

ANT.: Adquisición de control en Aligned Data Centers, LLC, Aligned Data Centers REIT, LLC y otros, por parte de Global Infrastructure Management, LLC y otros.
Rol FNE F445-2025.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 2 de abril de 2026.

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad con lo establecido en el Título IV 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 (“**Informe**”) relativo a la operación de concentración del Antecedente, recomendando su aprobación, por las razones que a continuación se explican.

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 11 de diciembre de 2025, mediante presentación de ingreso correlativo N°66.732-2025 (“**Notificación**”), por una parte, Global Infrastructure Management, LLC (“**GIM**”), MGX Fund Management Limited (“**MGX**”), Mariana US Bidco, LLC y Mariana International Bidco, L.P. (ambas, “**Mariana SPVs**”; y, junto con GIM y MGX, “**Compradores**”); y, por la otra, Aligned Energy Holdings, L.P. (“**Vendedor**”; y, junto con los Compradores, “**Partes**”) notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva en Aligned Data Centers, LLC, Aligned Data Centers REIT, LLC, ADC International Latam Investor GP, Inc. y ADC International Latam Investor, L.P. (todas, “**Aligned**” o “**Entidades Objeto**”) por parte de los Compradores (“**Operación**”).
2. La Notificación fue presentada conforme al mecanismo de notificación simplificada contemplado en el artículo 6° del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado en el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, bajo el supuesto previsto en el artículo 4° N°3 de dicho cuerpo normativo.
3. En resoluciones de fechas 26 de diciembre de 2025 y 23 de enero de 2026, la Fiscalía resolvió la falta de completitud de la Notificación y dio lugar parcialmente a solicitudes de eximirse de acompañar ciertos antecedentes. Luego, mediante presentaciones de fecha 12 de enero de 2026, ingreso correlativo N°68.255-2026 (“**Primer Complemento**”) y de fecha 6 de febrero de 2026, ingreso correlativo N°68.876-2026 (“**Segundo Complemento**”), las

Partes complementaron la Notificación, acompañando nuevos antecedentes con el objeto de subsanar los errores y omisiones identificados.

4. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, con fecha 20 de febrero de 2026, la Fiscalía instruyó el inicio de una investigación, bajo el Rol FNE F445-2025 (“Investigación”).

II. PARTES Y OPERACIÓN

5. Los Compradores GIM y MGX concurren a la Operación mediante los vehículos de inversión Mariana SPVs, constituidos para su ejecución¹.
6. GIM es un administrador de fondos de infraestructura a nivel global, con sede en los Estados Unidos de América, que se enfoca principalmente en inversiones en los sectores de transporte, energía, residuos, aguas e infraestructura digital². GIM es propiedad de BlackRock, Inc. (“**BlackRock**”), gestor de inversiones con presencia global cuyas acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York³. Tanto GIM como BlackRock administran fondos que, directa o indirectamente, tienen participación en diversas entidades con presencia en Chile, entre ellas, Atlas Energía SpA (“**Atlas**”)⁴, Naturgy Energy Group S.A. (“**Naturgy**”)⁵ y Chile Renovables SpA (“**Chile Renovables**”)⁶, por parte de GIM; y, PMGD Holdco SpA (“**PMGD Holdco**”)⁷, por parte de BlackRock; todas empresas que participan en el segmento de generación eléctrica.
7. MGX es una empresa de inversión tecnológica con sede en los Emiratos Árabes Unidos, enfocada principalmente en el sector de inteligencia artificial⁸. Sus socios fundadores son Mubadala Investment Company PJSC y Group 42 Holdings Ltd. Las Partes declaran que MGX no cuenta actualmente con actividades en Chile⁹.
8. Por su parte, el Vendedor es una sociedad constituida conforme a las leyes de los Estados Unidos de América y controlador exclusivo de las Entidades Objeto. A través de estas últimas, cuenta con presencia internacional en el diseño, construcción y operación de centros de datos o *data centers*, con activos ubicados en los Estados Unidos de América y Latinoamérica, incluyendo a Chile. En nuestro país cuenta con dos *data centers* ubicados en la Región Metropolitana bajo la marca ODATA¹⁰.
9. La Operación consiste en la eventual adquisición de control conjunto en las Entidades Objeto por parte de GIM y MGX, mediante los vehículos Mariana SPVs, los cuales en su

¹ Notificación, párrafo 28.

² Notificación, párrafo 16.

³ Notificación, párrafo 17.

⁴ Las Partes indican que GIM administra ciertos fondos que, conforme a la legislación chilena, controlan a Atlas. Al respecto, véase: Notificación, párrafo 51.

⁵ Según lo informado por las Partes, fondos administrados y/o asesorados por GIM poseen una participación de [-] % en Naturgy. Al respecto, véase: Notificación, párrafo 47.

El presente Informe contiene información que forma parte del mismo, pero que es confidencial en los términos del artículo 39 letra a) del DL 211. De esta manera, las referencias a “[-]” dicen relación con información censurada y que se encuentra contenida en la versión confidencial del Informe.

⁶ En la Notificación, las Partes afirman que fondos administrados y/o asesorados por GIM poseen una participación de [-]% en Chile Renovables. Al respecto, véase: Notificación, párrafo 47.

