

ANT.: Adquisición del control sobre ARCO Admin Holding SpA, Inversiones ARCO 3 SpA y otros, por parte de Sonnedix Chile Holding Operational SpA y Sonnedix Chile Holding Development SpA.

Rol FNE F322-2022

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 3 de octubre de 2022.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo preceptuado 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, y sus modificaciones posteriores (“**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 exponen:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 28 de julio de 2022, mediante documento ingreso correlativo N°26.775-2022 (“**Notificación**”), 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 Sonnedix Chile Holding Operational SpA y Sonnedix Chile Holding Development SpA (“**Compradores**” y, junto con los Vendedores, las “**Partes**”) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la adquisición, por parte de los Compradores, del 100% de las participaciones de los Vendedores 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**”).
2. Con fecha 10 de agosto de 2022, la Fiscalía emitió resolución de falta de completitud de la Notificación, en conformidad al artículo 50 inciso final del DL 211, y posteriormente, mediante presentación de fecha 12 de agosto de 2022, ingreso correlativo N°28.096-2022, las Partes subsanaron los errores y omisiones de la Notificación identificados por esta Fiscalía.
3. Con fecha 22 de agosto de 2022, en conformidad con lo señalado en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación bajo el rol FNE F322-2022 (“**Investigación**”).

i) **Las Partes**

4. Los Compradores son sociedades controladas en Chile por Sonnedix Chile Holding SpA¹, que a su vez es controlada en último término por Sonnedix Power Holdings Limited (junto con sus filiales “**Sonnedix**”), un productor global de energía solar, con trayectoria en el suministro de plantas fotovoltaicas solares de alto rendimiento²³
5. En cuanto a los Vendedores, Arroyo Energy Chile Renewables I España S.L. (“**Arroyo Chile I**”) es una sociedad limitada, existente bajo las leyes de España⁴⁻⁵. Luego, Arroyo Energy Chile Renewables II España S.L. (“**Arroyo Chile II**”) es una sociedad unipersonal, existente bajo las leyes de España, [REDACTED]. Por último, Arroyo Energy Chile Renewables OpCo España S.L. (“**Arroyo Chile OpCo**”) es una sociedad unipersonal, vigente bajo las leyes de España, [REDACTED]⁷.
6. Los Vendedores forman parte del Fondo II del Grupo Arroyo Energy (“**Grupo Arroyo**”), 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 Chile⁸⁻⁹.
7. Por último, en lo que respecta al Grupo Objeto, este se encuentra estructurado en torno a las siguientes cinco sociedades¹⁰: (i) Inversiones ARCO I SpA (“**Arco I**”), sociedad por acciones chilena, controladora de las sociedades Conejo Solar SpA y Parque Eólico El Arrayán SpA¹¹; (ii) Inversiones Asociadas I SpA (“**Inversiones Asociadas**”), sociedad por acciones chilena, controladora de Parque Eólico Carica

¹ Los Compradores son vehículos de inversión especialmente constituidos para los fines de llevar a cabo la Operación. Véase Notificación, p. 13.

² Sonnedix [1]. Los números entre corchetes (“[]”) se refieren a información de carácter confidencial, conforme a lo dispuesto en el artículo 39 letra a) del DL 211. Dicha información se encuentra contenida en un Anexo de notas confidenciales.

³ Sonnedix inició sus operaciones en nuestro país en 2015 y cuenta a la fecha con 20 proyectos solares, 15 de los cuales se encuentran actualmente en operación: Centrales Eléctricas Pica, Atacama Solar II, Santa Julia, Chuchiñi, Lo Miranda, Paraguay, Llanos de Potroso, Malinke, Crucero, Las Rojas, Queule, Villa Prat, Alto Solar, Peralillo y Taranto. Véase Notificación, párr. 53.

