

**RESOLUCIÓN DEL TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE  
COMPETENCIA**

**ACERCA DE CONSULTA SOBRE ALIANZA PARA REALIZACIÓN  
DE PROYECTO HIDROAYSÉN**

**UN COMENTARIO CRÍTICO**

**ALVARO ARAYA IBÁÑEZ\***

**INTRODUCCIÓN**

Con fecha 17 de mayo de 2006, la Empresa Nacional de Electricidad S.A. (“Endesa”), solicitó un pronunciamiento al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC” o el “Tribunal”) referido a si la construcción y operación, en conjunto con Colbún S.A. (“Colbún”), de las cinco centrales hidroeléctricas en la XIª Región, que conforman el “Proyecto HidroAysén” (el “Proyecto”) constituye una operación que se ajusta a la normativa de libre competencia contenida en el Decreto Ley N° 211 (“DL 211”).

El Proyecto consiste en el desarrollo y ejecución de todas las tareas vinculadas al financiamiento, construcción y operación de dos centrales en el río Baker, dos centrales en el río Pascua, y una central en el río Del Salto, por un total aproximado de 2.355 MW instalados, los que al año 2018 (época en que estarían todas operando) generarían entre un 13% a 15% de la capacidad total del Sistema Interconectado Central (“SIC”). El Proyecto se materializaría a través de una sociedad anónima cerrada, sujeta a las normas de las sociedades anónimas abiertas, con una distribución de propiedad de 51% para Endesa y 49% para Colbún. Al momento de la consulta, la inversión estimada ascendía a US\$ 4 mil millones, incluyendo la construcción y operación de la línea de transmisión que conectará las centrales al SIC.<sup>1</sup>

Con fecha 19 de octubre de 2007,<sup>2</sup> el Tribunal aprobó la operación consultada con las siguientes condiciones:

1. Requerimientos relativos a la línea de transmisión del Proyecto, destinados a que dicha línea opere en los hechos de una forma.

---

\* Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales y Magíster en Finanzas, Universidad de Chile. Socio de Novoa & Araya Abogados.

<sup>1</sup> Al momento de la preparación de este trabajo, la inversión estimada es el doble.

<sup>2</sup> Es decir, la consulta se resolvió en el plazo de 17 meses.

2. Requerimientos tendientes a que los consultantes de liberen los derechos de agua no utilizados en su posesión, y que no se encuentran asociados a proyectos hidroeléctricos en ejecución.
3. Requerimientos relativos a los contratos definitivos de compraventa de energía y potencia de la sociedad dueña de las centrales del Proyecto (Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A.) a Endesa y Colbún, y el precio de transferencia (que deberá ser establecido o bien como centro de costos, o bien de forma horaria en relación a la transmisión instantánea de energía).
4. Requerimientos acerca del sometimiento a las normas de las sociedades anónimas abiertas, de la sociedad dueña de las centrales del Proyecto.

El Tribunal declaró que las referidas condiciones están destinadas a “incrementar la disputabilidad del segmento de generación de energía de base, como vía idónea para mitigar los riesgos que genera la operación”.<sup>3</sup>

El propósito de este trabajo es analizar críticamente la resolución del Tribunal, intentando ponderar la entidad de los riesgos que detectó el propio Tribunal y dilucidar si las medidas adoptadas tienen el potencial de eliminar o al menos mitigar suficientemente dichos riesgos.

## I. LOS RIESGOS DE LA OPERACIÓN

En primer lugar, el Tribunal entendió que la operación consultada no corresponde exactamente con lo que en doctrina se reconoce como una operación de concentración entre empresas de carácter horizontal,<sup>4</sup> pero que no obstante lo cual sí afecta la estructura del mercado de la generación eléctrica y tiene el potencial de reducir la intensidad de la competencia en el mismo.<sup>5</sup> El Tribunal dice que es “posible esperar ... que exista un riesgo de coordinación entre las matrices”,<sup>6</sup> por lo que “no tratará la operación consultada como una concentración horizontal propiamente tal<sup>7</sup> -a pesar de que tendrá presente algunos elementos de análisis propios de estas

---

<sup>3</sup> Sección 11.6, Parte Resolutiva.