⁷ Conforme a lo expuesto por las Partes, fondos afiliados a BlackRock controlan a PMGD Holdco. Al respecto, véase: Notificación, nota a pie de página N°4.

⁸ Notificación, párrafo 21.

⁹ Notificación, párrafo 53.

¹⁰ Notificación, párrafo 25, y declaración de representante de ODATA de fecha 27 de febrero de 2026.

conjunto adquirirán el 100% de la participación accionaria en las mismas¹¹⁻¹². En consecuencia, la Operación corresponde a la hipótesis prevista en el artículo 47 letra b) del DL 211, al adquirir GIM y MGX derechos que les permitirán ejercer influencia decisiva conjunta en la administración de Aligned.

III. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

10. Las Partes en la Notificación informan la existencia de una superposición vertical entre las actividades de los Compradores¹³ en el suministro de energía eléctrica por empresas generadoras, aguas arriba, y en los servicios provistos por *data centers*, aguas abajo. Con la finalidad de evaluar los posibles efectos que el perfeccionamiento de la Operación podría producir en la competencia, a continuación, se describirán los segmentos concernidos y se determinarán las posibles definiciones de mercado relevante de producto y geográfico que resulten aplicables a las actividades económicas desarrolladas por las Partes.

III.1. Mercado aguas arriba: generación de energía eléctrica

11. Las actividades de los Compradores en la industria eléctrica se circunscriben al segmento de generación. El sistema eléctrico ha sido definido en la Ley General de Servicios Eléctricos (“**LGSE**”)¹⁴ como el conjunto de instalaciones de centrales eléctricas generadoras, líneas de transporte, subestaciones eléctricas y líneas de distribución interconectadas entre sí, que permiten generar, transportar y distribuir energía eléctrica. Así, en el sistema eléctrico se desarrollan actividades de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica¹⁵.

¹¹ Al efecto, con fecha 13 de octubre de 2025, el Vendedor y Mariana US Bidco, LLC, como comprador, suscribieron un acuerdo de compraventa de acciones, en virtud del cual este último pretende adquirir el 100% de participación accionaria en las Entidades Objeto. Luego, con fecha 3 de noviembre de 2025, Mariana US Bidco, LLC cedió sus derechos respecto de ciertas Entidades Objeto a Mariana International Bidco, L.P. De esta forma, en virtud de la Operación, los vehículos Mariana SPVs en su conjunto, adquirirán el 100% de participación accionaria en las Entidades Objeto. Al respecto, véanse: (i) Notificación, párrafos 1-5; (ii) el documento “*Mariana - Purchase Agreement (Executed)*”, acompañado por las Partes a la Notificación; y, (iii) el documento “*Mariana - Assignment Agreement (Purchase II) (Executed)*”, acompañado por las Partes a la Notificación.

¹² En lo relativo a la estructura de control proyectada de Aligned luego de la Operación, las Partes indican que GIM y MGX ejercerán control conjunto sobre ésta por medio de los vehículos Mariana SPVs. En efecto, fondos administrados y/o asesorados por GIM y MGX mantendrán aproximadamente un [-]% y un [-]% de interés en los Mariana SPVs, respectivamente. A su vez, AIP Lower Aggregator C Mariana, L.P. (“**AIP**”), fondo de inversión sobre el cual GIM y MGX ejercen control conjunto, tendrá aproximadamente un [-]% de interés en los Mariana SPVs. [-]. Al respecto, véase: Notificación, párrafo 6 y el documento “*Mariana - JV Term Sheet (Executed)(128088019.11)*”, acompañado por los Compradores al Primer Complemento. Por otro lado, en cuanto a la estructura de control conjunto en AIP por parte de GIM y MGX, [-]. Al respecto, véanse los siguientes documentos acompañados por los Compradores al Primer y Segundo Complemento: (i) “*Considerando N°5 - Explicación de documentos acompañados*”; (ii) “*1. Project Lithium - Operating Agreement (AIP GovCo LLC) (Executed)*”; y, (iii) “*Mariana - Joint Bidding Agreement (Executed)_Censurado 2*”.

¹³ Mediante las siguientes entidades: Atlas, Naturgy, Chile Renovables y PMGD Holdco. Véase: Notificación, pp. 10-11.

¹⁴ Véase: el artículo 225 letra a) del Decreto con Fuerza de Ley N°4/20.018, de 2006, del entonces Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 1982, del Ministerio de Minería, Ley General de Servicios Eléctricos.

¹⁵ En Chile es posible identificar el Sistema Eléctrico Nacional (“**SEN**”) y otros sistemas medianos y aislados. Al respecto, véanse: (i) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición por parte de Generadora Metropolitana SpA de la participación de AES Gener S.A. y Norgener Foreign Investment SpA en Sociedad Eléctrica Santiago*. Rol FNE F107-2017, párrafo 13; (ii) FNE, Informe de aprobación, *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 State Grid/Chilquinta**”), párrafo 22; (iii) FNE, Informe de aprobación, *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 State Grid/CGE**”), párrafo 25; (iv) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en Global Infrastructure Management por parte de BlackRock*. Rol FNE F385-2024 (“**Informe BlackRock/GIM**”), párrafo 23; y, (v) FNE, Informe de Aprobación, *Adquisición de control en Doña Antonia Solar SpA y otras, por parte de GAC Renewables Storage, LLC; y Adquisición de control en EnfraGen, LLC, por parte de Glenfarne Asset Company, LLC*. Rol FNE F436-2025 (“**Informe F436-2025**”), párrafo 13.

