

Santiago, 31 de marzo de 2021

**VISTOS:**

1. El documento de fecha 4 de diciembre de 2020, correlativo de ingreso N°04110-2020 ("**Notificación**") que notifica a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") la operación de concentración consistente en la eventual adquisición de la participación accionaria de Naturgy Inversiones Internacionales S.A. Agencia en Chile ("**NII Agencia**") en Compañía General de Electricidad S.A. ("**CGE**"), y de todas las participaciones accionarias de NII Agencia y CGE Magallanes S.A. (junto con NII Agencia, los "**Vendedores**") en CGE Servicios S.A. ("**CGE Servicios**", junto con CGE y sus filiales, las "**Entidades Objeto**") por parte de State Grid International Development Limited ("**SGIDL**", junto los Vendedores, las "**Partes**"), según dispone el acuerdo *Purchase and Sale Agreement* suscrito por las Partes ("**Operación**").
2. Las resoluciones de fecha 21 de diciembre de 2020 y 20 de enero de 2021, por medio de las cuales esta Fiscalía declaró la Notificación incompleta al identificar diversos errores y omisiones en la Notificación, entre otros, el no reconocimiento y no acompañamiento de información respecto de la totalidad de las sociedades en que SGIDL y sus relacionadas tienen participación directa o indirecta en Chile.
3. Las presentaciones de fecha 7 de enero de 2021, correlativo ingreso N° 4663-21, y 4 de febrero de 2021, correlativo ingreso N° 6119-21, mediante las cuales las Partes subsanaron los errores y omisiones identificados por la Fiscalía en la Notificación.
4. La resolución de esta Fiscalía de fecha 17 de febrero de 2021, que dio inicio a la presente investigación bajo el Rol FNE F255-2020, ("**Investigación**"), de conformidad al 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**")
5. Lo dispuesto en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de octubre de 2012 ("**Guía**").
6. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía de fecha 31 de marzo de 2021 ("**Informe**").
7. Lo dispuesto en los artículos 7 y 9 del 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**"), y en los numerales 34 y 36 del artículo 3° de la Ley N°18.410, que crea la Superintendencia de Electricidad y Combustibles ("**SEC**").
8. Lo dispuesto en los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República.
9. Lo establecido en el artículo 2° de la Ley N° 18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado ("**LOCBGAE**").
10. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, y en el Título IV del DL 211.

**CONSIDERANDO:**

1. Que, en lo que respecta a las Vendedoras, NII Agencia corresponde a una agencia en Chile de Naturgy Inversiones Internacionales S.A., sociedad constituida en el Reino de España y controlada por Naturgy Energy Group S.A. A su vez, NII Agencia es controladora de las Entidades Objeto de la Operación. Adicionalmente, CGE Magallanes corresponde a una sociedad anónima cerrada constituida en Chile y controlada directamente por CGE, y que controla a Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. ("**Edelmag**").
2. Que, respecto a las Entidades Objeto de la Operación, CGE es una sociedad anónima abierta, controlada directamente por NII Agencia, activa en generación y comercialización de energía a clientes libres; con presencia en el segmento de transmisión de energía eléctrica prestando servicios de transmisión zonal y dedicada; y titular por sí y a través de sus diversas subsidiarias, de concesiones de distribución de energía eléctrica en las regiones de Arica y Parinacota, Antofagasta, Atacama, Coquimbo, Valparaíso, Metropolitana, O'Higgins, Maule, Ñuble, Biobío y la Araucanía. Adicionalmente, a través de Edelmag, cuenta con concesiones de distribución de energía eléctrica en la Región de Magallanes.
3. Que, asimismo, CGE a través de su filial Tusan S.A. ("**Tusan**") se encuentra presente en la fabricación y comercialización de transformadores de distribución estándar ("**Transformadores**") y equipos compactos de medida ("**ECM**"), entre otras actividades. Adicionalmente, y por medio de su filial Energy Sur Ingeniería S.A., las Entidades Objeto de la Operación se encuentran presentes en la prestación de servicio técnico para Transformadores y ECM.
4. Que, en lo que respecta a las Compradoras, SGIDL es una sociedad *holding* de inversiones constituida en la República Popular China, de propiedad en un 100% de State Grid Corporation of China ("**SGCC**"). SGIDL es la titular de las inversiones y operaciones de energía eléctrica de SGCC fuera de China. En Chile, SGIDL controla indirectamente a Chilquinta Energía S.A. ("**Chilquinta**") y Tecnored S.A. ("**Tecnored**"), y tiene intereses mediante sociedades relacionadas a SGCC en la propiedad de Transelec S.A. ("**Transelec**") y en Pacific Hydro Chile S.A. ("**Pacific Hydro**"). A su vez, SGCC es dueña indirectamente de un 24,999999925% del capital social de la empresa portuguesa Redes Energéticas Nacionais SGPS, S.A., la que es titular, indirectamente, del 100% de Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A. ("**Transemel**"), y del 42,5% de Electrogas S.A.
5. Que Chilquinta es una sociedad anónima chilena dedicada esencialmente a la distribución de energía eléctrica en la Región de Valparaíso y en la Región del Maule<sup>1</sup>. Adicionalmente, por sí y/o a través de sus diversas filiales, realiza actividades de generación y comercialización de energía a clientes libres en el Sistema Eléctrico Nacional ("**SEN**") y transmisión de energía eléctrica en el SEN<sup>2</sup>. Por su parte, Tecnored es una sociedad chilena dedicada a la generación y comercialización de energía eléctrica y la venta de materiales eléctricos, incluyendo Transformadores y ECM, comercialización y generación de energía, entre otras actividades.

