



**MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO
SUPERINTENDENCIA DE INDUSTRIA Y COMERCIO**

RESOLUCIÓN NÚMERO Nº 1 6 0 2 7 DE 2016

0 4 ABR 2016

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

EL SUPERINTENDENTE DE INDUSTRIA Y COMERCIO

En ejercicio de sus facultades legales, y en especial las previstas en la Ley 155 de 1959, la Ley 1340 de 2009 y el numeral 15 del artículo 3 del Decreto 4886 de 2011, y

CONSIDERANDO

PRIMERO: Que el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 dispone que:

“Artículo 9. Control de Integraciones Empresariales. El artículo 4º de la Ley 155 de 1959 quedará así:

Las empresas que se dediquen a la misma actividad económica o participen en la misma cadena de valor y que cumplan con las siguientes condiciones, estarán obligadas a informar a la Superintendencia de Industria y Comercio sobre las operaciones que proyecten llevar a cabo para efectos de fusionarse, consolidarse, adquirir el control o integrarse cualquiera sea la forma jurídica de la operación proyectada:

1. Cuando, en conjunto o individualmente consideradas, hayan tenido durante el año fiscal anterior a la operación proyectada ingresos operacionales superiores al monto que, en salarios mínimos legales mensuales vigentes, haya establecido la Superintendencia de Industria y Comercio o;

2. Cuando al finalizar el año fiscal anterior a la operación proyectada tuviesen, en conjunto o individualmente consideradas, activos totales superiores al monto que, en salarios mínimos legales mensuales vigentes, haya establecido la Superintendencia de Industria y Comercio.

En los eventos en que los interesados cumplan con algunas de las dos condiciones anteriores, pero en conjunto cuenten con menos del 20% del mercado relevante, se entenderá autorizada la operación. Para este último caso se deberá únicamente notificar a la Superintendencia de Industria y Comercio de esta operación.

(...)”.

SEGUNDO: Que de conformidad con lo establecido en el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009, mediante comunicación radicada con el número 15-256286-0 del 27 de octubre de 2015¹, **CODENSA S.A. E.S.P.** (en adelante, **CODENSA**) informó a esta Entidad la intención de realizar una operación de concentración consistente en una fusión por absorción entre **CODENSA**, **DECSA S.A. E.S.P.** (en adelante **DECSA**) y **EMPRESA DE ENERGÍA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.** (en adelante, **EEC**).

TERCERO: Que en cumplimiento de lo previsto en el artículo 156 del Decreto 19 de 2012 y en el numeral 2 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, mediante radicado No. 15-256286-2 del 30 de

¹ Folios 1 a 27 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente. Entiéndase que cuando se haga referencia al “Expediente” en el presente acto administrativo, el mismo corresponde al radicado con el No. 15-256286.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

octubre de 2015², se ordenó la publicación del inicio del procedimiento de autorización de la operación presentada, en la página web de esta Superintendencia³.

CUARTO: Que dentro de los diez (10) días siguientes a la publicación del inicio del procedimiento de autorización de la operación en la página web de esta Superintendencia, plazo señalado en el numeral 2 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, no se recibieron observaciones ni comentarios de terceros en relación con la operación proyectada.

QUINTO: Que dentro de los treinta (30) días a que se refiere el numeral 3 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, esta Superintendencia consideró procedente dar paso al estudio de fondo de la operación presentada, para lo cual, mediante comunicación radicada con el número 15-256286-3 del 11 de diciembre de 2015⁴, solicitó a **CODENSA, DECSA y EEC** (en adelante y de manera conjunta, **INTERVINIENTES**) allegar la información señalada en la Guía de Estudio de Fondo de Concentraciones Económicas (Anexo No. 2 de la Resolución No. 10930 de 2015).

La información requerida fue aportada por las **INTERVINIENTES** mediante comunicación radicada con el número 15-256286-4 del 5 de enero de 2016⁵.

