

ANT.: Operación de Concentración
entre Duke Energy Corp. e
Iberoamericana de Energía –
Ibener S.A. Rol N°2166-12
FNE

MAT.: Informe preliminar.

Santiago, 29 ENE. 2013

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS

Por medio del presente, y de conformidad a la Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales (la "**Guía**"), informo a usted, en relación a la operación del Antecedente (la "**Operación**"):

I. ANTECEDENTES

1. Por medio de un Hecho Esencial enviado con fecha 26 de diciembre de 2012 a la Superintendencia de Valores y Seguros ("**SVS**"), la Compañía General de Electricidad S.A. ("**CGE**") anunció la celebración de un contrato de compraventa de la totalidad de las acciones de Ibener S.A. ("**Ibener**"), celebrado entre las Empresas EnerPlus S.A. ("**EnerPlus**") y CGE Magallanes S.A. ("**CGE Magallanes**"), ambas filiales de CGE, como vendedores, y las sociedades Duke Energy International Antilaf Generacion SpA y Duke Energy International Nehuen Generacion SpA, como compradores.
2. Según se refiere en el mencionado Hecho Esencial, en virtud del Contrato, el precio de venta ascendió a la suma de US\$415.000.000 pagado al contado y en dinero efectivo, más la asunción por parte de Duke Energy International Antilaf Generacion SpA de la posición contractual y de todos los derechos y obligaciones de EnerPlus para con Ibener emanados del contrato de cuenta corriente mercantil celebrado entre ambas, el cual registra una cuenta por pagar a Ibener de US\$57.994.712; razón por la cual EnerPlus quedó liberada de dicho pasivo.

I.1. Las partes de la Operación

3. El controlador de Ibener es CGE, sociedad que posee el 100% de la propiedad a través de sus filiales EnerPlus y CGE Magallanes, las cuales actúan como vendedoras en el Contrato.
4. Ibener opera dos centrales de pasada en serie, Peuchén y Mampil, las cuales aprovechan las aguas del río Duquenco para generar energía e inyectarla al SIC en el nudo Charrúa, en la región del Bío Bío.
5. La generación bruta de las centrales Peuchén y Mampil durante el año 2012 fue de 176 GWh y de 124 GWh respectivamente, que corresponde al 0,62% de la generación total del SIC.¹
6. Duke Energy Corp. ("**Duke Energy**"), por su parte, es uno de los holdings eléctricos más grandes de Estados Unidos. Se dedica a la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Estados Unidos. También provee servicios de distribución y venta de gas en dicho país. Las fuentes de generación de energía que utiliza son diversas, principalmente fuentes no renovables, tales como carbón, gas y petróleo, pero también se emplean tecnologías renovables, como hidroeléctrica.
7. Además, a través de su filial, Duke Energy International, la compañía se dedica a la generación de energía eléctrica y a la venta de electricidad y de gas natural y licuado en el extranjero, principalmente en América Latina.
8. Duke Energy ingresó al mercado chileno en julio de 2012, mediante la adjudicación de Campanario Generación S.A. (denominada actualmente "Central Yungay"), la cual había sido declarada en quiebra en el mes de septiembre del año anterior. Hasta la materialización de la operación que aquí se analiza, la central Yungay era el único activo de la empresa en Chile.

¹ FUENTE: www.cne.cl

I.2. Aspectos Generales del Mercado de Generación Eléctrica en Chile

9. El sistema eléctrico se divide en 3 etapas: generación, transmisión y distribución y venta a los consumidores finales. En Chile existen 4 sistemas eléctricos independientes entre si:
 - i. Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) en la I^a y la II^a región;
 - ii. Sistema Interconectado Central (SIC) entre Taltal y Chiloé;
 - iii. Sistema de Aysén en la XI^a región;
 - iv. Sistema de Magallanes en la XII^a región.
10. La normativa aplicable al sector eléctrico se encuentra contenida en la Ley General de Servicios Eléctricos (DFL N°1/1982 del Ministerio de Minería, cuyo texto refundido fue fijado por el DFL N°4/2006 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción). En ella se establece que el Centro de Despacho Económico de Carga CDEC es el que determina la cantidad a producir en cada planta y en cada momento del tiempo. El despacho se realiza a costo marginal y el criterio utilizado por el CDEC para la generación es por orden de mérito. De esta forma, la demanda es satisfecha por las centrales con menor costo marginal, luego, las plantas menos eficientes sólo operan en períodos de alta demanda.
11. Los generadores tienen dos tipos de clientes:
 - i. Clientes libres: aquellos con una potencia conectada superior a 2 MW, los oferentes pueden negociar los valores y condiciones del suministro de energía con ellos de forma directa.
 - ii. Clientes regulados: aquellos con una potencia conectada igual o inferior a 2 MW. Reciben el suministro desde las empresas distribuidoras, las cuales deben desarrollar licitaciones públicas para asignar los contratos de suministro de energía eléctrica que les permitan satisfacer su consumo.

II. EVENTUALES RIESGOS DE LA OPERACIÓN

1. A pesar de que las compañías generadoras son libres de firmar contratos de suministro con clientes libres y regulados y están obligadas a su

- cumplimiento, la energía necesaria para satisfacer esos contratos es producida por los generadores en base a las decisiones del CDEC, luego puede ser transferida entre generadores en el mercado spot, para que cada integrante pueda dar cumplimiento a los contratos firmados.
- El mercado geográfico relevante a analizar corresponde al sistema eléctrico en el cual se inyectará la energía y potencia producidas por las partes de la Operación; esto es, el Sistema Interconectado Central SIC, ya que es en este sistema en el cual se vende la energía y potencia producidas por las partes involucradas en la Operación.
 - En el mercado relevante existen barreras de entrada significativas, tales como costos de inversión, tiempo asociado al ingreso, existencia de activos estratégicos en manos de los incumbentes (derechos de agua y acceso a combustibles, entre otros), etc. Además, hay costos de salida en la industria, asociados a la existencia de contratos de largo plazo.
 - La capacidad instalada en el SIC y la participación de mercado correspondiente se detallan en los siguientes Cuadros.

