

ANT.: Adquisición del control en Gearbulk Holding AG por parte de Mitsui O.S.K. Lines, Ltd. Rol FNE F406-2024.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 17 de enero de 2025.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad con lo establecido en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del entonces Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, 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, en forma pura y simple, por las razones que a continuación se explican:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 2 de octubre de 2024, mediante presentación de ingreso correlativo N°56.645-2024 (“**Notificación**”), Mitsui O.S.K. Lines, Ltd. (“**MOL**”) y Halberton Holding AG (“**Halberton**”, y conjuntamente con MOL, “**Partes**”) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de control individual en Gearbulk Holding AG (“**Gearbulk**”) por parte de MOL (“**Operación**”).
2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificado, contemplado en el artículo 6° del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado en el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, bajo el supuesto previsto en su artículo 4° N°2.
3. Mediante resoluciones de fechas 16 de octubre de 2024 y 15 de noviembre de 2024 la Fiscalía declaró incompleta la Notificación, lo que motivó las presentaciones de fechas 30 de octubre de 2024, ingreso correlativo N°58.114-2024 (“**Primer Complemento**”) y 27 de noviembre de 2024, ingreso correlativo N°58.706-2024 (“**Segundo Complemento**”), mediante las cuales las Partes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes¹.
4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 4 de diciembre de 2024, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación, bajo el Rol FNE F406-2024 (“**Investigación**”).

¹ Adicionalmente, junto con la Notificación, el Primer Complemento y el Segundo Complemento, las Partes solicitaron eximirse de acompañar cierta información, y mediante resoluciones de fechas 16 de octubre de 2024, 15 de noviembre de 2024 y 4 de diciembre de 2024, la Fiscalía resolvió dichas solicitudes.

II. PARTES Y OPERACIÓN

5. MOL es la sociedad matriz del Grupo MOL, y se encuentra constituida conforme a las leyes del Estado de Japón. Participa a nivel global en los servicios de transporte marítimo y otras actividades asociadas². En Chile tiene presencia en los servicios de transporte a granel de carga líquida y seca³, transporte de vehículos y de contenedores⁴⁻⁵.
6. Por su parte, Halberton es una sociedad constituida conforme a las leyes de la Confederación Suiza, cuyo único objeto es la adquisición, tenencia, administración y enajenación de participaciones en otras sociedades, entre ellas, Gearbulk⁶. Esta última es la sociedad *holding* de un grupo naviero internacional, que da en arriendo a G2 Ocean AS (“G2O”) una flota de buques de escotilla abierta y semiabierta, que transportan carga seca a granel. G2O es un *joint venture* entre Gearbulk y Grieg Maritime Group, dedicado al transporte marítimo de carga seca a granel. En Chile, Gearbulk participa, a través de G2O, en los servicios de transporte de carga seca a granel. En la actualidad, Gearbulk es controlada de manera conjunta por Halberton –titular de un 51% de sus acciones– y MOL –titular del 49% accionario restante⁷–.
7. La Operación consiste en la eventual adquisición, por parte de MOL, de un 23% de la participación accionaria de Gearbulk –de actual propiedad de Halberton–⁸, incrementando su participación en esta última hasta el 72% de su capital accionario⁹⁻¹⁰. En consecuencia, la Operación corresponde a la hipótesis prevista en la letra b) del artículo 47 del DL 211¹¹, al adquirir MOL derechos que le permitirán influir decisivamente –y de manera individual– en la administración de Gearbulk¹².

² Notificación, párrafo 20.

³ Asimismo, MOL da en arriendo a terceros ciertos buques de carga seca a granel. Al respecto, véase: Notificación, párrafos 32, 73 y 74, y Primer Complemento, párrafo 31.

⁴ Notificación, párrafo 21.

⁵ MOL es titular de un 31% de participación en la propiedad de Ocean Network Express, entidad que participa a nivel global en los servicios de línea de transporte marítimo de contenedores. Al respecto, véase: ONE, *Sustainability Report 2023*, p. 2. Disponible en: <https://la.one-line.com/sites/g/files/lnzjqr1466/files/2023-07/ONE_Sustainability_Report_2023_FINAL.pdf> [última visita: 17 de enero de 2025].

⁶ Notificación, p. 6.