⁴ [REDACTED]

⁵ Arroyo Chile I tiene el control directo sobre las Sociedades Objeto Inversiones Arco I SpA e Inversiones Asociadas I SpA, y el control indirecto sobre Conejo Solar SpA, Parque Eólico El Arrayán SpA, Don Goyo Holdings SpA, Don Goyo Transmisión S.A. (a través de Inversiones Arco I SpA); y de Parque Eólico Carica SpA y Librillo Solar SpA (a través de Inversiones Asociadas I SpA).

⁶ Arroyo Chile II tiene el control directo sobre las Sociedades Objeto Inversiones Arco 2 SpA e Inversiones Arco 3 SpA, y el control indirecto sobre Parque Eólico El Maitén SpA y Parque Eólico El Nogal SpA (a través de Inversiones Arco 2 SpA); y sobre Parque Solar Amparo del Sol SpA, Parque Solar SpA, Parsosy Illapel 5 SpA, Fotovoltaica Algarrobo SpA, Las Codornices SpA, Las Perdices SpA, Joaquín Solar SpA, Angela Solar SpA, Don Pedro SpA, Paine Energy SpA y Victoria Solar SpA (a través de Inversiones Asociadas 3 SpA).

⁷ Arroyo Chile OpCo tiene el control directo sobre Sociedad Objeto Inversiones Arco Admin Holding SpA, y el control indirecto sobre Arco Chile Holdings SpA y Administradora Arco SpA (a través de Arco Admin Holding SpA).

⁸ El Grupo Arroyo actúa también en Chile a través de la sociedad Inversiones Arco 4 SpA, [REDACTED] y propietaria de la recientemente adquirida Gasmar. Esta última es una compañía chilena dedicada a la importación, descarga, almacenamiento, venta y entrega de gas licuado de petróleo al mercado mayorista. Gasmar no es parte de las Sociedades Objeto y por tanto no forma parte del análisis de la Operación. Véanse Informe y Resolución de aprobación sobre la Adquisición de control en Gasmar S.A. por parte de Grupo Arroyo Energy, Rol FNE F280-2021.

⁹ El control último respecto de todas las sociedades del Grupo Arroyo lo ejerce la sociedad Arroyo Energy Investment Partners LLC, sociedad de responsabilidad limitada constituida en Delaware, Estados Unidos, [2].

¹⁰ Véase documento interno denominado “Anexo 3 Estructura corporativa Fund II”.

¹¹ Parque Eólico El Arrayán SpA, a su vez, es controladora de Don Goyo Holdings SpA y de Don Goyo Transmisión S.A.

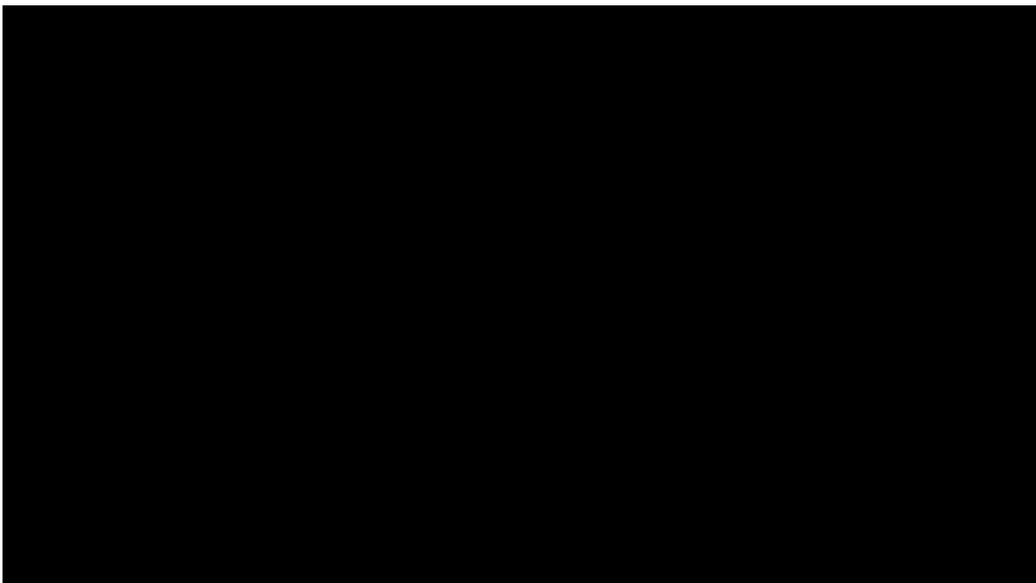
SpA y Librillo Solar SpA; (iii) Inversiones ARCO 2 SpA (“**Arco 2**”), sociedad por acciones chilena, controladora de Parque Eólico el Nogal SpA y Parque Eólico El Maitén SpA; (iv) Inversiones ARCO 3 SpA (“**Arco 3**”), sociedad por acciones chilena, controladora de 11 empresas dedicadas proyectos de generación eléctrica mediante plantas fotovoltaicas; y (v) ARCO Admin Holding SpA (“**Arco Admin**”), sociedad por acciones chilena, controladora de la sociedad operativa Administradora Arco SpA.

