



Resolución N° 304 / 01-10-2026
El folio ha sido generado electrónicamente.

VISTOS:

1. La presentación de fecha 12 de junio de 2026, ingreso correlativo N°72.787-2026 (**"Notificación"**), mediante la cual, por una parte, Horizon Parent, L.P. y Horizon Merger Sub, Inc. (ambos fondos asesorados y/o administrados por Global Infrastructure Management, LLC, **"GIM"**) y EQT Fund Management S.à.r.l. (**"EQT"**); y, junto con GIM, **"Compradores"**); y, por la otra, The AES Corporation (**"AES"**); y conjuntamente con los Compradores, **"Partes"**) notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"**) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de influencia decisiva en AES por parte de los Compradores (**"Operación"**).
2. La resolución de fecha 19 de agosto de 2026 que instruyó el inicio de una investigación con el propósito de analizar los posibles efectos de la Operación en la competencia, bajo el Rol FNE F479-2026 (**"Investigación"**).
3. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, emitido con esta misma fecha (**"Informe"**).
4. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía, de mayo de 2022 (**"Guía de Análisis Horizontal"**).
5. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, y en el Título IV, todos 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"**).
6. Lo establecido en el Reglamento sobre Notificación de una Operación de Concentración, aprobado mediante el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, y en especial en sus artículos 1°, 2°, 4° y 6°.

CONSIDERANDO:

1. Que GIM es un administrador de fondos con sede en los Estados Unidos de América, enfocado en inversiones en el sector de infraestructura. Es propiedad de BlackRock, Inc. (**"BlackRock"**), gestor de inversiones con presencia global cuyas acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. Tanto GIM como BlackRock administran fondos que, directa o indirectamente, tienen participación en diversas entidades con presencia en Chile, con actividades en el segmento de generación eléctrica. En particular, Atlas Energía SpA (**"Atlas"**) y Chile Renovables SpA (**"Chile Renovables"**), por parte de GIM; y, PMGD Holdco SpA (**"PMGD Holdco"**), y en conjunto con Chile Renovables, **"Chadwick"**), por parte de BlackRock. A su vez, Atlas cuenta con sistemas de almacenamiento de energía eléctrica BESS (por sus siglas en inglés de *Battery Energy Storage System* **"BESS"**), y con líneas de transmisión. Adicionalmente, GIM tiene participación en Aligned Data Centers (**"Odata"**), entidad que opera *data centers*.
2. Que EQT es un gestor de inversiones a nivel global con sede en el [REDACTED], que administra fondos que, directa o indirectamente, tienen participación en entidades con presencia en Chile activos en la industria eléctrica: Urbaser S.A.U. (**"Urbaser"**),

entidad dedicada a la generación eléctrica a través de su filial KDM Energía S.A., y Zelestra Corporación, S.A.U. (“**Zelestra**”), entidad que ofrece servicios de ingeniería, adquisición y construcción (“**EPC**” por sus siglas en inglés de *Engineering, Procurement, and Construction*), y de operación, administración y mantención (“**O&M**” por sus siglas en inglés de *Operations and Maintenance*) para proyectos de generación fotovoltaica y sistemas de almacenamiento de energía. Asimismo, EQT administra fondos que tienen participación en EdgeConneX, Inc. (“**EdgeConneX**”), que opera *data centers*.

3. Que, por su parte, AES es una empresa global de generación y servicios eléctricos con sede en los Estados Unidos de América, cuyas acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. En Chile participa en la industria eléctrica, en los segmentos de generación y transmisión, contando también con sistemas BESS. Además, AES tiene participación en Fluence Energy, Inc. (“**Fluence**”), que provee servicios y soluciones para sistemas BESS.
4. Que la Operación consiste en la eventual adquisición de control conjunto en AES por parte de GIM y EQT. En consecuencia, corresponde a la hipótesis prevista en la letra b) del artículo 47 del DL 211.
5. Que tanto GIM (Atlas y Chadwick) como EQT (Urbaser) superponen horizontalmente sus actividades con AES en el segmento de generación eléctrica en el Sistema Eléctrico Nacional (“**SEN**”). Además, la Operación produce las siguientes superposiciones verticales: (i) entre el segmento de generación eléctrica, aguas arriba, donde participan GIM, EQT y AES; y, la operación de *data centers*, aguas abajo, donde participan GIM (Odata) y EQT (EdgeConneX); (ii) entre el segmento de transmisión eléctrica, aguas arriba, donde participan GIM (Atlas) y AES; y, el segmento de generación eléctrica, aguas abajo, donde participan GIM, EQT y AES; (iii) entre los servicios de EPC y O&M para plantas de generación eléctrica y sistemas BESS, aguas arriba, donde participa EQT (Zelestra); y, el segmento de generación eléctrica y sistemas BESS, aguas abajo, donde participa AES; y, (iv) entre la provisión de soluciones y servicios para sistemas BESS, aguas arriba, donde participa AES (Fluence); y, el segmento de sistemas BESS, aguas abajo, donde participa GIM (Atlas).
6. Que, en cuanto a los segmentos analizados, siguiendo los lineamientos de la jurisprudencia nacional, la generación eléctrica se analizó distinguiendo los siguientes segmentos, sin constituir definiciones precisas de mercado relevante en atención a que el análisis de los efectos de la Operación no variaría adoptando una u otra definición: la generación eléctrica sin distinguir por fuente, la generación en base a energías renovables no convencionales (“**ERNC**”), y la comercialización de energía a clientes libres, todos dentro del SEN.
7. Que, tomando en cuenta la reciente incorporación de sistemas BESS a la inyección de energía al SEN, ya sea anexados a una central de generación eléctrica o de manera independiente, para el análisis, estos fueron considerados dentro de los segmentos de generación de energía eléctrica y generación de energía ERNC, ambos en el SEN, sin modificarse las conclusiones bajo una segmentación que solo incluya a estos sistemas, y sin constituir una definición precisa de mercado relevante.
8. Que, por su parte, los *data centers* fueron analizados a propósito de la Operación como servicios de *colocation* sin segmentaciones adicionales, en el área metropolitana delimitada por un radio de 50 kilómetros desde el centro de la ciudad

de Santiago, en línea con precedentes comparados y al constituir la alternativa más conservadora.

