

ANT.: Adquisición de control en Esmax Distribución SpA por parte de Aramco Overseas Company B.V.
Rol FNE F370-2023.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 2 de febrero de 2024

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De conformidad con lo establecido en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973 (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe (“**Informe**”), relativo a la operación de concentración del Antecedente (“**Operación**”), recomendando su aprobación, de manera pura y simple, por las razones que a continuación se señalan:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 10 de noviembre de 2023, mediante documento ingreso correlativo N°47.608–2023 (“**Notificación**”), Aramco Overseas Company B.V. (“**Aramco**”) y Private Equity I Fondo de Inversión (“**Vendedor**”) y, con Aramco, (“**Partes**”), notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición del 100% de las acciones de Esmax Distribución SpA (“**Esmax**”) de propiedad del Vendedor, por parte de Aramco (“**Operación**”).
2. Mediante resolución de fecha 23 de noviembre de 2023, esta Fiscalía declaró incompleta la Notificación, conforme al artículo 50 inciso final del DL 211. Posteriormente, con fecha 6 de diciembre de 2023, a través de documento ingreso correlativo N°47.916-23 (“**Complemento**”), las Partes subsanaron los errores y omisiones de la Notificación identificados por la Fiscalía. Posteriormente, con fecha 21 de diciembre de 2023, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación, conforme con el artículo 50 inciso tercero del DL 211, bajo el rol FNE F370–2023 (“**Investigación**”).
3. Aramco es una sociedad constituida conforme a las leyes de Países Bajos, operando principalmente en Europa, América del Norte, Asia y África, proveyendo diversos servicios a sus filiales en ámbitos financieros, de gestión de cadena de suministro y otras actividades de soporte administrativo¹. Aramco es filial de propiedad exclusiva de Saudi Aramco, empresa controlada por el Gobierno de Arabia Saudita², dedicada

¹ Notificación, p. 6.

² Actualmente, el Reino de Arabia Saudita controla el 90,18% de las acciones de Saudi Aramco. Véase Notificación, p. 7.

a la prospección, exploración y extracción de hidrocarburos, así como al procesamiento, fabricación, refinación y comercialización de estas sustancias. En la actualidad, Aramco es el primer actor a nivel global en la industria de los hidrocarburos y sus derivados³.

4. El Vendedor, por su parte, es un fondo de inversión público regido por la Ley N° 20.712, cuyo objeto es invertir, ya sea directamente o a través de vehículos de inversión, en acciones, valores, derechos sociales, bonos y otros instrumentos de sociedades chilenas. Este fondo es administrado por Ameris Capital Administradora General de Fondos S.A., siendo parte del grupo empresarial de Ameris S.A., un grupo de empresas financieras que opera principalmente en Chile⁴.
5. Finalmente, Esmax es una sociedad por acciones constituida de acuerdo con las leyes de Chile, de propiedad exclusiva del Vendedor. Esmax se encuentra activa, directamente o través de sus filiales⁵, en los mercados de distribución y comercialización de combustibles derivados del petróleo; producción, distribución y comercialización de lubricantes y refrigerantes; y en el mercado de tiendas de conveniencia, a través de la marca *Spacio 1*⁶.
6. La Operación consiste en la adquisición, por parte de Aramco, del 100% de las acciones de Esmax, de propiedad del Vendedor, lo que le otorgará control exclusivo sobre ésta. En consecuencia, se trata de una operación de concentración en los términos del artículo 47 letra b) del DL 211.

II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

7. Las Partes participan de diversas actividades entre las que se producen relaciones horizontales y verticales, a consecuencia de lo siguiente: (i) horizontalmente, por las actividades de las Partes en los mercados de lubricantes y refrigerantes; y (ii) verticalmente, por las siguientes actividades: (a) Aramco en el mercado de suministro *ex – refinery* de diésel y gasolina, y Esmax en el mercado de suministro mayorista de ambos combustibles; (b) Aramco en el suministro de aceites base, insumo esencial en la producción de lubricantes, segmento en el que ambas Partes se encuentran activas; (c) y la presencia de las Partes en los mercados de lubricantes para automóviles y refrigerantes, que son comercializados, entre otros canales de distribución, en las estaciones de servicio, industria en la que Esmax está presente bajo la marca “Petrobras”.
8. Consecuentemente, se vuelve necesario analizar la industria y mercados relevantes asociados al suministro, distribución y comercialización de diésel y gasolina; de lubricantes y refrigerantes; y de estaciones de servicio, en relación con la comercialización de lubricantes y refrigerantes.

³ Véase: Forbes, The Global Forbes 2023. Disponible en: <https://www.forbes.com/lists/global2000/?sh=3ef0e5a25ac0> [última visita: 2 de febrero de 2024].

⁴ La mayoría de las cuotas de Private Equity I son de propiedad de Southern Cross Latin America Extension Fund IV, L.P., una sociedad parte del Grupo Southern Cross, integrado por diferentes entidades y fondos de inversión privada que se enfoca en invertir y administrar empresas de su portafolio en América Latina.

⁵ Esmax Industrial SpA y Esmax Red Limitada.

⁶ Esmax opera en el negocio de tiendas de conveniencia a través de derechos de franquicia, que son otorgados por Esmax a Esmax Red Limitada o a terceros bajo contratos de franquicia, para el establecimiento y operación de tiendas de conveniencia ubicadas en las estaciones de servicio o en formato *stand alone*. Notificación, p. 10.

