



DEPARTMENT OF ECONOMICS

• •

M C- d e e of t e o ttee, I M e ge D e b of t e  
B e of E o o of t e e de o o I p e e d b ppe fo e y o b  
p e e t t e o o ' t e t o y o C- t t v e b p o t e t o p e t t v e e t t e  
p o d u t o , d t u t o , d e o f g o e t o g o u v g t d o p e e v e e g e  
p o g

e p e t o e u d u t y p y u o e o u e o o y I d e e d f e w u e e o e  
p o t t t e o u e d u e e t t e d e o e g d e o u t u e t  
d f u e e e g y p o d u t o d u e ' o t o y b g e g o e p e f f e t o u e  
d e t y , u t t e p e d v t y o f g o e o f u e e y o t e e o o e b  
' o o t e d u t y ' p e f o e o e d e e p y f e t , d o o t e d u t y o e f u y  
u t z e d y t e C- o e x p e , u t t o t t e o o e g e d e g e  
e t w e e e t e f g d u t i d u t e e u e t e e v e t e e g e w e d b t e  
e d u e d u p p y o f u g t p e t o e u p o d u t ' N o t e ' N e w e x o

A t o u g t e C- b e o t e g u t e e g y e t e b , t e g e y p y e y o e  
t g o p e t t o d p o t e t g o u e e e g y e t e o o e e  
p t u y v g t e g d g e g e t e o d u t y t t o u d o p e t t o I t  
e x e y e g e d y o u e o f o d u t t e d u t y t t t e p o t e t b d e e e  
o p e t t o d t u o u e o f g o e d o t e p e t o e u p o d u t A e v e w  
e e e d u y o f t y e o f o z t e g e v e t g t o d e f o e e t t o f o

---

w t t e t t e e t e p e e t t e v e w o f t e e d e d e o o  
M y o p e e t t o d e p o e b d e t o e y o w d b o t e e C y e p e e t t e  
v e w o f t e o o o y o o e

---

the Commission's Horizontal Merger Guidelines, which set forth the standard for assessing the competitive effects of a merger. The Commission's Horizontal Merger Guidelines are available at <http://www.ftc.gov/bureaucracy/horizontalmergerguidelines.htm>. The Commission's Horizontal Merger Guidelines are also available in the following format: *Horizontal Merger Guidelines* (1992), reprinted in *Antitrust Law and Economics* (1992), pp. 1-10.

The Commission's Horizontal Merger Guidelines are also available at <http://www.ftc.gov/bureaucracy/horizontalmergerguidelines.htm>. The Commission's Horizontal Merger Guidelines are also available in the following format: *Horizontal Merger Guidelines* (1992), reprinted in *Antitrust Law and Economics* (1992), pp. 1-10.

ge 4 e of ege t tt ef e C- et fo e 4 qebpo4 g ddt 4t g  
peto e4 po4t, oweve, ve p4 edtet fo to of t t 4 ty e oog ,  
eoo , d eg4 by b ve edbw d e eo e 4 e of ge, oe  
op t ted f e e t t po e dff e e t d of 4leo o e ff e ty e  
deveop e tof 4leo pot 4 4 e et ed4 edte of q4 g 4leo  
to4g ett to oppo edbow g 4leo ext to dpo4to et  
t 4 o t 4t gb de e vet teg to etwee 4leo po4to d f g  
o gte ooo p e 4 e of o teg ted ve e t 4 t edb  
o e t teo o eo o e eg e tof te 4 ty, d 4 e of 4 teg ted f e o  
et e ve e te edD o et 4leo po4to f e , dfo eg o 4 e ve  
4pp ed e g e of te 4leo f ed te ted t te, t 4 e gte  
po t e of o petto t ewo d efo 4leo to petto te f ed  
ove te t de de wt ted t e e 4leo de dfo ewy 4t z g  
o 4 t e

et ee y, ,te C- ee t ef ede tt 4t ge yp y e po e  
fo dde gpeto e4 4 ty o petto 4e e o o o ey 4t zed  
p e dex ed y ege d o ege tvty teg o e 4 tyt t dte  
pote t b de e e o petto dt 4 o 4 e e o o dt tff ve  
deveoped expete te 4 tyt o4g ye of vetg to d e e ,p4 4 tbo4  
p yf 4 to wefo e e t ge yt edwt p eve t g 4 f eto d of



