

ANT.: 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.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 08 FEB. 2018

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)
DE : JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

Por medio del presente, y de conformidad a lo dispuesto en el Título IV "De las Operaciones de Concentración" del DFL N°1/2004 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, relativo a la operación del Antecedente (la "Operación"), recomendando la aprobación de la misma en forma pura y simple, en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 22 de diciembre de 2017, Ingreso Correlativo N° 05507-17, se notificó por parte de AES Gener S.A. ("AES Gener"), Norgener Foreign Investment SpA ("Norgener") (las "Vendedoras") y Generadora Metropolitana SpA ("GM") (la "Compradora" y todas en conjunto, las "Partes Notificantes"), a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía") la operación de concentración proyectada consistente en la adquisición, por parte de GM, de la participación de AES Gener S.A. y Norgener Foreign Investment SpA en la Sociedad Eléctrica de Santiago SpA ("ESSA"), en el marco de lo dispuesto en el Título IV del DL 211.
2. Con fecha 24 de enero de 2018, luego de que las Partes Notificantes complementaran la Notificación, se dio inicio a la investigación Rol FNE-107-2017.

A. Las Partes

3. AES Gener es una sociedad dedicada a la comercialización de energía eléctrica para venta de clientes libres y regulados, siendo activa en el mercado de la generación de energía eléctrica y actividades relacionadas. Adicionalmente tiene inversiones en otras sociedades o activos vinculados al mercado energético.
4. En Chile, AES Gener tiene presencia en el mercado eléctrico de generación a través de las centrales térmicas de Nueva Tocopilla, Angamos, Guacolda, Ventanas, Campiche, Nueva Renca, Los Vientos, Laguna Verde, Renca, Laja, Santa Lidia y Cochrane; las centrales hidráulicas Alfalfal, Quelltehues, Maitenes y Volcán; y a través de la central solar Andes Solar.
5. Norgener, por su parte, es una sociedad dedicada a la inversión en activos vinculados a la energía en cualquiera de sus formas.
6. ESSA, entidad objeto de la Operación, es una sociedad cuya propiedad corresponde en un 100% a las Vendedoras, dedicada a la generación de energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Nacional. Opera las centrales Renca, Nueva Renca, Santa Lidia y Los Vientos.
7. GM actualmente no desarrolla ninguna actividad económica, siendo la sociedad constituida para efectos de adquirir los activos objeto de la Operación. GM es controlada por Andes Mining & Energy Corporate SpA ("AME") y Electricité de France S.A. ("EDF")¹, quienes en conjunto, tienen el 100% de las acciones de la Central El Campesino S.A., sociedad que a su vez tiene el 100% de las acciones de GM.
8. AME es una sociedad dedicada a la consultoría y desarrollo de proyectos energéticos, que también invierte en sociedades o activos vinculados con la energía en cualquiera de sus formas. En Chile, cuenta con la central eólica Puelche y las centrales fotovoltaicas Sol de Loa, además de otras en conjunto con EDF, las que se esperan comiencen su operación dentro de los próximos años.
9. EDF es una sociedad dedicada a la generación, suministro mayorista de electricidad, transmisión, distribución y suministro minorista de electricidad. Tiene actividades en los mercados del gas y presta servicios de energía, incluyendo inversiones en sociedades o activos vinculados con energía en cualquiera de sus formas. En Chile, opera, en

¹ Si bien éstas no se han individualizado como Partes, al no ser entidades que intervienen como tales en el acto jurídico en virtud del cual se perfeccionaría la Operación, dada su relación con GM se acompañó a la Notificación también información a su respecto.

conjunto a otros socios, la central fotovoltaica Bolero y se encuentra desarrollando la central eólica Cabo Leones I².

10. AME y EDF, conjuntamente, a través de la sociedad Central El Campesino S.A., se encuentran desarrollando una central de ciclo combinado a gas conocida como El Campesino. Las mismas también tienen la central fotovoltaica Santiago Solar. Se espera que ambas centrales comiencen a inyectar energía al Sistema Eléctrico Nacional dentro de los próximos años.

