

**ANT.:** Investigación de oficio por adquisición de Helio Atacama Tres SpA por parte de AES Andes S.A.  
Rol FNE F394-2024.

**MAT.:** Informe de Archivo.

**Santiago, 13 de septiembre de 2024.**

**A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)**

**DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES**

De conformidad a lo preceptuado en los artículos 1°, 2°, 3°, 3° bis, 39, 41, 47 y 48 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, relativo a posibles infracciones y efectos en la competencia de la operación de concentración del antecedente (“**Informe**”), recomendando el archivo de la investigación, por las razones que a continuación se exponen:

## **I. ANTECEDENTES**

1. Con fecha 5 de junio de 2023, AES Andes S.A. (“**AES Andes**” o “**Comprador**”), por una parte; y EDF EN Chile Holding SpA (“**EDF**”) y Marubeni Corporation (“**Marubeni**”, y junto con EDF, “**Vendedores**” y junto con el Comprador, “**Partes**”), por la otra, celebraron un contrato de compraventa de acciones consistente en la adquisición de la totalidad de las acciones representativas del capital de Helio Atacama Tres SpA (“**HAT**” o “**Entidad Objeto**”) por parte de AES Andes. Dicho contrato se perfeccionó con fecha 9 de junio de 2023, mediante un contrato de transferencia de acciones, quedando AES Andes como único controlador de la Entidad Objeto (“**Operación**”)¹.
2. El Comprador es una sociedad anónima abierta constituida bajo las leyes chilenas que forma parte del grupo empresarial de origen estadounidense ‘AES’, activo mundialmente en la industria de la energía, cuyo controlador final es The AES Corporation². En Chile, AES Andes tiene presencia en los segmentos de generación

---

¹ Véanse los hechos esenciales de fechas 5 y 9 de junio de 2023, por medio de los cuales AES Andes informó la Operación a la Comisión para el Mercado Financiero (“**CMF**”): <[https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=1e79816d040d7239ebf7cd0a8c4dee24VFdwQmVVMTZRVEpOUkVrd1RWUIJNMDEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723643102](https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=1e79816d040d7239ebf7cd0a8c4dee24VFdwQmVVMTZRVEpOUkVrd1RWUIJNMDEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723643102)> y <[https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=bd034ec0004a2759b802875731c1e895VFdwQmVVMTZRVEpOUkVrd1QwUIZkMDFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723643102](https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=bd034ec0004a2759b802875731c1e895VFdwQmVVMTZRVEpOUkVrd1QwUIZkMDFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723643102)>, respectivamente [últimas visitas: 13 de septiembre de 2024].

² La información pública tenida a la vista da cuenta que The AES Corporation, a través de Inversiones Cachagua SpA, es titular de un 98,15% de la propiedad de AES Andes. Al respecto, véase registro en CMF y Memoria Anual Integrada de Aes Andes para el año 2023: <<https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=94272000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=AAAWy2ACTAAABY%20AAM&vig=V1&control=svs&pestanía=5>>

–a través del desarrollo y operación de plantas de generación eléctrica<sup>3</sup>– y transmisión de energía eléctrica<sup>4</sup>.

3. En cuanto a los Vendedores, EDF es una sociedad constituida en Chile controlada por Électricité de France S.A., compañía francesa de servicios eléctricos. En el país, participa en el sector eléctrico a través de EDF Andes y EDF Renewables, entidades que suministran energía al Sistema Eléctrico Nacional (“**SEN**”), a través de Cabo Leones I, Santiago Solar y Generadora Metropolitana, entre otras. Por su parte, Marubeni es una sociedad constituida bajo las leyes de Japón con presencia en múltiples sectores a nivel global. En Chile, tiene presencia en la industria automotriz, de servicios sanitarios, de energía y minera<sup>5</sup>.
4. Por último, la Entidad Objeto es propietaria de una planta de generación fotovoltaica situada en la comuna de Sierra Gorda, región de Antofagasta, que posee una capacidad instalada de 146 MWp, denominada “Parque Bolero Solar”.
5. Con fecha 29 de mayo de 2024, conforme a lo dispuesto en los artículos 39 letra a) y 48 del DL 211, teniendo en consideración (i) la facultad de la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) de instruir las investigaciones que estime procedente frente a operaciones de concentración que han sido perfeccionadas sin previa notificación; (ii) la facultad de la Fiscalía de evaluar también la eventual existencia de las infracciones contempladas en el artículo 3° bis letra a) y en el artículo 3° inciso primero del DL 211; y, (iii) que la información pública tenida a la vista<sup>6</sup> y la relevancia