---

IN B E O E C O N O M I C , D E A L A D E C O M M I I O N , H E E O E M  
M E E , C A L C H I N E N I E N O C E M E N ( ), available  
at <http://www.ft.gov> | [egp](http://www.egp.gov) | [ptp](http://www.ptp.gov)

IN B E O E C O N O M I C , D E A L A D E C O M M I I O N , H E E O E M  
M E E , C A L

M e g e o f p v t e o o p e v e o t g f t y f f e t e d w o d w d e  
o e t t o t e o f t p o t t, e e p e  
b y v e e e t e f d e t e t o f g o e p e

D e p t e o e e e o v e t e, o e t t o f o o t e v e o f t e t e d  
t t e p e t o e d t y e e d o w b o d e t e

I t e v e, t o o g e g e v e t g t o d e f o e e t v e e p e d  
p e v e f t e e e p e t o e d t y o e t t o d v o d  
p o t e t y t o p e t t v e p o e d g e p e f o o e

E o o e o f e v e e o e e g y g f t p g t e p e t o e d  
d t y e t e t t e f e w e f e e t t d i y e g, t t e  
v e g e z e d e e y o f e e v e e e d, o g w t t e b t  
o p t o f e d p o d t

I d t y d e v e o p e t v e e e e d t e e t v e b v e t y t e g t e  
t o g o t o o t e v e o f p o d t o, d t t o, d e t g e v e  
g f t e v e o e o p o d t o, d t e g t e d p e t o e d  
o p e b d y t e d b d e p e d e o t e o w e o p o d t o I  
d t o, e o f d e p e d e t e t e p e e e d p o d t o t e o p e  
e t

o e g f t d e p e d e t e v e t e t e y d g  
f e e t t w e e d v e t e f o t e g t e d o p t t b e f o e e t  
o d e "

e o o g e d o f t t t e f o e e t e x p e e e t e  
p e t o e d t y y y z g p o p e d e g e d e g g t t o t t e y w o d  
e d e o p e t t o, t e e t g g e p e o o e t t y e, t e e e t e

---

" I v t e o o e d e p o t t e v o f b t t f e e t e  
p e o f g o e d o t e e d p e t o e d p o d t See e d e o o,  
*Gasoline Price Changes: The Dynamic of Supply, Demand, and Competition* ( ), available  
at <http://www.f t g v e p o t g p e . . . g p e p t p . . .> e y e o o f t e p o t  
t t w o d w d e a p p y, d e d, d o p e t t o f o e o t e o t p o t f b  
t e t o v e g e p e o f g o e t e t e t t e O t e p o t f b f f e t g  
e t g o e p e e t e t t o d e t y, e w e t f o t, e v o e t f b,  
t t e d o t x t e, d t t e d o e g t o





deveop e t t t d te w et e ege w e et e tyof t e e g gp t e b

---

e o e t d to of et ege ewew det ed, t- te ve  
yt t wove ot po d t gog p o po et e t et fo w  
po d t( po d t) t et to y o petto , dwe o t d ete et e  
gog p e ove w y to pettve et w et I o y of peto e  
ege , to , tte, o ADD -w de et eyo epo d b pope y d ed  
gog p et (ADD t d fo eto e d t to fo D e e t t  
ADD I o t of t e to t ADD II o t of t e d we t ADD III d e t e  
C d o t ADD I E o t of t e o M o t ego ADD de po t e et  
C o tp H w )





... t t g g o e d o t e g t p e t o e p o d t t e o t e t e t e t t e  
t e o o o d e e d t e p t e f f e t b t C - y e ' d i v e b e ' t e e t  
M g e M d t e b p v e v e t e t'