⁷ Las Partes indican que, conforme al pacto de accionistas celebrado entre Halberton y MOL, el directorio de Gearbulk está compuesto por [1] miembros, de los cuales Halberton nombra a [1] y MOL a [1]. Sin embargo, sostienen que [1]. Adicionalmente, indican que existen ciertas materias relevantes desde el punto de vista competitivo de Gearbulk que requieren el acuerdo unánime del directorio, [1]. Véase: Primer Complemento, párrafos 3-5. **[Nota Confidencial 1]**.

El presente Informe se compone de este documento y del Anexo Confidencial, que contiene información que forma parte del Informe, pero que es confidencial en los términos del artículo 39 letra a) del DL 211. De esta manera, las referencias a “**[Nota Confidencial]**” dicen relación con información censurada contenida en el mencionado anexo de forma correlativa. Asimismo, cuando dentro de un mismo párrafo se contenga información separada, pero perteneciente a una misma nota confidencial, se indicará haciendo referencia al respectivo número de nota, entre paréntesis cuadrados “[1]” o, en lo posible, explicando su contenido dentro del mismo.

⁸ Notificación, párrafos 1 y 11.

⁹ Como consecuencia del perfeccionamiento de la Operación, las Partes celebrarán una modificación al pacto de accionistas vigente, en virtud del cual se eliminarán los derechos de vetos detallados anteriormente y disminuirá el número de directores que Halberton podrá nominar. Véase: Primer Complemento, párrafos 6 y 7.

¹⁰ Adicionalmente, las Partes informaron en la Notificación que junto con la Operación celebrarían un acuerdo, bajo la forma de *carve-out*, en relación con la participación de Gearbulk en GBSI Holding AG, en virtud del cual esta última pasaría a ser controlada únicamente por Halberton. Véase: Notificación, pp. 4, 7 y 8. Al respecto, las Partes afirmaron que no existiría una superposición entre las actividades de Halberton y GBSI Holding AG, así como tampoco habrían verificado directa ni indirectamente ventas en Chile en el ejercicio anterior al de la Notificación. Al respecto, véase: Segundo Complemento, párrafos 1-7.

¹¹ Notificación, párrafos 1-6.

¹² Esta Fiscalía entiende que el control individual se verifica cuando un único agente económico tiene la posibilidad de influir decisivamente en las decisiones competitivas de otros. Al respecto, véase: Guía de Competencia de esta Fiscalía, de junio de 2017, párrafo 65. Disponible en: <<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-competencia-.pdf>> [última visita: 17 de enero de 2025].

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

8. En la industria de transporte marítimo de carga se ha señalado que es posible distinguir entre los servicios de línea o *liner* y los servicios no regulares o *tramp*. Los servicios de línea se caracterizan por su regularidad, a través de salidas y recaladas en puertos específicos, conforme a un itinerario prefijado, siendo utilizados principalmente para el transporte de carga por medio de contenedores. Por su parte, los servicios no regulares o *tramp* se caracterizan porque sus horarios y puertos de recalada son determinados libremente de acuerdo con las necesidades de los clientes, siendo utilizados principalmente para el transporte de carga a granel (o *bulk*), como petróleo, productos químicos, aceites vegetales, granos, productos forestales y minerales¹³.
9. Dentro de los servicios *tramp* se suele distinguir, a su vez, según el tipo de carga transportada, entre el transporte de carga líquida o *liquid bulk*, y el transporte de carga seca o *dry bulk*. El transporte *tramp* de carga líquida se realiza por medio de buques cisterna denominados *tankers*, mientras que el transporte *tramp* de carga seca se realiza a través de buques graneleros o *bulk carriers*¹⁴⁻¹⁵. Adicionalmente, pronunciamientos previos también han abordado la actividad consistente en el arrendamiento de naves o *vessel chartering*, debido a que las empresas propietarias de buques pueden operar directamente sus naves, o darlas en arrendamiento a terceros¹⁶.
10. Las Partes indican que MOL y Gearbulk –a través de G2O– superponen horizontalmente sus actividades en los servicios de transporte *tramp* de carga seca a granel, y verticalmente en el arrendamiento de buques de carga seca a granel a terceros, debido a que MOL da en arriendo ciertos buques graneleros de su propiedad¹⁷⁻¹⁸.
11. En vista de lo anterior, a continuación, se analizarán los servicios de transporte marítimo *tramp* de carga seca a granel y las actividades comprendidas en el arrendamiento de buques de carga seca a granel. Asimismo, se evaluarán las posibles definiciones de mercado relevante de producto y geográfico aplicables a dichas actividades.