Cuadro 1
Capacidad Instalada en el SIC al 31 de Diciembre de 2011 (MW)

Compañía	Termoeléctrica	Hidroeléctrica	Eólica	Total
Endesa	1.449,9	3.460,8	78,2	4.988,9
Colbún S.A.	1.349,7	1.260,5	0,0	2.610,2
AES Gener S.A.	2.083,6	271,0	0,0	2.354,6
PacificHydro	58,0	446,0	0,0	504,0
Enlase	276,0	0,0	0,0	276,0
Potencia S.A.	243,2	0,0	0,0	243,2
Duke Energy	219,2	0,0	0,0	219,2
Arauco Generación S.A.	180,3	0,0	0,0	180,3
Inversiones Eléctricas del Sur S.A.	177,0	0,0	0,0	177,0
Central Tierra Amarilla	165,0	0,0	0,0	165,0
Ibener S.A. (CGE)	0,0	134,6	0,0	134,6
Generadora del Pacífico S.A.	96,0	0,0	0,0	96,0
Enel	0,0	92,2	0,0	92,2
PetroPower S.A.	75,0	0,0	0,0	75,0
Emelda S.A.	69,3	0,0	0,0	69,3
Soc. Canalistas del Maipo	0,0	52,9	0,0	52,9
Otros	237,4	122,0	117,6	477,0
Total	6.679,6	5.840,0	195,8	12.715,4

FUENTE: elaboración propia a partir de los datos contenidos en el Anuario CDEC-SIC 2002-2011

Cuadro 2
Porcentaje de Capacidad Instalada en el SIC al 31 de Diciembre de 2011

Compañía	Termoeléctrica	Hidroeléctrica	Eólica	Total
Endesa	21,71%	59,26%	39,94%	39,24%
Colbún S.A.	20,21%	21,58%	0,00%	20,53%
AES Gener S.A.	31,19%	4,64%	0,00%	18,52%
PacificHydro	0,87%	7,64%	0,00%	3,96%
Enlase	4,13%	0,00%	0,00%	2,17%
Potencia S.A.	3,64%	0,00%	0,00%	1,91%
Duke Energy	3,28%	0,00%	0,00%	1,72%
Arauco Generación S.A.	2,70%	0,00%	0,00%	1,42%
Inversiones Eléctricas del Sur S.A.	2,65%	0,00%	0,00%	1,39%
Central Tierra Amarilla	2,47%	0,00%	0,00%	1,30%
Ibener S.A. (CGE)	0,00%	2,30%	0,00%	1,06%
Generadora del Pacífico S.A.	1,44%	0,00%	0,00%	0,75%
Enel	0,00%	1,58%	0,00%	0,73%
PetroPower S.A.	1,12%	0,00%	0,00%	0,59%
Emelda S.A.	1,04%	0,00%	0,00%	0,55%
Soc. Canalistas del Maipo	0,00%	0,91%	0,00%	0,42%
Otros	3,55%	2,09%	60,06%	3,75%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
HHI	1920,25	4066,50	2855,73	2340,13
Δ HHI	0,00	0,00	0,00	3,65

FUENTE: elaboración propia a partir de los datos contenidos en el Anuario CDEC-SIC 2002-2011

- Como se puede apreciar en el Cuadro 2, si se considera que las diferentes tecnologías (termoeléctrica, eólica e hidroeléctrica) tienen una sustitución perfecta entre ellas, el SIC constituye un mercado moderadamente concentrado, en base al criterio establecido por la Guía ($1500 < \text{HHI} < 2500$). Por otro lado, considerando cada tecnología como un mercado independiente, se observa que el mercado de energía termoeléctrica del SIC se encuentra moderadamente concentrado, mientras que los de energía hidroeléctrica y eólica son mercados altamente concentrados.
- También se puede observar que Duke Energy actualmente utiliza sólo tecnología térmica, teniendo un 3,28% de participación en este segmento. Por otro lado, Ibener tiene una forma de producción exclusivamente hidráulica, con un 2,3% de participación en dicho segmento. La diferente composición de fuentes de generación entre las partes de la Operación es relevante, dado que existe una diversidad importante de costos entre éstas, lo cual les entrega un diferente orden de prioridad de generación.

7. Dado que las partes involucradas utilizan diferentes tecnologías de generación, si se considera que no hay sustitución entre ellas, el HHI no tendrá cambios producto de la fusión en el mercado de energía hidroeléctrica, en el de termoeléctrica, ni en el de energía eólica.
8. Por otro lado, de estimarse que hay sustitución perfecta entre tecnologías, las participaciones de mercado de las partes involucradas en la Operación en cuanto a capacidad instalada en el SIC son relativamente pequeñas, de 1,72% en el mercado total para Duke Energy y de 1,06% en el caso de Ibener. Por ello, se observa que los niveles de concentración del mercado no tendrán variaciones significativas producto de la fusión, teniendo el HHI un aumento de tan sólo 3,65 puntos, cambio sustancialmente inferior al umbral definido en la Guía para esos niveles de concentración.

III. RECOMENDACIÓN

9. En consideración a todo lo anterior esta División recomienda provisoriamente no iniciar investigación en tanto no aparezcan antecedentes que justifiquen un mayor análisis, salvo su mejor parecer,

Saluda atentamente a usted,


MARIO YBAR ABAD
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS


JIW