12. El segmento de generación corresponde a la producción de energía eléctrica transportable dentro del sistema respectivo, mediante distintas fuentes primarias, tanto renovables como no renovables¹⁶. La energía generada puede ser comercializada en el mercado de corto plazo o *spot*¹⁷, o mediante contratos de suministro suscritos con: (i) empresas concesionarias de distribución que proveen energía eléctrica a clientes regulados; y/o, (ii) clientes libres, mediante licitaciones privadas o negociaciones directas¹⁸.
13. En cuanto a sus fuentes de generación, las renovables comprenden la energía hidroeléctrica de embalse, hidroeléctrica de pasada, de biomasa, eólica, solar, termo-solar y geotérmica. A su vez, las no renovables incluyen al gas natural, carbón y los derivados de petróleo. Adicionalmente, respecto de las fuentes de generación renovable, éstas pueden subclasificarse en energía renovable convencional y no convencional¹⁹.
14. En cuanto a la definición de mercado relevante de producto, las Partes indican en la Notificación que, para el segmento de generación eléctrica, corresponde diferenciar según fuente primaria, es decir, renovable o no renovable, y según el tipo de cliente, regulado o no regulado²⁰. De esta forma, estiman que debe considerarse únicamente la generación eléctrica por fuentes renovables, por cuanto PMGD Holdco y Atlas solo participan en dicho segmento²¹. Por otro lado, en vista de que los *data centers* generalmente negocian el suministro de energía como clientes libres, las Partes señalan que el análisis debiese limitarse a ese tipo de cliente²². Por último, en lo relativo al mercado relevante geográfico, las Partes sostienen que este correspondería al SEN²³.

¹⁶ La normativa permite el desarrollo de esta actividad en condiciones de competencia, pudiendo los interesados determinar la ubicación de sus instalaciones, la tecnología a utilizar y el modelo de concesión, cuando así lo determinen. A su vez, quienes operan centrales generadoras quedan sujetos a la supervisión del Coordinador Eléctrico (“**Coordinador**”), incluyendo obligaciones de información, programas de operación, mantenimiento e instrucciones dispuestas para la operación coordinada del sistema eléctrico. Al respecto, véanse los artículos 72-1 y siguientes de la LGSE.

¹⁷ La normativa sectorial determina que la inyección de energía al sistema se realiza según un orden de eficiencia productiva que establece el Coordinador, el que está determinado por los costos variables y la factibilidad técnica de operación. Asimismo, se establece que las generadoras son remuneradas al costo marginal del sistema cuando su inyección de energía supera el consumo o retiro de sus clientes contratados. En contrapartida, las generadoras deficitarias deben pagar la diferencia generada entre el consumo o retiro de sus clientes contratados, y lo que efectivamente inyectaron al sistema. En el caso de propietarios u operadores de medios de generación de pequeña escala, tienen derecho a acceder a precios estabilizados que fija el Ministerio de Energía, previo informe técnico de la Comisión Nacional de Energía. Este balance energético se conoce como mercado de corto plazo o *spot*.

Respecto de todo lo señalado anteriormente, véanse: (i) artículos 57, 139 y 164 del Decreto Supremo N°125, de 2017, del Ministerio de Energía, que aprueba el Reglamento de Coordinación y Operación del Sistema Eléctrico Nacional; (ii) artículos 72-3 y 225 letra f) de la LGSE; (iii) artículos 9 y 17 del Decreto Supremo N°88, de 2019, del Ministerio de Energía, que aprueba el Reglamento para Medios de Generación de Pequeña Escala; y (iv) Informe N°33/2024 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, considerando 26°.

¹⁸ De acuerdo con la normativa, en la industria eléctrica es posible identificar estas dos categorías principales de clientes: regulados y libres. Los clientes regulados corresponden a todos los usuarios finales cuya potencia conectada es inferior o igual a 500 kilowatts (kW), así como aquellos denominados elegibles, cuya potencia se sitúa entre 500 y 5.000 kW que no han optado por pasar al régimen libre. Respecto de los clientes regulados, los distintos aspectos de la relación comercial y jurídica con empresas distribuidoras se encuentran regulados en la LGSE. Por su parte, los clientes libres son los usuarios finales cuya potencia conectada supera los 5.000 kW, a los cuales la ley les atribuye la aptitud para negociar sus contratos de suministro eléctrico por sí mismos. Dichos contratos pueden celebrarse con una empresa generadora o distribuidora; tratándose de distribuidoras, al no generar directamente energía, se aprovisionan previamente de la energía que revenden. Al respecto, véanse los artículos 147 y 149 de la LGSE.

¹⁹ Véase a este respecto lo señalado por el Ministerio de Energía en: <<https://energia.gob.cl/educacion/que-son-las-energias-renovables>> [última visita: 02.04.2026].

