [c \times (AT - AC) \times PPI]$$

donde: AT es la carga en toneladas efectivamente transferida en los 12 meses previos al año contractual; AC es la capacidad vigente en toneladas al momento de la concesión y es definida por cada compañía, al igual que los parámetros a, b y c; y PPI es el índice de precios al productor de EE.UU. no ajustado estacionalmente.

- *Up Front*: Adicionalmente la licitación estableció un pago *Up Front* definido por cada EMPORT (detalle en Cuadro 2.1).

Cuadro 2.1: Pagos del Concesionario a EMPORT Primera Fase de Licitaciones Portuarias

Puertos	Canon Anual US\$	Pago <i>UpFront</i> Inicial US\$	Pago Adicional US\$
Valparaíso	5.850.000	10.600.000	90.600.000
Terminal N°1	5.700.000	10.000.000	90.600.000
Terminal Pasajeros	150.000	600.000	0
San Antonio	7.865.830	11.000.000	129.621.185
Molo Sur	7.619.232	10.000.000	121.252.062
Terminal Norte	246.598	1.000.000	8.369.123
San Vicente	6.687.523	6.000.000	47.057.000
Iquique	1.600.000	0	2.000.000
Antofagasta	3.365.000	1.000.000	198.114
Arica	1.300.000	4.000.000	3.200.000
Totales	26.668.353	32.600.000	272.678.299

Fuente: SEP (2006).



Como se observa del Cuadro 2.1, la Primera Fase de licitaciones portuarias fue tremendamente exitosa en términos de pagos a las EMPOR al inicio de la concesión, las que en total recaudaron cerca de US\$ 272 millones, determinándose valores de canon anual superiores a los que se hubieran obtenido utilizando los criterios de la Segunda Fase, esto como máximo el pago mínimo establecido en el artículo 6 del Reglamento en base al valor libro de los activos entregados en concesión y tasas de los instrumentos PRC del Banco Central.

Dictamen N°1.204 CPC de 5 de abril de 2002

A pesar de que en términos estrictos, el Dictamen N°1.204 de la CPC no se relaciona a un proceso particular de licitación para la concesión de un frente de atraque de propiedad del Estado, es relevante de revisar primero porque es previo al proceso licitatorio que también fue analizado por dicho órgano de libre competencia, y por tanto formó parte de los antecedentes tenidos a la vista, y segundo, porque permite apreciar claramente los principios impulsados por la Ley N°19.542 en cuanto a la necesidad que las EMPOR tuvieran una rentabilidad mínima, tanto por el buen uso de los recursos públicos como por la necesidad de que exista una competencia sana entre terminales de empresas públicas, terminales concesionados y terminales privados. Los puntos que siguen realizan una síntesis de esta causa.

- Con fecha 16 de febrero de 2000, representantes de la Cámara de Comercio, Servicios y Turismo de Antofagasta A.G., presentaron una denuncia en contra de la Empresa Portuaria de Antofagasta (EPAN), creada en virtud de la Ley N°19.542. La denuncia se funda en la decisión del directorio de EPAN, de 19 de enero de 1999, de incrementar sus tarifas en los montos siguientes: servicios de muellaje, de US\$ 0,70 a US\$1,44; servicio a la carga general, de US\$ 1,98 a US\$ 3,04 por tonelada; servicio a la carga a granel de US\$1,12 a US\$1,72 por tonelada. Las tarifas aludidas resultarían ser las más altas aplicables en general a importadores, exportadores y navieros en Chile, toda vez que en los restantes puertos del país las tarifas no habrían sido incrementadas o lo habrían sido teniendo en especial consideración el impacto que ello tendría en la competitividad con otros puertos nacionales y/o extranjeros.
- Según la denunciante, dicha decisión significa que la administración de EPA se estaría apartando del mandato legal impuesto a ellas al limitar o impedir con sus acciones, directa o indirectamente, la libre competencia.
- En su respuesta, la empresa argumenta que el incremento de tarifas no se trataría de una restricción injusta, pues no sería contraria a la Ley N° 19.542, sino más bien conforme a ésta, lo que estaría señalado en el artículo 8° de la citada Ley y en el Decreto Supremo



N° 53, de Transportes y Telecomunicaciones, de 1998, en adelante “Decreto Supremo N° 53”, en el que se indican criterios de rentabilidad mínima sobre el patrimonio que debe poner en práctica EPAN. En breve, EPAN argumenta que el alza tarifaria obedece a los factores siguientes:

- El modelo de tarificación portuaria encargado en 1994 por el MIT a la empresa INECON;
 - Estudio de revalorización de activos efectuada por la empresa INECON, en marzo de 1998;
 - Los objetivos de obtención de rentabilidad mínima sobre los activos involucrados;
 - El cumplimiento de lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 53, que dispone en su artículo 1°, letra d) que “(...) la Empresa Portuaria de Antofagasta (...)deberá considerar criterios, parámetros e indicadores de rentabilidad mínima sobre el patrimonio, equivalentes a los que se utilizan en el sector privado para evaluar y determinar sus inversiones(...)”.
- Durante el proceso, EPAN informó a la Fiscalía Nacional Económica que su directorio, en sesión de fecha 26 de septiembre de 2000, acordó modificar la estructura y nivel tarifario de los servicios que presta en el recinto portuario de Antofagasta, incorporando la denominada Tarifa T.U.P. (Tarifa de Uso de Puerto) y estableciendo una tarifa diferenciada para el Sitio N°7 del recinto portuario, atendidas sus favorables características operacionales y de infraestructura. El detalle de las nuevas tarifas es el siguiente:

○ Tarifa de uso de muelle a la carga general	US\$ 2.51 Ton.
○ Tarifa de uso de muelle a la carga a granel	US\$ 1.42 Ton.
○ Tarifa de uso de muelle a la nave Sitio N°7	US\$ 1.39 M.E.H.
○ Tarifa uso muelle a la nave otros sitios	US\$ 1.29 M.E.H.
○ Tarifa uso de puerto (TUP)	US\$ 0.25 T.R.G.
 - En el N°7 del Dictamen en análisis, la CPC señala que atendidos los antecedentes expuestos, comparte el análisis de la Fiscalía Nacional Económica y concluye, que EPAN no sería un monopolio, por cuanto existen otros puertos cercanos tales como Iquique y Tocopilla, los que sin embargo, atendida su estructura tarifaria, más los costos de transporte hasta la ciudad de Antofagasta no los hacen del todo competitivos. Tanto el alza de tarifas como el monto de éstas estarían dentro del mandato contenido en la Ley N° 19.542 y en el Decreto Supremo N° 53, que obliga a EPAN a actuar con los criterios y parámetros de una empresa privada, y por lo tanto, no se aprecia en la especie atentado a la libre competencia.



- Así, la CPC concluye que EPAN no habría actuado abusando de su poder monopólico, sino que lo habría hecho ajustada a la ley que la rige y estableciendo criterios objetivos y razonables para la determinación de las tarifas que debe cobrar al público por los servicios que presta. En consecuencia, esta Comisión no acoge la denuncia formulada por la Cámara de Comercio, Servicios y Turismo de Antofagasta, pues no se ha detectado en la investigación desarrollada atentado a la libre competencia.

2.3.2 Cambio de criterio del TDLC: Segunda Fase de licitaciones portuarias

Concluida la Primera Fase, desde el año 2008 al 2014 se realizaron los procesos de la Segunda Fase de licitaciones, a la que corresponden los procesos de licitación del Puerto de Coquimbo, adjudicado a Terminal Puerto Coquimbo (TPC) en 2011; licitación del Frente Costanera Espigón, adjudicado a Puerto Central (PCE) en 2011; y, licitación del Sitio N°2 de Valparaíso (“Terminal 2”), adjudicado a Terminal Cerros de Valparaíso (TCVAL) en 2013. Además, a esta fase corresponden los procesos de licitación que fueron declarados desiertos: Sitio N°9 del Puerto San Antonio, Puerto Montt, Iquique y Antofagasta.

A diferencia de la Primera Fase, al comienzo de este proceso de licitaciones ya existían distintos operadores portuarios privados en concesiones de frentes de atraque de las EMPOR a lo largo del país, lo que definía una situación de mercado distinta a la de la Primera Fase y además permitió incorporar los aprendizajes obtenidos a partir de las concesiones en curso.

Desde el Informe N°3 en adelante, el TDLC, entre otras variables, modificó el mecanismo de oferta y los criterios de adjudicación. De acuerdo a su visión, dado que la concesión resultaría en que una única empresa tuviese el derecho exclusivo y excluyente de operar el frente de atraque objeto de la licitación, sería imprescindible que el mecanismo de asignación que utilice la empresa portuaria promueva condiciones de provisión de los distintos servicios portuarios que se aproximen lo más posible a las condiciones de oferta en un mercado competitivo, tanto en términos de cantidad, calidad y precio.

Por ello, en esta fase el TDLC consideró que, desde el punto de vista de la libre competencia, el criterio de adjudicación de la concesión debía ser el menor índice tarifario ofrecido en el proceso de licitación por los servicios básicos, esto es, el menor promedio ponderado de las tarifas de cada uno de los servicios que son indispensables para el atraque de las naves, la movilización y el acopio de la carga, o para cuya provisión sea necesaria la infraestructura entregada en concesión, de manera que el concesionario los presta o puede prestar en condiciones de monopolio en el frente de atraque licitado.