<sup>4</sup> Ello, porque Endesa y Colbún permanecerían competitivamente independientes en sus demás actividades, sin salir del mercado en el que se desenvuelven.

<sup>5</sup> La “Guía Interna Para El Análisis De Operaciones De Concentración Horizontales” de la Fiscalía Nacional Económica, califica como “operación de concentración horizontal” a las “fusiones, las adquisiciones de acciones, las adquisiciones de activos, las asociaciones y, en general, los actos y convenciones que tienen por objeto o efecto que dos o más empresas económicamente independientes entre sí pasen a conformar una sola empresa o a formar parte de un mismo grupo empresarial”, cuando las empresas involucradas son competidoras en el mercado relevante.

<sup>6</sup> Numeral 5, Parte Considerativa (el subrayado es añadido).

<sup>7</sup> Como es sabido, el principio fundamental a dilucidar en una operación de concentración horizontal debería ser si después de la ejecución del Proyecto, y considerando el nivel de concentración ex post y todas las otras variables relevantes (elasticidad de la demanda y de la oferta y disputabilidad del mercado), no sólo va a existir reducción de los costos medios, sino si los agentes adquieren (o incrementan) o no poder de mercado. Si adquiere poder de mercado, existirán incentivos para reducir la producción y subir los precios, por lo que la

operaciones-, sino que pondrá acento en su análisis en los riesgos de coordinación anticompetitiva que pudiere originar el Proyecto y en la minimización de tales riesgos.”<sup>8</sup>

El fallo reconoce que, dado el sistema regulatorio chileno del segmento de generación eléctrica, con tarificación a costo marginal y despacho centralizado según orden de mérito, una vez hecha la inversión (esto es, escogidos el tamaño de la central y la tecnología a utilizar), son pocas las decisiones que puede tomar el generador.<sup>9</sup> Por ello, el peligro tradicional que se enfrenta en un mercado oligopólico, en el sentido de restringir la cantidad ofrecida –dada una cierta capacidad de producción- con el objeto de subir los precios, ha quedado, en la práctica, mitigado en el caso de la generación eléctrica, al existir contraposición de intereses entre los integrantes del CDEC.<sup>10</sup>

Sin embargo, se reconoce también que, considerando la concentración del mercado, las indivisibilidades en la inversión en generación y las eventuales barreras a la entrada en las tecnologías de menor costo variable,<sup>11</sup> existen “eventuales riesgos de sub-inversión o bien de retraso de inversión en estas tecnologías, con efectos similares a una restricción de la oferta.”<sup>12</sup> Lo anterior se produce porque cada vez que un generador con inversiones importantes en el sistema evalúe la construcción de una nueva planta, considerará, además de la rentabilidad de ésta por sí sola, la reducción en el precio de generación que conlleve tal inversión y, por tanto, la consiguiente disminución en utilidades de sus instalaciones ya existentes.<sup>13</sup>

Por lo tanto, agrega el Tribunal, “es relevante analizar las barreras a la entrada especialmente en el segmento de generación constituido por aquellas tecnologías que operan en la base del sistema, puesto que el mayor riesgo anticompetitivo del mercado de generación eléctrica es que se posterguen inversiones en las tecnologías de base.”<sup>14</sup> En ausencia de barreras a la entrada, “no existe riesgo anticompetitivo en la forma de menor inversión en tecnología de base.”<sup>15</sup>

Una vez analizado por el Tribunal tanto el mercado relevante<sup>16</sup> (de producto<sup>17</sup> y geográfico<sup>18</sup>, la participación relativa de Endesa y Colbún,<sup>19</sup> la concentración de la industria, y las condiciones de

---

operación podría tener efectos negativos. Aunque esta operación no es en estricto sensu una concentración horizontal, nos parece que el Tribunal pudo haber desarrollado este análisis.

<sup>8</sup> Numeral 5, Parte Considerativa.

<sup>9</sup> Es el Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC) el que toma la decisión de cuánto debe producir cada planta generadora en cada momento en el tiempo, de acuerdo a sus respectivos costos marginales (empezando por las menos costosas o “centrales de base”).