²⁰ Notificación, párrafos 75 y 76.

²¹ Notificación, párrafo 81.

²² Notificación, párrafo 79.

²³ Notificación, párrafo 77.

15. En decisiones anteriores, la jurisprudencia nacional ha estimado como plausible una segmentación que distinga según el tipo de cliente²⁴ y según la fuente primaria de generación eléctrica utilizada, entre renovables y no renovables²⁵. En relación con esta última segmentación, en los casos donde se ha adoptado un enfoque conservador, se ha considerado al grupo de energías renovables no convencionales (“**ERNC**”) como un segmento en sí mismo²⁶. Respecto al mercado relevante geográfico, se ha estimado que corresponde a la extensión del SEN, sistema al que se inyecta la energía producida²⁷.
16. En consecuencia, si bien no resulta necesario efectuar una definición precisa del mercado relevante, conforme a los lineamientos de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la Fiscalía de mayo de 2022 (“**Guía de Análisis Horizontal**”)²⁸, el análisis del presente Informe empleará las siguientes segmentaciones: (i) la generación de energía eléctrica en el SEN, centrándose en la generación de energía eléctrica de fuentes renovables no convencionales, dadas las actividades de PMGD Holdco, Atlas, Naturgy y Chile Renovables; y, (ii) la venta de energía eléctrica a clientes libres, dada la caracterización de los *data centers*. Lo anterior, debido a que es la alternativa conservadora que maximiza los eventuales riesgos de la Operación, y a su vez se encuentra en línea con los precedentes de la jurisprudencia nacional ya referidos.

III.2. Mercado aguas abajo: operación de *data centers*.

17. Los *data centers* son instalaciones físicas diseñadas para albergar y operar servidores, sistemas de almacenamiento, redes y la distribución de grandes cantidades de datos²⁹. En general tienen tres elementos fundamentales: almacenamiento o memoria, interconexión de red y procesamiento³⁰. El principal servicio provisto por los *data centers* se denomina *colocation*, y comprende la construcción, abastecimiento energético, enfriamiento, conectividad y seguridad de instalaciones dedicadas a ello, en las cuales los clientes almacenan y operan equipamiento tecnológico como servidores o *hardware* de almacenamiento de datos³¹⁻³².

²⁴ Atendiendo a que la forma de contratación de energía difiere significativamente en algunos aspectos, y a que existe una imposibilidad material en el corto y mediano plazo para destinar bloques de generación de energía comprometidos a clientes regulados hacia clientes libre, y viceversa.

Véanse: (i) Informe State Grid/Chilquinta, párrafos 45 y 46; (ii) Informe State Grid/CGE, párrafo 55; (iii) Informe BlackRock/GIM, párrafo 27; y (iv) Informe F436-2025, párrafo 18.

²⁵ Lo anterior, teniendo presente la creciente relevancia del carácter renovable de la energía para clientes libres y las obligaciones regulatorias a la que están sujetas las empresas generadoras.

Véanse: (i) Informe State Grid/Chilquinta, párrafos 45 y 46; (ii) Informe State Grid/CGE, párrafo 55; (iii) Informe BlackRock/GIM, párrafo 27; y (iv) Informe F436-2025, párrafo 18.

²⁶ Véase Informe BlackRock/GIM, nota al pie N°58. Al igual que en el caso citado, de manera conservadora, solo se considerarán las ERNC, debido a que las plantas generadoras en que GIM y su grupo empresarial tienen participación en el país solo operan en base a estas fuentes.

²⁷ Véanse: (i) Informe State Grid/Chilquinta, párrafo 51; (ii) Informe State Grid/CGE, párrafo 62; (iii) Informe BlackRock/GIM, párrafo 29; y, (iv) Informe F436-2025, párrafo 21.

²⁸ Véase Guía de Análisis Horizontal, párrafo 32. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2025/06/FNE_Guia_Analisis_Horizontal_2022.pdf> [última visita: 02.04.2026].

²⁹ Ministerio de Ciencia, Tecnología, Conocimiento e Innovación: Plan Nacional de *Data Centers*: 2024-2030, p. 7. Disponible en: <https://minciencia.gob.cl/uploads/filer_public/95/6b/956b8c9f-d937-4b4d-8f6c-a871495a52ff/plan_nacional_de_data_centers_pdata.pdf> [última visita: 02.04.2026].

³⁰ Véanse: (i) Comisión Europea (2019), Caso M.9424 NVIDIA / Mellanox, párrafo 12; y, (ii) Comisión Europea (2020), Caso M.9843 Colony Capital / PS / NGD, párrafo 18.

³¹ Véanse: (i) Comisión Europea (2015), Caso M.7678 Equinix / Telecity, párrafo 6; y, (ii) Comisión Europea (2020), Caso M.9843 Colony Capital / PSP / NGD, párrafo 18.