¹³ Al respecto, véanse: (i) H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, resolución de fecha 10 de abril de 2013, en autos caratulados “Resuelve sobre ejercicio de facultad del artículo 18 N°4 del D.L. N°211 Expediente de Recomendación Normativa sobre Conferencias Navieras”. Rol ERN 14-2012, párrafos 116 y 117; (ii) Informe de archivo, Operación de concentración entre Cía. Sud Americana de Vapores S.A. y Hapag-Lloyd A.G. Rol FNE F27-2014, párrafo 22; (iii) Informe de archivo, Adquisición del negocio de transporte de contenedores y otros activos de Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A. por parte de Hamburg Südamerikanische Dampfschiffahrts-Gesellschaft KG. Rol FNE F35-2014. párrafos 35 y 36; (iv) Informe de aprobación, Adquisición de control en SAAM Ports S.A. y SAAM Logistics S.A. por parte de Hapag-Lloyd AG. Rol FNE F332-2022, párrafos 71-73; y, (v) Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, Adquisición de control en Farifield Chemical Carriers Pte. Ltd. por parte de MOL Chemical Tankers Pte. Ltd. Rol FNE F367-2023 (“Informe MOL/Fairfield”), párrafos 10 y 11.

En la misma línea, véanse: Comisión Europea (2009), Caso M. 5346 APMM/Broström, párrafo 9; y Comisión Europea (2017), Caso M. 8330 Maersk Line/HSDG, párrafos 9 y 11.

¹⁴ Véase: Informe MOL/Fairfield, párrafo 11. En el mismo sentido, véase: Comisión Europea (2009), Caso M. 5346 APMM/Broström, párrafos 9 y 23.

¹⁵ En cuanto al tipo de naves a través de las cuales se prestan los distintos servicios de transporte marítimo de carga, es posible identificar principalmente tres tipos: (i) buques portacontenedores o *container ships* dedicados al transporte de contenedores; (ii) buques especializados en el transporte de ciertos tipos de cargas, como los *tankers* dedicados al transporte de líquidos o los *car carriers*, dedicados al transporte de vehículos; y, (iii) buques graneleros o *bulk carriers*, dedicados al transporte de carga seca a granel, como concentrado de cobre, carbón, celulosa, entre otros. Al respecto, véase: Comisión Europea (2009), Caso M. 5346 APMM/Broström, párrafo 13.

¹⁶ Véase: Informe de aprobación, Adquisición de control en Atlas Corp. por parte de Ocean Network Express Pte. Ltd. Rol FNE F338-2022 (“Informe ONE/Atlas”), párrafos 9-11.

En el mismo sentido, véase: Comisión Europea (2009), Caso M. 5346 APMM/Broström, párrafo 10.

¹⁷ Véase: Notificación, párrafos 32, 73 y 74, y Primer Complemento, párrafo 31.

¹⁸ Adicionalmente, las Partes afirman que Gearbulk no opera en este mercado, dado que no da en arriendo buques de carga seca a granel a terceros. Véase: Primer Complemento, párrafo 31.