<sup>10</sup> Numeral 6, Parte Considerativa.

<sup>11</sup> Denominadas “tecnologías de base” porque están en operación la mayor parte del tiempo.

<sup>12</sup> Ídem (el subrayado es añadido).

<sup>13</sup> Si las nuevas plantas son más eficientes, afecta a la baja el precio de todo el sistema.

<sup>14</sup> Ídem. Si no hay barreras a la entrada a la tecnología de base, existe la amenaza de que un competidor haga el proyecto y se enfrente a la posibilidad de asumir un menos precio por sus instalaciones actuales sin obtener las utilidades del nuevo proyecto.

<sup>15</sup> Ídem.

<sup>16</sup> “La energía eléctrica y potencia generada y transada en el Sistema Interconectado Central” (Sección 7, Parte Considerativa).

<sup>17</sup> Energía y potencia.

<sup>18</sup> El SIC.

<sup>19</sup> En conjunto, 74% de la capacidad Instalada (Sección 7.3, Parte Considerativa).

entrada y salida del mercado,<sup>20</sup> se concluye que existen los siguientes riesgos en la operación consultada:

**1. Riesgos de colusión o coordinación para la postergación de inversiones en generadoras de base.**

Ya se explicó en qué consiste este riesgo. A este respecto, el Tribunal no es categórico, considera que hay incentivos contrapuestos y además es escéptico respecto de la eficacia de las medidas que pudiera tomar para anular el riesgo.

El Tribunal expresa que “si subsistieran los incentivos a postergar el proyecto HidroAysén, no existen medidas que el Tribunal pudiese imponer para contrarrestarlos. En efecto, dado que un proyecto de estas características debe salvar muchas etapas y que, por tanto, su postergación se podría producir por muchas causas sin que sea posible distinguir a priori si ellas son de control de la empresa o no, este Tribunal estima que no resultaría efectivo establecer una condición fijando plazos determinados para la construcción del proyecto o alguna de sus etapas. La única presión relevante que pueden enfrentar las consultantes, y que mitigaría los incentivos a retrasar el Proyecto HidroAysén, es la que les puedan imponer otros inversionistas dispuestos a entrar a competir al mercado en el segmento de generación de base”.<sup>21</sup>

Por lo tanto, salvo lo relativo a las barreras a la entrada que se indica más adelante, el Tribunal no adopta medida directa alguna a este respecto.

**2. Riesgo de disminución de la rivalidad competitiva entre Endesa y Colbún.**

Este riesgo se manifiesta en:

- a) Riesgo de disminución de la competencia entre las consultantes al conformarse una plataforma común en el CDEC.<sup>22</sup>

El Tribunal advierte que la alianza de Endesa y Colbún presenta el riesgo de disminuir la intervigilancia que hasta ahora se ha producido en el Directorio del CDEC-SIC, considerando que, de las discrepancias que se generaron entre los años 1999 y 2006, en más de la mitad de éstas las empresas consultantes tomaron posiciones contrapuestas.<sup>23</sup>

No obstante lo anterior, el Tribunal consideró que la conformación del Directorio del CDEC-SIC aún presenta características suficientes de rivalidad con otras empresas generadoras y de transmisión lo que, sumado a las potestades fiscalizadoras de la SEC, lo “inclina... a estimar que, si bien el riesgo identificado es relevante, éste se encontraría suficientemente mitigado y, por tanto, no se establecerá ninguna condición o limitación a la operación consultada en esta materia”.<sup>24</sup>

---

<sup>20</sup> Sección 8.2, Parte Considerativa.

<sup>21</sup> Sección 9.1, Parte Considerativa.

<sup>22</sup> Sección 9.2.1, Parte Considerativa.

<sup>23</sup> Sección 9.2.1, Parte Considerativa.