II.1 Suministro y distribución de diésel y gasolina

9. En pronunciamientos anteriores de esta Fiscalía⁷ y del Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia⁸ (“**H. TDLC**”), se han descrito diferentes segmentos dentro de la cadena de valor de la industria de combustibles líquidos⁹. Así, se ha segmentado el mercado en los servicios de: (i) extracción, importación y refinación; (ii) transporte y almacenamiento; (iii) distribución mayorista; y (iv) distribución minorista. Asimismo, en decisiones de la Comisión Europea se ha adoptado un análisis similar, distinguiéndose primariamente entre actividades aguas arriba y aguas abajo. Las actividades aguas arriba comprenden la exploración y producción de petróleo crudo, mientras que las actividades aguas abajo comprenden la comercialización y distribución de combustibles refinados. A su vez, el segmento aguas abajo se ha segmentado en tres niveles de distribución, dos de ellos a nivel mayorista (ventas *ex - refinery* y ventas mayoristas) y un último nivel que dice relación con las ventas minoristas, realizadas exclusivamente a consumidores finales¹⁰.
10. Al menos una de las Partes de la Operación se encuentra activa en cada uno de los segmentos señalados anteriormente. No obstante, entre ellas se produce únicamente una relación vertical, dada la presencia de Aramco como proveedor de diésel y gasolina –mediante exportaciones realizadas desde sus refinerías en Estados Unidos¹¹– y la presencia de Esmax en el segmento de distribución mayorista.

II.1.1 **Suministro *ex - refinery* de diésel y gasolina¹²**

11. Las ventas *ex - refinery* de diésel y gasolina representan el nivel primario de distribución de estos productos refinados, en el cual las refinerías venden grandes volúmenes de combustible. Los clientes en este segmento son distribuidores mayoristas de combustible o intermediarios, los cuales requieren de grandes

⁷ Véase: (i) FNE, Informe de Aprobación relativo a la Operación de Concentración por traspaso de estación de servicio a Copec, Rol FNE F65-2016, p. 4; (ii) FNE, Informe de Aprobación relativo a la Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional del Energía ENEX S.A., Rol FNE F209-2019, p. 4.

⁸ Véase: (i) H. TDLC, Resolución N°34/2011, considerando 8°; y (ii) H. TDLC, Resolución N°35/2012, considerando 8°.

⁹ El marco de análisis respecto a los diferentes segmentos o eslabones de la cadena de valor de la industria de combustibles líquidos resulta aplicable a diferentes tipos de combustibles (gasolina, diésel, kerosene, entre otros). Para efectos del presente Informe, el análisis se circunscribe únicamente a la gasolina y diésel, en vista de que las Partes traslapan sus actividades únicamente respecto de estos dos tipos de combustible.

¹⁰ Para un mayor detalle, véase: (i) Comisión Europea, Caso M.6.151 – PetroChina / INEOS / JV, párrafos 21 y ss. (ii) Comisión Europea, Caso M.7.318 – Rosneft / Morgan Stanley Global Oil Merchanting Unit, párrafos 9 y ss; (iii) Comisión Europea, Caso M.10.372 – SHV Energy / UGI International Holding / JV, párrafos 14 y ss.; y (iv) Comisión Europea, Caso M.9.014 – PKN Orlen / Grupo Lotos, párrafos 144 y siguientes.

¹¹ Véase: (i) Notificación, p. 17; y (ii) declaración de los representantes de Aramco, de fecha 10 de enero de 2024.

¹² Este segmento de la cadena de suministro de combustibles líquidos ha sido analizado en oportunidades anteriores tanto por esta Fiscalía como por el H. TDLC como segmento de exportación, refinación e importación de combustibles líquidos. Para efectos de este Informe, y dada la presencia de Aramco en el suministro de productos refinados mediante exportaciones desde Estados Unidos, en el presente Informe se analiza como segmento de ventas *ex - refinery*, en línea con precedentes de autoridades extranjeras. A este respecto, véanse los siguientes precedentes a nivel nacional: (i) H. TDLC, Resolución N°34/2011, considerando 8.1.; (ii) FNE, Informe de Aprobación relativo a la Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Compañía de Petróleos Chile COPEC S.A., párrafos 24 y siguientes.

unidades de almacenamiento¹³⁻¹⁴. En nuestro país, el nivel primario de suministro se caracteriza por la presencia de la Empresa Nacional del Petróleo (“ENAP”), la única compañía que ejecuta funciones de refinación de combustibles en Chile, abasteciendo actualmente sobre un 60% de la demanda interna de gasolina y sobre un 40% en el caso del diésel¹⁵. El resto de la demanda interna se abastece mediante importaciones de productos ya refinados, las cuales son realizadas tanto por ENAP, como por otros actores presentes en la distribución mayorista.

12. A nivel de suministro *ex – refinery*, se han delimitado mercados separados por tipo de combustible, debido a las diferencias en sus características, usos y consumidores¹⁶. Dado que la relación vertical entre las Partes se refiere únicamente a los mercados de suministro de diésel y gasolina, y sin que lo anterior importe una definición exacta de los mercados de producto en cuestión, el análisis *infra* se reduce únicamente a estos dos tipos de combustible, analizándolos en forma separada, siendo ésta la hipótesis conservadora que maximiza los eventuales riesgos.
13. En cuanto a la delimitación geográfica del suministro *ex – refinery* de diésel y gasolina, las Partes argumentan en el Complemento que el mercado podría definirse como nacional, dada la presencia de los mismos actores a lo largo de todo el país y la inexistencia de diferencias de precios y/o condiciones de competencia en el mercado nacional¹⁷.
14. Sin embargo, se observan ciertas particularidades en la estructura del suministro *ex – refinery* en Chile, debido a que la importación sería particularmente relevante en la zona norte del país¹⁸, disminuyendo en la zona central¹⁹ y siendo excepcional en la zona sur del país²⁰⁻²¹. Esto queda ilustrado en documentos internos de las Partes²², tal y como se expone a continuación.