III.1. Servicios de transporte marítimo *tramp* de carga seca a granel

12. En cuanto a la definición del mercado relevante de producto aplicable, las Partes sostienen que corresponde a la operación de buques de carga seca a granel sin realizar segmentaciones adicionales¹⁹. En particular, descartan posibles segmentaciones por el tipo de buque, tipo de carga, tamaño de buque y tipo de contrato, indicando, en primer lugar, que todos los tipos de buques graneleros pueden transportar cada tipo de carga seca, de manera que ellos pueden considerarse dentro del mismo mercado relevante²⁰⁻²¹. A su vez, descartan una posible segmentación por tipo de carga (i.e. carbón, celulosa, concentrado de cobre, grano, entre otros), debido a que todos los buques graneleros de carga seca serían adecuados para el transporte de todo tipo de carga seca²². Respecto a la segmentación por tamaño de buque, indican que puede tener relevancia cuando se analizan rutas más cortas o dentro de ciertas regiones, pero que dado el alcance global del mercado esta segmentación carecería de relevancia²³. Finalmente, en relación con una posible segmentación por tipo de contrato, sostienen que los tipos de contratos son sustituibles entre sí, no siendo necesario segmentar el mercado bajo ese criterio²⁴.
13. Respecto al mercado relevante geográfico, las Partes sostienen que tiene alcance global, debido a que los clientes nacionales y extranjeros consideran en sus cotizaciones a navieras nacionales e internacionales y, a su vez, las distintas empresas navieras que participan en dicho mercado tienen rutas en todo el mundo²⁵.
14. Según lo expuesto *supra*, la jurisprudencia nacional y comparada ha distinguido, en primer lugar, entre los servicios de transporte marítimo de línea y los servicios *tramp* como mercados relevantes de producto separados; y, a su vez, dentro de los servicios *tramp* se ha diferenciado, entre el transporte de carga a granel líquida y el transporte de carga a granel seca²⁶. Con respecto al transporte *tramp* de carga líquida, la jurisprudencia comparada ha evaluado otras posibles segmentaciones más estrechas (i.e. por tipo de buque granelero de carga líquida, tipo de carga, tamaño del buque y tipo de contrato), aunque no se ha efectuado una definición precisa del mercado²⁷.
15. Por su parte, a nivel geográfico la jurisprudencia ha analizado el mercado con un alcance global, pese a que no se ha definido de manera precisa el mercado relevante geográfico²⁸.
16. En el presente Informe, y aunque para el presente análisis no resulta necesario efectuar una definición precisa del mercado, los posibles efectos de la Operación en el mercado de servicios de transporte *tramp* de carga seca a granel a través de buques graneleros o *dry*

¹⁹ Notificación, párrafos 25 y 26.

²⁰ Primer Complemento, párrafo 25.

²¹ Cabe tener presente que las Partes entienden que la posible segmentación por tipo de buque se realiza en función de la cubierta de la nave, entre buques de escotilla abierta, semi abierta y buques graneleros convencionales. Véanse: Notificación, párrafos 41 y 45, y Primer Complemento, párrafo 25.

²² Notificación, párrafo 33.

²³ Primer Complemento, párrafo 26.

²⁴ Primer Complemento, párrafo 27.

²⁵ Notificación, párrafos 34-37.

²⁶ Véase nota al pie de página N° 13.

²⁷ Véase: Comisión Europea (2009), Caso M. 5346 APMM/Broström, párrafo 11.

²⁸ Véase: Informe MOL/Fairfield, párrafo 17. En el mismo sentido, véanse: Comisión Europea (2009), Caso M. 5346 APMM/Broström, párrafos 39 y 40, y Comisión Europea (2017), Caso M. 8330 Maersk Line/HSDG, párrafos 26 y 27.

*bulk carriers*²⁹ se analizarán sin efectuar segmentaciones adicionales, toda vez que, con independencia de la aproximación utilizada, las conclusiones no se ven modificadas³⁰.

17. Desde el punto de vista geográfico, se evaluarán los posibles efectos de la Operación tanto en el mercado global, como en las rutas con origen y destino en Chile en que MOL y Gearbulk –a través de G2O– superponen sus actividades. Dicha aproximación se adoptará debido a que constituye la alternativa más conservadora de análisis en los términos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía, de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”)³¹, sin ser necesario efectuar una definición precisa de mercado relevante.

III.2. Arrendamiento de buques de carga seca a granel

18. Las Partes estiman que el arrendamiento de buques forma parte de un mercado más amplio consistente en la operación de buques de carga seca a granel³². Pese a lo anterior, definen el mercado relevante como el arrendamiento a terceros de buques para el transporte de carga seca a granel, descartando otras posibles segmentaciones (i.e. tipo de buque, tipo de carga, tamaño del buque y tipo de contrato) por las mismas razones esgrimidas respecto a la operación de buques de carga seca a granel.
19. En cuanto a la dimensión geográfica, las Partes afirman que se trataría de un mercado con alcance global, debido a que no existirían restricciones legales para el arrendamiento de buques a propietarios extranjeros, de manera que los clientes de todo el mundo podrían arrendar buques de carga seca a granel de cualquier empresa naviera a nivel global³³.
20. Si bien la jurisprudencia nacional y comparada no ha analizado en específico el mercado de arrendamiento de buques de carga seca a granel, esta División ha evaluado con anterioridad el mercado de arriendo de buques portacontenedores, verticalmente relacionado al mercado de aprovisionamiento de buques portacontenedores de línea³⁴⁻³⁵. En dicha ocasión, y pese a que no se definió de manera precisa el mercado, se evaluaron los posibles efectos verticales que podría producir la operación tanto en el segmento de arrendamiento de naves aguas arriba a nivel global, sin efectuar segmentaciones adicionales, como también en el de aprovisionamiento de naves aguas abajo, también a nivel global³⁶.