8. En total, el Grupo Objeto posee 15 centrales operativas dedicadas a la generación, además de dos proyectos en desarrollo y un agente económico dedicado a la transmisión eléctrica¹².

ii) La Operación

9. La Operación consiste en la compra, por parte de Sonnedix a los Vendedores, del 100% de sus participaciones en las Sociedades Objeto, en virtud de la cual Sonnedix se convertirá en el controlador de las mismas.
10. En particular, y como se puede apreciar en la imagen N°1 a continuación, Sonnedix Chile Holding Operational SpA adquirirá las sociedades Arco Admin, Arco 3, Arco 2 y Arco I, mientras que Sonnedix Chile Holding Development SpA adquirirá la sociedad Inversiones Asociadas:

Imagen N°1. Estructura de propiedad post operación



Fuente: Notificación, p.11.

11. Conforme a lo expuesto, la Operación califica como una adquisición de derechos que le permitirían a Sonnedix influir decisivamente en la administración de las Sociedades Objeto, conforme a la letra b) del artículo 47 del DL 211.

¹² Las centrales de generación eléctrica activas en el mercado corresponden a (i) El Arrayán; (ii) Conejo Solar; (iii) El Maitén; (iv) El Nogal; (v) Amparo del Sol; (vi) Punta Baja; (vii) Canesa; (viii) Chalinga; (ix) Illapel; (x) Las Perdices; (xi) Las Codornices; (xii) San Juan I; (xiii) San Juan II; (xiv) Las Mercedes; y (xv) Don Pedro. A su vez, los proyectos de generación en desarrollo corresponden a Parque Eólico Carica y Parque Eólico Librillo Solar. Por último, el activo de transmisión corresponde a la subestación Don Goyo de 220 kV ubicada en la comuna de Ovalle, la cual forma parte de la infraestructura de transmisión nacional del Sistema Eléctrico Nacional. Notificación, párr. 55 a 57.