---

<sup>1</sup> Por sí y a través de sus sociedades Energía de Casablanca S.A., Luzinares S.A., Compañía Eléctrica Litoral S.A. y Luzparral S.A.

<sup>2</sup> Por sí y a través de sus filiales Eletrans S.A., Compañía Transmisora del Norte Grande S.A., Compañía Eléctrica Litoral S.A., Transquinta S.A., Luzinares S.A. y Luzparral S.A.; y prestación de servicios asociados a la distribución de energía eléctrica regulados y no regulados.

6. Que el control sobre SGIDL, y las demás empresas estatales constituidas en China, recaea sobre *State-owned Assets Supervision and Administration Commission* (“**SASAC**”), entidad de rango ministerial con facultades de supervisión y administración sobre SGIDL y específicamente con atribuciones legales para nombrar directores y ejecutivos en las sociedades que supervisa. En atención al control detentado por SASAC sobre SGIDL y las demás empresas estatales chinas con presencia en Chile<sup>3</sup>, esta Fiscalía centró su análisis en los posibles riesgos a la competencia que podrían producirse en cada uno de los segmentos donde existirían traslapes entre las actividades desarrolladas por estas sociedades y las Entidades Objeto de la Operación, incluyendo sus filiales y relacionadas.
7. Que la Operación califica jurídicamente como una de aquellas contempladas en el artículo 47 letra b) del DL 211, al adquirir SGIDL derechos que le permitirían, en forma individual, influir decisivamente en la administración de las Entidades Objeto.
8. Que en cuanto a las actividades de las Partes y sus entidades relacionadas, éstas desarrollan actividades en los segmentos de generación, transmisión y distribución eléctrica, y en los servicios asociados a este último segmento, tanto regulados como no regulados, así como también en la comercialización de Transformadores y ECM. Además, se identificaron potenciales relaciones verticales que forman parte de un análisis de competencia entre los segmentos de generación y distribución, de generación y transmisión, y de generación distribuida y distribución.
9. Que la actividad de generación de energía eléctrica corresponde al primer eslabón de la cadena de valor de la industria. La regulación permite su desarrollo en condiciones de competencia y quienes operen centrales generadoras a cualquier título quedarán sujetos a la supervisión del Coordinador Eléctrico Nacional del Sistema Eléctrico Nacional (“**Coordinador**”). La energía eléctrica generada es comercializada mediante contratos adjudicados en procesos de licitación abiertos por empresas concesionarias de distribución de energía eléctrica, cuyos precios se determinan con la supervigilancia de la Comisión Nacional de Energía (“**CNE**”), como también a través de negociación directa con clientes libres.
10. Que el sistema de transmisión eléctrica es una actividad que se encuentra regulada principalmente en 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**”). Las autoridades sectoriales intervienen en la actividad prestada por las empresas transmisoras en las diversas variables competitivas. En síntesis, mientras el Coordinador garantiza el acceso a los sistemas de transmisión, la CNE determina la remuneración de las empresas transmisoras por líneas de transmisión zonales y nacionales –y la expansión de nuevas obras–, mientras que la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (“**SEC**”) vela por supervigilar el mantenimiento y estándar de calidad de las líneas de transmisión. En la LGSE se destaca, para efectos del análisis competitivo de la Operación, la regulación sobre acceso abierto y no discriminatorio, y la remuneración por el uso de las líneas de transmisión. Esta regulación aplica a líneas de transmisión dedicadas, y se profundiza y/o intensifica cuando se trata de líneas de transmisión nacionales y zonales.