[https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=eb8fcf0487f59b03a1e4dba35edf9757VFdwQmV/VNUVRVEJOUkVsNFRtcHJIRTFsUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723644262](https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=eb8fcf0487f59b03a1e4dba35edf9757VFdwQmV/VNUVRVEJOUkVsNFRtcHJIRTFsUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723644262), respectivamente [últimas visitas: 13 de septiembre de 2024].

<sup>3</sup> A través de las siguientes entidades de su grupo empresarial: (i) AES Andes S.A.; (ii) Alto Maipo SpA; (iii) Empresa Eléctrica Ventanas S.A.; (iv) Energía Eólica Los Olmos SpA; (v) Energía Eólica Mesamávida SpA; (vi) Parque Eólico Campo Lindo SpA; (vii) AES Andes S.A.; (viii) AES Gener S.A.; (ix) Andes Solar II SpA; (x) Empresa Eléctrica Angamos SpA; y, (xi) Empresa Eléctrica Cochrane S.A.

Adicionalmente, AES Andes y Glacier AcquisitionCo SpA (“**Glacier**”), sociedad controlada por Global Infrastructure Management LLC (“**GIM**”), mantienen una *joint venture*, a través de Chile Renovables SpA (“**Chile Renovables I**”), para invertir en una serie de proyectos de energías renovables desarrollados por filiales de AES Andes. Este acuerdo comprende los siguientes proyectos, por un total de 614 MW de capacidad instalada: (i) Los Cucuros (109 MW); (ii) Andes Solar Ila (81 MW); (iii) Andes Solar Iib (180 MW); (iv) Los Olmos (110 MW); (v) Mesamávida (68 MW); y, (vi) Campo Lindo (66 MW). Con fecha 21 de diciembre de 2023, AES Andes y Glacier suscribieron una serie de contratos para expandir en 693 MW sus inversiones conjuntas en las sociedades desarrolladoras de los siguientes proyectos de energías renovables: (i) Parque El Bolero; (ii) Andes Solar IV; y, (iii) Parque Eólico San Matías, junto con expansiones de los parques solares denominados Andes Solar Ila y Andes Solar Iib. Dicha transacción implicó la creación de una nueva filial de AES Andes, denominada Chile Renovables II SpA (“**Chile Renovables II**”) a la cual se le aportarán los proyectos renovables indicados previamente. Al igual que en Chile Renovables I, en Chile Renovables II AES Andes detenta el 51% de participación en su propiedad y Glacier el 49% restante.

<sup>4</sup> En Chile, AES Andes cuenta con un total de 1.416 km en líneas de transmisión junto con varias subestaciones eléctricas. En particular, sus activos se componen de: (i) 1.128 km de líneas de transmisión directamente de su propiedad; (ii) 288 km de líneas de transmisión que posee a través de *leasing*; y, (iii) 32 subestaciones. Véase Memoria Anual Integrada 2023 de AES Andes, p.57. Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=eb8fcf0487f59b03a1e4dba35edf9757VFdwQmV/VNUVRVEJOUkVsNFRtcHJIRTFsUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723475556](https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=eb8fcf0487f59b03a1e4dba35edf9757VFdwQmV/VNUVRVEJOUkVsNFRtcHJIRTFsUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1723475556) [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>5</sup> Véase informe de aprobación de adquisición de control en Power Train Technologies Chile S.A. por Marubeni Corporation, Rol FNE F360-2023, párrafo 5. Disponible en: [https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2023/10/inap1\\_F360\\_2023.pdf](https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2023/10/inap1_F360_2023.pdf) [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>6</sup> Entre otros, véase Memoria Anual Integrada de AES Andes del año 2023, disponible vía web en: [https://s27.q4cdn.com/957035463/files/doc\\_financials/2023/ar/AES-ANDES-MEMORIA-ANUAL-INTEGRADA-2023-12-abril.pdf](https://s27.q4cdn.com/957035463/files/doc_financials/2023/ar/AES-ANDES-MEMORIA-ANUAL-INTEGRADA-2023-12-abril.pdf), p.405; el hecho esencial comunicado a la Comisión de Mercado y Valores, disponible vía web en: [https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=1e79816d040d7239ebf7cd0a8c4dee24VFdwQmV](https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=1e79816d040d7239ebf7cd0a8c4dee24VFdwQmV)

del Comprador y la Entidad Objeto<sup>7</sup> en los mercados potencialmente involucrados en la Operación podrían dar indicios de una posible superación de los umbrales de ventas establecidos en el artículo 48 del DL 211, se instruyó de oficio una investigación bajo el Rol FNE F394-2024 (“Investigación”).