9. Que, respecto de la transmisión eléctrica, sin efectuarse una definición precisa, se analizó la competencia *en el mercado*, considerando cada segmento (nacional, zonal y dedicado) dentro del SEN como un mercado en sí mismo.
10. Que para el análisis de los servicios de EPC de parques solares fotovoltaicos y sistemas BESS, los servicios O&M a plantas solares fotovoltaicas y sistemas BESS, y los servicios de integración para sistemas BESS, se consideró como segmento de producto la provisión de cada uno de dichos servicios con un alcance nacional, sin constituir lo anterior una definición precisa de mercado relevante.
11. Que, en cuanto a los posibles efectos horizontales unilaterales en los segmentos de generación eléctrica, generación eléctrica de ERNC (en ambos casos incluyendo sistemas BESS) y comercialización de energía eléctrica a clientes libres en el SEN, se estimaron las participaciones de mercado de las Partes y la variación proyectada en el Índice de Herfindahl –Hirschman (“IHH”), no superándose los umbrales de la Guía de Análisis Horizontal, pudiéndose descartar que la Operación resulte apta para reducir sustancialmente la competencia en dichos segmentos.
12. Que, respecto a la relación vertical entre generación eléctrica, aguas arriba, donde participan GIM, EQT y AES; y, la operación de *data centers*, aguas abajo, donde participan GIM (Odata) y EQT (EdgeConneX), fue posible descartar que la Operación otorgara mayor habilidad a las Partes para implementar una estrategia de bloqueo de insumos, atendida su participación conjunta en los segmentos de generación de energía eléctrica analizados, existiendo además al menos seis grupos empresariales independientes de las Partes que cuentan con empresas generadoras de ERNC y que podrían constituir alternativas de abastecimiento para los operadores de *data centers* competidores de Odata y EdgeConneX. Asimismo, fue posible descartar que la Operación otorgara mayor habilidad a las Partes para implementar una estrategia de bloqueo de clientes, en razón de que los *data centers* son solo una de las industrias abastecidas por empresas generadoras conectadas al SEN y representan un porcentaje menor del consumo eléctrico en dicho sistema.
13. Que, respecto a la relación vertical entre el segmento de transmisión eléctrica, aguas arriba, donde participan GIM (mediante Atlas) y AES; y, el segmento de generación eléctrica, aguas abajo, donde participan GIM, EQT y AES, fue posible descartar que la Operación otorgara mayor habilidad a las Partes para implementar una estrategia de bloqueo de insumos, atendidas las bajas participaciones de AES y Atlas en el sistema de transmisión nacional¹. Adicionalmente, la Operación tampoco daría lugar a un cambio sustancial de incentivos respecto de los sistemas de transmisión zonal y dedicado, toda vez que la participación de Atlas en la comercialización de energía a clientes libres es menor al [0-5]% y ninguna generadora de energía eléctrica de terceros se encuentra conectada a sus líneas de transmisión.
14. Que, respecto a la relación vertical entre los servicios de EPC y O&M para plantas de generación eléctrica y sistemas BESS, aguas arriba, donde participa EQT (Zelesstra); y el segmento de generación eléctrica y sistemas BESS, aguas abajo, donde participan GIM, EQT y AES, fue posible descartar que la Operación otorgara mayor

¹ Adicionalmente, y sin perjuicio que su fiscalización corresponde a la Superintendencia de Electricidad y Combustibles, en principio no se sobrepasa el umbral del 8% para una empresa generadora de electricidad, en los términos del artículo 7 de la Ley General de Servicios Eléctricos.

habilidad a las Partes para implementar una estrategia de bloqueo tanto de insumos como de clientes, atendida su participación en capacidad instalada de generación de ERNC – incluyendo sistemas BESS – y a la presencia de múltiples competidores de Zelestra en los segmentos EPC y O&M para plantas fotovoltaicas y BESS.

15. Que, por último, respecto a la relación vertical entre la provisión de soluciones de integración para sistemas BESS, aguas arriba, donde participa AES (Fluence); y, los sistemas BESS, aguas abajo, donde participa GIM (Atlas), fue posible descartar la habilidad de las Partes para implementar una estrategia de bloqueo tanto de insumos como de clientes, en razón de sus participaciones en los segmentos de sistemas BESS conectados al SEN y la provisión de soluciones de integración de sistemas BESS, existiendo en ambos segmentos otros competidores que ejercerían presión competitiva relevante.
16. Que, por tanto, en base a los antecedentes de la Investigación, esta Fiscalía ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los segmentos analizados.

RESUELVO:

- 1°.- **APRUÉBESE** la operación de concentración consistente en la adquisición de control en The AES Corporation por parte de Global Infrastructure Management, LLC y EQT Fund Management S.à.r.l.
- 2°.- **COMUNÍQUESE** a las Partes conforme a lo establecido en el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- **PUBLÍQUESE.**

Rol FNE F479-2026.

JORGE GRUNBERG PILOWSKY
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
Fiscalía Nacional Económica
Incorpora Firma Electrónica Avanzada

EAM/MLA/MPD