

Santiago, 3 de octubre de 2022

**VISTOS:**

1. El documento de fecha 28 de julio de 2022, correlativo ingreso N°26.775-2022 (“**Notificación**”), por el cual se notificó a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la adquisición, por parte de Sonnedix Chile Holding Operational SpA y Sonnedix Chile Holding Developmental SpA (“**Compradores**”), del 100% de las participaciones de Arroyo Energy Chile Renewables I España S.L., Arroyo Energy Chile Renewables II España S.L. y Arroyo Energy Chile Renewables OpCo España S.L. (“**Vendedores**” y, junto con los Compradores, las “**Partes**”) en las sociedades ARCO Admin Holding SpA, Inversiones ARCO 3 SpA, Inversiones ARCO 2 SpA, Inversiones ARCO I SpA e Inversiones Asociadas I SpA (“**Sociedades Objeto**” o “**Grupo Objeto**” y, a todo, “**Operación**”).
2. La resolución de fecha 10 de agosto de 2022, por medio de la cual esta Fiscalía declaró incompleta la Notificación, de conformidad al artículo 50 del Decreto con Fuerza de Ley N°1 del año 2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 del año 1973 y sus modificaciones posteriores (“**DL 211**”).
3. La presentación de fecha 12 de agosto de 2022, correspondiente al ingreso correlativo N°28.096-2022, por medio de la cual las Partes subsanaron los errores y omisiones de la Notificación identificados por esta Fiscalía.
4. La resolución dictada por esta Fiscalía con fecha 22 de agosto de 2022, que instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F322-2022.
5. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía (“Informe”), de esta misma fecha.
6. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de mayo de 2022 de esta Fiscalía (“**Guía**”).
7. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2, 39, 50 y 54 y en el Título IV del DL 211.

**CONSIDERANDO:**

1. Que los Compradores son controlados en nuestro país por Sonnedix Chile Holding SpA, que a su vez es controlada en último término por Sonnedix Power Holdings Limited (junto con sus filiales “**Sonnedix**”). Sonnedix desarrolla sus actividades económicas en el mercado de la generación eléctrica, siendo un productor global de energía solar.
2. Que los Vendedores forman parte del Fondo II del Grupo Arroyo Energy, administradora de fondos de inversión de capitales privados, estructurados a través de sociedades en distintas jurisdicciones y que invierten principalmente en activos de generación eléctrica e infraestructura de energía en Estados Unidos, México y Chile.

3. Que el Grupo Objeto centra sus actividades económicas en la generación de energía eléctrica mediante fuentes renovables, además de poseer una empresa dedicada a la transmisión de energía eléctrica<sup>1</sup>.
4. Que la Operación consiste en la adquisición, por parte de Sonnedix, del 100% de las participaciones de los Vendedores en las Sociedades Objeto, convirtiéndose en el controlador de las mismas<sup>2</sup>. En consecuencia, la Operación califica como una operación de concentración, de conformidad con el artículo 47 letra b) el DL 211.
5. Que, en cuanto a la definición de mercado relevante de producto, las Partes señalan que corresponde a la generación eléctrica, abarcando toda la inyección de energía al sistema de transmisión. Asimismo, las Partes reconocen alternativas de mercado relevante plausibles, considerando posibles segmentaciones entre: (i) generación de energía eléctrica destinada a clientes regulados y generación de energía eléctrica destinada a clientes libres; (ii) provisión de energía eléctrica a clientes libres ubicados dentro de las zonas de concesión de las empresas distribuidoras y provisión de energía eléctrica a clientes libres fuera de las dichas zonas; y (iii) generación eléctrica producida mediante fuentes renovables y generación eléctrica producida mediante fuentes no renovables.
6. Que, a efectos del análisis competitivo, se consideró cada una de las segmentaciones descritas por las Partes, pero esta Fiscalía no estimó necesario realizar una definición exacta del mercado relevante del producto dado que las conclusiones no se alteran considerando los diversos escenarios alternativos. En lo que respecta al alcance del mercado relevante geográfico, tanto las Partes como esta Fiscalía estiman que el mercado relevante geográfico, para el segmento de generación, corresponde al sistema al que se inyecta la energía generada, que en este caso se trata del Sistema Eléctrico Nacional.
7. Que, en relación al segmento de transmisión eléctrica, esta Fiscalía adoptó la definición de mercado relevante plausible más conservadora, es decir, aquella que solo incluye al conjunto de líneas y subestaciones eléctricas que forman parte del sistema de transmisión nacional, sin pronunciarse sobre una definición precisa del ámbito relevante.
8. Que, al evaluar los efectos de la Operación en la competencia dentro del segmento de generación eléctrica, según las distintas alternativas de mercado relevante plausible, se tiene que las participaciones de mercado de las Partes y los respectivos cambios en el índice de Herfindahl – Hirschman generados por la Operación implican un aumento marginal en la concentración del mercado, muy por debajo de los umbrales establecidos en la Guía. Lo anterior, toda vez que las Partes representan un porcentaje menor del segmento de generación y existen múltiples competidores<sup>3</sup>. Consecuentemente, no fue necesario llevar a cabo un análisis pormenorizado de los efectos de la Operación en los mercados afectados, por no concurrir circunstancias especiales<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> En total, el Grupo Objeto posee, en Chile, 15 centrales operativas dedicadas a la generación, además de dos proyectos en desarrollo y un agente económico dedicado a la transmisión eléctrica.

<sup>2</sup> En particular, Sonnedix Chile Holding Operational SpA adquirirá las sociedades Arco Admin, Arco 3, Arco 2 y Arco I, mientras que Sonnedix Chile Holding Developmental SpA adquirirá la sociedad Inversiones Asociadas.

<sup>3</sup> Como se observa en el Informe, cada una de las partes tiene una participación menor a 5% bajo cualquier definición de mercado plausible.

<sup>4</sup> Véase Guía, párrafo 36.

9. Que, respecto del segmento de transmisión eléctrica, esta Fiscalía evaluó los eventuales riesgos de naturaleza vertical, derivados de la integración generada por la Operación con el segmento de generación, concluyendo que –dada la baja participación de las Sociedades Objetivo en transmisión, que es inferior al 1%, y a la regulación de diferentes variables sobre el segmento<sup>5</sup>– es posible descartar que la Operación pueda afectar sustancialmente la competencia a raíz de la integración vertical que genera.
10. Que, en atención a todo lo anterior, esta Fiscalía ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados analizados.

**RESUELVO:**

- 1°.- **APRUÉBESE**, de manera pura y simple, la operación de concentración relativa a la adquisición del control sobre ARCO Admin Holding SpA, Inversiones ARCO 3 SpA, Inversiones ARCO 2 SpA, Inversiones ARCO I SpA e Inversiones Asociadas I, por parte de Sonnedix Chile Holding Operational SpA y Sonnedix Chile Holding Development SpA.
- 2°.- **COMUNÍQUESE**, a las Partes notificantes por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- **PUBLÍQUESE**.

Rol FNE F322-2022.

PTG

Ricardo  
Wolfgang Riesco  
Eyzaguirre

Firmado digitalmente por  
Ricardo Wolfgang Riesco  
Eyzaguirre  
Fecha: 2022.10.03  
14:37:49 -03'00'

**RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE**  
**FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

---

<sup>5</sup> En particular, el segmento de transmisión se encuentra sujeto a la regulación de la LGSE, que establece la forma en que se fijan los precios por transmisión, la calidad del servicio, el acceso abierto a las instalaciones e incluso determina la necesidad de planificación de la expansión de las instalaciones existentes o de construcción de nuevos proyectos.