II. INDUSTRIA

12. El sistema eléctrico se encuentra dividido en tres segmentos¹³: (i) el de generación de energía eléctrica, que considera las distintas tecnologías disponibles¹⁴; (ii) el de transmisión de energía eléctrica, que incluye la infraestructura necesaria para el transporte de energía desde el lugar de generación hasta el lugar de consumo y/o distribución; y (iii) el mercado de distribución a consumidores finales. Según lo indicado *supra*, la Operación involucraría a los segmentos de generación y transmisión de energía eléctrica¹⁵.
13. El segmento de generación se centra en la producción de energía eléctrica transportable dentro del sistema respectivo, a partir de fuentes de energía primaria, sean éstas de carácter renovable o no renovable. En Chile, la regulación permite su desarrollo en condiciones de competencia, pudiendo los agentes económicos determinar los niveles de inversión, tecnología a utilizar y modelo de concesión cuando así lo deseen¹⁶⁻¹⁷.
14. La energía generada puede ser comercializada a través de dos mecanismos: (i) mediante contratos adjudicados, en procesos de licitación abiertos, por empresas concesionarias de distribución a clientes regulados, cuyos precios se determinan con la supervigilancia de la Comisión Nacional de Energía (“CNE”); o (ii) a través de negociación directa con clientes libres, cuyos precios se fijan a través de negociaciones bilaterales o en procesos de licitación privada¹⁸.
15. La energía producida por las generadoras se inyecta al respectivo sistema eléctrico según orden de eficiencia productiva, la que depende de los costos variables y la factibilidad técnica de operación, siendo el Coordinador quien establece el orden de despacho. El marco en el que se realiza este balance energético y la remuneración de aquellas generadoras que presenten excedentes se denomina “mercado spot”¹⁹.
16. En cuanto al segmento de transmisión de energía eléctrica, éste comprende el transporte de electricidad, mediante el conjunto de líneas, activos y subestaciones

¹³ Al respecto, véase informe de aprobación sobre Asociación entre Isa Inversiones Chile SpA, Transelec Holdings Rentas Limitada y China Southern Power Grid International (HK) Co., Limited, Rol FNE F303-2021; e informe de aprobación sobre Adquisición de control en Aela Generación S.A. y Aela Energía SpA por parte de Innergex Wind SpA, Rol FNE F310-2022 (“Informe Aela”).

¹⁴ Hidroeléctrica, termoeléctrica, eólica, solar, entre otras.

¹⁵ Como fue indicado *supra*, dentro de los activos que componen el Grupo Objeto se encuentra la sociedad Don Goyo Transmisión S.A., activa en el segmento de la transmisión de energía eléctrica.

¹⁶ El marco normativo del segmento de generación se compone de diversas leyes, reglamentos y normas técnicas que tienen por objeto regular las actividades de producción de energía eléctrica, el régimen de concesiones y las tarifas, además de definir las autoridades sectoriales competentes, que fiscalizan e intervienen en el funcionamiento de las empresas presentes en los distintos segmentos de la industria. Específicamente, el Decreto con Fuerza de Ley N°4 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo del año 2006 fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto con Fuerza de Ley N°1 del Ministerio de Minería, Ley General de Servicios Eléctricos (“LGSE”) regula la producción, transporte, distribución, régimen de concesiones y tarifas de la energía eléctrica, además de las funciones del Estado relacionadas con estas materias, incluyendo la operación del Sistema Eléctrico Nacional (“SEN”), el Panel de Expertos y el Coordinador Eléctrico Nacional (“Coordinador”), entre otros.

¹⁷ La LGSE establece que los agentes económicos que operan centrales generadoras están sujetos a la supervisión del Coordinador, la cual incluye ciertas obligaciones de información periódica, programas de operación, mantenimiento e instrucciones dispuestas para la operación coordinada del sistema.

¹⁸ Artículos 147, 149 y 166 de la LGSE.

¹⁹ De esta manera, las generadoras son remuneradas al costo marginal del sistema en un momento dado por su posición excedentaria, es decir, cuando sus inyecciones de energía al sistema exceden los retiros que efectúan sus clientes en virtud de los contratos que mantienen. De la misma forma, sobre las generadoras deficitarias recae una obligación de pago. Véase artículo 162 y siguientes de LGSE; Norma Técnica de Transferencias de Potencia entre Empresas Generadoras de la CNE del año 2016; informe de aprobación sobre la Adquisición de control en Eletrans S.A. y otros por parte de Chilquinta Energía S.A., y adquisición de control en Chilquinta S.A. por parte de State Grid International Development Limited, Rol FNE F219-2019 (“Informe Chilquinta”), párrafo 25; e Informe Aela, párrafo 15.

eléctricas que forman parte de un sistema eléctrico y que no están destinadas a prestar el servicio eléctrico de distribución. En efecto, la actividad en este segmento se centra en transportar la energía desde los puntos de generación hasta los puntos de distribución²⁰.