¹³ Véase: (i) H. TLDC, Resolución N°34/2011, considerando 8°; (ii) Comisión Europea, Caso M.9.014 – PKN Orlen / Grupo Lotos, párrafos 144 y siguientes.

¹⁴ Notificación, p. 28-29.

¹⁵ Véase declaración de representantes de ENAP de fecha 11 de enero de 2024.

¹⁶ La Comisión Europea ha distinguido, al menos, los siguientes mercados relevantes aplicables a las ventas *ex – refinery* y mayoristas de combustibles: (i) diésel; (ii) gasolina; (iii) gas licuado; (iv) gasóleo pesado; (v) gasóleo ligero. Véase a modo ejemplar: Comisión Europea, Caso M.10372 – SHV Energy / UGI International Holding / JV, párrafo 16.

¹⁷ Complemento, p. 5.

¹⁸ Definida como la zona comprendida entre la Región de Arica y Parinacota a la Región de Coquimbo, lo cual sería el equivalente a las Macrozonas 1 a 3 definidas por la FNE en “Consulta de FNE sobre operación conjunta de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos”, Rol NC N°517-22, pp. 15, 16 y 21. Esta definición es consistente con lo observado en documentos internos de las partes, tales como los documentos acompañados en la Notificación: (i) “Anexos Comprador\Anexo G(1-16) - Documentos Comprador Art. 6 N° 1.e.iii\G14. Project Goyard_CDD_Deliverable_vf.pdf”, p.47 y (ii) “Anexos Comunes\Anexo F(1-97) - Documentos comunes Art. 6.1.e.iii\F88. Esmax’s Business Plan.pdf”, p.187.

¹⁹ Definida como la zona comprendida entre la Región de Valparaíso a la Región del Maule, lo cual sería el equivalente a la Macrozonas 4 definida por la FNE en “Consulta de FNE sobre operación conjunta de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos”, Rol NC N°517-22, pp. 15, 16 y 21. Esta definición es consistente con lo observado en documentos internos de las partes, tales como los documentos acompañados en la Notificación: (i) “Anexos Comprador\Anexo G(1-16) - Documentos Comprador Art. 6 N° 1.e.iii\G14. Project Goyard_CDD_Deliverable_vf.pdf”, p.47 y (ii) “Anexos Comunes\Anexo F(1-97) - Documentos comunes Art. 6.1.e.iii\F88. Esmax’s Business Plan.pdf”, p.187.

²⁰ Definida como la zona comprendida entre la Región del Ñuble a la Región de Magallanes, lo cual sería el equivalente a las Macrozonas 5 a 7 definidas por la FNE en “Consulta de FNE sobre operación conjunta de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos”, Rol NC N°517-22, pp. 15, 16 y 21.

²¹ Véase lo señalado por representantes de ENAP en declaración de fecha 11 de enero de 2024.

²² Al respecto véase de la Notificación el Anexo (i) “Anexos Comprador\Anexo G(1-16) - Documentos Comprador Art. 6 N° 1.e.iii\G14. Project Goyard_CDD_Deliverable_vf.pdf”, p.47 y (ii) “Anexos Comunes\Anexo F(1-97) - Documentos comunes Art. 6.1.e.iii\F88. Esmax’s Business Plan.pdf”, p.190.

Ilustración N°1: Origen de combustibles *ex – refinery*.

[Nota Confidencial 1]

Fuente: Anexos Comprador\Anexo G(1-16) - Documentos Comprador Art. 6 N° 1.e.iii\G14. Project Goyard_CDD_Deliverable_vf.pdf", p.47

15. Por lo tanto, y sin perjuicio de la existencia de algunos elementos que podrían justificar una definición nacional para el suministro *ex – refinery* de diésel y gasolina, se adoptará de forma conservadora para este análisis una segmentación zonal –en zona norte y zona centro–, la cual maximiza los riesgos de la Operación, sin que esto signifique una definición del mercado relevante geográfico.

II.1.2 Suministro mayorista de diésel y gasolina

16. Luego, el segmento de distribución mayorista se refiere a un segundo nivel de distribución, consistente en la adquisición de productos refinados, ya sea directamente a ENAP o mediante importaciones, para distribuirlos a operadores de estaciones de servicio o clientes industriales²³. Este segmento se distingue del nivel primario en cuanto éste requiere de cierta logística para el almacenamiento, logística para la venta de cantidades más reducidas de combustible, entre otros²⁴⁻²⁵. Dentro de este segmento se encuentran activas, además de ENAP, Copec S.A. (“**Copec**”), Empresa Nacional de Energía Enex S.A. (“**Enex**”) y Esmax, así como otras distribuidoras de menor tamaño²⁶.
17. Dentro de este segmento, es posible distinguir entre el canal de venta industrial, que comprende las ventas directas a industrias, empresas de transporte o comercios, y un canal de venta a distribuidores minoristas, los cuales distribuyen a través de sus estaciones de servicio a los clientes finales²⁷. Asimismo, por las mismas razones que en el nivel primario de suministro, en el segmento de suministro mayorista también se han delimitado mercados separados por tipo de combustible²⁸.
18. En relación con la delimitación geográfica para los mercados de suministro mayorista de diésel y gasolina, las Partes argumentan que estos mercados tendrían un alcance nacional, fundándose en decisiones de autoridades de libre competencia extranjeras y otras condiciones del mercado nacional²⁹. No obstante, antecedentes tenidos a la