Es decir, el cambio de criterio del TDLC tiene por objetivo que el mecanismo de asignación promueva que la provisión de los servicios sean similares a los que se pudieran ofrecer en un



mercado competitivo, para lo cual definió que la única variable de adjudicación fuera el menor Índice tarifario ofrecido, y determinó que a partir de éste se debían controlar las tarifas máximas a cobrar por parte del operador, modelo de adjudicación conocido como mínima tarifa máxima (“MTM”). En breve, en esta Segunda Fase se eliminó el Índice Mínimo y los pagos por desempate de la Primera Fase, toda vez que de acuerdo a la visión del TDLC ello incentiva a las EMPOR a fijar el valor del Índice Mínimo por sobre su nivel eficiente y a través del mecanismo de desempate de mayor pago ofrecido, traspasar rentas monopólicas desde los usuarios al Estado.

A modo de ejemplo, en el año 2008 EPCO presentó la solicitud de Informe al TDLC para la licitación de prácticamente la totalidad de su infraestructura portuarias, cuyo modelo de negocios consideraba, entre otras, las siguientes variables económicas: (a) Adjudicación a la menor oferta de índice tarifario con un índice mínimo predefinido y mecanismo de desempate al proyecto técnico que ofreciera la mayor capacidad de transferencia de carga; (b) Canon Anual con un componente fijo, definido según lo establece el artículo 6 del Reglamento, y un componente variable de US\$ 0,5 por tonelada transferida en el año previo³¹; y, (c) Otros Pagos del Concesionario, que consistían en un pago inicial estipulado y el cobro de una TUP de US\$ 0,2 por TRG³². En su Informe N°4/2009 el TDLC concluyó³³:

- En relación al criterio de adjudicación:
 - Desde el punto de vista de la libre competencia, no es indiferente cuál sea el criterio de asignación que se utilice, y resulta imprescindible, en cambio, que el factor determinante de la adjudicación sea el menor índice tarifario ofrecido a los usuarios (como señaló en su Informe N°3/2009 con ocasión del Terminal N°9 de San Antonio).
 - En este contexto, no es aceptable que EPCO fije el valor mínimo que el oferente podrá proponer en su oferta como tarifa a cobrar por los servicios sujetos a valores máximos, el cual deberá ser suprimido.

- En relación al Canon Anual:
 - Para que el canon que EPCO cobre por la infraestructura esencial que entrega en concesión sea compatible con las normas de libre competencia, el valor de los activos no debería considerar su valor económico total, ya que el valor económico total de los activos podría incluir la posibilidad de generar con ellos una renta monopólica.

³¹ Reajustados por PPI no ajustado estacionalmente.

³² También reajustado por PPI no ajustado estacionalmente.

³³ Informe N°4/2009, páginas 24 y 25.



- Sin perjuicio de lo anterior, estima que el canon anual no necesariamente debe calcularse asimilando el valor económico total de los activos objeto de concesión a los valores libro vigentes, y EPCO también puede utilizar como criterio de valorización el costo de reposición de tales activos si fuera mayor.
- En relación a los Otros Pagos: Dado que no se tienen antecedentes sobre los conceptos de costo de EPCO que tales ingresos están destinados a cubrir, considera que, desde el punto de vista de la libre competencia, es imprescindible que tales pagos del concesionario estén razonablemente asociados a costos, tales como aquellos que produzca la Licitación o los necesarios para financiar la operación eficiente de la Solicitante.

No obstante estas prevenciones, EPCO sí fijó una TUP, la que se comenzó a cobrar en el año 2012, ello pese a que su infraestructura no posee aguas abrigadas artificialmente. Hoy la TUP asciende a 0,4 US\$/TRG para naves de carga general.

En lo que respecta al Canon Anual, con algunas excepciones, desde el Informe N°3 en adelante, en esta Segunda Fase el TDLC ha dispuesto que las EMPORNT pueden cobrar por este concepto, el monto mínimo a que se refiere el artículo 6 del Reglamento, asimilando el valor económico de los activos objeto de concesión a los valores libro vigentes para los mismos o al costo de reposición de las instalaciones existentes (si este último fuera mayor que los valores libro). El artículo 6 del Reglamento estipuló ese canon como canon mínimo, pero el TDLC exige que desde ese momento pase a ser también canon máximo. Lo que persigue esta medida es que el monto del canon anual contribuya a facilitar que las ganancias de eficiencia del concesionario se traduzcan en mejores condiciones de precio, cantidad y calidad para todos los usuarios, y no en un eventual traspaso de rentas monopólicas desde el concesionario a la empresa portuaria.

Respecto a Otros Pagos que el concesionario pudiere hacer a la empresa portuaria, el TDLC ha sostenido que es necesario que ellos estén asociados a costos, tales como aquellos que produzca la licitación o los necesarios para financiar la operación eficiente de la empresa portuaria. De esta manera, los otros pagos que el concesionario deba efectuar a la empresa portuaria deberán estar destinados únicamente a cubrir los costos referidos. Sin perjuicio de ello, en los casos de EMPORMONTT (Informe N°9/2013) y de EPA (Informe N°11/2014), el TDLC admitió el pago variables en función de las toneladas transferidas, considerando que dicho pago debe ser suficiente para cubrir los costos de administración del contrato y monitoreo del cumplimiento de las condiciones del mismo, lo más bajo posible para incentivar la presentación de menores tarifas al público en las ofertas de los participantes³⁴.

³⁴ Informe N°11, página 47 y siguientes.



En conclusión, en los contratos de concesión celebrados durante la Segunda Fase de licitaciones portuarias, se han incorporado, además del canon, otros pagos que debe efectuar el concesionario a la empresa portuaria, todos los cuales debieron recoger las exigencias que a este respecto hizo el TDLC, a saber:

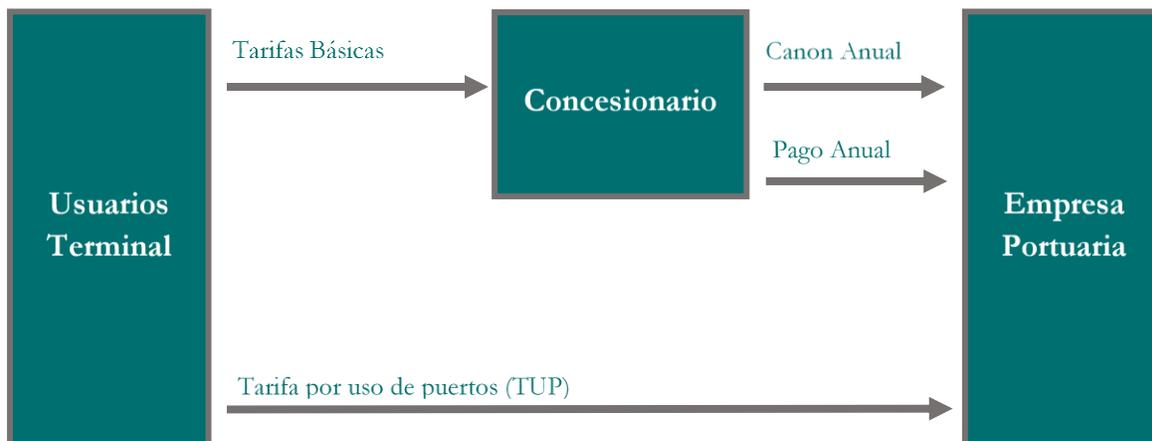
- Un canon anual, que debe corresponder como máximo al monto mínimo dispuesto en el artículo 6 del Reglamento, utilizando como referente del valor económico de los activos entregados en concesión su valor libro o su costo de reposición en caso de que el directorio considere que ambos difieren en forma significativa, debidamente fundamentado en un estudio técnico, las tasas PRC del Banco Central;
- Un pago inicial, que debe reflejar los costos de la licitación; y,
- Un pago anual adicional para financiar la operación eficiente de la empresa portuaria pudiendo incorporar un componente variable en función de las toneladas transferidas, debidamente fundamentados en costos.

La Figura 2.2 resume este nuevo esquema de concesión y los pagos realizados por los concesionarios, que al estar fundamentados en costos permiten operacionalizar el mecanismo de adjudicación de MTM.



DOCUMENTO DE PRUEBA

Figura 2.2: Tarifas e Ingresos/Pagos EMPORT/Concesionarios Segunda Fase



Fuente: Elaboración propia en base a South Andes (1999).

2.3.3 Tercera Fase de licitaciones portuarias (PGE de San Antonio)

Con la publicación del Informe N°18/2020 del TDLC, se da inició a lo que se ha denominado Tercera Fase de licitaciones portuarias, que regula el proceso concursal del Terminal Mar del Puerto de Gran Escala (PGE) o Puerto Exterior (PE) de San Antonio. En este Informe, el TDLC consideró que el Índice Mínimo debe ser restablecido, por cuanto no existirá un terminal equivalente al Terminal Mar durante la primera etapa del PGE. Para ello, se prescribe que dicho Índice Mínimo sea determinado por EPSA en base a un modelo de empresa eficiente y análisis comparado, de modo que se reduzcan los riesgos identificados respecto de ofertas temerarias de los partícipes e incentivos de la EMPORT a fijar un Índice Mínimo muy alto para el pago de rentas monopólicas al Estado. Consecuentemente con el análisis realizado para la Primera Fase de licitaciones portuarias, se repuso como segunda variable de adjudicación en caso de empate en el Índice Mínimo. Además de estos objetivos, el pago por desempate en caso de existir, se destinaría a financiar el molo de abrigo que deberá desarrollar EPSA y de ese modo, reducir la TUP que deberán pagar las naves que lleguen a ese terminal (mayor detalle se puede revisar en Arrau (2020)).