III. MERCADO RELEVANTE

17. En la Notificación, las Partes identifican como mercado relevante adecuado a la generación de energía eléctrica, abarcando toda la inyección de energía al sistema de transmisión, sea que las empresas generadoras vendan energía mediante contratos con clientes libres o clientes regulados, o bien que la vendan únicamente en el *mercado spot*, sin mediar contratos con clientes²¹.
18. No obstante lo anterior, las Partes reconocen alternativas de mercado relevante plausibles en base a investigaciones anteriores de esta División relacionadas a la industria de generación eléctrica²². En primer lugar, se considera una segmentación entre generación de energía eléctrica destinada a clientes regulados y generación de energía eléctrica destinada a clientes libres²³⁻²⁴. Luego, se plantea otra posible segmentación entre la provisión de energía eléctrica a clientes libres ubicados dentro de las zonas de concesión de las empresas distribuidoras y aquellos que se encuentran fuera de dichas zonas²⁵⁻²⁶. Finalmente, las Partes señalan que las distintas fuentes de generación eléctrica –separando entre fuentes renovables y no renovables– podrían también justificar una posible segmentación del mercado relevante²⁷.
19. Para efectos del análisis efectuado en este Informe, se considerarán cada uno de los mercados relevantes plausibles descritos anteriormente, ya que no es evidente *a priori* cuál es el escenario que maximiza los posibles riesgos de la Operación. De todas formas, no resulta necesario realizar una definición exacta del mercado relevante del producto dado que las conclusiones obtenidas en el presente Informe no se alteran considerando los diversos escenarios alternativos.

²⁰ Informe de aprobación sobre Asociación entre Isa Inversiones Chile SpA, Transelec Holdings Rentas Limitada y China Southern Power Grid International (HK) Co., Limited, Rol FNE F303-2021.

²¹ Notificación p. 35.

²² Informe Aela, párrafo 21 y ss.

²³ Lo anterior, toda vez que el precio pagado por el suministro de energía eléctrica, en el caso de clientes regulados, se determina a través de procesos de licitación abiertos y monitoreados por la CNE, mientras que, en el caso de los clientes libres, existe un proceso bilateral de negociación entre generadora y cliente. Adicionalmente, no existiría sustituibilidad por el lado de la oferta entre energía comercializada a clientes libres y clientes regulados, al existir una imposibilidad material en el corto y mediano plazo para destinar bloques de generación de energía comprometidos a clientes regulados hacia clientes libres, por cuanto existen obligaciones legales y contractuales ineludibles. Informe Chilquinta, párrafo 46.

²⁴ Dado que los Compradores suministran energía tanto a empresas de distribución como a clientes libres, mientras que las Sociedades Objetivo sólo comercializan energía a clientes libres, la segmentación anterior sólo daría lugar a superposiciones en el mercado declarable plausible de generación de energía para clientes libres

²⁵ Informe Chilquinta, párrafo 67 y ss., e informe de aprobación sobre la Adquisición de control en Eletrans S.A. y otros por parte de Chilquinta Energía S.A., y adquisición de control en Chilquinta S.A. por parte de State Grid International Development Limited, Rol FNE F255-2020 ("**Informe CGE**"), párrafo 37 y ss.

²⁶ En el caso particular de esta Operación, los agentes económicos que forman parte de los grupos económicos de las Partes sólo suministran energía a clientes libres ubicados fuera de las zonas de concesión de las compañías distribuidoras, por lo que la segmentación anterior sólo daría lugar a una superposición en este mercado plausible.

²⁷ Las Partes fundan esta posible segmentación en lo señalado en pronunciamientos recientes de esta Fiscalía, donde si bien se ha descartado que las distintas fuentes de generación eléctrica constituyan mercados relevantes separados, esta Fiscalía ha identificado una creciente relevancia del carácter renovable de la energía para ciertos clientes. Véase Informe Aela, párrafo 17 y ss.; e informe de aprobación sobre Adquisición de control en Tritec-Intervento SpA por parte de Icafal Inversiones S.A., Rol FNE F316-2022.