## II. POSIBLE INFRACCIÓN AL DEBER DE NOTIFICAR UNA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN

6. La conducta de *gun jumping* en el marco del régimen de control preventivo de operaciones de concentración, incorporado en el DL 211 por la Ley N°20.945 de 2016, tiene lugar tanto respecto de aquellos hechos, actos o contratos que de forma obligatoria deban contar con la aprobación de la Fiscalía, como respecto de aquellos que voluntariamente se hayan sometido a su conocimiento.
7. De esta manera, se ha señalado que puede ocurrir un *gun jumping* en alguna de las siguientes situaciones: (i) al evadir el régimen de control preventivo de fusiones, perfeccionando de cualquier forma<sup>8</sup> una operación de concentración sin notificarla a la Fiscalía, estando obligado a ello por igualarse o superarse los umbrales copulativos de ventas<sup>9</sup>, conducta sancionada en el artículo 3° bis letra a) del DL 211; o, (ii) al perfeccionar de cualquier forma una operación ya notificada a la Fiscalía, y que se

[VVMTZRVEpOUkVrd1RWUJINMDEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1686073403](https://www.df.cl/empresas/energia/aes-andes-adquiere-planta-fotovoltaica-en-la-region-de-antofagasta-por-)>; e información de prensa, como por ejemplo, noticia publicada por Diario Financiero, disponible vía web en: <<https://www.df.cl/empresas/energia/aes-andes-adquiere-planta-fotovoltaica-en-la-region-de-antofagasta-por->> [últimas visitas: 13 de septiembre de 2024].

<sup>7</sup> HAT figuraría dentro de las 50 generadoras más relevantes en índices de generación bruta durante el año 2023 dentro del SEN. CNE, Reporte de generación bruta SEN, disponible en <<https://www.cne.cl/normativas/electrica/consulta-publica/electricidad/>> [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>8</sup> El perfeccionamiento puede ocurrir por distintas circunstancias formales y/o sustantivas, que tienen como elemento central la pérdida de independencia de uno o más agentes económicos que toman parte en una operación de concentración. Así, puede ocurrir no sólo con la suscripción o firma del instrumento donde consta el hecho, acto o contrato –si es que éste no incluye una cláusula suspensiva a la espera de la aprobación de la FNE–, sino que también mediante el intercambio de información comercialmente sensible entre los agentes económicos involucrados en una operación de concentración, o si se afecta o puede afectar, a través de cualquier medio, la independencia de cualquiera de las entidades que toman parte en la operación mediante la intervención en su comportamiento competitivo. En este sentido, véanse: Conselho Administrativo de Defesa Economica. “*Guidelines for the analysis of previous consummation of merger transactions*” (2016), p.7; y, Australian Competition and Consumer Commission, “*Gun jumping risks for merger transactions*” (2019), p.1, disponibles en: <<https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guideline-gun-jumping-september.pdf>> y <[https://www.accc.gov.au/system/files/1565\\_Gun%20jumping%20fact%20sheet\\_FA.pdf](https://www.accc.gov.au/system/files/1565_Gun%20jumping%20fact%20sheet_FA.pdf)>, respectivamente [últimas visitas: 13 de septiembre de 2024].