²⁹ En el presente análisis se consideró la posible segmentación por tipo de buque referida por la jurisprudencia, que distingue entre buques de carga seca a granel o *dry bulk carriers* y buques de carga líquida, buques cisterna o *tankers*. Sin embargo, no se consideró la posible sub-segmentación por tipo de buque granelero de carga seca referida por las Partes (i.e. buques convencionales, de escotilla abierta y de escotilla semi-abierta), toda vez que en la Investigación no existen antecedentes que permitan evaluar su plausibilidad.

³⁰ Según se explicará *infra*, esta División pudo constatar que incluso al calcular las participaciones de mercado considerando las segmentaciones por tipo de carga transportada y por tamaño de buque, no se superarían los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal.

³¹ Véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 13. 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: 17 de enero de 2025].

³² Primer Complemento, párrafos 32-35.

³³ Primer Complemento, párrafos 40 y 41.

³⁴ Véase: Informe ONE/Atlas, párrafos 9-11.

³⁵ En decisiones anteriores de esta División, y pese a que no se ha efectuado una definición precisa del mercado de aprovisionamiento de naves portacontenedores de línea, se ha señalado que este puede comprender todas las vías que disponen las empresas navieras para el suministro de naves. Al respecto, véase: Informe ONE/Atlas, párrafo 14.

³⁶ Véase: Informe ONE/Atlas, párrafos 10-14.

21. Para efectos del presente Informe, y sin que sea necesario efectuar una definición precisa del mercado, se analizarán los posibles efectos de la Operación en los mercados verticalmente relacionados de arrendamiento de buques de carga seca granel y aprovisionamiento de buques de carga seca a granel, en ambos casos con alcance global, en línea con decisiones anteriores de esta División.

IV. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

22. Conforme a lo expuesto, en la presente sección se analizarán los posibles efectos que el perfeccionamiento de la Operación puede producir, a nivel horizontal, en el mercado de servicios de transporte *tramp* de carga seca a granel y, a nivel vertical, en los mercados de arrendamiento de buques de carga seca a granel, aguas arriba, y el aprovisionamiento de buques de carga seca a granel, aguas abajo.

IV.1. Efectos horizontales

23. En primer término, conforme a los lineamientos de la Guía de Análisis Horizontal³⁷, esta División realizó un análisis estructural del mercado global de servicios *tramp* de transporte de carga seca a granel, calculando las participaciones de mercado –en base a la cantidad transportada– y la variación proyectada de la concentración utilizando, de manera conservadora, el Índice de Herfindahl – Hirschman (“IHH”). Lo anterior se realizó atribuyendo a MOL un 100% de participación en Gearbulk, y a Gearbulk un 100% de participación en G2O posterior a la Operación, y un IHH modificado (“MIHH”)³⁸⁻³⁹, para ponderar el interés parcial de MOL en Gearbulk, y de Gearbulk en G2O, según refleja la Tabla N°1 a continuación.

³⁷ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 33.

³⁸ En atención al porcentaje de participación de MOL sobre Gearbulk y de Gearbulk en G2O, sumado a la participación posterior a la Operación de dichas entidades sobre G2O, para obtener la variación en el IHH se estimó la siguiente la siguiente fórmula: $MHHI = HHI + \sum_j \sum_{k \neq j} \left(\frac{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ik}}{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ij}} \right) s_k s_j$, donde β_{ij} equivale a la propiedad de la firma *i* en la firma *j*, y γ_{ij} equivale a la medida del control de *i* sobre la firma *j*. Finalmente, *S* equivale a la participación de la firma *j* en el mercado. Para estos efectos se utilizó como porcentaje de medida de control el proporcional al porcentaje de propiedad de la firma, de manera que $\beta_{ij} = \gamma_{ij}$. Al respecto, véase: Salop, S., O'Brien, D. (2000), *Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control*, *Antitrust Law Journal* 67(3).