<sup>24</sup> Sin embargo, dado que a la época se encontraba en estudio un proyecto de reglamento que modificaría la conformación de los CDEC, con el objeto de incorporar al Directorio de los CDEC a representantes de las

- b) Riesgo de disminución de intensidad de la competencia en las licitaciones de suministro para clientes libres.<sup>25</sup>

En este caso, el riesgo consiste en que los consultantes utilicen el precio de transferencia entre ellas e HidroAysén para concordar o señalar las ofertas en las licitaciones. El Tribunal entiende que la operación sólo incrementaría los riesgos de colusión o coordinación en las licitaciones si existe alguna vía para transferir compensaciones entre Endesa y Colbún, como puede ser el precio de transferencia entre HidroAysén y éstas, y se mantengan las barreras a la entrada de nuevos generadores que puedan acceder a tecnologías con bajo costo.<sup>26</sup> Por ello, las mitigaciones de este riesgo son indirectas y serán identificadas respecto de otros riesgos.

**3. Riesgo de utilizar el precio de transferencia entre HidroAysén y los consultantes como medio de compensación entre éstas.**

El Tribunal reconoce que con el objeto de no incrementar el riesgo de colusión o señalización para las licitaciones de suministros, los precios de transferencia deberían ser fijados de manera tal que no dependan de la política comercial ni de Colbún ni de Endesa, que no puedan manipulados por estas empresas en el tiempo, ya sea programando según su propia conveniencia el mantenimiento de las centrales, sean las de HidroAysén o las propias de Colbún y/o Endesa, o manipulando el despacho eficiente que realiza el CDEC; y que sea un precio conocido y definido sobre la base de un mecanismo transparente para el mercado, en cuanto a cómo se construye y obtiene su valor, y que refleje el costo de oportunidad. Sin embargo, el Tribunal deja constancia de que "la información acompañada por los consultantes en el expediente a este respecto es incompleta y, así, este Tribunal no cuenta con los antecedentes necesarios para determinar si el esquema de precios de transferencia presentará o no riesgos para el libre funcionamiento de este mercado."<sup>27</sup>

**4. Riesgos por concentración en la titularidad de derechos de aprovechamiento de aguas con aptitud hidroeléctrica.**

El Tribunal es enfático a este respecto. Reconoce que, tanto a nivel nacional como en la zona de Palena y Aysén, los consultantes "no sólo concentran más del 90% de los derechos otorgados con capacidad hidroeléctrica en la zona, sino que, además, mantienen solicitudes pendientes por al menos 948 m<sup>3</sup>/s en las principales cuencas de la Región de Aysén".<sup>28</sup> Además, señala que "aunque se asignen en el corto plazo los derechos solicitados por terceros en las cuencas señaladas, es probable que no puedan ser explotados sin algún grado de coordinación entre los titulares de derechos de cada cuenca, por lo que se presenta un riesgo relevante de que Endesa obstaculice, por

---

empresas de subtransmisión y de los clientes libres, el Tribunal propuso al Ejecutivo determinados lineamientos para que exista "un mecanismo que asegure un efectivo monitoreo, por parte de otros generadores, a la actuación de las consultantes y sus empresas relacionadas" (Segunda Resolución del Tribunal).

<sup>25</sup> Sección 9.2.2, Parte Considerativa.

<sup>26</sup> Sección 9.2.2, Parte Considerativa.

<sup>27</sup> Sección 9.3, Parte Considerativa.

<sup>28</sup> Sección 9.4, Parte Considerativa.

esta vía, el desarrollo de otros proyectos hidroeléctricos en la zona que puedan competir con HidroAysén.”<sup>29</sup>

## II. LAS MEDIDAS DESTINADAS A ENFRENTAR LOS RIESGOS DE LA OPERACIÓN Y SU SUFICIENCIA

Como puede apreciarse ya, el Tribunal advirtió que dada la estructura del mercado relevante, y las participaciones en él de los consultantes, si existían “amenazas a la libre competencia” por lo que esta operación, de aprobarse lisa y llanamente en los términos solicitados, incrementaría dichos riesgos y, en especial, el de que tales empresas coordinen, tácita o explícitamente, sus futuras conductas e inversiones y, en consecuencia, posterguen estas últimas.<sup>30</sup>

No obstante lo anterior, el Tribunal estimó que se podía aprobar la operación consultada, pero sometida a “condiciones que mitiguen los probables efectos anticompetitivos antes referidos”. A continuación se describen somera y críticamente dichas condiciones.