I N o v e e l C - e v o d A e t o e p o e d t t o w  
C - e v o w o d v e q u e d o t o f t e e t g o e t t o o w e d y A e t o e p , t e  
g e t e g o f e v e t t o C - f o o t o t o e d y f e A  
e t o e p ' p e d e t o w e d g e d t t t e p t e b e d t e t t o e e o f  
e t e f o t e C -

e o o f e d o p t o j y l , l , f e d e d t t o t H w ,  
e g g t A o e t o e p o p o e d q u t o o f t e e t o p e t e ' f t e e t  
p o t - p e t e d e t g o e e t o t e d o f O w o d e d e t e  
e o f g o e e t e f o b d o d e d b g e g o e p e f o H w  
o e e e w e o v e d t o g t e p t e ' e x e t o o f l - y e t o g p t  
g e e e t t w p e e v e t e o p e t t o t t w e e e v e w t e t e e d y t e q u t o '

I j e l , t e C - e g e d t e q u t o o f e e v e d e p d e  
t e o p e t t e g g e d p e t o e p t p o t t o d t e g e o f

---

<sup>1</sup> TC Group L.L.C., et al., C D o e t ' o C - - ( j y l , l ) ( o e t o d e ) ,  
available at <http://www.ft.gov/e t u l l o p a r t s / d e x t>

<sup>2</sup> See z e t D o g , Chevron Ends Bid to Buy Stations, M E ' N o v  
, l , available at <http://www.t e o d e f - e v o l o v , l b y o - e d e - e & t & e t t e>

<sup>3</sup> Aloha Petroleum Ltd., C - e ' o ( j y l , l ) ( o p t ) , at  
<http://www.ft.gov/e t u l l o p a r t s / p>

<sup>4</sup> e e e e , FTC Resolves Aloha Petroleum Litigation ( e p t , l ) ,  
available at <http://www.ft.gov/p l o p e t o t>

---

<sup>11</sup> Valero L.P., *Do et al.* (2007), at <http://www.tgo.gov>

<sup>12</sup> *Id.*

<sup>13</sup> Valero L.P., *Do et al.* (2007), at <http://www.tgo.gov>

<sup>14</sup> Chevron Corp., *Do et al.* (2007), at <http://www.tgo.gov>

o 4 t e      t e d t t e

A o t e p e t o e 4 d 4 t y t      t o t t t e o      o      e g e d 4 e f 4 y w  
t e \$      o      e g e e t w e e      e o E e g y o p ( e o )      d t D o d o  
C o p ( t ) " B o t      e o d t      w e e e d g f e d      e t e o f g o e  
t t e t t e p e f t o o f t e C - f o A      e o 4 e B o d ( A B ),      d t e y w e e t e  
o y g f t 4 p p e b d e p e d e t t t o      C - f o      e o      o ' o p t  
e g e d o p e t t v e o e      o t t e f g d t e 4 4 p p y o f A B g o e t w o  
e p t e g o g p      e t N o t e C - f o      d t e e t e t t e o f C - f o      d t e  
C o      o o t e d e d t t t e e g e o 4 d      e t e o t b C - f o      o 4 e y t e t

---

<sup>14</sup> Valero Energy Corp., D o e t ' o C - ( e , 1 1 ) ( o e t o d e ), at  
<http://www.ft.gov/1/1/1/v/e/o/p>

<sup>15</sup> Valero Energy Corp., D o e t ' o C - ( e , 1 1 ) ( o p t ), at  
<http://www.ft.gov/1/1/1/v/e/o/p>

<sup>16</sup> Valero Energy Corp., supra o t e 4



peto e<sub>4</sub> d<sub>4</sub>ty, t e<sub>9</sub> o tvey d o t<sub>4</sub> y o b et dwo e e  
p e of g o e d d e e f<sub>4</sub>e<sup>1</sup> C- tff o b g o e d d e e p e b d e t<sub>4</sub>y  
4<sub>4</sub>4<sub>4</sub> p e ove e t- d t e ex e w e t e y<sub>4</sub> ove e t g t e<sub>4</sub>t<sub>4</sub>o  
t o p e t t v e o d<sub>4</sub> t t t v o t e e t o<sub>4</sub> o f t e C<sup>▲</sup> t C- e o o t d e v e o p e d

---

<sup>1</sup> See C<sub>4</sub>, *Oil and Gas Industry Initiatives*, at  
<http://www.t.gov.to/glex.t>