En relación, al Canon Anual, el TDLC reitera sus disposiciones de la Segunda Fase en cuanto a que este debe corresponder al valor mínimo que regula el artículo 6 del Reglamento, aunque en razón que el Terminal Mar aún no ha sido construido, dispone que “Para efectos de determinar el primer pago anual equivalente, deberá considerarse la fecha en que se haga el llamado a licitación como mes de cálculo del pago, y este debe efectuarse asimilando el valor económico



de los activos objeto de la concesión a los valores libro vigentes para los mismos, lo que equivale al costo de construcción de las obras ejecutadas por EPSA en el Área de Concesión³⁵.

Al igual que en la Segunda Fase, el TDLC enfatiza que lo relevante desde el punto de vista de la libre competencia es que el Canon Anual no sólo tenga un valor mínimo, sino también que su monto diga relación con el costo de reposición de los activos que se entregan en concesión desde el segundo año, en adelante. Por esta razón, el monto del Canon Anual debe contribuir a facilitar que las ganancias en eficiencia del concesionario se puedan traducir en mejores condiciones de precio, cantidad y calidad para todos los usuarios, y no en un eventual traspaso de rentas monopólicas desde el concesionario a la empresa portuaria³⁶.

2.4 Cuarta Fase de licitaciones portuarias: Procesos en implementación de los puertos de la macro zona sur austral y particularidades de EPAUSTRAL

Finalmente, la presente licitación de EPAUSTRAL, junto a las que se encuentran implementando EMPORMONTT y EMPORCHA, como se ha definido en Arrau (2020), inician una etapa que se puede definir como la Cuarta Fase de licitaciones portuarias. En efecto, entre los principales factores económicos del modelo de negocios a licitar, y de resultar exitosa dicha licitación, se encuentran las variables siguientes:

- Primero, se caracterizan por incorporar gran parte o la totalidad de la infraestructura de su propiedad.
- Segundo, las inversiones asociadas a POIs son de monto menor si se comparan con las realizadas hasta la fecha en los procesos concesionales anteriores.
- Tercero, los puertos se emplazan en bahías naturalmente abrigadas por lo que no han requerido cuantiosas inversiones en molos de abrigo.
- Cuarto, su infraestructura cumple un rol importante de conectividad para personas y actividad económica de pequeña escala (carga rodoviaria), además de su importancia geopolítica.
- Quinto, con la excepción del fallido proceso para concesionar el proyecto y modelo de negocios de EMPORMONTT que resultó en el Informe N°9/2013, al menos formalmente, se trata de la primera presentación en sede de libre competencia en los casos de EMPORCHA y EPAUSTRAL.

³⁵ Párrafo 103, página 57, Informe N°18.

³⁶ Párrafo 107, página 58, Informe N°18.



Como se observó en las secciones de arriba y se validará en la sección 3 a continuación, en las concesiones portuarias que se pueden considerar como similares, esto es en los casos de EPCO y EPA, que involucraron prácticamente el total de sus activos fijos, la rentabilización de los activos, responsabilidad de su alta dirección, fue posible de cumplir, entre otras variables, gracias a la definición de una TUP, no obstante que las tarifas de infraestructura y transferencia fueron fijadas en la licitación de acuerdo al mecanismo de Mínima Tarifa Máxima (MTM). Es importante destacar que EPCO también se emplaza en una bahía con abrigo natural, lo que no impidió que se fijará una TUP.

Dadas sus características, la Cuarta Fase de licitaciones portuarias, como veremos en la sección siguiente, representa un nuevo desafío de diseño para que las concesiones permitan replicar las condiciones de competencia en un contexto de tarificación eficiente, sin una pérdida de valor significativa de la infraestructura de propiedad del Fisco.



DOCUMENTO DE PRUEBA



3 Valor económico activos a concesionar de EPAUSTRAL: Análisis y recomendaciones

En esta sección se describe y cuantifica el impacto para EPAUSTRAL, y el Estado de Chile, en términos de propender a que sus activos tengan una rentabilidad mínima, que desde la óptica del sector privado debiera ser razonable de acuerdo a su clase de riesgo, o desde una perspectiva de políticas públicas, al menos debiera ser similar a la tasa social de descuento, hoy fijada por el Ministerio de Desarrollo Social y Familia en 6% en UF (detalle en MINDES, 2020). **Es importante resaltar que todos los valores que se citan a continuación corresponden a estimaciones preliminares de valores referenciales que serán sujetas de revisión y por tanto pueden cambiar.**

3.1 Diagnóstico y cuantificación del problema

La concesión que EPAUSTRAL desea licitar comprende prácticamente la totalidad de la infraestructura portuaria que se describe en Arrau (2020), es decir, todo el Terminal Natales, el Terminal muelle Prat y 16 hectáreas del Terminal Mardones, lo que implica que se excluyen 8 hectáreas del mismo.

Haciendo abstracción del resultado de la licitación sobre las tarifas de los servicios básicos que se definan, el valor de los activos de la EMPORTE puede ser menor con concesión *vis-a-vis* sin concesión, si los actuales activos o infraestructura concesionada no es remunerada adecuadamente. Como veremos, este elemento cobra especial importancia dada la jurisprudencia del TDLC de la Segunda Fase de licitaciones portuarias, donde se estableció que el canon máximo sea equivalente al valor mínimo que establece la Ley y su Reglamento para remunerar la infraestructura entregada en concesión, y que todo otro cobro adicional esté basado en costos como por ejemplo los gastos asociados al proceso licitatorio, perfeccionamiento de los contratos y posterior administración eficiente de la EMPORTE. Así, como se especifica en el borrador de las BALI de EPAUSTRAL, se estima como valores referenciales, y por tanto pueden estar sujetos a cambios, un Canon Anual de US\$ 722 mil a fines de 2019 (en base al artículo 6 del Reglamento) y Pago Adicional anual por concepto de administración eficiente en torno a US\$ 1,6 millón de igual fecha.

De acuerdo a la metodología que se especifica en el Anexo A, para las actuales tarifas y proyecciones de demanda, el Valor Presente de los activos de EPAUSTRAL sin concesión para el período 2022-2040, asciende a una cifra estimada preliminarmente de unos US\$ 28,75 millones de fines de 2019. Este valor es un referente para el directorio, cuyo mandato legal es administrar la compañía protegiendo su patrimonio. En efecto, desde un punto de vista de los intereses del



accionista, en este caso el Estado de Chile, es conveniente para EPAUSTRAL concesionar solo si el Valor Presente de los activos con concesión es mayor o igual al Valor Presente de los activos sin concesión, excepto que se considere que las actuales tarifas son monopólicas y exceden su nivel eficiente³⁷.

A mayor abundamiento, si las actuales tarifas de EPAUSTRAL exceden su nivel eficiente y la licitación de la concesión las lleva a su vecindad, entonces es posible concluir que la pérdida de valor de la compañía correspondería a una reducción de la extracción de rentas a los usuarios, que es precisamente el objetivo buscado por el TDLC con la modificación del diseño de adjudicación de la Segunda Fase de licitaciones portuarias. En el caso inverso, si la concesión tiene como resultado tarifas menores a las eficientes, entonces el beneficio de los usuarios y/o concesionario será subsidiado por la pérdida de valor de los ingresos de los activos de la EMPORT, lo que llevará a una asignación ineficiente de los recursos del Estado y por tanto a un escenario con concesión que se debe evitar. De acuerdo a este análisis, si las tarifas que resultan de la licitación son similares a las actuales y éstas son excesivas respecto a su nivel eficiente, entonces las actuales rentas de EPAUSTRAL serán transferidas al concesionario adjudicado, escenario que también es ineficiente y debe corregirse. En estos dos últimos casos, es decir, que la licitación resulte en tarifas menores a las eficientes o similares a las actuales sin una remuneración que iguale la actual rentabilidad de EPAUSTRAL, la concesión no cumple el objetivo de replicar las condiciones de competencia.

El corolario del análisis de los párrafos previos, es la necesidad de evaluar si las actuales tarifas de EPAUSTRAL son excesivas o se encuentran en la vecindad de su nivel eficiente, y por tanto, si el valor económico de sus activos estimado preliminarmente en un valor referencial de US\$ 28,75 millones, es el resultado de extracción de rentas monopólicas. En este trabajo se realiza un análisis básico de las actuales tarifas de EPAUSTRAL, que por un lado permita formular la hipótesis nula que las actuales tarifas no son excesivas respecto de su nivel eficiente, que debe ser testeada y fundamentada técnicamente en un trabajo específico para este propósito, y por otro servir como insumo para cuantificar a modo ilustrativo las recomendaciones de cambio a los diseños de concesión vigentes. Específicamente, este análisis preliminar de tarifas utiliza un *Benchmark* de margen de EBITDA y del indicador ROE³⁸ de las 10 EMPORT, según se reporta en el Cuadro 3.1 y en el Cuadro 3.2 reportados a continuación.

³⁷ Las tarifas eficientes se definen como aquellas que permiten proveer los servicios portuarios básicos con un adecuado estándar de calidad y obtener una rentabilidad normal para las inversiones y los activos de acuerdo con su clase de riesgo.