B. La Operación

11. La Operación consiste en la adquisición del 100% de las acciones de ESSA por parte de GM. Luego, las centrales de Renca, Nueva Renca, Santa Lidia y Los Vientos pasarán a ser de GM. A su turno, AME y EDF controlarán conjuntamente ESSA³.
12. Las Partes han sostenido que la Operación se enmarca dentro de lo estipulado en el artículo 47 letra b) del DL 211, opinión que esta División comparte.

II. ANÁLISIS COMPETITIVO

13. El mercado eléctrico se encuentra dividido en diferentes segmentos: (i) el de generación de energía eléctrica, que utiliza las distintas tecnologías disponibles; (ii) el de transmisión de energía, que incluye la infraestructura necesaria para el transporte de energía desde el lugar de generación hasta el lugar de consumo o distribución; y (iii) el mercado de la distribución a los consumidores finales. Según lo indicado en el apartado anterior, la Operación involucra únicamente al mercado de la generación eléctrica.
14. Ciertos aspectos que inciden en el mercado de la generación eléctrica están sujetos a regulación, según lo dispone la Ley General de Servicios Eléctricos ("LGSE"), la cual, por ejemplo, fija formas de determinación de precios para ciertos clientes⁴, otorga al Coordinador Eléctrico⁵ la facultad de establecer el orden de despacho para la generación de energía que es inyectada al sistema interconectado, entre otras.

² EDF es dueño, en conjunto con Marubeni, de la central fotovoltaica Bolero, y dueño, en conjunto con Iberéolica, de la central eólica Cabo Leones I.

³ Según [Nota Confidencial 1].

⁴ Clientes libres y regulados. Según el artículo 147 de la LGSE, los clientes regulados son aquellos con requerimientos de potencia menores de 500KW. Los clientes libres son aquellos consumidores con requerimientos mayores a 500 KW. En el caso de Chile, los clientes libres son, en su mayoría, las empresas de la gran minería.

⁵ Incorporado por la Ley 20.936.

15. Esta Fiscalía ha definido el mercado relevante del producto⁶ como el de la comercialización de energía eléctrica para la venta a clientes libres y regulados. Lo anterior, debido a que, desde la perspectiva de la demanda, la energía es un producto homogéneo, no pudiéndose distinguir entre las distintas tecnologías utilizadas en su generación –convencionales y no convencionales-.
16. Si bien, tal como fue reconocido por el TDLC⁷, desde la perspectiva de la oferta, distintas tecnologías de generación presentan distintas barreras de entrada, costos e incentivos para un eventual ejercicio de poder de mercado, ello sólo es relevante para la decisión de inversión inicial y no para el momento de contratación y comercialización de energía eléctrica.
17. Actualmente, el mercado relevante geográfico corresponde al Sistema Eléctrico Nacional, sistema que se encuentra compuesto por la reciente conexión⁸ del Sistema Interconectado Central (“SIC”) y del Sistema Interconectado del Norte Grande (“SING”)⁹. El mercado relevante geográfico fue definido como tal, debido a que las centrales generadoras de las Partes se encuentran –o se encontrarán– conectadas a dicho sistema.
18. Según la definición del mercado relevante señalada, cabe determinar las participaciones de mercado de las Partes dentro del mercado de generación eléctrica. Desde una perspectiva conservadora y únicamente para efectos de simplificar el análisis de participaciones de mercado, se optó por considerar las centrales generadoras de AME y EDF como si fueran una única entidad (AME/EDF), sobreestimando la participación de mercado del adquirente. Además, dentro del análisis de competencia se incluyeron las centrales actualmente en construcción, cuya entrada en operación se proyecta para los próximos 3 años¹⁰.

⁶ Informe de archivo causa Rol FNE F-30-2014 e informe de aprobación Rol FNE F-91-2017.

⁷ Resolución N°22/2007, Consulta sobre alianza para realización de proyecto hidroeléctrico Aysén, p. 35, donde señala: *“considerando el lado de la oferta, al analizar las barreras de entrada al mercado de generación, será necesario distinguir entre las distintas tecnologías de producción disponibles, dado que existe una diversidad importante de costos entre éstas y, por ello, los incentivos a ejercer poder de mercado, por ejemplo estableciendo dificultades para el desarrollo de alguna de dichas tecnologías, pueden tener efectos relevantes sobre los precios y la eficiencia asignativa en este mercado”*, disponible en: http://www.tdlc.cl/tdlc/wpcontent/uploads/resoluciones/Resolucion_22_2007.pdf [última revisión 24/01/2018].