<sup>2</sup> 4<sub>4</sub>4<sub>4</sub> p e ove e t g v e e p e t t g f t y o<sub>4</sub>t<sub>4</sub>  
e w t t e b e t o p e t w e e t e p e o f g o e t t e d t e g o e  
p e p e v g o t e e



ge e, <sup>q</sup>t e <sup>A</sup> I <sup>q</sup>to b o b <sup>D</sup> <sup>Q</sup> ' g o ep eot e o p t <sup>q</sup>  
t e O I <sup>q</sup>t, t p o e t <sup>q</sup>de <sup>q</sup>t yof g o ep e o p t e eved y t e  
C<sup>o</sup> o ' C<sup>o</sup> <sup>q</sup> e ep o e e te <sup>q</sup>of y fo to pov <sup>q</sup>ed b t e C-  
y t t e <sup>q</sup>o off <sup>q</sup> t e tff o <sup>q</sup>de t t <sup>q</sup> <sup>q</sup> <sup>q</sup> p e ove e t e y e <sup>q</sup>t  
fo <sup>q</sup> e - e ted <sup>q</sup> e (i.e., <sup>q</sup> e <sup>q</sup> e ted b t o pettve o <sup>q</sup> <sup>q</sup> t), t o t <sup>q</sup> e b  
o b <sup>q</sup> t e t <sup>q</sup> to of pot e t y t o pettve o <sup>q</sup> <sup>q</sup> t t <sup>q</sup> e ot ve t g t e  
<sup>q</sup> <sup>q</sup> t e <sup>q</sup> C<sup>o</sup> o ' expe e efo t p t ve t g t o <sup>q</sup>fo t e <sup>q</sup> e t  
o b g p o g <sup>q</sup> t e t t <sup>q</sup> <sup>q</sup> <sup>q</sup> ove e t g o ep e typ y ve  
<sup>q</sup> e - e ted <sup>q</sup> e C- tff <sup>q</sup> <sup>q</sup> t e ve t g t e <sup>q</sup> <sup>q</sup> <sup>q</sup> p e ove e t t t <sup>q</sup> ot  
p p e b e exp e <sup>q</sup> y <sup>q</sup> e - e ted <sup>q</sup> e b <sup>q</sup> t e e w e t e t o pettve o <sup>q</sup> <sup>q</sup> t  
y <sup>q</sup> <sup>q</sup> e e t ep g o y <sup>q</sup> C<sup>o</sup> o p e t o w t t t e w efo e e tff  
p o t t e e e toff <sup>q</sup> ve t g t o

I <sup>q</sup>to b t w efo e e t ve t g t o <sup>q</sup> t p e o b g p o e t, t e  
C<sup>o</sup> o p e <sup>q</sup> g f t e o <sup>q</sup> e ex g <sup>q</sup> y z g <sup>q</sup> e of p o t e b  
o <sup>q</sup> e t e p e t o e <sup>q</sup> <sup>q</sup> t y <sup>q</sup> p o t t e e t <sup>q</sup> e o p e t t e g <sup>q</sup> w t e  
p <sup>q</sup> o f e e e o E e g y t e t e l <sup>q</sup> C- e t y C<sup>o</sup> p e t t o o y e p e t v e  
t t t e C- o t e <sup>q</sup> o t e e <sup>q</sup> y t o t e o f e e e o <sup>q</sup> g t b g e t e e <sup>q</sup> g e x p e t  
fo t e g v e e t, <sup>q</sup> <sup>q</sup> t e t e e e g y e b, o <sup>q</sup> e g o <sup>q</sup> p, <sup>q</sup> <sup>q</sup> e b

---

(e.g., fo <sup>q</sup> B <sup>q</sup> e - e ted <sup>q</sup> e <sup>q</sup> de ove e t <sup>q</sup> de o p e, app yo <sup>q</sup> t g e  
e <sup>q</sup> e e t p o e <sup>q</sup> y <sup>q</sup> t y t <sup>q</sup> <sup>q</sup> ), o g e <sup>q</sup> do t to b ew <sup>q</sup> e