---

<sup>3</sup> SASAC se encuentra vinculada a las siguientes empresas estatales chinas con presencia en Chile: (i) China Southern Power Grid International, titular del 27,79% de Transelec S.A., sociedad dedicada a la transmisión eléctrica; (ii) State Power Investment Corporation China, controladora indirecta del 100% de Pacific Hydro Chile S.A., sociedad dedicada a la generación de energía; y (iii) China International Water and Electric Corp, filial de China Three Gorges Corporation, y dueña de Atiaia Energía Chile SpA, actualmente Rucalhue SpA, con presencia en dos proyectos de centrales hidroeléctricas en Chile, los que a la presente fecha no se encontrarían operativos.

11. Que la distribución eléctrica es una actividad que se encuentra sujeta a regulación, principalmente en la LGSE, que considera como servicio público eléctrico el suministro de las empresas concesionarias de distribución a usuarios finales ubicados en sus respectivas zonas de concesión. En el segmento de distribución de energía eléctrica, dadas sus características de monopolio natural, opera bajo un régimen de concesiones con exclusividad territorial y, en consecuencia, las empresas distribuidoras están obligadas a entregar un suministro permanente y continuo a los clientes regulados que lo soliciten dentro de su zona de concesión, bajo estándares de calidad y de acuerdo a las tarifas determinadas por la CNE, debiendo disponer de un abastecimiento de energía que les permita satisfacer el total del consumo de los clientes regulados.
12. Que como cuestión previa al análisis competitivo de la Operación, cabe señalar que esta Fiscalía, como todo órgano de la administración del Estado, debe someter su acción a la Constitución y a las normas dictadas conforme a ella, actuando siempre dentro del ámbito de su competencia<sup>4</sup>, so pena de nulidad de sus actos en contrario. En el caso de esta Fiscalía, el diseño institucional del régimen de control de concentraciones en Chile contenido en el Título IV del DL 211 no le confiere atribuciones para pronunciarse respecto de otras consideraciones de interés nacional o público –tales como consideraciones de estrategia geopolíticas, de defensa o seguridad nacional, etc.- distintas de la determinación de si una operación puede resultar apta o no para reducir sustancialmente la competencia. En razón de ello, no se analizó el mérito ni plausibilidad de algunas preocupaciones manifestadas en la Investigación por parte de ciertos actores de la industria relativos a eventuales afectaciones al interés o seguridad nacional, en sentido amplio, que a su juicio conllevaría el perfeccionamiento de la Operación, toda vez que exceden el ámbito de atribuciones legales de esta Fiscalía. Tal y como todas las demás operaciones de concentración que ha revisado y está revisando esta Fiscalía, sus actuaciones se enmarcaron única y exclusivamente en el ámbito de su mandato general de promover y defender la competencia en los mercados y, más específicamente, en las disposiciones del Título IV del DL 211, y sólo en dicho mérito se evaluó si la Operación tenía o no la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los mercados en los cuales las Partes, y sus entidades relacionadas, se encuentran activas en nuestro país.
13. Que, así, en cuanto al análisis competitivo de la Operación esta Fiscalía ha constatado la ausencia de riesgos horizontales producto de la Operación en el mercado de generación, en la definición plausible más estrecha, esto es, la comercialización de energía eléctrica a clientes en zonas de concesión, en atención a que las Partes de manera conjunta ostentan una participación de mercado de sólo 7% en dicho mercado y a que, en consecuencia, los niveles de concentración se encuentran por debajo de los umbrales mínimos establecidos en la Guía.
14. Que, respecto del análisis de los efectos de la Operación en el mercado de transmisión, las Partes cuentan con actividades en el segmento de transmisión zonal (dispuesto esencialmente para el abastecimiento actual o futuro de clientes regulados) y dedicado (compuesto por las líneas y subestaciones cuyo objeto es, esencialmente, servir como medio para el suministro de energía eléctrica a clientes libres o para la inyección de la producción de las centrales generadoras al sistema eléctrico).

---

<sup>4</sup> De conformidad con los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República y artículo 2° de LOCBGAE.