³² Para los clientes sería posible contratar desde un rack individual hasta espacios mayores como gabinetes, áreas cerradas o incluso *suites* privadas. Adicionalmente, las Partes explican que, junto a los servicios de *colocation*, existen otros servicios complementarios, como los de campus *hyperscale*, conectividad a la nube, interconexión, servicio *carrier*, soporte técnico, soluciones de energía y sostenibilidad, seguridad, continuidad operacional y servicios profesionales. En cuanto a estos servicios, las Partes indican que los campus *hyperscale* permiten expansiones a gran escala; la conectividad en la nube y la interconexión proporcionan enlaces seguros y de baja latencia; los servicios de

18. Respecto a la definición de mercado relevante de producto, las Partes afirman que tanto los servicios de *colocation* como sus servicios complementarios forman parte de un mismo mercado, en vista de que estos últimos no serían demandados de manera aislada por los clientes y presentarían una sustitución muy limitada desde la perspectiva de la demanda³³. Adicionalmente, las Partes descartan una posible segmentación del mercado según el tipo de cliente, por cuanto todos requieren servicios y soluciones similares³⁴.
19. La jurisprudencia comparada ha evaluado las siguientes posibles segmentaciones aplicables a los servicios provistos por *data centers* según: (i) si los servicios de *colocation* son provistos a terceros o si son desarrollados para el uso propio de ciertas empresas (servicios *in-house*)³⁵; (ii) si los servicios de *colocation* son provistos por empresas independientes de operadores de red (proveedores neutrales o *carrier-neutral*) o si se trata de servicios provistos por operadores de red (*carrier-owned*)³⁶; (iii) si los servicios son provistos por *data centers* a nivel mayorista (oferta una gran cantidad de espacios a largo plazo) o minorista (oferta de menos espacios a corto o mediano plazo³⁷; y, (iv) según el tipo de cliente, como proveedores de servicios de tecnologías de la información o de almacenamiento en la nube, proveedores de medios y contenido digital, proveedores de red, proveedores de servicios financieros, clientes corporativos, entre otros³⁸.
20. En vista de que el presente análisis concierne específicamente a la relación vertical entre proveedores de energía eléctrica y *data centers*, y sin que sea necesaria una definición de mercado relevante de producto, se considerarán, aguas abajo, las actividades de todos los *data centers*, sin segmentaciones adicionales, por cuanto todas requieren suministro eléctrico. A su vez, para efectos del presente Informe, no resulta necesario pronunciarse sobre las posibles segmentaciones adicionales mencionadas por la jurisprudencia comparada, debido a que las conclusiones no se verían modificadas.
21. En lo relativo a la definición de mercado relevante geográfico aplicable a los servicios de *colocation*, las Partes afirman que corresponde a la Región Metropolitana, por cuanto tanto los centros de datos de ODATA como la gran mayoría de clientes se ubicarían en dicha zona³⁹. Respecto a esto, la jurisprudencia comparada ha estimado que el alcance para los servicios de *colocation* corresponde a un área metropolitana delimitada por un radio lineal de 50 kilómetros (km) desde el centro de la ciudad⁴⁰. Lo anterior, por cuanto la mayoría de los clientes apuntan específicamente a áreas metropolitanas cuando demandan estos servicios, de manera que desde ese punto de vista las distintas áreas metropolitanas no serían sustituibles entre sí⁴¹.

carrier ofrecen acceso a múltiples redes; los servicios gestionados otorgan soporte operativo especializado; y los servicios de energía, seguridad y continuidad fortalecen la disponibilidad y resiliencia. Al respecto, véase: Notificación, párrafos 62 y 65.

³³ Notificación, párrafo 66.

³⁴ Notificación, párrafos 68 y 69.

³⁵ Véase: Comisión Europea (2015), Caso M.7678 Equinix / Telecity, párrafos 11 y 17.

³⁶ Véase: Comisión Europea (2015), Caso M.7678 Equinix / Telecity, párrafos 12 y 20.

³⁷ Véase: Comisión Europea (2015), Caso M.7678 Equinix / Telecity, párrafos 13 y 21.

³⁸ Véase: Comisión Europea (2015), Caso M.7678 Equinix / Telecity, párrafos 14 y 25.

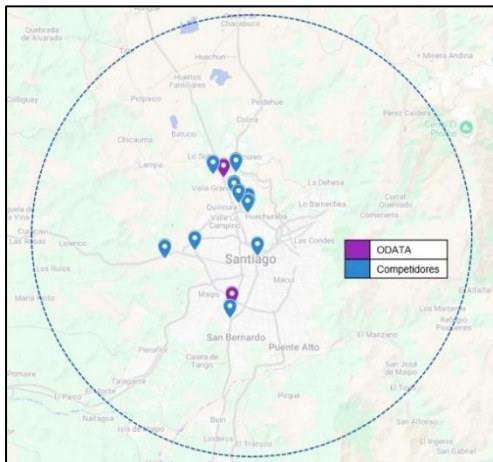
³⁹ Notificación, párrafos 71 y 72.

⁴⁰ Para la utilización de un radio de 50 km., la jurisprudencia comparada tuvo en cuenta los siguientes antecedentes: (i) que el centro de datos no debe estar muy lejos del centro de la ciudad para permitir que los equipos de tecnología de la información de sus clientes puedan acceder e instalar su equipamiento; (ii) normalmente existe suficiente concentración de operadores de red en las áreas metropolitanas, permitiendo a los clientes conectarse a terceros con baja latencia; y, (iii) la distancia máxima entre un centro de datos y el centro de la ciudad debe ser 50 km. para permitir a los clientes conectarse a través de otro centro de datos. Véase: Comisión Europea (2020), Caso M.9843 Colony Capital / PSP / NGD, párrafo 24.