²³ Véase: (i) H. TLDC, Resolución N°34/2011, p. 19; (ii) Comisión Europea, Caso M.6.151 – PetroChina / INEOS / JV, párrafos 21 y ss. (iii) Comisión Europea, Caso M.7.318 – Rosneft / Morgan Stanley Global Oil Merchanting Unit, párrafos 9 y ss; (iv) Comisión Europea, Caso M.10.372 – SHV Energy / UGI International Holding / JV, párrafos 14 y ss.; y (v) Comisión Europea, Caso M.9.014 – PKN Orlen / Grupo Lotos, párrafos 144 y siguientes.

²⁴ Véase: (i) H. TLDC, Resolución N°34/2011, p. 20; (ii) FNE, “Consulta de FNE sobre operación conjunta de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos”, Rol NC N°517-22, párrafo 44.

²⁵ Notificación, p. 28.

²⁶ Compañía de Combustibles Cabal S.A., Combustibles José Luis Capdevilla Honorato, entre otras que, de acuerdo con información recabada durante la Investigación, no superarían más del [$<1\%$]% de participación en el mercado de suministro mayorista de combustibles.

²⁷ Véase, solo a modo ejemplar: (i) H. TLDC, Resolución N°34/2011, p. 19; (ii) FNE, “Consulta de FNE sobre operación conjunta de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos”, Rol NC N°517-22, párrafo 44.

²⁸ Véase: (i) Comisión Europea, Caso M.6.151 – PetroChina / INEOS / JV; (ii) Comisión Europea, Caso M.7.318 – Rosneft / Morgan Stanley Global Oil Merchanting Unit; (iii) Comisión Europea, Caso M.10.372 – SHV Energy / UGI International Holding / JV; y (iv) Comisión Europea, Caso M.9.014 – PKN Orlen / Grupo Lotos.

²⁹ Notificación, p. 31.

vista en la Investigación, así como precedentes tanto de esta Fiscalía como del H. TDLC, darían cuenta de que este segmento de distribución tendría importantes componentes de competencia local, los que permitirían establecer macrozonas dentro del territorio nacional³⁰.

19. Sin perjuicio de lo anterior, considerando que la Operación no genera traslapes horizontales en la distribución mayorista de combustible, el análisis del presente Informe se centrará en evaluar los efectos en la competencia derivados de la relación vertical que el perfeccionamiento de ésta implicaría entre las Partes, al generarse una integración entre el suministro de diésel y gasolina *ex - refinery* y la provisión mayorista de estos combustibles. Por lo tanto, y sin que constituya una definición de mercado, a nivel de producto se considerará la segmentación según tipo de combustible, gasolina o diésel, independiente del canal de venta, y a nivel geográfico se considerará la misma segmentación zonal considerada en la Sección II.1.1, es decir, una segmentación zonal.

II.2 Aceites base y lubricantes

20. Los aceites base son productos químicos producidos por las refinerías de petróleo en plantas de fabricación de estos productos, los que se elaboran a partir de los residuos atmosféricos del petróleo crudo, luego de la separación de otros productos derivados del mismo³¹. Los aceites base representan el insumo principal que se utiliza en la producción de lubricantes, los cuales se mezclan con otros aditivos y sustancias a efectos de fabricar el producto final.
21. Los aceites bases son clasificados en la industria en atención a las características físicas de cada tipo de aceite, distinguiéndose así cinco grupos³². No obstante, a efectos del análisis de este Informe, no resulta necesario pronunciarse respecto a una definición exacta del mercado de producto, dado que las conclusiones del mismo no se ven alteradas.
22. En cuanto a la delimitación geográfica del mercado de aceites base, las Partes estiman que el mercado tendría un alcance al menos nacional y, potencialmente, incluso mundial. Lo anterior, en vista de que los proveedores de aceites base generalmente venden sus productos en todo el mundo³³⁻³⁴. Sin perjuicio de lo anterior, sin constituir una definición de mercado relevante geográfico, el análisis del presente

³⁰ En pronunciamientos anteriores la FNE ha segmentado el mercado en macrozonas, debido a que la distribución mayorista de combustibles se efectúa dentro del área de influencia de las plantas de almacenamiento. Éstas se encuentran determinadas por los costos logísticos del abastecimiento a clientes según la distancia a la que están ubicados. FNE, “*Consulta de FNE sobre operación conjunta de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos*”, Rol NC N°517-22, pp. 15, 16 y 21.

³¹ Cada tipo de petróleo crudo tiene propiedades específicas, que luego son traspasadas a sus productos refinados, las cuales dicen relación con los niveles de viscosidad, contenido sulfúrico, color, densidad entre otros que de una u otra manera definen su calidad final. Véase: Comisión Europea, Caso M.9014 – PKN Orlen / Grupa Lotos, párrafo 1.744.

³² El Instituto Americano del Petróleo (API) emplea una clasificación ampliamente utilizada en la industria, el cual divide entre cinco grupos de aceites. Véase: American Petroleum Institute, API 1509, Appendix E. Disponible en: https://www.api.org/certification-programs/engine-oil-diesel-exhaust-fluid/~/_media/files/certification/engine-oil-diesel/publications/appendix-e-rev-09-01-11.ashx [última visita: 2 de febrero de 2024].