### 1. En cuanto al riesgo por concentración en la titularidad de derechos de aprovechamiento de aguas con aptitud hidroeléctrica.

Sobre la base de que una mayor factibilidad de entrada en el segmento de generación con tecnologías de base produciría los incentivos adecuados para evitar –o al menos mitigar- los riesgos de coordinación y de retardo estratégico de inversiones, el Tribunal consideró que “la desconcentración de los derechos de aguas en las zonas de Palena y Aysén constituye un mecanismo apropiado para facilitar la entrada de terceros al segmento de generación descrito.”<sup>31</sup>

Por ello, el Tribunal decide condicionar la operación a que se liberasen los derechos de agua no utilizados en posesión de Endesa, y que no se encuentran asociados a proyectos hidroeléctricos en ejecución, los que podrían ser explotados por terceros.

En concreto, se ordena a los consultante a enajenar (a terceros absolutos) o renunciar a los derechos de aprovechamiento de aguas de que sean titulares directos o a través de sus filiales, relacionadas o coligadas, así como a las solicitudes pendientes de éstos, en las cuencas de los ríos Palena y Aysén, y en la subcuenca del río Ibáñez; y a someterse a la obligación de consultar ante el Tribunal en forma previa a la adquisición o solicitud de nuevos derechos de aprovechamiento de aguas en las cuencas señaladas.<sup>32</sup>

En lo que respecta a la disminución de obstáculos a la entrada de generación de base en la región, esta medida parece del todo justificada y proporcional. La solvencia financiera de Endesa,

---

<sup>29</sup> Ídem.

<sup>30</sup> Sección 11, Parte Considerativa. El Tribunal explica: “En particular, si se postergan inversiones que constituyan tecnologías de base, como es el caso de las hidráulicas con alto factor de planta, se restringiría la oferta de energía de menor costo operacional y, con ello, se alteraría la determinación de precios a nivel de generación. Esto es especialmente relevante si se tiene presente las dificultades a la entrada de centrales de generación de energía de base establecidas en esta Resolución, y las particulares características hidrológicas de la zona de Palena y Aysén, a diferencia del potencial hidroeléctrico del resto del país.”

<sup>31</sup> Sección 11.1, Parte Considerativa.

<sup>32</sup> Condición N° 1, Resolución Primera.

asociada a la exención establecida en la Ley N° 20.017 para la zona (respecto de la patente por no uso de las aguas), proporciona reales incentivos para que Endesa posea derechos de agua con finalidad exclusiva. Por ello, la obligación de enajenar los derechos de agua que no utiliza se encuentra justificada. Sin embargo, como veremos más adelante, es discutible que la mera re-disponibilidad de estos derechos de agua sea suficiente para facilitar la entrada al mercado.

## **2. En cuanto a los riesgos asociados al diseño exclusivo de la línea de transmisión por parte de las consultantes.**

El Tribunal considera relevantes los riesgos de que los consultantes utilicen la línea de transmisión asociada al Proyecto como una barrera u obstáculo a la instalación de otras centrales hidroeléctricas de base en la zona, llevando a que, en los hechos, resulte inoperante el régimen de acceso abierto establecido por la ley.

En virtud de ello, el Tribunal impone condiciones tales como: (i) la existencia de un plazo para recibir solicitudes de terceros interesados en disponer de capacidad de transmisión de la línea; (ii) que las condiciones y garantías de seriedad que se exijan a terceros interesados sean generales, objetivas, transparentes, no discriminatorias y proporcionales al costo del diseño del Proyecto; (iii) que la propietaria de la línea sea una nueva sociedad regida por las normas de las sociedades anónimas abiertas, y (iv) que el precio por la capacidad de transmisión sea establecido sobre la base de criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios respecto del pagado por la HidroAysén).