En esta misma línea es posible mencionar la historia fidedigna del establecimiento de la Ley N°20.945, que Perfecciona el Sistema de Libre Competencia. En ella consta la intervención de la Fiscalía ante el Congreso Nacional, donde se explica que: “*se establece un sistema de notificación obligatoria para todas las operaciones que superen ciertos umbrales de ventas, deber cuyo incumplimiento se sanciona mediante multas establecidas en el nuevo artículo 3 bis. Indicó que la notificación debe producirse antes del perfeccionamiento de la obligación, entendiéndose por éste el fenómeno económico de cese de la independencia referido en el nuevo artículo 47, esto es, el momento en que se adquiere la posibilidad de ejercer influencia decisiva sobre una empresa, aunque ésta no se ejerza de forma efectiva. Descarta, por lo mismo, que la palabra “perfeccionamiento” deba ser entendida como el perfeccionamiento del acto o contrato que sirve de fuente a la operación, fenómeno de índole jurídica, que puede acontecer aun cuando la operación no se haya perfeccionado desde el punto de vista económico, o viceversa*” (énfasis añadido). Biblioteca del Congreso Nacional. *Historia de la Ley N°20.945*, p.611.

<sup>9</sup> Umbrales de ventas que fija el Fiscal Nacional Económico al efecto y que constan en la Resolución Exenta N°157 de fecha 25 de marzo de 2019, que determinó el umbral de ventas conjuntas de la letra a) del artículo 48 del DL 211 en la suma de 2.500.000 Unidades de Fomento (“**Umbral Conjunto**”) y el umbral de ventas individuales de la letra b) del mismo artículo en la suma de 450.000 Unidades de Fomento (“**Umbral Individual**”) y ambos conjuntamente “**Umbrales**”).

encuentre suspendida según el artículo 49 del DL 211, conducta sancionada en el artículo 3° bis letra b) del DL 211<sup>10</sup>. El presente Informe se centrará en la primera de dichas hipótesis, considerando que la Operación no fue notificada a la Fiscalía.

8. En ese sentido, para que se pudiera haber configurado una conducta de *gun jumping* a consecuencia de la Operación, debieron haberse cumplido los siguientes requisitos copulativos: a) que haya existido una operación de concentración, en los términos del artículo 47 del DL 211; b) que las ventas en Chile de los agentes económicos que se concentraron durante el ejercicio anterior hayan igualado o superado los Umbrales; c) que la Operación no haya sido notificada a la Fiscalía; y, d) que la Operación haya sido perfeccionada<sup>11</sup>.
9. Así, en este caso en concreto la hipótesis de *gun jumping* en análisis se verificaría por el solo hecho de haberse perfeccionado la Operación, en el evento de haber estado ella sujeta al sistema de control preventivo obligatorio de concentraciones, y sin haberse notificado a la Fiscalía de forma previa a su perfeccionamiento, caso en el cual no sería necesario acreditar una afectación a la competencia en los mercados involucrados<sup>12</sup>. Consecuentemente, en caso de cumplirse los requisitos enumerados precedentemente, los que serán explicados con más detalle a continuación respecto de la Operación, nos encontraríamos en presencia de una conducta calificable como *gun jumping*, considerada como una infracción *per se*.
10. En cuanto al primer requisito, consistente en que haya ocurrido una operación de concentración, éste dice relación con el cumplimiento de alguna de las vías legales descritas en el artículo 47 del DL 211 y explicadas por la Guía de Competencia de la FNE de junio de 2017 (“**Guía de Competencia**”)<sup>13</sup>. En el caso de la Operación, no ha existido controversia entre las Partes y la Fiscalía en cuanto a su naturaleza jurídica, esto es, de que se trataría de una adquisición de influencia decisiva por parte de AES Andes sobre HAT, mediante control *de jure*, individual y positivo, contenida en el artículo 47 letra b) del DL 211<sup>14</sup>.
11. El segundo requisito dice relación con que las ventas de los agentes económicos que proyectaron concentrarse durante el ejercicio anterior al perfeccionamiento de la Operación hayan igualado o superado los Umbrales. A este respecto, esta División revisó y analizó las ventas en Chile de HAT y de aquellas realizadas por el grupo empresarial<sup>15</sup> de AES Andes durante el ejercicio 2022, considerando que la Operación fue perfeccionada durante el transcurso del año 2023.

---

<sup>10</sup> Requerimiento de la Fiscalía Nacional Económica presentado ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“**TDLC**”) en la causa Rol C-346-18, contra Minerva S.A. y JBS S.A.

<sup>11</sup> Al respecto, véase Informe de archivo de esta Fiscalía, por la investigación de oficio sobre asociación entre Pfizer Inc., y GlaxoSmithKline PLC. Rol FNE N°2.616-2020, párrafo 22; e, Informe de archivo respecto a la Denuncia sobre adquisición de activos de Unilever Chile Limitada y Unilever Chile SCC Limitada por parte de Empresas Carozzi S.A., Rol FNE F241-2020, párrafo 19.