³⁹ En decisiones anteriores, esta División ha utilizado modificaciones al IHH para ponderar en el análisis el interés parcial de ciertos agentes económicos. A modo de ejemplo, véanse: (i) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Eletrans S.A. y otros por parte de Chilquinta Energía S.A.*, y *adquisición de control en Chilquinta Energía S.A. por parte de State Grid International Development Limited*. Rol FNE F219-2019, párrafo 70; (ii) Informe de aprobación, *Asociación entre Isa Inversiones SpA, Transelec Holdings Rentas Limitada y China Southern Power Grid Internacional (HK) Co., Limited*. Rol FNE F303-2021, párrafo 54; (iii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Red de Clínicas Regionales S.A. por parte de Asociación Chilena de Seguridad*. Rol FNE F247-2020, párrafo 39; (iv) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Bodenor Flexcenter S.A. por parte de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias*. Rol FNE F253-2020, párrafo 22; (v) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Cerrejón Colombia por parte de Glencore – Glencore Cerrejón Limited y otras*. Rol FNE F286-2021, párrafo 19; (vi) Informe de aprobación, *Adquisición de control por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros*. Rol FNE F255-2020, nota a pie de página N°188 y 190; (vii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Power Train Technologies Chile S.A. por parte de Marubeni Corporation*. Rol FNE F360-2023, párrafo 16; y, (viii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en Mar Fusión por parte de Setop*. Rol FNE F387-2024, párrafo 43.

Tabla N°1: Participaciones de mercado a nivel global de servicios *tramp* de transporte de carga seca a granel (2023)⁴⁰

[Nota Confidencial 2]

Empresa	Participación
MOL	[0-5]%
Gearbulk-G2O	[0-5]%
Conjunto	[0-5]%
Variación IHH	2,2
Variación MIHH	0,5

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y el reporte *Clarkson Research*⁴¹.

24. A continuación, se realizó un análisis más conservador desde una perspectiva geográfica⁴², según ruta comercial —desde o hacia Chile—. Como resultado de este análisis, se pudo observar que, en 2023, MOL y Gearbulk —a través de G2O— coincidieron en las siguientes rutas que involucran la exportación de productos desde Chile: (i) Chile - China; (ii) Chile - Corea del Sur; (iii) Chile - Estados Unidos; y, (iv) Chile - Japón. Con respecto a las operaciones de importación de carga seca a granel hacia Chile, a nivel de rutas no se observó superposición entre MOL y Gearbulk en 2023. En consecuencia, a continuación se presentan las participaciones de MOL y Gearbulk a nivel de ruta comercial para operaciones de exportación desde Chile.

Tabla N°2: Participaciones de mercado servicios *tramp* de carga seca a granel, por ruta (2023)⁴³

[Nota Confidencial 3]

Ruta	MOL	Gearbulk-G2O	Conjunto	Variación IHH	Variación MIHH ⁴⁴
Chile - China	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%	14,3	3,2
Chile - Corea del Sur	[0-5]%	[10-20]%	[10-20]%	46,7	10,4
Chile - Estados Unidos	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	0,012	0,003
Chile - Japón	[10-20]%	[0-5]%	[10-20]%	35,1	7,8

Fuente: Elaboración propia en base a Base de datos Operaciones de Salida del Servicio Nacional de Aduanas⁴⁵.

25. Como es posible observar de las Tablas N°1 y N°2 anteriores, no se superan los umbrales de concentración establecidos en la Guía de Análisis Horizontal⁴⁶. Adicionalmente, esta División pudo constatar que no concurren circunstancias especiales que ameriten un análisis en mayor profundidad⁴⁷.

⁴⁰ En vista de que la variación proyectada en los índices de concentración no supera los 100 puntos de IHH, no es necesario calcular el IHH posterior a la Operación, toda vez que la Guía de Análisis Horizontal, incluso tratándose de mercados altamente concentrados, preliminarmente descarta un mayor análisis si la variación proyectada es inferior a 100 puntos de IHH. Al respecto, véase: Guía de Análisis Horizontal, párrafo 35.

⁴¹ Véanse: (i) Segundo Complemento, p. 4; y (ii) Reporte de *Clarkson Research* "Dry Bulk Trade Outlook, Volume 30, No. 6" de junio de 2024 ("Clarkson Research"), p. 2, acompañado por las Partes en la Notificación.

⁴² Guía de Análisis Horizontal, párrafos 12 y 13.

⁴³ Véase nota a pie de página N°29.

⁴⁴ Véase nota al pie de página N°38.

⁴⁵ Véase: Servicio Nacional de Aduanas, Base de datos Operaciones de Salida. Disponible en: <https://www.aduana.cl/base-de-datos-operaciones-de-salida/aduana/2024-11-12/153724.html> [última visita: 17 de enero de 2025].