En el fondo, el Tribunal está aplicando a este respecto la doctrina de las instalaciones esenciales. Una instalación, activo o facilidad esencial es una infraestructura explotada en condiciones de monopolio y cuyo uso es necesario para el desarrollo de actividades en mercados próximos o conexos. Si se cumplen los supuestos de la doctrina de las facilidades esenciales, se considerará que comete un abuso quien, controlando dicha infraestructura, y de manera injustificada, deniega el acceso a ella a terceros que lo soliciten y estén llanos a pagar por ella.

En materia eléctrica, la propia regulación<sup>33</sup> establece acceso abierto sobre las instalaciones de transporte pertenecientes al sistema de transmisión troncal<sup>34</sup> así como para los sistemas de subtransmisión (aquellos dispuestos para el abastecimiento exclusivo de grupos de consumidores finales libres o regulados).<sup>35</sup> Sin embargo, al Tribunal le preocupa establecer condiciones fácticas para que dicho acceso abierto se cumpla en la práctica. Nuevamente, las medidas parecen ser proporcionadas, razonables y conducentes al objetivo. Otra cuestión es si serán suficientes.<sup>36</sup>

---

<sup>33</sup> D.F.L. N°1, de 1982, Ley General de Servicios Eléctricos.

<sup>34</sup> Esto implica que: (i) el sistema troncal puede ser utilizado por terceros bajo condiciones técnicas y económicas no discriminatorias, mediante el pago de la remuneración que sea determinada de acuerdo con las normas del nuevo Título III del DFL N°1; (ii) restricciones a la integración vertical y a la obligación de sus propietarios de organizarse como sociedades anónimas abiertas con giro exclusivo, y (iii) al deber de aumentar la capacidad de las instalaciones de transmisión.

<sup>35</sup> Art. 71-5.

<sup>36</sup> El anuncio del Ejecutivo de configurar una “carretera pública de transmisión” parece ir en la dirección de que el sólo principio del acceso abierto no basta, lo que consistente con lo resuelto por el Tribunal. No existe todavía un proyecto de ley al respecto. Sin embargo, el mercado entiende que la “carretera” consistirá en una

**3. En cuanto a los riesgos asociados a una disminución en la intensidad de la competencia en las licitaciones de suministro a las distribuidoras.**

El Tribunal señala que, si bien la operación consultada “crea instancias adicionales para reunirse, concertar precios y transferir beneficios entre ambas empresas, es posible mitigar tal riesgo incrementando la factibilidad de la entrada de nuevos agentes a la industria en estos procesos de licitación, lo que dificultaría en la práctica el éxito de esta estrategia colusiva, y establecer resguardos con el objeto que el precio de transferencia entre HidroAysén y las consultantes no pueda ser utilizado por éstas como un mecanismo de compensación ni como una señalización de precios al mercado con efectos contrarios a la libre competencia.”<sup>37</sup>

El incentivo a la entrada a que alude el Tribunal se cumpliría con posibilitar el acceso efectivo a derechos de aprovechamiento de aguas y a las instalaciones de transmisión que operen bajo el régimen de acceso abierto (cuestiones ya tratadas), además de velarse “por la transparencia y competitividad de las licitaciones de suministro a distribuidoras, estimando este Tribunal que es conveniente aumentar el plazo de antelación de la convocatoria a las licitaciones, considerando un término que permita efectuar los estudios de factibilidad, de impacto ambiental, y otros que sean requeridos, de modo que se incentive la entrada de nuevos generadores.”<sup>38</sup>

Sin perjuicio de lo anterior, el Tribunal estimó que “si bien existen condiciones para una posible colusión o coordinación entre las consultantes para alterar los resultados competitivos de dichas licitaciones, éste riesgo no es incrementado en forma relevante por su participación en un proyecto en conjunto, a menos que sean capaces de utilizar a la sociedad HidroAysén S.A. como una vía para transferir compensaciones entre una u otra empresa.”<sup>39</sup>

Para logra lo anterior, el Tribunal impone las siguientes condiciones:

- a) La necesidad de que se presenten a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) los contratos definitivos de compraventa de energía y potencia de la sociedad dueña de las centrales del Proyecto (Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A.) a Endesa y Colbún;
- b) Que el precio deberá ser establecido o bien como centro de costos, o bien de forma horaria en relación a la transmisión instantánea de energía, y
- c) Que la sociedad dueña de las centrales del Proyecto deberá mantenerse como sociedad anónima abierta, o cerrada sujeta a las normas de las sociedades anónimas abiertas, mientras Endesa y Colbún mantengan participaciones accionarias en ella.