<sup>q</sup> o ex p e fo ow g <sup>q</sup> p o o e v t o of o o <sup>q</sup> p g p t t e  
ff e t g <sup>q</sup> t p e t e ove t e p t y e, tff <sup>q</sup> e t y ex g <sup>q</sup> app y <sup>q</sup> <sup>q</sup> e <sup>q</sup>  
o <sup>q</sup> to <sup>q</sup> p t efo g o e <sup>q</sup> <sup>q</sup> e e t e f (N o t w e t

ex ge fo to d de o t t e e ted b e e gy de veop e t,  
 t po t to , et g, d e pe e tte o f e e e d d e ed d bp vvy  
 C o d e t e e gyM ep e, New o te of E e gy, C d e ti p to  
 of t e o d e gy t to fo ted tte E e gy app e, d H o W o E e gyM et  
 o t t e ewo of o ve e to y C o e e o f e e ewe te o t  
 d eo d p e e t to y t ep e t d d e of fo tve go d p pe e  
 C o o exp e t b e e e w tte ep o t p e e t g d g fo t e o f e e e  
 I M y l , t e C o o o p e t e d exte ve C o g e o y- d ted  
 ve t g to - b d e t e ew et e g o ep e we e e g f e ted y p d to d b  
 d e t e ew et e p e g d g g o d e f o ow g H d e t e ve t g to  
 d e d t e f d - t e o t e to f g f t d e of t b ey, e o o t f

---

-- See <http://www.ft.gov/pwop/ee/gy/et/dex/t>

M N I L I O N P o - A E C M M I I O N I N E I A I O N O C A d I N E I C E  
 ttp://www.ft.gov/epo t d d o e e l ve t g to epo t p d

e p d to ot d e ed eg o e o o te A d ed t e  
 C o o ' ep o t t e t e p e p d to d e d ( ) t to d p t e  
 t t ep o ted y t e t t t w ( d d g t e e d e d e o o A t ) d ( )  
 o t e t to d p t e , e p e t v e o t e e g t y d e t e t t t w , t t t e d b  
 e ep e e t v e b o t d b e d d eo d p d t

po t g p N e g d g g ve ot d p t e d o o d b to o t d d b d e e t e  
 p t e e t t t e d t g t e p o t - t p g ve t g to f e t v e y d e d p e  
 g d g g fo p d po e of t e ve t g to , ve gep e o f g o e v e o e b t e  
 p d fo ow g t e d et t e x e d e d t v e gep e t e e f o t e o t f o e t e  
 d e , d e t e e ew d t t y t t e b d d to o t o e to w t  
 t ep o d d to , t po t to , d e v e y, d e o f g o e t t e o b to o  
 t e to e t t e d A o d g y, fo t e ep o t w e y z e d w e t e p e f po t -  
 t p e e e we e t t t e e t e b e e d o t o b to o t e to  
 t e d



t epo t- t p g ve t g to - E v de e d te dt tt ep eob 4 deo ,te get  
 o to po e tof go e, o t 4 te dt b o tof t eg o ep e e e t to 4 ed  
 fo e yf 1 4 t 4 t fo e 4 4 e t t 4 te te dt tte 4 ge f g  
 g 4 ed o eob tee g e e-  
 e o o yze dv o 4 pe tof f eyope to b dete ew et e  
 f e p 4 te dt, o t e dt b p 4 te, g o ep e tff ve t g te dt w et e f e  
 p 4 tep e te o t 4 yope t g te f e e eow 4 po dt tve p ty  
 o de b et t 4 pp y, y te g te po dt to 4 p 4 t b po dt e e g o e, o y dv et g  
 g o efo et te te dt tte b e 4 tve fo eg et tff o  
 ve t g te dt eg to t to p e f 4 ed b ve t ff e ty ew f e e fo te  
 p 4 po eob t g te g 4 pp y d gp e te o g 4 tff fo 4 do ev de eb  
 4 gge tt t f e p 4 te dt p e to 4 g yof tee e I te dt, tee ev de e  
 d te dt t f e e po de dt b etp e yty gb po dt e 4 ge v 4 ed  
 po dt t po e, t g b o 4 t 4 deo o t dt p y te t e  
 ev de e o d te dt t f e d d o t e e t p of t e p ty exp o oppo t 4 te  
 o de b ep e  
 e o o o ex ed t e exte t b w f t 4 t 4 e o t t g ve