<sup>12</sup> Véanse Informe de Archivo de esta Fiscalía, por la investigación de oficio sobre asociación entre Pfizer Inc., y GlaxoSmithKline PLC. Rol FNE N°2.616-2020, párrafo 21; y, el Requerimiento de la Fiscalía contra Minerva S.A. y JBS S.A. Rol C-346-18 de fecha 6 de abril de 2018, interpuesto ante el TDLC.

<sup>13</sup> Disponible en: <<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-competencia.pdf>> [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>14</sup> Al respecto, véase respuesta de AES Andes a Oficio Ord. N°1095-2024, de fecha 1 de agosto de 2024.

<sup>15</sup> Cabe mencionar que dicha interpretación se limita única y exclusivamente a efectos de proceder con la contabilización de los umbrales de ventas contenidos en el artículo 48 del DL 211.

12. De los antecedentes analizados y en consideración al alcance de las reglas de los artículos 96 y siguientes de la LMV<sup>16</sup>, esta División pudo confirmar que no se superarían los Umbrales establecidos por Resolución Exenta N°157 de fecha 25 de marzo de 2019.
13. Lo anterior, por cuanto no se iguala ni sobrepasa el criterio de Umbral Individual, dado que únicamente AES Andes superaría las 450.000 UF en ventas en Chile durante el ejercicio 2022, pero HAT tendría ventas inferiores a dicho umbral<sup>17</sup>.

**Tabla N°1: Ventas y cálculo de Umbrales. [Nota Confidencial 1]<sup>18</sup>.**

Agente económico	Ventas en Chile (2022)	Cálculo de Umbrales	
		Umbral Individual	Umbral Conjunto
AES Andes <sup>19</sup>	51.291.001 UF	Sí	
HAT	[0-450.000] UF	No	
Total	[50.000.000-60.000.000] UF		Sí

**Fuente:** Elaboración propia con datos de las Partes y la Entidad Objeto<sup>20</sup>.

14. De tal manera, considerando el carácter copulativo de los Umbrales establecidos en el artículo 48 del DL 211, y como se desprende de la Tabla N°1 anterior aun cuando se supera el Umbral Conjunto, de acuerdo a la información analizada no se superaría el Umbral Individual y, por tanto, no se verificaría el cumplimiento del segundo de los requisitos en análisis.
15. En definitiva, y considerando que el Comprador y la Entidad Objeto, durante el ejercicio anterior al perfeccionamiento de la Operación, no igualaron ni superaron los Umbrales establecidos en el artículo 48 del DL 211, no será necesario pronunciarse en relación a los últimos dos requisitos indicados en el párrafo 8 del presente Informe, esto es, que la Operación no haya sido notificada a la Fiscalía y que la Operación haya sido perfeccionada, considerando que para efectos de verificarse una hipótesis

---

Por otro lado, para el análisis de competencia que debe realizarse con ocasión del cumplimiento de las funciones de la Fiscalía, las definiciones y alcances de ciertos conceptos no necesariamente coinciden con la interpretación que les ha sido dada por otras autoridades. Este es el caso, por ejemplo, de la definición de control e influencia decisiva contenida en la Ley N°18.045 de Mercado de Valores ("LMV"), en sus artículos 96 y siguientes. Así, en el derecho de sociedades, por una parte, estos conceptos tienen como idea central otorgar transparencia a las relaciones comerciales por medio de la identificación e individualización del grupo con el que se está haciendo negocios, así como también la protección de los accionistas minoritarios. Por otra parte, en el derecho de la competencia, los conceptos de influencia decisiva o control, indistintamente, buscan determinar aquellas situaciones en las cuales una entidad puede influenciar el desempeño competitivo de otro agente económico, y con ello eventualmente afectar la competencia en los mercados.

<sup>16</sup> Véase Guía Práctica para la Aplicación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile de la Fiscalía de agosto de 2019 ("**Guía de Umbrales**"), párrafos 14 y 15.

<sup>17</sup> Véase el anexo de la respuesta de AES Andes a Oficio Ord. N°1095-2024, de fecha 1° de agosto de 2024.

<sup>18</sup> La información entre corchetes ("[-]") se refiere 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.