Para estos efectos, se consideraron los números de Rol Único Tributario de las entidades de MOL, Gearbulk y G2O indicados por las Partes en correo electrónico de fecha 24 de diciembre de 2024, y aquellos que pudieron ser identificados por esta División, según la razón social de la empresa.

⁴⁶ Guía de Análisis Horizontal, párrafo 35.

⁴⁷ La Guía de Análisis Horizontal contempla ciertos supuestos en que, pese a no superarse los umbrales de concentración, se requiere un análisis en profundidad. Estos son la existencia de competencia potencial o de un entrante reciente, innovación, cercanía competitiva o vínculos estructurales o contractuales, cuya concurrencia no se verifica en el presente caso. Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 36.

26. Por lo anterior, la Operación no contaría con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de servicios de transporte marítimo *tramp* de carga seca a granel, tanto a nivel global, como respecto a las rutas en que MOL y Gearbulk superponen sus actividades en Chile.

IV.2. Efectos verticales

27. Conforme a lo expuesto *supra*, en atención a la relación vertical existente entre el arrendamiento de buques de carga seca a granel, aguas arriba –donde participa MOL–, y el aprovisionamiento de buques de carga seca a granel, aguas abajo –donde participan Gearbulk, a través de G2O, y MOL–, se evaluaron los posibles efectos verticales –tanto de bloqueo de insumos como de bloqueo de clientes– que el perfeccionamiento de la Operación puede producir en dichos mercados.
28. Para evaluar este tipo de efectos, con anterioridad esta División ha utilizado un marco conceptual consistente en la ponderación de los siguientes elementos, los que para configurar un posible efecto en la competencia deben concurrir copulativamente⁴⁸: (i) la habilidad de la entidad resultante para implementar estrategias de bloqueo de insumo o clientes; (ii) los incentivos para que la estrategia de bloqueo resulte rentable; y, (iii) analizar si lo anterior puede dar lugar a efectos sobre la competencia, en detrimento de los consumidores.

IV.2.1. Bloqueo de insumos

29. En primer lugar, se analizó si la entidad resultante podría implementar estrategias de bloqueo de insumos, esto es, que aguas arriba MOL deje de ofrecer en arriendo los buques de su propiedad a terceros que participan en el mercado aguas abajo (bloqueo total), reduzca la cantidad de buques arrendados a terceros y/o deteriore las condiciones comerciales bajo las cuales arrienda a terceros sus buques en la actualidad (bloqueo parcial).
30. Para analizar la habilidad de la entidad resultante para efectuar un eventual bloqueo de insumos, se evaluó su relevancia en el mercado aguas arriba, es decir, en el arrendamiento de buques a nivel mundial. Ante la ausencia de reportes específicos que analicen este mercado, [REDACTED]⁹, esta División consideró como indicador de su presencia en dicho segmento su participación en

⁴⁸ Al respecto, véanse: (i) Informe de aprobación con medidas de mitigación, *Adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A.* Rol FNE F220-2019, párrafos 308 y siguientes; (ii) Informe de aprobación, *Adquisición de control en filial de Telefónica Chile S.A. por parte de KKR Alameda Aggregator L.P.* Rol FNE F273-2021, párrafos 30 y siguientes; (iii) Informe de aprobación, *Adquisición de CDF por parte de Turner International Latin America, Inc.* Rol FNE F116-2028, párrafos 71 y siguientes; (iv) Informe de aprobación con medidas, *Adquisición de control por parte de Producción e Inversiones Aleste Limitada y Sociedad de Inversiones AH Limitada en Fidelitas Entertainment SpA.* Rol FNE F159-2018, párrafos 120 y siguientes; (v) Informe de aprobación, *Adquisición de control en SAAM Ports S.A. y SAAM Logistics S.A. por parte de Hapag-Lloyd AG.* Rol FNE F332-2022, párrafos 93 y siguientes; y, (vi) Informe de aprobación, *Fusión entre BICECORP S.A. y Grupo Security S.A.* Rol FNE F388-2024, párrafos 264 y 265.

Dicha aproximación está en línea con la metodología utilizada por la Comisión Europea. Véase: Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, párrafos 29 y siguientes. Disponible en: <<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:265:0006:0025:ES:PDF>> [última visita: 17 de enero de 2025].