---

franja en la cual puedan construirse las soluciones de transmisión necesarias para un horizonte amplio de tiempo, en la cual el Estado se haga cargo de los permisos ambientales y de las servidumbres.

<sup>37</sup> Sección 11.3, Parte Considerativa.

<sup>38</sup> Por ello, el Tribunal propuso al Ejecutivo que se establezca un plazo sea “adecuado y suficiente para obtener las autorizaciones y permisos que se requieran para participar en dichas” (Segunda Resolución del Tribunal).

<sup>39</sup> Sección 11.4, Parte Considerativa (el subrayado es añadido).



### III. LOS RIESGOS Y LA EFICIENCIAS LOGRADAS CON LA OPERACION

Tal como se indicó, el Tribunal llegó al convencimiento de que la operación consultada importa serias amenazas para la libre competencia. Sin embargo, entendió que existía un conjunto de medidas que se le podían imponer al Proyecto para que dichas amenazas o riesgos de efectos anticompetitivos fueran *mitigados*.

Por otra parte, si bien los consultantes adujeron diversas eficiencias específicas originadas por la alianza o asociación entre ellas (es decir, no eficiencias del Proyecto en sí mismo),<sup>40</sup> el Tribunal consideró que “las consultantes no han proporcionado datos relevantes para cuantificar y evaluar el impacto real de estas eficiencias, ni su efectivo traspaso a los consumidores, por lo que no es posible considerarlas cabalmente como mitigantes de los riesgos a la competencia identificados en esta Resolución.”<sup>41</sup>

Lo anterior, es decir: (i) la alta probabilidad de que la operación amenace la libre competencia, (ii) el que las medidas sean sólo mitigantes y anulen los efectos anticompetitivos, y (iii) que no es argumentable que el Proyecto implique eficiencias de ningún tipo ni menos que ellas sean transferidas al consumidor, conlleva a la inevitable pregunta acerca de si el Tribunal no debió prohibir simplemente la operación consultada.

Como es habitual, la tarea del Tribunal es complejísima, ya que actúa sobre hipótesis, efectúa juicios probabilísticos y adopta decisiones con alto impacto económico. Ello probablemente llevó al Tribunal a la tendencia a imponer condiciones al Proyecto en vez de prohibirlo. También, indudablemente, pesó el contexto energético deficitario que enfrenta el país.

Sin embargo, dada la alta probabilidad de que se morigere la (virtuosa) rivalidad histórica entre Endesa y Colbún, en un mercado relevante en el cual ambos suman un 74% de participación, el hecho de que no existan comprobables eficiencias o sinergias atribuibles a que el negocio se ejecute en alianza entre estos dos agentes, y que las condiciones de disputabilidad le aseguran cierto poder de mercado a ambos agentes, nos parece que la actitud más correcta del Tribunal hubiera sido la prohibición de la operación en su modalidad consultada. No se nos escapa del análisis la dificultad de adoptar una decisión como la que sugerimos, ya que en ese caso al Tribunal se le podría atribuir responsabilidad en un déficit energético futuro. No obstante ello, nuestra institucionalidad de defensa de la competencia no debería tomar en consideración este tipo de factores, máxime si en un caso como este no se estaría prohibiendo la construcción de las centrales sino simplemente prohibiendo que ella se haga a través de un alianza estratégica entre los dos agentes que se reparten casi el 80% del segmento de generación. Por otro lado, dado el tamaño de Endesa y el desarrollo del mercado financiero chileno, no es argumentable que este proyecto sólo pueda desarrollarse con el capital aportado por Colbún.

---

<sup>40</sup> Tales como, la antelación en el desarrollo del proyecto, la liberación de recursos para que ambas empresas emprendan inversiones en otros proyectos de generación, la desconcentración de derechos de agua, y el acceso de Colbún a generación de energía de base.

<sup>41</sup> Sección 10, Parte Considerativa.