³⁸ Del acrónimo Return on Equity, o retorno del patrimonio, el que se calcula como la relación Utilidad en el período “t” sobre el Patrimonio promedio en los períodos “t” y “t-1”.



Cuadro 3.1: Margen de EBITDA EMPORT

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Arica	53%	0%	48%	37%	30%	38%	36%	37%	38%	46%	33%	30%	28%	40%	46%	49%	49%	39%	32%	45%
Iquique	62%	8%	65%	62%	64%	63%	66%	66%	70%	66%	68%	69%	68%	68%	66%	66%	56%	57%	61%	60%
Antofagasta	72%	9%	77%	65%	62%	67%	63%	60%	59%	65%	66%	65%	61%	63%	66%	62%	59%	56%	57%	63%
Coquimbo	63%	5%	48%	49%	43%	38%	42%	39%	39%	44%	38%	8%	54%	59%	59%	47%	22%	13%	19%	41%
Valparaíso	51%	5%	55%	54%	57%	57%	56%	60%	62%	62%	54%	55%	54%	39%	58%	48%	42%	26%	52%	62%
San Antonio	73%	1%	67%	68%	71%	76%	78%	76%	80%	78%	78%	66%	77%	69%	68%	73%	77%	68%	77%	79%
Talcahuano	80%	2%	79%	79%	78%	78%	78%	79%	80%	83%	67%	53%	64%	67%	63%	67%	62%	62%	67%	69%
Pto. Montt	48%	3%	51%	50%	51%	50%	55%	60%	63%	56%	48%	57%	57%	54%	55%	50%	36%	36%	35%	34%
Chacabuco	52%	5%	55%	57%	46%	47%	51%	53%	47%	53%	38%	42%	39%	32%	17%	23%	23%	26%	18%	19%
Austral	29%	4%	40%	40%	41%	43%	50%	54%	55%	56%	54%	57%	54%	44%	37%	40%	38%	27%	29%	41%

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 3.2: ROE EMPORT¹

	2017	2018	2019
Arica	1,34%	0,77%	2,42%
Iquique	7,65%	18,55%	6,13%
Antofagasta	8,16%	7,16%	9,78%
Coquimbo	15,73%	3,05%	40,80%
Valparaíso	3,70%	5,77%	7,61%
San Antonio	8,88%	11,34%	12,67%
Talcahuano	4,91%	6,34%	6,36%
Pto. Montt	6,63%	7,19%	7,12%
Chacabuco	1,75%	0,47%	0,67%
Austral	2,25%	3,88%	7,13%

1. La utilidad después de impuestos se calcula como la utilidad antes de impuestos menos el impuesto de primera categoría que se supone de 25%.

Fuente: Elaboración propia.

De la simple inspección de los cuadros previos es posible concluir:

- En términos de margen de EBITDA, entre 2016 y 2018 EPAUSTRAL presenta guarismos inferiores a 40% en 2016, e incluso por debajo de 30% en 2017 y 2018, muy por debajo de las restantes EMPORCHAS³⁹. El incremento de 2019 se debe a la actualización de tarifas que realizó la compañía y que resultaron en un margen de EBITDA en línea con Arica, Coquimbo y Puerto Montt, aunque muy inferior a los restantes puertos con excepción de Chacabuco.
- Si se toman como referente las EMPORCHAS que en el período reportado para el margen de EBITDA realizaron y adjudicaron licitaciones, tanto de la Primera Fase (destacadas en verde y que corresponden a Arica y Antofagasta) como de la Segunda Fase (destacadas en amarillo y que corresponde a Coquimbo, Valparaíso y San Antonio), se observa que luego de una caída inicial asociada a sus respectivas concesiones, se comienzan a recuperar sistemáticamente a los niveles previos. Más aún, en el caso de Coquimbo, el margen de EBITDA aumenta significativamente luego de la concesión hasta el terremoto y posterior tsunami de septiembre de 2016. Ello obedece a la existencia de la TUP, que representa los ingresos variables de las EMPORCHAS.
- En términos de ROE, se observa que en los años 2017 y 2018 la rentabilidad del patrimonio de EPAUSTRAL es inferior a 4% anual, muy por debajo de la tasa social de descuento vigente hoy de 6% en UF. El ajuste tarifario del año 2019, incrementa el ROE a 7,1%, muy similar a la de Puerto Montt y Valparaíso, aunque inferior a la tasa WACC que se estima en 8% en UF para todas las EMPORCHAS de acuerdo a los estudios realizados por el SEP (para mayor detalle véase Anexo A).

Por tanto, a partir de este análisis tarifario básico es posible plantear como hipótesis nula que las tarifas cobradas actualmente por EPAUSTRAL, luego del ajuste realizado en 2019, no son significativamente distintas de lo que se puede considerar su nivel eficiente y que las rentabilidades que exhibe hoy la empresa, no son el resultado de la extracción de rentas a los usuarios. Así, dada esta hipótesis nula, el ejercicio de simulación que se detalla en el Anexo A, estima preliminarmente que el pago anual del concesionario que hace indiferente la decisión de concesionar o no asciende a un valor referencial anual de US\$ 6,35 millones de diciembre de 2019. Es decir, el pago adicional requerido por EPAUSTRAL para rentabilizar el valor económico de sus activos, preliminarmente se estima en un valor referencial anual cercano a US\$ 4 millones de diciembre de 2019, relativo al pago de canon que indica el TDLC en la Segunda Fase de licitaciones portuarias (US\$ 6,35- 0,722-1,6).

³⁹ EPCO no es un buen referente para estos años, dado que en septiembre de 2016 fue afectada por un terremoto y posterior tsunami.



3.2 Análisis del caso particular de la licitación de la concesión de EPAUSTRAL

De acuerdo a que no hay evidencia de que las actuales tarifas de EPAUSTRAL y de estimaciones preliminares de su valor económico analizado en la sección anterior, es evidente que la aplicación estricta de la jurisprudencia del TDLC de la Segunda Fase de licitaciones portuarias, que resulta en un canon anual total de US\$ 2.322.000 (un valor preliminar referencial de US\$ 722 mil de fines de canon mínimo más US\$ 1,6 millones por gastos de administración) todo por la infraestructura entregada en concesión, no remunera adecuadamente dichos activos. A la luz de esta evidencia, es necesario responder las siguientes dos preguntas: (i) ¿Por qué este problema no ha ocurrido en las licitaciones de concesiones de las EMPOR T desde Segunda Fase de licitaciones portuarias? y, ¿Cómo debe fijarse el canon máximo?

Ambas preguntas se desarrollan en las subsecciones siguientes.

3.2.1 Tarifa de Uso de Puerto (TUP) y características de los POIs

En general, para todas las concesiones portuarias realizadas hasta la fecha, y en particular para las clasificadas en la Segunda Fase, los montos de inversión han significado la atención de un mayor volumen de carga, lo que tiene como consecuencia incrementar el número de naves, las que a su vez han crecido en tamaño constantemente a través del tiempo y por tanto mayor recaudación por concepto de TUP. Al cobrarse esta tarifa en US\$/TRG, en la práctica para las EMPOR T, estos recursos representan una fuente de ingresos variables asociados a la mayor actividad portuaria, conclusión que es evidente de la inspección del Cuadro 3.1 y del Cuadro 3.2 que se reportan arriba. Las EMPOR T de la Segunda Fase disponían entonces de un ingreso que resultó significativo y que les permitió mantener e incrementar su valor. Además, su valor libro tenía un mayor componente de obras de infraestructura, por la construcción de molos de abrigo, que al formarse las EMPOR T en los noventa se valoraron a valor de reposición.

Sin embargo, la aplicación estricta del cambio de criterio del TDLC de la Segunda Fase sí tiene un gran impacto en el caso de las EMPOR T que no disponen de la TUP, como es el caso de EPAUSTRAL y/o que no requieren grandes inversiones para atraer nuevas cargas significativas. En efecto, si el monto de los POIs que se obliga a realizar el concesionario de acuerdo al Contrato de Concesión es relativamente bajo respecto a la capacidad de generación de flujos de caja de los activos licitados, y por ende no hay un incremento significativo de carga, la eventual mayor eficiencia en la administración privada puede no compensar la pérdida de flujos de la EMPOR T en dicho período, todo ello tomando como referencia tarifas eficientes o de competencia. Luego, la pérdida de flujos anuales por concesionar, en valor presente, no es



compensada por los pagos anuales del concesionario según la dispuesto por el TDLC en la Segunda Fase, y por el valor económico de los activos que desarrolló el concesionario según se estableció en la licitación y el respectivo contrato, y que debe ser traspasado a la EMPORT al finalizar la concesión.

3.2.2 Valor económico de los activos a concesionar

Esta subsección responde a la pregunta de ¿Cómo debe fijarse el canon máximo? Por simplicidad, en lo inmediato, supondremos que el canon es el único ingreso de EPAUSTRAL en caso de ser concesionada. Por ello, sus ingresos por canon debiesen estar en la vecindad de los actuales ingresos sin concesión, dado que a la luz del análisis básico de tarifas descrito líneas arriba es posible plantear como hipótesis nula que su valor se encontrarían en la vecindad de las tarifas eficientes y de mercado. Solo podrían ser inferiores si EPAUSTRAL reduce efectivamente sus gastos de administración al concesionar, transfiriéndolo al concesionario. En otras palabras, el actual EBITDA debiese preservarse en el mismo nivel en caso de concesionar, excepto por ganancias de eficiencia de administración dado que cobraría las mismas tarifas de infraestructura a la nave y a la carga.