⁴¹ Véase: Comisión Europea (2020), Caso M.9843 Colony Capital / PSP / NGD, párrafos 23 y 24.

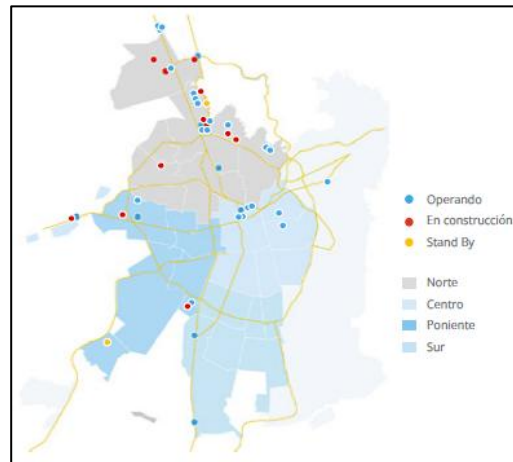
22. En definitiva, considerando que los antecedentes de la Investigación no darían cuenta de un alcance más acotado⁴², y siguiendo los lineamientos de la jurisprudencia comparada, de forma conservadora, y sin que constituya una definición estricta del alcance del mercado geográfico, en el presente análisis se evaluarán los *data centers* en un área metropolitana delimitada por un radio de 50 km desde el centro de la Ciudad de Santiago (para estos efectos, “**Área Metropolitana Santiago**”). Lo anterior, teniendo presente que la totalidad de los *data centers* operados por ODATA en el país se encuentran situados en dicha zona geográfica, por lo que sería la alternativa que maximizaría los eventuales riesgos consecuencia de la Operación.

Figura N°1: Área Metropolitana Santiago.



Fuente: Elaboración propia en MyMaps.

Figura N°2: Área Metropolitana Santiago.



Fuente: Reporte de Colliers⁴³.

23. De esta forma, según se muestra en la Figura N°1, la zona en análisis incluye a gran parte de las comunas de la Región Metropolitana, y considera los centros de datos incluidos en reportes del sector, según se refleja en la Figura N°2. En definitiva, en la zona en análisis se identificaron 34 *data centers* en operación y 12 en construcción⁴⁴.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

24. En la presente Sección se analizarán los posibles efectos verticales que el perfeccionamiento de la Operación podría producir en los mercados de suministro de energía eléctrica mediante fuentes renovables no convencionales, aguas arriba, donde participan GIM y su grupo empresarial mediante PMGD Holdco, Atlas, Naturgy y Chile Renovables, y los servicios provistos por *data centers*, aguas abajo, donde participa Aligned mediante los *data centers* operados bajo la marca ODATA.
25. Este análisis evalúa las hipótesis de bloqueo de insumos y de clientes. La primera refiere a que, aguas arriba, la entidad resultante impida a competidores de ODATA, aguas abajo, el acceso a la energía producida por las empresas generadoras en que GIM y su grupo

⁴² Respecto de la ubicación, los antecedentes señalan que lo principal es la conectividad y que esto permita que no haya una mayor latencia. Dependiendo del cliente, podría ser relevante estar dentro del área metropolitana o en la cercanía de los focos de negocio. Véanse: (i) declaración de representantes de ODATA Chile SpA, de fecha 27 de febrero de 2026; (ii) declaración de representantes de competidor, de fecha 12 de marzo de 2026; y, (iii) declaración de representante de competidor, de fecha 13 de marzo de 2026.

⁴³ Véase: Colliers (2025), *Data Centers & Energía. Research & Forecast Report* (pp. 2). Disponible en: <<https://www.colliers.com/es-cl/investigacion/reporte-data-centers-y-energia-2s-2025>> [última visita: 02.04.2026].

⁴⁴ A mayor abundamiento, cabe tener presente que otras fuentes públicas disponibles dan cuenta de la existencia de otros *data centers* adicionales a los ya mencionados en el presente Informe. Véanse: (i) <<https://www.datacentermap.com/chile/>>; (ii) <<https://baxtel.com/data-center/chile/>>; y, (iii) <<https://www.datacenters.com/locations/chile>> [última visitas: 02.04.2026].

empresarial tienen participación (bloqueo total), o que empeore las condiciones de dicho acceso (bloqueo parcial). La segunda podría consistir en que, aguas abajo, la entidad resultante prive a los competidores de las empresas generadoras donde GIM y su grupo empresarial tienen participación, aguas arriba, de la adquisición de energía eléctrica por parte de los *data centers* de ODATA (bloqueo total), o que empeore las condiciones con que adquiere dicho suministro (bloqueo parcial).