⁴⁹ Notificación, párrafos 73 y 74.

la flota total de buques graneleros de las empresas navieras⁵⁰⁻⁵¹. Así, se pudo constatar que en 2023 MOL alcanzó una participación de [0-5]% en número de buques de carga seca a granel y de [0-5]% según su capacidad medida en *Deadweight Tons*⁵² **[Nota Confidencial 4]**.

31. Lo anteriormente expuesto permitiría descartar que, a consecuencia del perfeccionamiento de la Operación, la entidad resultante cuente con la habilidad para ejercer estrategias de bloqueo de insumos⁵³. Por tanto, esta División pudo concluir que la Operación no contaría con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en relación con un posible bloqueo de insumos.

IV.2.2. Bloqueo de clientes

32. Por otro lado, se evaluó si la entidad resultante podría implementar estrategias de bloqueo de clientes aguas abajo, esto es, que deje de arrendar buques de carga seca a granel de terceros competidores de MOL en el mercado aguas arriba (bloqueo total), que limite la cantidad de buques que arrienda a terceros y/o deteriore las condiciones comerciales bajo las cuales realiza dichos arriendos (bloqueo parcial).
33. Conforme a lo expuesto *supra*, para evaluar la habilidad de la entidad resultante para implementar este tipo de estrategias, se ponderó su presencia en el segmento aguas abajo, esto es en el aprovisionamiento de buques de carga seca a granel a nivel mundial. Al respecto, en vista de que dicho aprovisionamiento se realiza con la finalidad de prestar servicios en los mercados de transporte marítimo *tramp* de carga seca a granel aguas abajo⁵⁴, esta División tomó como referencia las participaciones de MOL y Gearbulk en dicho mercado, referidas en las Tablas N°1 y N°2 anteriores. De esta manera, en el escenario posterior al perfeccionamiento de la Operación, fue posible proyectar que MOL y Gearbulk no alcanzaría, en ninguno de los escenarios analizados en el segmento de servicios de transporte marítimo *tramp* de carga seca a granel, una participación de mercado que le otorgue la habilidad para implementar estrategias de bloqueo de clientes.
34. Por tanto, esta División pudo concluir que la Operación no contaría con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en relación con un posible de bloqueo de clientes.

⁵⁰ Lo anterior, en línea con lo planteado por las Partes en el Primer Complemento, párrafo 44. Si bien esta aproximación subestimaría la presencia de MOL, se consideró que dicha actividad sería desarrollada ampliamente en la industria, lo que permitió a esta División considerar que la participación de MOL en la flota total de buques graneleros de las empresas navieras sería una buena aproximación para el presente análisis.

⁵¹ De acuerdo a lo informado por las Partes, las empresas navieras deciden arrendar a terceros parte de su flota para rentabilizar su capacidad ociosa, de manera que potencialmente las empresas navieras que cuentan con una flota de buques graneleros podrían arrendar a terceros parte de ella, en la medida que tengan capacidad ociosa disponible. Véase: Primer Complemento, párrafos 32-34.

⁵² De acuerdo con los cálculos efectuados en base a la información aportada por MOL. Véanse: respuesta de MOL a Oficio Ord. N°2073-2024, de fecha 16 de diciembre de 2024; y *Clarkson Research*, p. 15.

⁵³ A partir de la información reportada en *Clarkson Research*, se corroboró que el IHH en el mercado de arrendamiento de buques sería muy inferior a 2000, lo que, sumado a la participación de MOL inferior a un 30%, no le daría la habilidad para efectuar un bloqueo de insumos. Véase, a modo de referencia, la metodología utilizada por la Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, párrafo 25: “[e]s improbable que la Comisión concluya que una concentración no horizontal plantea problemas, ya sea de naturaleza coordinada o no coordinada, cuando tras la concentración la cuota de mercado de la nueva entidad en cada uno de los mercados afectados es inferior a 30 % y el Índice HH (IHH) es inferior a 2000”.

⁵⁴ Primer Complemento, párrafos 33-35.

V. CONCLUSIONES

35. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de transporte marítimo *tramp* de carga seca a granel, ni en los mercados verticalmente relacionados de arrendamiento y aprovisionamiento de buques de carga seca a granel.
36. Por tanto, en atención a los antecedentes y el análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

Aníbal
Enrique
Palma
Miranda

Firmado digitalmente por Aníbal Enrique Palma Miranda
Fecha: 2025.01.17 12:45:27 -03'00'

**ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES**

EAM/PMZ/MPD