³³ Notificación, p. 34.

³⁴ La Comisión Europea ha considerado que el mercado relevante geográfico de aceites base puede tener un alcance regional. Véase: Comisión Europea, Caso M.9014 – PKN Orlen / Grupa Lotos, párrafo 1.760.

Informe examina la posición de Aramco en este segmento a nivel nacional y mundial, sin que las conclusiones de este Informe se vean alteradas según una u otra definición.

23. Por su parte, los lubricantes corresponden a aceites minerales o sintéticos que cumplen un fin de lubricación, esto es, que tienen la capacidad de reducir la fricción, adherencia, calor, desgaste o corrosión entre partes en movimiento. Sus principales usos se refieren a reducir o evitar el contacto entre piezas metálicas, bajando la fricción y desgaste dentro de un motor u otras piezas en movimiento³⁵. Estas sustancias son normalmente producidas mediante una mezcla de aceites base y otros aditivos químicos³⁶.
24. Se ha considerado que el mercado de lubricantes podría admitir diversas segmentaciones adicionales. Así, una primera categoría dice relación con el tipo de aceite base y mezcla de aditivos que se emplee, distinguiéndose entre lubricantes minerales, semisintéticos y sintéticos³⁷. Los lubricantes también han sido segmentados en base a su uso final, en lubricantes para automóviles, para aviación, marinos y de uso industrial³⁸.
25. En el presente Informe, de manera conservadora, y sin que ello implique necesariamente una definición exacta del mercado relevante de producto, se presenta un análisis del mercado de lubricantes, distinguiendo en lubricantes para automóviles y de uso industrial³⁹, ambos a nivel nacional⁴⁰.

II.3 Refrigerantes

26. Los refrigerantes son líquidos que se mezclan con agua para ayudar a regular la temperatura de los motores de combustión, elaborados principalmente con derivados del etileno, mezclado con otros aditivos⁴¹. Al igual que en el caso de los lubricantes, la Comisión Europea ha considerado segmentar el mercado de refrigerantes en base al uso final de los mismos, en refrigerantes para automóviles, industriales, marítimos y de aviación⁴².
27. Al igual que para el caso de los lubricantes, en el presente Informe, y sin que ello implique necesariamente una definición exacta del mercado relevante de producto,

³⁵ Véase: FNE, Informe al Ministerio del Medio Ambiente sobre restricción de sistemas de gestión individual que indica, Rol FNE 2667-21, párrafos 25-27.

³⁶ Comisión Europea, Caso M. 5927 – BASF / Cognis, párrafo 54; Comisión Europea, Caso M.9014 – PKN Orlen / Grupa Lotos, párrafo 1767 y ss.

³⁷ Comisión Europea, Caso M.9014 – PKN Orlen / Grupa Lotos, párrafo 1767 y ss. En un sentido similar, véase lo señalado por el representante de Luval S.A., empresa activa en el mercado de lubricantes en Chile, en toma de declaración de fecha 16 de enero de 2024.

³⁸ Comisión Europea, Caso M.9014 – PKN Orlen / Grupa Lotos, párrafo 1768.; Comisión Europea, Caso M.8261 – Lanxess / Chemtura, párrafo 23; y Comisión Europea, Caso M. 5927 – BASF / Cognis, párrafo 54-58

³⁹ El análisis separado de lubricantes para automóviles se presenta en vista del vínculo vertical que se produce en este segmento, dada la presencia de Esmax en el mercado de estaciones de servicio.

⁴⁰ Respecto a la delimitación geográfica, precedentes de la Comisión Europea han considerado que el alcance geográfico del mercado de lubricantes sería más amplio que el nivel nacional, por lo que la adopción de este marco representa un enfoque conservador. Véase: (i) Comisión Europea, Case IV/M.1891 – BP Amoco / Castrol, párrafo 18; y (ii) Comisión Europea, Caso M. 5927 – BASF / Cognis, párrafo 54-58.

⁴¹ Véase: (i) declaración de los representantes de Esmax de fecha 5 de enero de 2024; (ii) declaración de los representantes de Aramco, de fecha 10 de enero de 2024; y (iii) declaración del representante de Luval S.A., de fecha 16 de enero de 2024.

⁴² Comisión Europea, Caso M.3467 – Dow Chemicals / PIC / White Sands, párrafo 26.

se presenta de manera conservadora un análisis del mercado de refrigerantes distinguiendo en refrigerantes para automóviles⁴³ e industriales, ambos a nivel nacional⁴⁴.

II.4 Estaciones de Servicio

28. Las estaciones de servicio son instalaciones comerciales en la que se comercializa principalmente combustibles líquidos a consumidores finales. Adicionalmente, también se venden otros productos como lubricantes y refrigerantes para automóviles y otros productos complementarios, necesarios para la mantención y operación de vehículos.
29. Este mercado ha sido analizado anteriormente, pero predominantemente en relación con la comercialización de combustibles líquidos⁴⁵. Así, a propósito de la provisión de combustibles en las estaciones de servicio, se ha señalado que no debiese segmentarse este mercado en base a los diferentes tipos de combustible ofrecido, toda vez que si bien no existe sustitución por el lado de la demanda⁴⁶, estos están normalmente disponibles en el mismo punto de venta (estaciones de servicio) y son por lo tanto sustituibles por el lado de la oferta⁴⁷⁻⁴⁸.
30. Aplicando un criterio similar, y sin que ello importe una definición exacta del mercado relevante de producto, en el presente Informe se analizarán las estaciones de servicio –como punto de comercialización de lubricantes, refrigerantes y productos químicos complementarios para automóviles– en forma general. Asimismo, no es necesario referirse a su alcance geográfico ya que éste no afecta a las conclusiones del presente Informe.