Así las cosas, y de acuerdo al análisis de simulación detallado en el Anexo A, el canon que equipara los escenario de concesionar o no (US\$ 6,35 millones al año), se debe incrementar en unos US\$ 4 millones por encima del que el TDLC permite como canon máximo. De no cambiarse dicho criterio, la concesión podría resultar en menores tarifas que las actuales, y por tanto en un eventual subsidio para los usuarios, o bien, en una renta para el concesionario, o en una combinación de ambas, de monto significativo.

Cabe preguntarse ¿qué podría justificar este mayor canon relativo al determinado por el TDLC los informes de la Segunda Fase? Para responder esa pregunta es necesario recordar que el valor de los activos de una empresa está compuesto por el valor de sus activos tanto tangibles como intangibles. Se debe recordar que históricamente, en el caso de los puertos de la zona centro-sur, centro y norte, se han vinculado muy fuertemente a sus grandes inversiones en molos de abrigo y otras obras de infraestructura. Cuando se formaron las 10 empresas portuarias en los noventa, sus activos se valoraron a su costo de reposición, solo se consideraron los activos físicos o tangibles.

Sin embargo, una empresa no es solo la suma de sus valores tangibles, también incluye los intangibles, que en caso particular de EPAUSTRAL se encuentran las actividades que desarrolla y ha aprendido a desarrollar y coordinar como centro logístico, que incluye, políticas públicas relacionadas a la integración con el resto del país, su ubicación privilegiada respecto a actividades económicas como el turismo de intereses especiales, misiones científicas al Continente Antártico, conexión de rutas este-oeste, abastecimiento para la pesca industrial de alta mar, que entre otras,



ha desarrollado a través del tiempo para la prestación de sus servicios. Este valor corresponde a lo que en economía y las normas internacionales de contabilidad IFRS se denominan intangibles o *Goodwill*, que típicamente explican la diferencia entre el valor libro y el valor accionario o económico de empresas abiertas en bolsa. En términos simples, el valor de estos intangibles se asocia a las oportunidades de negocio de su entorno y a las fortalezas de una empresa en funcionamiento para capturarlas (*ongoing business*). En efecto, como se ha documentado extensamente en la literatura económica y financiera, generalmente el valor de las acciones que se transan en bolsa son superiores a su valor libro, y en algunos casos por múltiplos muy superior a 2 veces. Este mayor valor corresponde al concepto que una empresa no solo es un conjunto de activos físicos, sino que también a la organización de capital humano, desarrollo de canales de atención, imagen de marca, calidad de servicios, cuidado del medio ambiente, etc., en definitiva, a la creación de un *ongoing business*.

Es decir, el valor de los activos económicos de EPAUSTRAL es muy superior al valor libro de sus activos tangibles, y el canon máximo de arriendo, o mejor dicho sus ingresos, deben estar asociados a su valor económico y no a su valor libro. Por ejemplo, el canon máximo (o ingresos máximos en este caso en análisis) debiera determinarse por una tasa de rentabilidad WACC o ROA, sobre ese valor económico de los activos entregados en concesión. De ese modo se propende a que las MTM resulten cercanas a las tarifas eficientes de los servicios portuarios.

3.3 Recomendación

El análisis de las secciones previas da cuenta que, bajo la hipótesis nula que las tarifas actuales no difieren significativamente de su nivel eficiente, de aplicarse en términos estrictos los criterios del TDLC para remunerar los activos entregados en concesión, esto es el cobro del canon mínimo del artículo 6 del Reglamento calculado sobre la base del valor libro y las tasas de los instrumentos del Banco Central, más un pago adicional ajustado a costos para la administración eficiente de la empresa, implicará una significativa pérdida de valor de la empresa.

Una segunda preocupación de este análisis dice relación con la eventualidad de que no exista una rivalidad competitiva significativa *ex ante* --por la cancha—donde el resultado de la licitación puede implicar que las tarifas máximas de adjudicación sean similares a sus niveles actuales y que toda la pérdida de valor de EPAUSTRAL termine en una renta adicional anormal del concesionario privado.

Se recomienda que EPAUSTRAL solicite al TDLC que modifique el criterio de la Segunda Fase respecto al canon máximo y le permita hacer un estudio de valor económico de los activos a concesionar, en el contexto de un estudio de tarifas



eficientes de referencia, y que sobre la base de ese valor económico, el canon máximo sea la aplicación de la tasa WACC de 9% de EPAUSTRAL a dicho valor.

A continuación realizamos una estimación de lo que podría ser ese canon máximo. Suponiendo que las actuales tarifas son las tarifas eficientes, se requiere que EPAUSTRAL pueda recaudar ingresos en el escenario de concesión de modo de igualar su Valor Presente respecto a las proyecciones de flujos de cajas de los activos del escenario de no concesionar. Es decir, recaudar un valor referencial adicional en torno a US\$ 4 millones respecto al diseño de la Segunda Fase de licitaciones portuarias (US\$ 6,35-1,6- 0,722), lo que requiere que en esta Cuarta Fase, el TDLC considere cambiar el criterio que ha definido hasta la fecha.

Adicionalmente, esos ingresos adicionales EPAUSTRAL puede dividirlos entre una TUP y un canon.

Es razonable que las EMPORT emplazadas en bahías abrigadas en forma natural puedan definir y cobrar una TUP. El que no la tengan las EMPORT de la macro zona sur austral es solo una deformación histórica. La infraestructura requerida para recibir naves, cuya capacidad de carga es el TRG, es el negocio logístico de la EMPORT cuando diseña y planifica las licitaciones. La TUP también puede ser cobrada por los activos intangibles construidos, no solo por los tangibles. Algunos puertos han considerado canon variable asociado a la transferencia de la carga, que de acuerdo al análisis de este Consultor corresponde al negocio del concesionario, pero la TUP es un ingreso variable natural para las EMPORT.

DOCUMENTO DE PRUEBA

Para concluir esta sección, a modo ilustrativo, en los numerales siguientes se describe una posible combinación de ingresos para EPAUSTRAL para obtener la recaudación adicional estimada en un valor referencial preliminar anual de US\$ 4 millones de diciembre de 2019 respecto a las disposiciones vigentes:

- (i) Cobro de una TUP a las navieras y naves que atracan en los terminales, esto es a las naves de cruceros internacionales (incluidas las que quedan a la gira) y regionales, portacontenedores y de graneles sólidos. Como se explicó en las secciones previas, la TUP no debe pensarse para financiar en forma exclusiva la infraestructura física de aguas abrigadas artificialmente, sino debe interpretarse como el pago para poder disponer de los activos tangibles e intangibles de EPAUSTRAL, creados al administrar, mantener y desarrollar infraestructura física de áreas comunes, y a la organización de capital físico y humano que ha permitido la prestación de sus servicios portuarios a lo largo del tiempo. Es decir, se trata de reconocer que los buques tienen donde llegar gracias a que EPAUSTRAL ha construido un centro logístico integral para estos propósitos.



- (ii) El cobro de un canon total, que excede significativamente el canon máximo que determinó el TDLC en la Segunda Fase, y que por lo tanto requiere que éste modifique dicho criterio.

Utilizando el modelo de simulación que se explica en el Anexo A, con una tarifa TUP equivalente a la de Coquimbo de US\$ 0,4/TRG, cobrada sólo a cruceros internacionales y regionales, y a naves portacontenedores y graneleras para Clinker, de acuerdo a estimaciones preliminares es posible recaudar anualmente un valor referencial en torno a US\$ 1 millón en moneda equivalente de diciembre de 2019, que sumado al canon mínimo estimado en US\$ 722 mil y el pago por administración eficiente de US\$ 1,6 millón, requiere un pago adicional o mayor canon estimado preliminarmente en un valor de US\$ 3 millones en moneda de diciembre de 2019.

Dado que la propuesta del párrafo previo de cobrar una TUP solo a cruceros y naves cargueras de contenedores y de graneles sólidos de Clinker, pudiera ser considerada discriminatoria, es posible aplicar los criterios utilizados en otros puertos del país, diferenciando valores de TUP según tipos de naves. El Cuadro 3.3 presenta los valores y tipos de naves sobre las cuales se aplican las TUP en la Empresa Portuaria Valparaíso (EPV) y la Empresa Portuaria San Antonio (EPSA). Como se observa, ambas empresas aplican tarifas menores para las naves científicas, de la armada, de cabotaje o pesqueras, de acuerdo a sus propias definiciones.

Cuadro 3.3: Tarifas TUP EPV y EPSA

Puerto	Nomenclatura	Unidad	US\$	Observaciones
Empresa Portuaria Valparaíso (EPV)	Naves comerciales	TRG	0,46	Naves de comercio internacional
	Naves especiales	TRG	0,07	Las naves especiales son: cabotaje, científicas, pesqueras y naves de la Armada de Chile
	Naves de pasajeros	TRG	0,41	
Empresa Portuaria San Antonio (EPSA)	Naves Comercio Internacional	TRG	0,49	
	Naves de Cabotaje, Científicas, Pasajeros y Armada	TRG	0,24	

Fuente: Elaboración propia.