26. Tanto la jurisprudencia nacional como la comparada han utilizado un marco de análisis que pondera elementos que deben concurrir copulativamente para configurar posibles riesgos para la competencia: (i) que la entidad resultante cuente con la habilidad para llevar a cabo las estrategias de bloqueo descritas; (ii) que la entidad resultante cuente con los incentivos para que dichas estrategias resulten rentables; y, (iii) que lo anterior dé lugar a efectos en la competencia⁴⁵⁻⁴⁶. A continuación, ellos se evaluarán para los segmentos identificados.

IV.1. Bloqueo de insumos

27. En primer lugar, se analizó si, posterior a la Operación, las Partes contarían con la habilidad necesaria para implementar una estrategia de bloqueo de insumos. Para ello, se ponderó la importancia del producto o servicio involucrado aguas arriba para el mercado aguas abajo⁴⁷. A este respecto, durante la Investigación fue posible constatar que, para los *data centers*, el suministro de energía eléctrica es un insumo que representa una parte muy importante de sus costos, por cuanto permite la operación del equipamiento tecnológico, de red y de climatización⁴⁸⁻⁴⁹. Dada su relevancia, dentro de los costos se evaluó la participación de Atlas y Chile Renovables SpA, únicas generadoras donde GIM y su grupo

⁴⁵ Al respecto, véanse a modo de ejemplo: (i) FNE, Informe de aprobación con medidas de mitigación, *Adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A.*, Rol FNE F220-2019, párrafos 308 y siguientes; (ii) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en filial de Telefónica Chile S.A. por parte de KKR Alameda Aggregator L.P.*, Rol FNE F273-2021, párrafos 30 y siguientes; (iii) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en SAAM Ports S.A. y SAAM Logistics S.A. por parte de Hapag-Lloyd AG*, Rol FNE F332-2022, párrafos 93 y siguientes; y, (iv) FNE, Informe de aprobación, *Adquisición de control en Nuevo Sanatorio Alemán SpA por parte de Empresas Red Salud S.A.* Rol FNE F427-2025, párrafo 97.

⁴⁶ Véanse: (i) Comisión Europea (2008), *Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings* (“**Guía Fusiones No Horizontales CE**”), párrafos 15-19. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=oj:JOC_2008_265_R_0006_01>; (ii) CMA (2021), *Merger Assessment Guidelines* (“**Guía Fusiones CMA**”), párrafos 7.30-7.32. Disponible en: <<https://www.gov.uk/government/publications/merger-assessment-guidelines>>; y, (iii) DOJ y FTC (2023), *Merger Guidelines* (“**Guía Fusiones DOJ/FTC**”), pp. 13-18. Disponible en: <<https://www.justice.gov/atr/merger-guidelines>> [última visita: 02.04.2026].

A este respecto, cabe tener presente que la Comisión Europea estima que, por regla general, es improbable que una concentración dé lugar a efectos verticales si la participación de mercado de la entidad resultante en cada mercado verticalmente relacionado es inferior al 30% y los índices de concentración son inferiores a 2.000 puntos de Índice de Herfindahl Hirschman. No obstante, reconoce ciertos elementos que, pese a no superarse los referidos umbrales, podrían justificar un análisis en mayor profundidad. Estos son: (a) que la concentración involucre a una empresa que probablemente se expanda significativamente en el futuro próximo; (b) existan significativas participaciones cruzadas en propiedad o directores en común entre los participantes del mercado; (c) una de las partes es una entidad que probablemente podría disrumpir una conducta coordinada; y, (d) existan indicios de coordinación actual o pasada, o se observen prácticas facilitadoras. Al respecto, véase: *Guía Fusiones No Horizontales EC*, párrafos 25 y 26.

⁴⁷ Dicha relevancia puede vincularse a diversos factores, tales como el costo que representa el producto o servicio para el mercado aguas abajo, si constituye un componente crítico para competir efectivamente en el mercado aguas abajo, o si el costo de cambio con otros productos o servicios alternativos es alto. Véase, a modo de referencia: *Guía Fusiones No Horizontales CE*, párrafo 34.

⁴⁸ Véanse: (i) declaración de representantes de ODATA Chile SpA, de fecha 27 de febrero de 2026; (ii) declaración de representantes de competidor en servicios de *data centers*; y, (iii) declaración de representante de otro competidor en servicios de *data centers*.

⁴⁹ Véanse: (i) Comisión Europea (2020), Caso M.9843 Colony Capital / PSP / NGD, párrafo 65; (ii) Competition & Markets Authority (CMA) (2025), *Cloud Infrastructure Services*. Final decision report, párrafo 3.220; y, (iii) Colliers (2025), *Data Centers & Energía*. Research & Forecast Report (pp. 2 y 3). Disponible en: <<https://www.colliers.com/es-cl/investigacion/reporte-data-centers-y-energia-2s-2025>> [última visita: 02.04.2026].

empresarial tienen participación que provee energía a clientes libres⁵⁰, que alcanza un 2,7% del total de la energía ERNC provista a clientes libres⁵¹.