III. ANÁLISIS COMPETITIVO

III.1 Suministro y distribución de diésel y gasolina

31. Como fue señalado anteriormente, con respecto a la provisión de combustibles, las Partes no superponen sus actividades en un mismo nivel de la cadena productiva. Por un lado, Aramco, participa del suministro de combustibles *ex - refinery*, en particular de diésel y gasolina, siendo un proveedor de insumos para empresas como

⁴³ El análisis separado de refrigerantes para automóviles se presenta en vista del vínculo vertical que se produce en este segmento, dada la presencia de Esmax en el mercado de estaciones de servicio.

⁴⁴ Respecto a la delimitación geográfica del mercado de refrigerantes, la Comisión Europea ha analizado el mercado a nivel continental e incluso mundial, por lo que la adopción de un análisis nacional representaría un enfoque conservador. Véase: Comisión Europea, Caso M.3467 – Dow Chemicals / PIC / White Sands, párrafos 17, 18, 19 y 26.

⁴⁵ Véase: (i) FNE, Informe de Aprobación relativo a la Operación de Concentración por traspaso de estación de servicio a Copec, Rol FNE F65-2016, p. 8; (ii) FNE, Informe de Aprobación relativo a la Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Empresa Nacional del Energía ENEX S.A., Rol FNE F209-2019, p. 7.

Asimismo, véase: (i) H. TLDC, Resolución N°34/2011; sección 8.4.; (ii) H. TLDC, Resolución N°39/2012; sección 8.

⁴⁶ En vista de que los consumidores deben usar el tipo de combustible que resulta apropiado para sus respectivos vehículos.

⁴⁷ Véase, solo a modo ejemplar: (i) Caso M.9014 – PKN Orlen / Grupa Lotos, pp. 159 y ss; (ii) Comisión Europea, Caso M.10.372 – SHV Energy / UGI International Holding / JV, párrafo 17.

⁴⁸ Complemento, pp. 2-3. En línea con lo anterior, las Partes señalan en el Complemento que este mismo razonamiento debiese aplicar en el caso de otros productos ofrecidos en estaciones de servicio (i.e. lubricantes, refrigerantes y productos químicos complementarios para automóviles).

Esmax, la cual participa de la comercialización mayorista y minorista de estos combustibles líquidos.

32. Consecuentemente, al no generar la Operación efectos horizontales en estos mercados de combustibles líquidos, el análisis de la Operación se centra en evaluar los efectos en la competencia de la relación vertical que el perfeccionamiento de ésta implicaría entre las Partes, al generarse una integración entre el suministro de diésel y gasolina *ex - refinery* y la provisión mayorista de estos combustibles.
33. Por consiguiente, para analizar los efectos de la Operación en la competencia, en lo sucesivo se evaluará: (i) un potencial riesgo de bloqueo de insumos, esto es, si con ocasión de la Operación las Partes podrían denegar o dificultar, de alguna forma, el acceso o disponibilidad a combustibles *ex - refinery* a actores distintos de Esmax que participen del segmento de distribución mayorista; y (ii) un potencial riesgo de bloqueo de clientes, es decir, si con ocasión de la Operación, Esmax pudiese afectar de forma relevante a los competidores de Aramco, dejando de provisionarse de diésel o gasolina con ellos.
34. En relación con el potencial riesgo de bloqueo de insumos, esta División estima que las Partes no tendrían la habilidad para realizar una estrategia de este tipo que logre afectar sustancialmente la competencia aguas abajo. Lo anterior, ya que Aramco provee [0%-10%] del volumen de diésel comercializado en Chile, y menos del [<1%] de volumen de la gasolina comercializada en el país según información del año 2022⁴⁹.

Tabla N°1: Participación de Aramco en el suministro de combustible *ex – refinery* asignando el total de su volumen de venta a cada segmentación geográfica plausible, por tipo de producto. Año 2022⁵⁰⁻⁵¹.

Zona	Diésel	Gasolina
Nacional	[0%-10%]	[<1%]
Zona norte	[10%-20%]	[<1%]
Zona centro	[10%-20%]	[<1%]

Fuente: Elaboración propia con información pública y de terceros.

35. Incluso, en el supuesto conservador que maximiza los riesgos de la Operación, si se considera que todo el combustible de Aramco se importa a una sola zona de aquellas que reciben importaciones, es decir, la zona norte y la zona centro, su participación en el suministro de combustible *ex – refinery* no superaría el [10%-20%] para el diésel ni el [<1%] para la gasolina, según se observa en la Tabla N°1.
36. Adicionalmente, cabe destacar que más del 80% del volumen de ventas de gasolina corresponde a producción refinada en el país por ENAP, mientras que, en el caso del

⁴⁹ Calculado según información proporcionada por Aramco en la Notificación, pp. 60 y 61, e información pública disponible del Informe Estadístico de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (“SEC”) 2022, disponible en < <https://www.sec.cl/informe-estadistico/> >, [última visita: 2 de febrero de 2024].

⁵⁰ Participaciones en volumen de ventas a nivel nacional calculadas con información pública disponible del Informe Estadístico de la SEC 2022, disponible en < <https://www.sec.cl/informe-estadistico/> >, [última visita: 2 de febrero de 2024] y a nivel zonal con información de los principales actores, Copec, Enex y Esmax, proporciona en respuesta a Of. Ord. N° 1878-23, N°1879-23 y N°1876-23, respectivamente.