En base a esa evidencia, es posible que EPAUSTRAL defina una categoría de naves especiales, incluyendo las pesqueras de alta mar, de carga general (salmonicultura), militares y científicas. Considerando esta definición, si se utiliza una TUP de US\$ 0,07/TRG para estas naves, al igual como se hace en Coquimbo, de acuerdo a estimaciones preliminares es posible recaudar unos US\$ 50.000, es decir, un monto muy menor. Ahora bien, dado que este cobro puede afectar a las naves científicas, militares y pesqueras de alta mar, que utilizan los frentes de atraque para



labores distintas a las de carga/descarga, es posible ajustar la tarifa de uso de muelle a la nave (TMN) de modo de compensar este mayor costo⁴⁰.



DOCUMENTO DE PRUEBA

⁴⁰ Como se especifica en Arrau (2020), el modelo de negocios a licitar considera como variable de adjudicación un índice tarifario que incorpora la TMN de las naves de carga convencional, y que el valor ofertado se extienda a las naves científicas, militares y de pesca de alta mar de acuerdo a cierto factor, como por ejemplo su actual proporción en torno a 2/3.



4 Resumen, Conclusiones y Opinión del Consultor

EPAUSTRAL se encuentra estudiando y preparando el proceso establecido en la Ley 19.542 para concesionar gran parte de su actual infraestructura portuaria, junto a un conjunto de Proyectos Obligatorios de Inversión (POIs). De acuerdo a las proyecciones que se disponen, no es evidente que el valor de los activos de EPAUSTRAL al concesionar sea mayor al valor de los activos del escenario contrafactual de no concesionar. En particular, si el modelo de negocios se basa en la jurisprudencia del TDLC de la denominada Segunda Fase de licitaciones portuarias, concesionar significará una importante pérdida de valor para EPAUSTRAL. En ese período el TDLC cambió los criterios de adjudicación hacia la menor tarifa ofrecida por los licitantes sin valores mínimos predeterminados, instruyendo que el canon mínimo que determina el Reglamento de Licitaciones Portuarias del MIT debía ser considerado como canon máximo. Tanto el canon como los pagos *up-front* debían ajustarse a costos. Excepto que se pueda concluir que las actuales tarifas de EPAUSTRAL son excesivas y representan una extracción de rentas monopólicas, es necesario que el TDLC considere modificar esa instrucción de la Segunda Fase de licitaciones portuarias para esta Cuarta Fase..

En este contexto, este Informe Económico corresponde al análisis y Opinión del Consultor para cuantificar el problema de pérdida de valor y recomendar cambios respecto a la forma de definir el canon máximo. Ello es necesario, pues en el caso de EPAUSTRAL, esta restricción no permite replicar las condiciones de libre competencia que se busca alcanzar con la licitación de la concesión de su infraestructura. Debido a lo anterior, bajo las actuales condiciones de diseño, la concesión de EPAUSTRAL generaría una importante pérdida de valor para la empresa y para el Fisco.

Las principales conclusiones que se extraen del análisis de las secciones previas se resumen en lo que sigue.

Sección 2

En esta sección se desarrollan los principales antecedentes legales, normativos y regulatorios que fundamentan la recomendación objeto del presente Informe. En primer término, se revisan los objetivos e historia de la Ley 19.542, seguidamente el régimen jurídico de las empresas portuarias estatales y los órganos del Estado que regulan, supervisan y dictan sus políticas y actuaciones, y finalmente la jurisprudencia relevante de los órganos encargados de la libre competencia de nuestro país., revisión y análisis que se resume a continuación:



- En síntesis, el objetivo de la Ley N°19.542 fue atraer mayores inversiones al sector portuario estatal necesarias para mejorar la tecnología de transferencia, incentivando la participación de privados, pues el Estado no disponía de recursos para hacerlo directamente. De acuerdo a la Historia de la Ley, dos variables esenciales para lograr estos objetivos fueron: (a) la descentralización de EMPORCHI y la autonomía de gestión de las EMPORCHI y (b) el diseño de un modelo de competencia de terminales.
- Del análisis del espíritu del Mensaje Presidencial del proyecto de ley y de su posterior tramitación legislativa hasta su publicación en diciembre de 1997, existe una evidente preocupación por incentivar y facilitar la expansión de frentes de atraque con inversiones realizadas por el sector privado por la vía de concesiones, y en propender a una competencia pareja entre puertos de propiedad pública y de propiedad privada de uso público en sus zonas de influencia o *hinterland* (competencia inter portuaria), así como también al interior de los propios frentes de atraque de los terminales de las EMPORCHI (competencia intra portuaria).
- La descentralización y autonomía de las EMPORCHI fue una pieza importante de esta política, destacando el interés del Poder Ejecutivo y Poder Legislativo para que las nuevas empresas portuarias se sujetarán a las normas de las sociedades anónimas abiertas, no obstante estar sujetas a la fiscalización y regulación del Ministerio de Hacienda, del MTT y el SEP, entre otros organismos públicos, en tanto ser sociedades de derecho público.
- Del análisis de la Historia de la Ley resulta evidente la preocupación de los parlamentarios para que las EMPORCHI en su gestión debían tener como objetivo obtener una rentabilidad mínima, como por ejemplo la tasa social de descuento, hoy fijada en 6% en UF, tanto para velar por el buen uso de los activos públicos y también para evitar dumping con los terminales concesionados al sector privado. Las indicaciones parlamentarias referidas a esta exigencia fueron incorporadas en forma genérica en el inciso final del artículo 7 de la Ley N°19.542, y en el Reglamento de licitaciones portuarias del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones.
- La jurisprudencia del TDLC respecto de lo que se denomina Modelo Portuario Chileno de propiedad estatal, se puede dividir claramente en tres fases, a saber.
 - La Primera Fase se caracterizó por concesionar en base a lo establecido en el documento CPC (1998), correspondientes a las licitaciones de los Puertos de San Antonio (Molo Sur y Sitio 8), Valparaíso (Terminal 1) y San Vicente, cuyas disposiciones se extendieron en gran parte a las licitaciones de Iquique en el año 2000, Antofagasta en el año 2002 y Arica en 2004.

DOCUMENTO DE PRUEBA



- Entre los años 2008 y 2014 se realizaron los procesos de la Segunda Fase de licitaciones, los cuales se caracterizan por estar regidas en forma individual por un Informe específico del TDLC como son el Informe N°3/2009 (Sitio 9 de San Antonio), Informe N°4/2009 (Coquimbo), Informe N°5/2009 (Terminal 2 de Valparaíso), Informe N°6/2009 (Frente Costanera Espigón de San Antonio), Informe N°8/2012 (alzamiento restricción horizontal para licitación del Terminal 2 de Valparaíso), Informe N°9/2013 (Puerto Montt), Informe N°10/2014 (Molo de Iquique) e Informe N°11/2014 (Frente 1 de Antofagasta), que determinó a la variable Mínima Tarifa Máxima (MTM), sin piso, el principal rol asignador de la concesión, e introdujo el criterio de canon máximo igualándolo al canon mínimo del Reglamento del MTM.
 - Finalmente, la Tercera Fase, que corresponde al proceso de licitación que se realizará para concesionar el Terminal Mar del Puerto de Gran Escala o Puerto Exterior (“PGE” o “PE”) de San Antonio, se deberá realizar con las condiciones de competencia que el TDLC fijó en el Informe N°18/2020, donde repone el piso a la MTM para adjudicar la concesión, y la variable de desempate de mayor pago *up-front*.
- El cambio de criterio para la Segunda Fase el TDLC buscaba evitar una posible extracción de rentas a los usuarios de los terminales públicos. Así, se determinó que la variable de adjudicación fuera el menor índice tarifario ofertado, que el canon anual se fijara como máximo de acuerdo al valor mínimo que se define en el artículo 6 del Reglamento, es decir, asimilar el valor económico de los activos a su valor libro y las tasas de interés de los instrumentos del Banco Central, y que todo otro pago adicional se ajustara a costos (e.g., gastos asociados a la licitación y perfeccionamiento del contrato, y administración eficiente de las EMPOR). Con estas disposiciones se perfeccionó el mecanismo de adjudicación de concesiones conocido como MTM.
 - La Tercera Fase de licitaciones, que regula la futura concesión del Terminal Mar del PGE de San Antonio, repuso el mecanismo de adjudicación de la Primera Fase, con un piso al índice tarifario a ofertar y un pago por desempate, por razones justificadas en tratarse de la construcción de un terminal nuevo y de última generación. En caso de existir el pago por desempate, EPSA deberá utilizar dicha recaudación para el financiamiento del molo de abrigo que se debe construir. Asimismo, se dispuso que para el pago mínimo del Canon Anual del artículo 6 del Reglamento, dado que el frente de atraque no ha sido construido, se asimilará el valor libro a su costo de inversión, es decir su valor de reposición.
 - Por último, los procesos de licitación que se encuentran licitando las empresas portuarias de la macro zona sur austral del país, entre ellas EPAUSTRAL, dan inicio a lo que se



puede clasificar como la Cuarta Fase de licitaciones portuarias. Estas se caracterizan por modelos de negocios que licitarán prácticamente la totalidad de sus activos, POIs de monto menor si se comparan con los procesos de las restantes EMPOR, emplazamientos en bahías con abrigo natural, y dan servicios de carga tradicional, así como conectividad de personas y carga rodoviaria.

- Dadas sus características, la Cuarta Fase de licitaciones portuarias, como se analiza a continuación, representa un nuevo desafío de diseño para que las concesiones permitan replicar las condiciones de competencia en un contexto de tarificación eficiente.