28. De la información anterior, se puede observar que la entidad resultante no contaría con una participación de mercado que, en principio, le otorgue la habilidad para desplegar una estrategia de bloqueo de insumos, considerando además que dicho análisis anterior supone una sobreestimación de la posición competitiva de GIM y su grupo empresarial⁵².
29. A mayor abundamiento, esta División observó que existen al menos seis grupos empresariales, independientes a las Partes, a los que pertenecen empresas generadoras de ERNC⁵³ que podrían resultar alternativas de abastecimiento para las empresas operadoras de *data centers* competidoras de ODATA. Adicionalmente, cabe tener presente que ciertas empresas distribuidoras también abastecen de energía eléctrica a *data centers*, erigiéndose como alternativas adicionales para la provisión de energía⁵⁴. De esta forma, se aprecia que el segmento analizado cuenta con alternativas que podrían disciplinar el comportamiento de las Partes ante una eventual estrategia de bloqueo de insumos.
30. Consecuentemente, habiendo descartado que la entidad resultante cuente con la habilidad para implementar un eventual bloqueo de insumos, no es necesario pronunciarse sobre los incentivos o efectos de dicha conducta. Por tanto, conforme al análisis anterior, es posible descartar que la Operación pueda dar lugar a riesgos de bloqueo de insumos.

IV.2. Bloqueo de clientes

31. Para evaluar si la entidad resultante de la Operación tendría la habilidad para ejecutar un bloqueo de clientes, se evaluó si existen alternativas suficientes, en el mercado aguas abajo, de clientes de energía eléctrica en el segmento de *data center*, para los competidores de la entidad resultante en el mercado aguas arriba, de suministro de energía eléctrica⁵⁵.
32. En primer lugar, se consideró que las empresas generadoras suministran energía eléctrica no solo a los *data centers*, sino que a clientes de diversos rubros e industrias; de manera que, aun en un escenario de bloqueo total en dicho segmento podrían contar con acceso a una base de clientes importante. En ese sentido, antecedentes públicos tenidos a la vista dan cuenta de que los centros de datos de ODATA representan un 0,1% del total del consumo eléctrico ERNC suministrado a clientes libres durante el año 2025, y la suma de centros de datos neutrales ubicados en el Área Metropolitana Santiago representa menos del 1% del consumo total de clientes libres⁵⁶.

⁵⁰ Véase: Guía Fusiones No Horizontales CE, párrafo 35.

⁵¹ Al respecto véanse: (i) Coordinador, "Reporte mensual de clientes libres diciembre 2025", publicado el 3 de febrero de 2026. Disponible en: <<https://www.coordinador.cl/clienteslibres/>> [última visita: 02.04.2026]; y, (ii) correo de representante del Coordinador, de fecha 27 de marzo de 2026.

⁵² En particular, el 51% de Chile Renovables es de propiedad de AES Andes.

⁵³ Entre ellos, Copec, Gr Power Chile SpA, Atriacorp, Energy Asset, Safira Energía Chile, Neoelectra Energía, entre otros. Al respecto, véase: Coordinador, Informe Semestral Monitoreo de la Competencia en el Mercado Eléctrico, Disponible en: <<https://www.coordinador.cl/wp-content/uploads/2025/11/INFORME-SEMESTRAL-UMC-2025a.pdf>> [última visita: 02.04.2026].

⁵⁴ Véase declaración de competidor en servicios de *data centers*.

⁵⁵ Al respecto, véase: Guía Fusiones No Horizontales CE, párrafo 61.

⁵⁶ Considerando el consumo eléctrico de clientes libres como Edgeconnex, ODATA, Ascenty, Nextream, Equans, Kyndril, Cirion y Nexans. Al respecto, véanse: (i) Coordinador, "Reporte mensual de clientes libres diciembre 2025", publicado el 3 de febrero de 2026. Disponible en: <<https://www.coordinador.cl/clienteslibres/>> [última visita: 02.04.2026]; y, (ii) correo de representante del Coordinador, de fecha 27 de marzo de 2026.

Si se considerasen tanto centros de datos tanto neutrales como no neutrales, y a un uso del 100% de su capacidad instalada, este porcentaje alcanzaría el 6%. Para este cálculo se consideraron los 235 MW de capacidad

33. Teniendo presente lo anterior, esta División estima que la entidad resultante no contaría con la habilidad para implementar una eventual estrategia de bloqueo de clientes. En consecuencia, atendido el carácter copulativo de los elementos de análisis, habiéndose descartado que la entidad resultante cuente con la habilidad para desplegar una estrategia de bloqueo de clientes, no es necesario pronunciarse sobre los incentivos para que dicha estrategia resulte rentable o sobre sus eventuales efectos.
34. En definitiva, el análisis realizado en base a los antecedentes de la Investigación permitió concluir que la Operación no cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos evaluados, al no verificarse la existencia de habilidad de las Partes para llevar a cabo estrategias de bloqueo de insumos ni de clientes.

V. CONCLUSIONES

35. En base a los antecedentes expuestos, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos de generación eléctrica, aguas arriba, y de la provisión de servicios de *data centers*, aguas abajo.
36. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación en forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

ANÍBAL PALMA MIRANDA
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

EAM/RHR/PTG

instalada informada por Colliers en su estudio “*Data Centers & Energía*”. Research & forecast report (segundo semestre 2025), publicado el 3 de febrero de 2026. Disponible en: <<https://www.colliers.com/es-cl/investigacion/reporte-data-centers-y-energia-2s-2025>> [última visita: 02.04.2026].