⁵¹ En la presente tabla no se acompaña dicha estimación para la zona sur debido a que en esta zona la adquisición de combustibles importados es excepcional, ya que es ENAP el principal proveedor de combustibles – gasolina y diésel – *ex refinery*, según fuese señalado en la Sección II.1.1,

diésel, este porcentaje alcanza el 34% (ambos porcentajes basados en información del año 2022⁵²). A su vez, otros proveedores de combustibles importados serían ExxonMobil, Vitol, YPF, Valero, BB Energy USA y Marathon, entre otros, y a los cuales las tres grandes distribuidoras adquieren indistintamente⁵³.

37. Por otro lado, respecto del potencial riesgo de bloqueo de clientes, tampoco se observa que Esmax tenga la habilidad para absorber demanda suficiente de combustibles *ex - refinery* como para tener un efecto relevante en la competencia de este mercado en particular, dado que tanto para diésel como para gasolina la participación de Esmax en la distribución mayorista no supera el [10%-20%]. Lo anterior se puede observar en la Tabla N°2, a continuación.

Tabla N°2: Participaciones en volumen de ventas para los años 2021 a 2023 (enero a noviembre) a nivel nacional.⁵⁴

Empresa	Diésel			Gasolina		
	2021	2022	2023 ⁵⁵	2021	2022	2023 ⁵⁶
COPEC	[60%-70%]	[60%-70%]	[60%-70%]	[50%-60%]	[50%-60%]	[50%-60%]
ENEX	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
ESMAX	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
OTROS	[0%-10%]	[0%-10%]	-%	[0%-10%]	[0%-10%]	-%

Fuente: Elaboración propia con información pública y de terceros.

38. Adicionalmente, si se considera la segmentación zonal, y se analizan las participaciones de Esmax en aquellas zonas con suministro de combustibles *ex - refinery* importado, éstas no superan el [10%-20%] del volumen de ventas de diésel ni de gasolina en ninguno de los tres años analizados.

⁵² Según información pública disponible del Informe Estadístico de la SEC 2022, disponible en < <https://www.sec.cl/informe-estadistico/> >, [última visita: 2 de febrero de 2024]. Esta información sería consistente con lo señalado por representantes de ENAP en declaración de fecha 11 de enero de 2024.

⁵³ Notificación, pp. 60 y 61. Véase también respuestas de Copec, Enex y Esmax a Of. Ord. N° 1878-23, N°1879-23 y N°1876-23, respectivamente, así como declaración de representantes de ENAP de fecha 11 de enero de 2024.

⁵⁴ Participaciones en volumen de ventas calculadas con información pública disponible del Informe Estadístico de la SEC 2022, disponible en < <https://www.sec.cl/informe-estadistico/> >, [última visita: 2 de febrero de 2024] e información de los principales actores, Copec, Enex y Esmax, proporcionada en respuesta a Of. Ord. N° 1878-23, N°1879-23 y N°1876-23, respectivamente.

⁵⁵ La información pública respecto del volumen total de gasolina y diésel comercializado en el país solo se encuentra disponible hasta el año 2022, por lo que para el año 2023 el mercado se reconstruyó únicamente con la información de los tres principales actores, lo cual corresponde a una sobreestimación de sus participaciones para dicho año.

⁵⁶ Ibidem.

Tabla N°3: Participaciones en volumen de ventas para los años 2021 a 2023 (enero a noviembre) a nivel zonal – zonas norte, centro y sur – ⁵⁷.

Zona norte						
Empresa	Diésel			Gasolina		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
COPEC	[60%-70%]	[60%-70%]	[60%-70%]	[60%-70%]	[50%-60%]	[60%-70%]
ENEX	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
ESMAX	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Zona centro						
Empresa	Diésel			Gasolina		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
COPEC	[60%-70%]	[60%-70%]	[60%-70%]	[50%-60%]	[50%-60%]	[50%-60%]
ENEX	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
ESMAX	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Zona sur						
Empresa	Diésel			Gasolina		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
COPEC	[60%-70%]	[60%-70%]	[60%-70%]	[50%-60%]	[50%-60%]	[50%-60%]
ENEX	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
ESMAX	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]

Fuente: Elaboración propia con información pública y de terceros.

39. En consecuencia, sobre la base de los antecedentes de la Investigación, es posible sostener que las Partes no tendrían la habilidad de excluir o afectar sustancialmente a competidores del segmento de provisión *ex – refinery* mediante una estrategia de bloqueo de clientes.

III.2. Aceites base, lubricantes y refrigerantes

III.2.1 Relaciones horizontales

40. Las Partes se encuentran activas tanto en el mercado de lubricantes como de refrigerantes, por lo que, para evaluar los efectos horizontales de la Operación, se presentan las participaciones de mercado en la Tabla N°4 para ambos productos, segmentadas entre productos para automóviles e industriales.

⁵⁷ Participaciones en volumen de ventas calculadas con información de los principales actores, Copec, Enex y Esmax, proporciona en respuesta a Of. Ord. N° 1878-23, N°1879-23 y N°1876-23, respectivamente.

Tabla N°4. Participaciones en volumen de ventas para los años 2021 a 2023 (enero a noviembre)⁵⁸.