15. Que, en el segmento de transmisión zonal, los antecedentes de la Investigación dan cuenta, en primer lugar, que la planificación y diseño de los proyectos de nuevas redes de transmisión son realizados por el Coordinador bajo un esquema de licitaciones, situación que no se altera al concentrarse el número de actores de materializarse la Operación. En segundo lugar, se pudo concluir que las empresas de transmisión compiten “por el mercado”, es decir, por las licitaciones de nuevos proyectos de líneas de transmisión y, al analizarse la configuración de las licitaciones de los últimos tres años en este segmento, las Partes no se observan especialmente cercanas entre sí. En razón de lo anterior, es posible descartar que la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia en este ámbito.
16. Que, en consistencia con análisis previos de esta Fiscalía, y desde una perspectiva conservadora, se realizó una evaluación estructural del mercado para efectos de ilustrar la presencia de las Partes en el segmento de transmisión eléctrica de líneas zonales. Al respecto, esta Fiscalía determinó que no se producen riesgos horizontales con ocasión de la Operación al no generarse un cambio ni en la capacidad ni en los incentivos de las Partes a incurrir en conductas unilaterales, considerando la naturaleza de monopolio natural del segmento, situación que de hecho justifica la intervención regulatoria a la que está sujeto el sistema de transmisión eléctrica zonal en Chile.
17. Que, según se examinó en la Investigación, la regulación sectorial restringe la capacidad de las Partes a ejercer poder de mercado y no les confiere autonomía para afectar la competencia en el segmento de transmisión zonal. Lo anterior, considerando que la normativa sectorial aplicable determina las principales variables competitivas en virtud de las cuales las Partes se desenvuelven en el mercado -como el acceso a instalaciones, remuneraciones y calidad de servicio- y que existe *enforcement* regulatorio de dichas variables por parte de las autoridades sectoriales.
18. Que igualmente se pudo descartar la existencia de eventuales riesgos horizontales que pudieran producirse respecto de las líneas de transmisión dedicadas involucradas en la Operación, atendiendo a que no existe cercanía geográfica entre las líneas dedicadas de SGIDL y las Entidades Objeto y que, por ende, no serían líneas sustitutas entre sí.
19. Que en cuanto al segmento de distribución eléctrica y servicios regulados asociados a la misma, el análisis de mercado relevante descartó una definición a nivel nacional dado que no se ajusta a las dinámicas competitivas de la industria considerando el carácter eminentemente local de la demanda y de la oferta y la inexistencia de sustitución entre las diversas distribuidoras. En efecto, dado el carácter de monopolio natural de las empresas distribuidoras dentro de su zona de concesión, las Partes no compiten entre sí ya que las áreas donde operan están delimitadas geográficamente. Asimismo, en las limitadas áreas con superposición geográfica entre las concesiones de las Partes, los clientes no se verían afectados a raíz de la Operación al encontrarse las principales variables de competencia de este segmento —como el acceso a las instalaciones, la tarifa y la calidad de servicio— determinadas por la regulación sectorial y sujetas a *enforcement* por parte de las diversas autoridades sectoriales. Por lo anterior, se descartó que la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia en este segmento.
20. Que, sin perjuicio de lo anterior, de igual forma la FNE evaluó el proceso de tarificación del servicio de distribución de energía eléctrica llevado a cabo por la CNE, a fin de determinar si el perfeccionamiento de la Operación, y la disminución del número de agentes económicos independientes, podría afectar los mercados que la autoridad tiene a la vista en el desarrollo de dicho proceso tarifario. Considerando que la CNE utiliza múltiples

fuentes de información en el diseño de la empresa modelo eficiente para efectos de calcular la tarifa, y que la información aportada por las empresas distribuidoras es solo una de dichas fuentes, se descartó que al respecto la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia.