---

- But see o 4 g t te e tof o o e L e ow tz (o 4 dt g t t  
 t e e vo of y etp t p t e ve 4 b e de ed dt tp eg 4 g g  
 t t te, w o t v y eq e de ed t te of e e ge yo o t e t gge g e ve t,  
 y e ve 4 t yp 4 po eob d o 4 g gp of tee g t e f te t of d te),  
 available at

<http://www.f t gov pee e e ow tz 4 L e ow tz t te e t g o d ve t g to p 4>

- M g y o pettve et e expe te dt b e e, te t t e  
 o t 4 , 4 gpe o dt of to g de d

ppe e t e tyo e tve b p4 teg o ep e ,o ted t e tyof ete  
b ove d d to app y b pe f et we 4 expe ted eed o e eev de e  
o t ed d4 gt t ve t g to d d ot 4 gget t t ppe e o p e de teo  
exp o de o b p4 teg o ep e y, t e o o fo 4 d o  
ev de e 4 gget g t o pettve tv ty vo v g f ed p o d4 tte

I ve b y eve ve de ed e t e t t e e y o , ove gpe o d w e t e  
e p e of g o ew de g d e g e ve t g to , oweve , d d o t p o d4 e  
ev de et to o p e ed4 ed ve b y o de b p4 tep e o ex e t e t e  
f e t of p e p e d4 e b app y d 4 p to M t g ve b e o ty, ot te  
of t ev 4 e of et e d d t e of t e t4 o t of b g t e p o d4 t e de e  
ve b y eve f e t t e d t t ot ted b t e p e t o e4 d4 ty A y o t e  
o d4 t e , owe ve b y o d g ey owe d o o p e b f e e p p t b  
ve t o t e e d ve b ge o t Low ve b e , oweve , p o v de tte 4 o fo  
g o e app e w e t e e 4 expe ted d 4 p to

H 4 e t d t 4 ed 4 t t d ge b t e to ' p e t o e4  
f t 4 t4 e I t e w e e f t e H 4 e t w 4 ed t e ed t e o of 1 .  
p e e t of t e to ' 4 deo p o d4 to d4 p e e t of to f g p ty t e  
ve gep e of g o e e ed y o 4 t e t p e g o x p e e t tve t e  
A o 4 t 4 e t p e g o of t e p o t- t p e e ed p t e d y t e t e H 4 e t  
t t d ged o t e p e e t of 4 deo p o d4 to d, eve o 4 t g f o t e f e e  
f e t e d y t d o e, p e e t of b e t f g p ty w o t

I g t of t e o 4 t of 4 deo p o d4 to d f g p ty o ed o 4 t y  
t d t , t e ze of t e p o t- 4 ep e e e w e e p p o x t e y w t w o 4 d



q teqt t t e to ewe e epo q gb t to - eve appy o t ge qb p e e  
q g gpe pto of et o q to  
e o o ' p gl epo t b o ge , we tet o y de ve eq b t e  
e te o e e o tteet e q y f te we e e eq t e epo t, qd e eq q e of  
po t tpo y qe gfo t e ve t g to , qd g t e po t to e of p e  
et- ede o o y q t e o to of eo q e t t te fo tte pt b po  
o to p e de o g t e q o e of t e tt q t w e q gt to q e e  
off e ed o pettve etp e fo g o e, t e epo t q tet o ypo te do q tt epo e  
t tp e g q g g eg to e ge de , qd g t e e ew t t e et' p g  
e t t ey b e qb eve wo e o t ge q o e b o q e e  
C o o qv ed o ge t t f te t p e g q g t t te de p t e e  
o de to , tw e po t t b ete w e b q e e de y b e fo e  
po e I qd to , t e o o q ge q o ge b q de po t t t g t g f b  
yp e g q g t t te, qd g ow e fo etf b of appy q de q q t e  
te e of e tve fo f b e e appy b q te - f e te d e

e ede de o o gge vepog b e fo ete tt q t w  
t epeto e q q ty e ge y t e to w e eve e ge o o e ge o q q t  
vo teqt e w qt e te eq t e w e f e of o q e o o petto t e q q ty e  
C o o o t q e b e fo ppop tet get of tt q t w e fo e e t, b yze  
q g e g t y e ge t t pote t y to pettve, qb t q dy t q q ty  
q et

yo t oppo ty b e e t t e C' v ew o t po t t b p I oo  
fo w b we g yo q e to