Sección 3

En esta sección se describe y cuantifica el impacto para EPAUSTRAL, y el Estado de Chile, en términos de propender a que sus activos tengan una rentabilidad mínima, que para tarifas eficientes, desde la óptica del sector privado debiera ser razonable de acuerdo a su clase de riesgo, o desde una perspectiva de políticas públicas, al menos ser similar a la tasa social de descuento (hoy fijada por el Ministerio de Desarrollo Social y Familia en 6% en UF). Seguidamente se realiza, a modo ilustrativo, una recomendación para obtener la recaudación adicional a la permitida por el TDLC, para cumplir con este propósito. Los puntos siguientes resumen el análisis y recomendación asociada, considerando que todos los valores que se citan corresponden a estimaciones preliminares de valores referenciales que serán sujetas de revisión y por tanto pueden cambiar:

DOCUMENTO DE PRUEBA

- Haciendo abstracción del resultado de la licitación sobre las tarifas de los servicios básicos que se definan, el valor de los activos de EPAUSTRAL puede ser menor con concesión *vis-a-vis* sin concesión si los actuales activos o infraestructura entregada en concesión no es remunerada adecuadamente. Este elemento cobra especial importancia dada la jurisprudencia del TDLC de la Segunda Fase de licitaciones portuarias, donde se estableció que el canon máximo sea equivalente al valor mínimo que establece la Ley y su Reglamento para remunerar la infraestructura entregada en concesión. Si se aplica este cambio de criterio a la concesión de EPAUSTRAL, implicará una significativa pérdida de valor para la compañía para el actual nivel de tarifas, que de acuerdo a un análisis básico es posible plantear como hipótesis nula se encuentran en valores cercanos a su nivel eficiente o de competencia.
- A mayor abundamiento, si las actuales tarifas de EPAUSTRAL exceden su nivel eficiente y la licitación de la concesión las lleva a su vecindad, entonces es posible concluir que la pérdida de valor de la compañía correspondería a una reducción de la extracción de rentas a los usuarios, que es precisamente el objetivo buscado por el TDLC a partir de



la Segunda Fase de licitaciones portuarias. En el caso inverso, si la concesión tiene como resultado tarifas menores a las eficientes, entonces el beneficio de los usuarios y/o concesionarios, será subsidiado por la pérdida de valor de los ingresos de los activos de la EMPOR, lo que llevará a una asignación ineficiente de los recursos del Estado y por tanto a un escenario con concesión que se debe evitar. De acuerdo a este análisis, si las tarifas que resulten de la licitación son similares a las actuales y éstas son excesivas respecto a su nivel eficiente, entonces las actuales rentas de EPAUSTRAL serán transferidas al concesionario adjudicado, escenario que también es ineficiente y debe evitarse. En estos dos últimos casos, la concesión no cumple el objetivo de replicar las condiciones de competencia.

- El corolario de los puntos previos, es la necesidad de evaluar si las actuales tarifas de EPAUSTRAL son excesivas o se encuentran en la vecindad de su nivel eficiente, y por tanto, determinar si el valor económico de sus activos estimado preliminarmente en un monto referencial de US\$ 28,75 millones, es el resultado de extracción de rentas monopólicas. En este trabajo se realiza un análisis básico de las actuales tarifas, primero para formular una hipótesis nula a ser testeada y fundamentada técnicamente en un trabajo específico para este propósito, y segundo para realizar a modo ilustrativo recomendaciones de cambio a los diseños de concesión vigentes.
- A partir de este análisis tarifario básico es posible plantear como hipótesis nula que las tarifas cobradas actualmente por EPAUSTRAL, luego del ajuste realizado en 2019, no son significativamente distintas de lo que se puede considerar su nivel eficiente y por tanto las rentabilidades que exhibe hoy, no son el resultado de la extracción de rentas a los usuarios.
- Dada esta hipótesis nula, el ejercicio de simulación que se detalla en el Anexo A estima preliminarmente que el pago anual del concesionario que hace indiferente la decisión de concesionar o no asciende a un valor referencial anual de US\$ 6,35 millones de diciembre de 2019. Es decir, el pago adicional requerido por EPAUSTRAL para rentabilizar el valor económico de sus activos relativo al pago de canon que indica el TDLC en la Segunda Fase de licitaciones portuarias y los pagos adicionales por administración, eficiente, preliminarmente se estima en un valor referencial anual cercano a US\$ 4 millones de diciembre de 2019 (US\$ 6,35-0,722.1,6).
- De acuerdo a la hipótesis nula de tarifas y las estimaciones preliminares de valor económico de EPAUSTRAL, es evidente que la aplicación estricta de la jurisprudencia del TDLC de la Segunda Fase de licitaciones portuarias, no remunera adecuadamente sus activos. A la luz de esta evidencia, es necesario responder las siguientes dos preguntas,

a saber: ¿Por qué este problema no ha ocurrido en las licitaciones de concesiones de las EMPOR de esta Segunda Fase? y, ¿Cómo debe fijarse el canon máximo? En los puntos siguientes se responden estas preguntas.

- En breve, la primera interrogante se responde por la existencia de la TUP y porque los respectivos POIs, además de ser substancialmente mayores a los de EPAUSTRAL, posibilitaron un incremento de las cargas transferidas y por esa vía, mayor recaudación por este concepto.
- En relación a la pregunta de ¿Cómo debe fijarse el canon máximo?, en la ección se recomienda que EPAUSTRAL solicite al TDLC que modifique el criterio de la Segunda Fase respecto al canon máximo.
- A modo ilustrativo de cuál podría ser ese valor, si se supone que las actuales tarifas son tarifas eficientes, el ingreso total de EPAUSTRAL debiese estar en la vecindad de los actuales ingresos sin concesión (estimación de US\$ 6,35 millones), y por tanto el canon ser superior en unos US\$ 4 millones en relación a lo prescrito por el TDLC en la Segunda Fase.
- ¿Qué podría justificar este mayor canon relativo al determinado por el TDLC en los informes de la Segunda Fase? Es necesario recordar que el valor de los activos de una empresa está compuesto por el valor de sus activos tanto tangibles como intangibles y, que en el caso de las EMPOR, históricamente en el caso de los puertos de la zona centro-sur, centro y norte, se han vinculado muy fuertemente a sus grandes inversiones en molos de abrigo y otras obras de infraestructura, que producto de la Ley N°19.542 se valoraron a costo de reposición. Es decir, solo se consideraron los activos físicos o tangibles.
- Sin embargo, el valor de los activos de una empresa también incluye los intangibles, que en caso particular de EPAUSTRAL se encuentran las políticas públicas relacionadas a la integración con el resto del país, su ubicación privilegiada respecto a actividades económicas como el turismo de intereses especiales, misiones científicas al Continente Antártico, conexión de rutas este-oeste, abastecimiento para la pesca industrial de alta mar, que a través del tiempo ha desarrollado para la prestación de sus servicios. Este valor corresponde a lo que en economía y las normas internacionales de contabilidad IFRS se denominan intangibles o *Goodwill*, que típicamente explican la diferencia entre el valor libro y el valor accionario o económico de empresas abiertas en bolsa. Por ello, el valor de los activos económicos de EPAUSTRAL es muy superior al valor libro de sus activos tangibles, y el canon máximo de arriendo, o mejor dicho sus ingresos, deben



estar asociados a su valor económico y no a su valor libro (e.g., determinarse en base a la tasa WACC o ROA del valor económico del activo entregado en concesión), para remunerar la concesión de un *ongoing business*. De ese modo se propende a que las MTM resulten cercanas a las tarifas eficientes de los servicios portuarios.

- Así, si no se cambia el criterio para el canon máximo para remunerar los activos entregados en concesión, implicará una significativa pérdida de valor de la empresa en la forma de tarifas muy bajas y un subsidio a los usuarios de los terminales.
- Una segunda preocupación de este análisis dice relación con la eventualidad de que no exista una rivalidad competitiva significativa *ex ante* --por la cancha—donde el resultado de la licitación puede implicar que las tarifas máximas de adjudicación sean similares a sus niveles actuales, y que toda la pérdida de valor de EPAUSTRAL termine en una renta adicional anormal del concesionario privado.
- Adicionalmente, es razonable que las EMPOR T emplazadas en bahías abrigadas en forma natural puedan definir y cobrar una TUP, la que se puede asociar al uso de los activos intangibles.
- En resumen, las EMPOR T de la macro zona sur austral pueden rentabilizar el valor económico de sus activos, derivado de una tarificación eficiente de los servicios portuarios, con una combinación de TUP y canon anual calculado sobre una base de tarifas eficientes.

DOCUMENTO DE PRUEBA

Opinión del Consultor

Se recomienda que EPAUSTRAL solicite al TDLC que modifique el criterio de la Segunda Fase respecto al canon máximo y le permita hacer un estudio de valor económico de los activos a concesionar, en el contexto de un estudio de tarifas eficientes de referencia, y que sobre la base de ese valor económico, el canon máximo sea la aplicación de la tasa WACC de 9% de EPAUSTRAL a dicho valor.

De ser aceptada esta recomendación, por un lado se cumple con el espíritu de la Ley N°19.542, en cuanto a que las EMPOR T sean administradas eficientemente y se propende a la adecuada rentabilización de los activos públicos y a replicar las condiciones de competencia.