<sup>19</sup> Ello es concordante con la Memoria Integrada de AES Andes del año 2023, disponible vía web en: <[https://s27.q4cdn.com/957035463/files/doc\\_financials/2023/ar/AES-ANDES-MEMORIA-ANUAL-INTEGRADA-2023-12-abril.pdf](https://s27.q4cdn.com/957035463/files/doc_financials/2023/ar/AES-ANDES-MEMORIA-ANUAL-INTEGRADA-2023-12-abril.pdf)>, p.405. [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>20</sup> Véanse los siguientes documentos: (i) anexo de la respuesta de AES Andes a Oficio Ord. N°1095-2024, de fecha 1 de agosto de 2024; y, (ii) anexo N°3 a la respuesta de EDF EN Chile Holding SpA a Oficio Ord. N°1096-2024, de fecha 9 de julio de 2024.



de *gun jumping*, es necesario se verifique el cumplimiento copulativo de la totalidad de los requisitos señalados en el párrafo 8 anterior.

### III. ANÁLISIS DE EFECTOS EN LA COMPETENCIA

16. Las actividades desarrolladas por las Partes y la Entidad Objeto en Chile se enmarcan dentro de la industria de la energía eléctrica. El sistema eléctrico corresponde al conjunto de instalaciones de centrales eléctricas, líneas de transporte, subestaciones eléctricas y líneas de distribución interconectadas entre sí, que permite generar, transportar y distribuir energía eléctrica dentro de un sistema. En él intervienen diversos actores, quienes participan en las actividades de: (i) generación de energía eléctrica; (ii) transmisión; y (iii) distribución y venta de energía y potencia a usuarios finales<sup>21</sup>. Esta industria se encuentra regulada por el DFL N°4 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, de 12 de mayo de 2006, que fija el texto refundido de DFL N°1 de Minería, de 1982 (“**LGSE**”).
17. A partir de los antecedentes recabados durante la Investigación, fue posible constatar que el Comprador y la Entidad Objeto superponen horizontalmente sus actividades en la generación de energía eléctrica<sup>22</sup>. También fue posible identificar la presencia del Comprador y la Entidad Objeto en dos segmentos entre los cuales existe una relación vertical, esto es entre las actividades de generación eléctrica desarrolladas por la Entidad Objeto y las de transmisión eléctrica efectuada por AES Andes<sup>23</sup>.
18. En primer lugar, el segmento de generación de energía eléctrica se ha definido como la producción de energía eléctrica<sup>24</sup>, pudiendo distinguirse según la fuente de energía primaria –según sean estas renovables o no renovables–, por tipo de cliente y, en cuanto a su dimensión geográfica, entre los sistemas eléctricos donde ésta sea inyectada<sup>25</sup>. Esto último, debido a que será en dicho sistema donde se venderá la energía producida<sup>26</sup>. En lo referente a la Operación, las actividades del Comprador y

<sup>21</sup> Véanse, entre otros: (i) informe de aprobación de adquisición de TerraForm Power y otros por Orion US Holdings 1 L.P., Rol FNE F91-2017 (“**Informe TerraForm/Orion**”), párrafo 16; (ii) informe de aprobación de adquisición por parte de Generadora Metropolitana SpA de la participación de AES Gener S.A. y Norgener Foreign Investment SpA en Sociedad Eléctrica Santiago SpA. Rol FNE F107-2017 (“**Informe Generadora Metropolitana/ESSA**”), párrafo 13; (iii) informe de aprobación de adquisición de control en Eletrans S.A. y otros por parte de Chilquinta Energía S.A. y de adquisición de control en Chilquinta S.A. por parte de State Grid International Development Limited, Rol FNE F219-2019 (“**Informe Eletrans/Chilquinta/State Grid**”), párrafo 24; (iv) informe de aprobación de 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 (“**Informe CGE/State Grid**”), párrafo 25; (v) informe de aprobación de adquisición de control en Arcadia Generación Solar S.A. por parte de Sonnedix Chile Arcadia SpA y Sonnedix Chile Arcadia Generación SpA, Rol FNE F356-2023 (“**Informe Arcadia/Sonnedix**”), párrafo 11; y, (vi) informe de aprobación de adquisición de control en Global Infrastructure Management por parte de BlackRock, Rol FNE F385-2024 (“**Informe Global/BlackRock**”), párrafo 23.