Lubricantes						
Empresa	Automóvil			Industrial		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ESMAX	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
ARAMCO	[<1%]	[0%-10%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]
PARTES	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
COPEC	[60%-70%]	[60%-70%]	[60%-70%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]
ENEX	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]
TOTAL	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
LIQUI MOLY	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]
SERVILUB	[<1%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]	[<1%]
DERCO	[<1%]	[<1%]	[<1%]			
HHI Inicial	4794	4923	5085	3888	3680	3642
Delta HHI	10	9	7	5	6	10
Refrigerantes						
Empresa	Automóvil			Industrial		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ESMAX	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
ARAMCO	[<1%]	[<1%]	[<1%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[<1%]
PARTES	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[10%-20%]
COPEC	[70%-80%]	[70%-80%]	[70%-80%]			
POCHTECA	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[20%-30%]	[40%-50%]	[40%-50%]
TOTAL	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]
ENEX	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[50%-60%]	[40%-50%]	[30%-40%]
DERCO	[<1%]	[<1%]	[<1%]			
HHI Inicial	5661	6429	6369	3688	3668	3487
Delta HHI	1	1	2	28	15	16

Fuente: Elaboración propia con información de terceros.

41. En particular, en 2023 (de enero a noviembre), las Partes alcanzaron de forma conjunta una participación medida en volumen (litros) de [0%-10%] en lubricantes para automóviles, y de [0%-10%] en lubricantes industriales. En el caso de los refrigerantes, dichas participaciones serían de [0%-10%] y [10%-20%] respectivamente. Adicionalmente, se calculó el Índice de concentración *Herfindahl-Hirschman* ("HHI"), y, como es posible concluir de los valores presentados en la Tabla N°4, la Operación no sobrepasa los umbrales de concentración establecidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales⁵⁹. Lo anterior permite descartar la existencia de riesgos horizontales para la competencia en cuanto a lubricantes y refrigerantes.

⁵⁸ Participaciones en volumen de ventas calculadas con información de los principales actores, Copec, Enex, Esmax, Total, Liqui Moly, Pochteca, Servilub y Derco, proporcionadas en respuesta a Of. Ord. N° 1878-23, N°1879-23, N°1876-23, N°1890-23, N°1883-23, N°1886-23, N°1882-23 y N° 1888-23, respectivamente.

⁵⁹ Disponible en: < <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf> > [última visita: 2 de febrero de 2024].

III.2.2 Relaciones verticales

42. Adicionalmente, además de los vínculos horizontales, como consecuencia de la operación se produce una concentración vertical, en vista de: (i) la presencia de Aramco en el mercado de aceites base, insumo en la producción de lubricantes; y (ii) la presencia de Esmax en el mercado de estaciones de servicio, los que constituyen puntos de venta tanto de lubricantes como de refrigerantes.

a) Aceites base y lubricantes

43. En Chile existen múltiples oferentes de lubricantes⁶⁰, pero la gran mayoría de éstos comercializan productos importados, no produciéndolos directamente en Chile. Por otro lado, quienes sí producen en Chile, como Copec, Esmax, Total y Luval, importan los aceites base desde distintos proveedores, tales como Exxon Mobile, SK Lubricantes, Aramco, Nynas, Moove, Ergon, Quantic, Total Energies, YPF, Chevron, ADNOC, entre otros⁶¹.

44. Considerando la variedad de oferentes disponibles, de los que los productores en Chile adquieren los aceites bases de distintos proveedores indistintamente, las Partes no contarían con la habilidad para afectar competitivamente a los actores que participan en el mercado de lubricantes mediante una estrategia de bloqueo de insumos. Asimismo, atendido a que como se señaló *supra*, las Partes no superan el 10% de participación en ninguno de los segmentos de lubricantes evaluados, es que éstas tampoco contarían con la habilidad para afectar competitivamente a los proveedores de aceites base mediante una estrategia de bloqueo de clientes.

b) Comercialización mayorista y minorista de lubricantes y refrigerantes

45. Respecto a este último segmento, fue posible descartar eventuales riesgos derivados de estos vínculos verticales entre las actividades de las Partes, dado que en ninguno de los segmentos analizados las Partes cuentan con una posición de mercado que les permita implementar estrategias de cierre de mercado en forma efectiva, según se argumentará a continuación.

46. Considerando la segmentación entre productos para el uso automotriz e industrial, Aramco no supera el [0%-10%] de participación; y Esmax el [0%-10%] de los litros de lubricantes y refrigerantes vendidos en Chile en ninguna segmentación. Debido a lo anterior, se observa que las Partes no contarían con la habilidad para afectar competitivamente a los actores que participan en la comercialización minorista de estos productos mediante una estrategia de bloqueo de insumos.

47. Adicionalmente, cabe señalar que actualmente las estaciones de servicio del grupo Esmax sólo comercializan lubricantes y refrigerantes de su marca propia. Por lo tanto, la Operación no tiene el potencial para producir efectos competitivos mediante una estrategia de bloqueo de clientes, ya sea parcial o total, ya que la misma no generaría cambios en ningún competidor aguas arriba en comparación con el escenario actual.

⁶⁰ Declaración de representante de Luval, de fecha 16 de enero de 2024.

⁶¹ Véase respuestas de Copec, Esmax, y Total a Of. Ord. N°1878-23, N°1876-23 y N°1890-23, así como declaración de representante de Luval, de fecha 16 de enero de 2024.

IV. CONCLUSIONES

48. De este modo, conforme al análisis realizado, esta División estima que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados. Por tanto, en atención a los antecedentes y el análisis realizado, se recomienda aprobar la presente operación concentración de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

VICENTE LAGOS TORO
JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

LLS/PTG/RHR