Este nuevo criterio no solo es válido para la Cuarta Fase, sino para todas las licitaciones y relicitaciones en el futuro.



5 Bibliografía

Arrau, Patricio (2018). “Informe Económico Licitación Terminal Mar en Puerto Exterior de San Antonio”. Trabajo presentado en el TDLC en el marco de la consulta realizada por EPSA para fijar las condiciones de competencia del Terminal Mar del Puerto Exterior de San Antonio.

Arrau, Patricio (2020). “Informe Económico Licitación Empresa Portuaria Austral”. Trabajo a ser presentado en el TDLC en el marco de la consulta realizada por EPAUSTRAL para fijar las condiciones de competencia de la licitación.

CPC (1998). “Dictamen N°1.045”, Solicitud de las Empresas Portuarias sobre la aplicación de los Arts. 14 y 23 de la Ley N°19.542.

CPC (2002). “Dictamen N°1.209”, Solicitud de informe Empresa Portuaria de Antofagasta sobre condiciones de competencia en licitaciones de frentes de atraque

CPC (2004). “Dictamen N°1.280”, Solicitud de la Empresa Portuaria de Arica.

Decreto Supremo N°102/1998. “Reglamento para elaboración del Calendario Referencial de Inversiones (CRI)”.

Decreto Supremo N°103/1998. “Reglamento para elaboración, modificación, presentación y aprobación de Planes Maestros”, derogado por DS N°78/2011.

Decreto Supremo N°104/1998, Reglamento de Licitaciones Portuarias. “Establece Normas y Procedimientos que Regulan los Procesos de Licitación a que se Refiere el Artículo 7° de la Ley N°19.542”, derogado por DS N°78/2011.

Historia de la Ley N°19.542. Moderniza el Sector Portuario Estatal. 19 de diciembre de 1997.

Ley N°19.542, “Moderniza el Sector Portuaria Estatal”.

MINDES (2020). “Precios Sociales 2020”, Ministerio de Desarrollo Social y Familia, Subsecretaría de Evaluación Social, Departamento de Metodologías - División de Evaluación Social de Inversiones, marzo.

PNDP (2014). “Plan Nacional de Desarrollo Portuario”, Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones”. 2014.



SEP (2006). “Modernización Portuaria en Chile: Bitácora 1998-2005”.

South Andes (1999). “Information Memorandum: Concessions to Operate Chilean Port Terminals”, April.

TDLC (2009 a). “Informe N°6/2009”, solicitado por EPSA: “Respecto de las Condiciones para la Licitación Pública del Frente de Atraque Costanera-Espigón del Puerto de San Antonio”.

TDLC (2009 b). “Informe N°5/2009”, solicitado por EPV: “Respecto de las Condiciones para la Licitación Pública del Frente de Atraque N° 2 del Puerto de Valparaíso”.

TDLC (2009 c). “Informe N°3/2009”, solicitado por EPSA: “Licitación del Frente de Atraque Sitio N° 9 del Puerto de San Antonio”.

TDLC (2009 d). “Informe N°4/2009”, solicitado por EPCO: “Respecto de las Condiciones para la Licitación Pública de los Sitios números 1 y 2 del Frente de Atraque del Puerto de Coquimbo”.

TDLC (2012). “Informe N°8/2012”, solicitado por EPV: Respecto de la Solicitud de Alzamiento de la Restricción Horizontal establecida en el Informe N°5/2009”.

TDLC (2013). “Informe N°9/2013”, solicitado por EMPORMONTT: “Respecto de las Condiciones para la Licitación Pública del Frente de Atraque del Puerto de Puerto Montt denominado “Muelle Comercial”, compuesto por los Sitios 1 y 2 y del denominado “Terminal Panitao” a ser construido por el adjudicatario”.

TDLC (2014 a). “Informe N°10/2014”, solicitado por EPI: “Respecto de las Condiciones para la Licitación Pública del Frente de Atraque N°1 o Molo del Puerto de Iquique, así como el Desarrollo y Operación de un Futuro Tercer Frente de Atraque en dicho Puerto”.

TDLC (2014 b). “Informe N°11/2014”, solicitado por EPA: “Respecto de las Condiciones para la Licitación Pública del Frente de Atraque N°1 del Puerto de Antofagasta”.

TDLC (2020). Informe N°18/2020, solicitado por EPSA cuyo objeto es “Fijar las condiciones de competencia para la licitación pública del Terminal Mar del Puerto a Gran Escala de San Antonio”.



A. ANEXO A: Metodología y supuestos de proyección

LEGALSIGN

DOCUMENTO DE PRUEBA



A.1. Valor activos EPAUSTRAL con y sin concesión

A continuación, entrega elementos conceptuales, metodológicos y cuantitativos respecto del valor de los activos de la empresa portuaria estatal para el escenario con concesión y el escenario contrafactual sin concesión.

Metodología y Supuestos

La estimación del valor económico de los activos de la empresa portuaria con y sin concesión consideran que la empresa pública en caso de concesionar debe realizar con recursos propios las mismas inversiones que los POIs que se exigirán al concesionario. Ello implica que una vez terminada la concesión el año 2041, el valor económico de la infraestructura será igual al valor económico en caso de que no se concesione y la empresa pública sea quien ejecute dichos POIs. Así, las definiciones de valor económico de EPAUSTRAL con y sin concesión son las siguientes:

- **El valor de los activos sin concesión (VPA_{sc})** corresponde al valor presente del flujo de caja de los activos ($EBITDA_{sc}$)⁴¹ que la empresa portuaria es capaz de generar con las inversiones planificadas y la demanda proyectada, descontados a la tasa WACC que represente su clase de riesgo.
- **El valor de los activos con concesión (VPA_{cc})** corresponde al valor presente del flujo de caja de los activos de este escenario o $EBITDA_{cc}$, cuyos componentes principales corresponden a los ingresos por canon menos los costos asociados a la administración del contrato de concesión, menos el pago del valor residual de las inversiones que deberá realizar el concesionario (valor contable no depreciado al año 20).

Es conveniente para la empresa portuaria estatal concesionar si:

$$VPA_{cc} \geq VPA_{sc}$$

Existen múltiples variables para las cuales se pueden estimar estas condiciones de borde como pueden ser el vector de tarifas, dado el valor del canon o el valor del pago *up-front*, dado el valor de las restantes variables. Por lo que a continuación se estima el valor del canon que hace equivalente el valor económico con y sin concesión.

⁴¹ Corresponde al EBITDA de la operación directa de los activos por parte de la empresa portuaria estatal con un modelo multioperado.



Los principales supuestos para realizar las simulaciones son los siguientes:

- Proyecciones en dólares nominales debido a que el concesionario tiene ingresos denominados en dólares y costos locales que se pagan en pesos, los que en el primer caso se incrementan de acuerdo a PPI y en el segundo, para mantener su valor real sin incrementos de productividad, se reajustan según inflación doméstica o UF.
- Tasa WACC de la empresa pública de 9%⁴² en dólares nominales y de 10% para el concesionario.
- Proyección de flujos para el período 2022-2041.
- Pago del valor residual de parte de la empresa portuaria al concesionario al finalizar el contrato a su valor contable no depreciado.
- Proyección de flujos EPAUSTRAL considera Presupuesto 2020 proyecciones de ingresos y costos que se incrementan 2% nominal anual y 2% real anual, más incrementos asociados al aumento de tarifas de pasajeros de cruceros de 2021 y 2022, como así también las cargas de Clinker. Estas estimaciones representan un crecimiento de demanda conservador, el que está en revisión por parte de EPAUSTRAL.
- La Tarifa de Uso de Puerto (TUP) se estima en US\$ 0,4/TRG. Tomando como referente el valor TUP de Puerto Coquimbo. La simulación alternativa supone una TUP de US\$ 0,07/TRG.
- Los TRG utilizados son:
 - Crucero nacional: 10.339.
 - Crucero internacional: 22.000.
 - Contenedores: 6.277.
 - Clinker: 35.000.
 - Carga general (acuicultura): 240.
 - Pesca de alta mar: 1.300.
 - Científicos: 4.663.
 - Militares: 807.

DOCUMENTO DE PRUEBA

La estimación preliminar del VPA_{SC} para el período 2022-2041 asciende a un valor referencial de unos US\$ 28,75 millones de fines de 2019. Por lo que, el valor de los activos de US\$ 28,75 millones es el referente para tomar la decisión de si concesionar o no. La estimación del canon que hace equivalente el VPA_{SC} con el VPA_{CC} asciende a US\$ 6,55 millones anuales. El canon mínimo que establece el Reglamento de Licitaciones portuarias se estima preliminarmente en US\$ 722 mil y el canon adicional para la administración eficientes de EPAUSTRAL en US\$ 1,6

⁴² Walker, Eduardo y Marta Del Sante (2014). "Informe Final Estudio Tasas de Costo de Capital Empresas SEP y ENAP, realizado a solicitud del Sistema de Empresas Públicas.



millones, ambos en moneda de fines de 2019, lo que implica un canon total de US\$ 2,3 millones, lo cual requiere una recaudación estimada en un valor referencial de US\$ 4 millones, los cuales de acuerdo a este modelo se descomponen en US\$ 1 millón referencial por cobro de TUP y los restantes US\$ 3 millones en la estimación de mayor pago de canon del concesionario.



DOCUMENTO DE PRUEBA



DOCUMENTO DE PRUEBA