⁸ Véase (<https://www.cne.cl/prensa/prensa-2017/11-noviembre-2017/se-concreta-la-interconexion-de-los-sistemas-electricos-sic-y-sing-con-la-presencia-de-la-presidenta-de-la-republica/> [última revisión 24/01/2018]). Sin perjuicio de ello, la interconexión está dándose de forma paulatina.

⁹ Según Ley 20.936, antes citada.

¹⁰ Nota Confidencial [2].

19. Bajo las condiciones previamente señaladas, las participaciones de mercado e índices de concentración¹¹ se presentan en las Tablas 1 y 2 a continuación.

Tabla 1 - Capacidad instalada y generación de energía eléctrica por empresa propietaria de las instalaciones de generación Sistema Eléctrico Nacional año 2017

Grupo empresarial	% Capacidad Instalada [MW]	% Generación [MWh] ¹²
Enel	24%	22%
AES Gener	14%	23%
ESSA (AES Gener) ¹³	3%	2%
AME/EDF	4%	3%
Colbún	13%	16%
Engie	9%	10%
Otros ¹⁴	33%	24%
Total	100%	100%
Valor total anual	26.946 [MW]	83.751.867 [MWh]

Fuente: elaboración propia en base a información publicada por CNE y Coordinador Eléctrico Nacional.

Tabla 2 – Índices de concentración

Índices	% Capacidad Instalada [MW]	% Generación [MWh]
HHI pre Operación	2231	2069
HHI post Operación	2178	1975
Cambio HHI	-53	-94

20. Es posible observar que AES Gener es una de las empresas líderes en el mercado de generación eléctrica, medido tanto en capacidad instalada como en generación. Por su parte, la participación de mercado de EDF y AME es baja aun consideradas como un solo actor, e incluyendo todos sus proyectos en desarrollo y construcción.

¹¹ Cabe hacer presente que, si bien en el mercado de la generación eléctrica las participaciones de mercado y el índice HHI han sido utilizados como mecanismos para evaluar los riesgos a la competencia, hoy en día pareciera ser que existen métodos alternativos más apropiados. En este sentido, los *Indices Pivotal Supply Index* y *Residual Supply Index* serían los idóneos para medir competitividad y predecir poder de mercado (para mayor detalle, véase https://www.caiso.com/Documents/PredictingMarketPowerUsingResidualSupplyIndex_AnjaliSheffrin_FERCMarketMonitoringWorkshop_December3-4_2002.pdf y <https://core.ac.uk/download/pdf/1325464.pdf>).

Sin embargo, en este caso en particular, la desconcentración del mercado que refleja el índice HHI, junto a otros antecedentes recabados durante la investigación, es clarificadora respecto a la inexistencia de riesgos competitivos, por lo que la utilización de dichos índices no resulta necesaria.

¹² La generación de las centrales en construcción fue proyectada en base a la tecnología éstas y al factor de planta promedio de la tecnología respectiva, según sea el caso.

¹³ Para efectos del cálculo del índice HHI pre operación la sociedad ESSA se considera como parte de AES Gener.

¹⁴ Agrupa un extenso número de empresas generadoras de menor tamaño. Agruparlas como si fueran un único actor genera que el índice HHI sea sobreestimado.

21. Por lo tanto, y como puede desprenderse de la Tabla 2, luego de la Operación se produce una desconcentración del mercado, siendo el cambio en el HHI, medido tanto en potencia neta como en generación, negativo.

III. CONCLUSIONES

22. Dadas las condiciones presentes en el mercado de generación de energía eléctrica, en particular la regulación aplicable a la materia, y el hecho de que la Operación transfiere capacidad de generación desde uno de los líderes del mercado, a entrantes que recientemente han ingresado al mercado de generación eléctrica nacional, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en estos mercados. Por lo mismo, se recomienda aprobar la presente Operación en forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal.

Saluda atentamente a usted,



MABEL AHUMADA CASTILLO
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

DFR