<sup>22</sup> Al respecto, véase pie de página N°3.

<sup>23</sup> Al respecto, véase pie de página N°4.

<sup>24</sup> Informe Global/BlackRock, párrafo 24.

<sup>25</sup> El mercado eléctrico nacional se encuentra compuesto por tres sistemas independientes: (i) el SEN o Sistema Eléctrico Nacional, compuesto por los antiguos sistemas Interconectado Central e Interconectado del Norte Grande; (ii) el Sistema de Aysén, sistema que produce electricidad para abastecer la Región de Aysén del General Carlos Ibañez del Campo; y, (iii) el Sistema de Magallanes, sistema que produce electricidad para abastecer las Región de Magallanes y de la Antártica Chilena. Fuente: <<https://generadoras.cl/generacion-electrica-en-chile>> [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>26</sup> TDLC, Resolución N°22/2007, Rol NC N°134-06, p.35. En el mismo sentido, véase Informe Arcadia/Sonnedix, párrafo 16.

la Entidad Objeto se superpondrían en la generación de energía eléctrica transada en el SEN<sup>27</sup>.

19. Si bien la LGSE no califica la generación eléctrica como un servicio público, se encuentra sometido a un régimen regulatorio que tiene por objeto asegurar la eficiencia en el acceso a su suministro y velar por la seguridad operacional<sup>28</sup>. La interconexión y operación de las instalaciones de generación con las de transmisión es responsabilidad del Coordinador Eléctrico Nacional<sup>29</sup>.
20. En segundo lugar, el segmento de transmisión eléctrica tiene como función el transporte de la energía desde las generadoras a los consumidores y corresponde al “conjunto de líneas y subestaciones eléctricas que forman parte de un sistema eléctrico y que no están destinadas a prestar el servicio eléctrico de distribución”<sup>30</sup>.
21. Este segmento es considerado como un servicio público por la LGSE<sup>31</sup>. Se encuentra regulado en forma intensiva, en particular: (i) garantizando el acceso abierto y no discriminatorio a las instalaciones de transmisión<sup>32</sup>; (ii) estableciendo normas de tarificación<sup>33</sup>; y, (iii) velando por la calidad y seguridad de las líneas y subestaciones de transmisión<sup>34</sup>.
22. Para analizar los posibles efectos a nivel horizontal de la Operación, de acuerdo con lo establecido en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontal (“Guía”)<sup>35</sup>, en primer lugar, se efectuó un análisis estructural, calculando las participaciones de mercado y la variación en la concentración. Para esto último, se utilizó el Índice de *Herfindahl – Hirschman* (“IHH”). Se calcularon las participaciones conjuntas del Comprador y la Entidad Objeto en el segmento de generación eléctrica del sistema SEN<sup>36</sup>, en base a la generación bruta y su capacidad instalada, según se detalla en la Tabla N°2.

---

<sup>27</sup> El SEN abarca 3.100 kilómetros de longitud, alcanzando casi la totalidad del territorio nacional desde Arica a Chiloé, y actualmente se encuentra conformado por 797 empresas. Véase información publicada por el Coordinador Eléctrico Nacional. Disponible en: <<https://www.coordinador.cl/sistema-electrico/>> [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>28</sup> Artículo 72-2 LGSE.

<sup>29</sup> Al respecto, véase los objetivos y funciones del Coordinador Eléctrico Nacional. Disponible en: <<https://www.coordinador.cl/coordinador/objetivos-y-funciones/>> [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>30</sup> Artículo 73 LGSE.

<sup>31</sup> Artículo 7 LGSE.

<sup>32</sup> Artículo 79 LGSE.

<sup>33</sup> Artículo 102 y ss. LGSE.

<sup>34</sup> Artículo 74 LGSE.

<sup>35</sup> Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontal de la Fiscalía, de mayo de 2022. 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: 13 de septiembre de 2024].

<sup>36</sup> Al respecto, según fue detallado *supra*, existe una segmentación plausible adicional consistente en distinguir según la fuente de energía primaria (como, por ejemplo, termoelectricidad, hidroelectricidad convencional y energías renovables no convencionales). Sin embargo, si bien aumentaría la cuota de mercado de HAT a un 0,9% en ambas formas de medición, la adopción de dicha segmentación disminuiría la de AES Andes a un 1,7% y 4,6%, según si se mide en generación bruta o capacidad instalada, respectivamente. Lo anterior conllevaría a una menor participación conjunta del Comprador y la Entidad Objeto y, consecuentemente, a una menor variación del IHH. Debido a lo anterior, en este caso en particular, se optó por no adoptar dicha segmentación adicional, utilizando, en cambio, el escenario más conservador y que por tanto maximizaría los efectos de la Operación.