20. En cuanto al alcance del mercado relevante geográfico, considerando las características de la Operación, esta División, en consonancia con decisiones anteriores²⁸, estima que el mercado relevante geográfico correspondería al sistema al que se inyecta la energía generada, que en este caso corresponde al Sistema Eléctrico Nacional (“SEN”).
21. Por otro lado, la Operación involucra también una relación vertical entre una de las empresas pertenecientes a las Sociedades Objetivo, Don Goyo Transmisión S.A. (“Don Goyo”), que participa en el mercado de transmisión de electricidad en el SEN, y las empresas generadoras eléctricas pertenecientes a Sonnedix²⁹, por lo que es necesario definir también los límites del mercado relevante de transmisión.
22. En particular, en cuanto al segmento de transmisión, al ser la integración generada por la Operación únicamente de carácter vertical, sólo resulta relevante analizar la competencia “en el mercado”³⁰. En dicho segmento, esta Fiscalía ha basado sus análisis sobre los efectos de las operaciones respectivas en la definición plausible más conservadora, es decir, considerando cada segmento de transmisión como un mercado separado³¹, sin pronunciarse sobre una definición precisa del mercado relevante. En línea con lo anterior, en este caso el escenario que maximiza los efectos de la Operación, es aquel que incluye al conjunto de líneas y subestaciones eléctricas que forman parte del sistema de transmisión nacional como un mercado en sí mismo³².

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

23. Para el segmento de generación eléctrica dentro del SEN, esta División determinó las participaciones de mercado de las Partes y los respectivos cambios en el índice de Herfindahl – Hirschman (“IHH”) generados por la Operación, según las distintas alternativas de mercado relevante plausible mencionadas en la sección anterior. Específicamente, para el mercado definido como generación inyectada al SEN, se consideró capacidad instalada (bruta) y generación, además de ventas totales durante el año 2021³³. Para el mercado definido como venta a clientes libres y como venta a clientes libres fuera de las zonas de distribución, se consideraron únicamente las ventas respectivas³⁴, mientras que para la definición de mercado que solo considera generación en base a fuentes renovables, se consideraron la capacidad instala (bruta) y la generación de este tipo de generadores³⁵⁻³⁶.

²⁸ Véase informes de aprobación Rol FNE F91-2017, Rol FNE F107-2017, Rol FNE F154-2018, Rol FNE F219-2019, Rol FNE F255-2020, Rol FNE F303-2021, Rol FNE F310-2022, entre otros.

²⁹ Véase párrafo 7 *supra*.

³⁰ Por el contrario, la competencia “por el mercado” no se ve afectada al no producirse integración horizontal entre las Partes en transmisión eléctrica. Véase informe de aprobación sobre la Adquisición TerraForm y otros por Orion US Holdings 1 LP, Rol FNE F91-2017; informe de aprobación sobre la Adquisición de Compañía Transmisora del Norte Grande S.A. por parte de Chilquinta Energía S.A., Rol FNE F154-2018; Informe Chilquinta; Informe CGE; e informe de aprobación sobre la Adquisición de control en Colbún Transmisión S.A. por parte de Alfa Desarrollo SpA, Rol FNE F277-2021.

³¹ Notificación, p. 44.

³² En cada sistema de transmisión es posible distinguir líneas y subestaciones eléctricas de los siguientes segmentos: (i) transmisión nacional; (ii) transmisión zonal; (iii) transmisión dedicada; y (iv) transmisión para polos de desarrollo. Para efectos de esta Operación, tiene relevancia sólo el sistema de transmisión nacional, que corresponde a aquel conjunto de líneas y subestaciones que permite la conformación de un mercado eléctrico común, interconectando los restantes segmentos de transmisión. Notificación, p. 42.

³³ Columnas 4, 6 y 1 respectivamente.