21. Que, en cuanto a los servicios no regulados asociados a la distribución, las actividades de las Partes coinciden en la comercialización de servicios de apoyo en postes para antenas de telecomunicaciones, la construcción de redes particulares y el traslado de redes. Respecto de dichos servicios no existe un traslape geográfico entre las actividades de las Partes, considerando que dichos servicios, por lo general, se prestan dentro de la zona de concesión de las empresas distribuidoras. Por ende, esta Fiscalía pudo descartar que la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia en dichos servicios.
22. Que, respecto al mercado de comercialización de Transformadores y al mercado de comercialización de ECM, en ambos casos se pudo descartar que la Operación sea apta para reducir sustancialmente la competencia. En ambos mercados existen otros fabricantes locales con una posición importante en el mercado que podrían disciplinar a la entidad resultante de la Operación. Adicionalmente, en ambos mercados se comercializan productos sin mayor diferenciación y con bajos costos de cambio, lo que limitaría la posibilidad de una eventual alza de precios. Adicionalmente, en el caso de los Transformadores, no existen barreras a la entrada significativas, ni para su importación, lo que facilitaría el ingreso de un potencial entrante a ese mercado.
23. Que, por su parte, se analizaron los riesgos asociados al análisis vertical de la Operación. En cuanto a la relación vertical entre generación y transmisión, se evaluó el riesgo de sabotaje, que contempla toda acción que pudiera adoptar una empresa transmisora para favorecer a sus activos de generación en desmedro de activos de generación de terceros, con objeto de extraer mayores rentas. El Informe da cuenta que la Operación no aumenta el incentivo a materializar dicha conducta, incluso existiendo un incremento en la participación de SGID en el segmento de transmisión, toda vez que su cuota actual de mercado en el segmento generación de sólo un 1,2% de la capacidad instalada en SEN, no aumentaría tras el perfeccionamiento de la Operación, al no ser CGE titular de centrales generadoras en dicho sistema. Así, no sólo SGIDL tendría bajos incentivos para implementar una eventual estrategia de sabotaje, sino que éstos no se alterarían de materializarse la Operación<sup>5</sup>.
24. Que, en cuanto a la relación entre generación y distribución, y los eventuales riesgos asociados a incentivos al uso estratégico de información de potenciales clientes libres dentro de zonas de concesión de estas últimas, la Operación no altera los incentivos a realizar este tipo de conductas, ya que el sujeto activo de la conducta ya contaría con dicha información previo a la Operación. Con todo, seguirían existiendo actores más relevantes que las Partes capaces de contrapesar una posible estrategia de bloqueo de clientes.
25. Que respecto de la relación entre generación distribuida y distribución, el análisis da cuenta que la Operación no aumenta los incentivos de bloqueo de clientes de los pequeños medios de generación distribuida<sup>6</sup>, considerando que éstos no negocian con clientes libres para el suministro de energía (como lo hacen las empresas distribuidoras) sino que inyectan la

---

<sup>5</sup> En concordancia con lo señalado en el informe de aprobación pura y simple de la investigación rol FNE F219-2019 caratulada "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", § 84-86.

<sup>6</sup> Centrales generadoras de menor tamaño que se conectan al SEN a través de líneas de distribución.

energía al SEN a un precio estabilizado, no generándose un cambio en los incentivos de llevar a cabo esta conducta.

26. 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.
27. Que, sin perjuicio de lo anterior, esta Fiscalía ya ha manifestado que la integración vertical entre los distintos segmentos de la industria eléctrica podría generar diversos incentivos adversos para el buen funcionamiento del mercado eléctrico<sup>7</sup>. Considerando el acotado ámbito del control de operaciones de concentración que realiza esta Fiscalía según se expuso en esta resolución, la existencia de limitaciones legales expresas contenidas en la LGSE y la existencia de un fiscalizador sectorial, resulta procedente remitir los antecedentes de la Operación a la SEC a efectos de que, dentro de la esfera de sus competencias<sup>8</sup>, pueda determinar si la Operación podría dar lugar a una infracción a lo dispuesto en el artículo 7 de la LGSE.

#### RESUELVO:

- 1°.- **APRUÉBESE** en forma pura y simple la Operación analizada en la Investigación, consistente en la adquisición de influencia decisiva sobre las Entidades Objeto por parte de SGIDL.
- 2°.- **NOTIFÍQUESE** a las Partes la presente resolución por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- **OFÍCIESE** a la Superintendencia de Electricidad y Combustibles, adjuntándose copia de la presente resolución, así como del Informe de Aprobación de la División de Fusiones de esta Fiscalía, de fecha 31 de marzo de 2021, con el objeto de que sea la autoridad competente la que determine el cumplimiento del artículo 7 de la LGSE, si procediere.
- 4°.- **PUBLÍQUESE.**

Rol FNE F255-2020.

RICARDO  
WOLFGANG RIESCO  
EYZAGUIRRE

Firmado digitalmente por  
RICARDO WOLFGANG RIESCO  
EYZAGUIRRE  
Fecha: 2021.03.31 17:36:16  
-03'00"

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

CGD/JPM

---

<sup>7</sup> TDLC, recomendación normativa sobre eliminación de restricciones a la integración vertical entre empresas del segmento transmisión nacional y empresas generadoras y distribuidoras. Rol ERN N°24-2018. Aporte de antecedentes de la Fiscalía, fs. 390.

<sup>8</sup> El artículo 7 de la LGSE establece limitaciones a la integración vertical, y la interpretación y supervigilancia de la LGSE le corresponde a la SEC, que cuenta con la potestad de adoptar medidas tendientes a corregir las deficiencias observadas en relación con el cumplimiento efectivo de las disposiciones establecidas en la LGSE, según dispone el artículo 9 de la LGSE en consonancia con el artículo 2° y numerales 34 y 36 del artículo 3° de la Ley N°18.410, que crea la SEC.