**Tabla N°2:** Participaciones en generación bruta en MWh y según capacidad instalada en MW (2023).

Empresa	Generación bruta	Capacidad instalada
AES Andes	11,5%	9%
HAT	0,3%	0,4%
Participación Conjunta	11,9%	9,4%
<b>Delta IHH</b>	<b>8</b>	<b>7</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CNE<sup>37</sup>.

23. Según es posible observar, en el segmento analizado no se superan los umbrales de concentración establecidos en la Guía<sup>38</sup>. Tampoco concurren circunstancias especiales que ameriten un análisis en mayor profundidad<sup>39</sup>. Por tanto, esta División estima que la materialización de la Operación no produciría efectos horizontales en el segmento de generación eléctrica que restrinjan la competencia.
24. En cuanto al análisis de los posibles efectos de la Operación a nivel vertical, considerando que las participaciones conjuntas del Comprador y la Entidad Objeto no superarían el 12% de participación de mercado y la existencia de una regulación sectorial intensiva en relación las principales variables competitivas, como el acceso, tarificación, calidad y seguridad del segmento de transmisión eléctrica<sup>40</sup>, fue posible descartar la habilidad del Comprador en el escenario post-Operación para incurrir en una hipótesis de bloqueo de insumos y clientes.
25. Debido a lo anterior, esta División estima que la Operación no impide, restringe ni entorpece la competencia en virtud de posibles efectos verticales<sup>41</sup>.
26. En vista de todo lo señalado, esta División pudo descartar tanto la existencia de *gun jumping* derivado del perfeccionamiento de la Operación, como que esta dé lugar a hechos, actos o convenciones que impidan, restrinjan o entorpezcan la libre competencia, o que tiendan a producir dichos efectos, al no existir traslapes horizontales o verticales que planteen efectos anticompetitivos asociados a su celebración.

#### IV. CONCLUSIONES

27. A la luz de los antecedentes expuestos, y al análisis realizado en este Informe, se recomienda archivar la Investigación puesto que no existen antecedentes que

<sup>37</sup> CNE, Reporte de generación bruta SEN y Reporte de capacidad instalada de generación, ambos disponibles en <<https://www.cne.cl/normativas/electrica/consulta-publica/electricidad/>>, [última visita: 13 de septiembre de 2024].

<sup>38</sup> Guía, párrafo 35 "(...) por lo general la FNE descartará un mayor análisis si, con posterioridad a la Operación, el índice de concentración del mercado es: i. Inferior a un IHH de 1.500; ii. Superior a un IHH de 1.500 e inferior a un IHH de 2.500 (índice expresivo de un mercado moderadamente concentrado), con una variación menor a 200; o iii. Superior a IHH de 2.500 (índice expresivo de un mercado altamente concentrado), con una variación proyectada de IHH (o  $\Delta$ IHH) menor a 100". Por lo tanto, independiente del nivel de concentración del mercado, no se superan los umbrales establecidos en la Guía.

<sup>39</sup> Ibid., párrafo 36. En particular, porque ni el Comprador ni la Entidad Objeto constituyen un competidor potencial o un entrante reciente, ni un competidor especialmente vigoroso e independiente —*maverick*—.

<sup>40</sup> En el mismo sentido, véase lo señalado en Informe CGE/State Grid, párrafos 110 a 114.

<sup>41</sup> En la misma línea, véase informe de aprobación de adquisición de Compañía Transmisora del Norte Grande S.A. por parte de Chilquinta Energía S.A., Rol FNE F154-2018. Disponible en: <[https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/12/inap1\\_F154\\_2018.pdf](https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/12/inap1_F154_2018.pdf)> [última visita: 13 de septiembre de 2024].



permitan afirmar la existencia de una infracción al DL 211 como consecuencia de la Operación. Lo anterior, salvo el mejor parecer del señor Fiscal (S), y sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados.

**ANÍBAL PALMA MIRANDA**  
**JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES**

FUK/FGV/RHR