³⁴ Columnas 2 y 3 respectivamente.

³⁵ Columnas 5 y 7 respectivamente.

³⁶ Lo anterior debido a que, en el mercado eléctrico, las ventas se realizan a nivel de agentes económicos que poseen una determinada matriz de generación que puede involucrar distintas fuentes de generación, por lo que no resulta factible segmentar dichas ventas de acuerdo a la fuente de generación.

Tabla N°1 – Participación y cambio en IHH producto de la Operación³⁷

	% Ventas [MWh]			% Capacidad instalada [MW]		% Generación [MWh]	
	Generación eléctrica SEN	Cientes libres	Cientes libres fuera de zona de distribución	Total	ERNC	Total	ERNC
Sonneditx	0,23%	0,34%	0,48%	0,82%	2,63%	0,60%	2,21%
Arco	0,26%	0,43%	0,60%	1,01%	3,23%	0,89%	3,27%
Total partes	0,49%	0,78%	1,08%	1,83%	5,86%	1,48%	5,48%
Cambio HHI	0,12	0,30	0,58	1,65	16,99	1,06	14,44

Fuente: datos aportados por las Partes en la Notificación y datos del Coordinador.

24. Como puede desprenderse de la Tabla N°1, el perfeccionamiento de la Operación implica un aumento marginal de la concentración de mercado, muy por debajo de los umbrales establecidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de mayo de 2022 de esta Fiscalía (“Guía”), en los mercados relevantes plausibles, bajo cualquier medida de participación.
25. Dado lo anterior, no sería necesario llevar a cabo un análisis pormenorizado de los efectos de la Operación en los mercados afectados, atendido además que no concurren circunstancias especiales contempladas por la Guía que ameriten un análisis en mayor profundidad³⁸.
26. Respecto de los eventuales riesgos de naturaleza vertical, derivados de la integración generada por la Operación, esta Fiscalía ha señalado en ocasiones anteriores que el segmento de transmisión eléctrica en el SEN corresponde a un mercado intensamente regulado, en el que las autoridades competentes fijan las principales variables competitivas. Así, la LGSE 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. Lo anterior limita el margen de actuación de los agentes del mercado, lo que, a su vez, dificulta la materialización de conductos potencialmente anticompetitivos³⁹.
27. Adicionalmente, la participación de las Sociedades Objetivo en este segmento, mediante su filial Don Goyo, es menor al 1%, bajo la definición más conservadora de mercado relevante, es decir, aquella que sólo incluye la transmisión nacional en el SEN⁴⁰. Por lo tanto, es posible descartar que la Operación tenga la habilidad para afectar sustancialmente la competencia a propósito de la integración vertical que ella genera.
28. Así, de conformidad a los antecedentes de la Investigación, considerando que las Partes tienen una baja participación en el segmento de generación de energía y que la participación del Grupo Objeto en el segmento de transmisión también es muy menor, es que esta División estima que la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia.

³⁷ Datos utilizados corresponden al año 2021.

³⁸ En particular, ninguna de las Partes constituye un competidor potencial o un entrante reciente, ni un competidor especialmente vigoroso e independiente —*maverick*—. Además, no existen indicios de coordinación actual o pasada en el mercado. Véase Guía, párrafo 36.

³⁹ Véase Informe CGE, párrafos 72 y 73.

⁴⁰ De acuerdo a los datos del Coordinador, la participación de Don Goyo en el valor anual de transmisión por tramo para el segmento nacional durante el año 2021 fue de un 0,2% aproximadamente.

V. CONCLUSIONES

29. En atención a los antecedentes tenidos a la vista y al análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la presente operación de concentración de manera pura y simple por no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, 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.

Francisca Javiera
Levín Visic

Firmado digitalmente por
Francisca Javiera Levín Visic
Fecha: 2022.10.03 12:42:38
-03'00'

**FRANCISCA LEVIN VISIC
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES**

PTG/MLA