SEXTO: Que de conformidad con lo previsto en el artículo 8 de la Ley 1340 de 2009, mediante sendas comunicaciones radicadas el 11 de diciembre de 2015, esta Superintendencia requirió a la **COMISIÓN DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS** (en adelante, **CREG**), al **MINISTERIO DE MINAS Y ENERGÍA** (en adelante, **MINMINAS**), a la **SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS** (en adelante, **SUPERSERVICIOS**) y a la **UNIDAD DE PLANEACIÓN MINERO ENERGÉTICA** (en adelante, **UPME**), para que, de considerarlo pertinente, emitieran concepto técnico en relación con la operación proyectada.

La **CREG**, el **MINMINAS** y la **UPME**, dieron respuesta en fechas que transcurrieron entre el 15 de enero y el 10 de febrero de 2016⁶.

SÉPTIMO: Que en ejercicio de las facultades previstas en el numeral 63 del artículo 1 del Decreto 4886 de 2011, mediante comunicación radicada con el No. 15-256286-12 del 15 de febrero de 2016⁷, esta Superintendencia envió requerimiento de información a **XM COMPAÑÍA DE EXPERTOS EN MERCADO S.A. E.S.P.** (en adelante **XM**).

Mediante comunicación radicada con el No. 15-256286-14 del 1 de marzo de 2016⁸, **XM** dio respuesta al requerimiento de información formulado.

OCTAVO: Que con el fin de precisar algunas disposiciones regulatorias aplicables a la operación objeto de estudio, mediante comunicación radicada con el No. 15-256286-13 del 15 de febrero de 2016⁹, esta Superintendencia envió requerimiento de información a la **CREG**.

² Folio 897 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

³ Disponible en: <http://www.sic.gov.co/drupal/inicio-autorizacion-integracion>. Consulta 2 de noviembre de 2015.

⁴ Folio 899 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

⁵ Folios 901 a 910 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente.

⁶ Folios 915 a 918 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

⁷ Folio 919 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

⁸ Folios 921 a 923 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

⁹ Folio 920 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

La **CREG** dio respuesta al requerimiento formulado, mediante comunicación radicada con el No. 15-256286-15 del 2 de marzo de 2016¹⁰.

NOVENO: Que mediante escrito radicado con el número No. 15-256286-17 del 1 de marzo de 2016¹¹, la **GOBERNACIÓN DE CUNDINAMARCA** presentó observaciones en relación con la operación de fusión proyectada entre las **INTERVINIENTES**.

DÉCIMO PRIMERO: Que una vez realizadas las anteriores consideraciones y dentro del término previsto en el numeral 5 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, este Despacho procede a pronunciarse respecto de la operación de concentración informada, en los siguientes términos:

11.1. EMPRESAS INTERVINIENTES EN LA OPERACIÓN

11.1.1. CODENSA S.A. E.S.P.

CODENSA es una sociedad comercial colombiana, identificada con N.I.T. 830.037.248-0 y domiciliada en Bogotá. Fue constituida el 23 de octubre 1997 mediante escritura pública No. 4610 de la Notaría 36 de Bogotá, e inscrita en la misma fecha en la Cámara de Comercio de Bogotá con el No. 607668 del Libro IX¹².

Como se desprende de su Certificado de Existencia y Representación Legal, expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá, en el objeto social de **CODENSA** se encuentra el desarrollo, entre otras, de las siguientes actividades:

"(...) [L]a distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas con la distribución y comercialización de energía, la realización de obras, diseños y consultoría de en ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficio de sus clientes (...)"¹³.

El accionista mayoritario de **CODENSA** es [REDACTED] con el [REDACTED] del capital accionario, seguido por [REDACTED]¹⁴, como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla No. 1
Composición accionaria CODENSA

[REDACTED]		[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

Fuente: Elaboración GIE¹⁶, información a folios 13 y 72 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente.

¹⁰ Folios 924 a 928 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

¹¹ Folios 921 a 923 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

¹² Folio 32 del Cuaderno Publico No. 1 del Expediente.

¹³Ibidem.

¹⁴ Folio 72 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente.

¹⁶ GIE – Grupo de integraciones Empresariales de la Superintendencia de Industria y Comercio.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

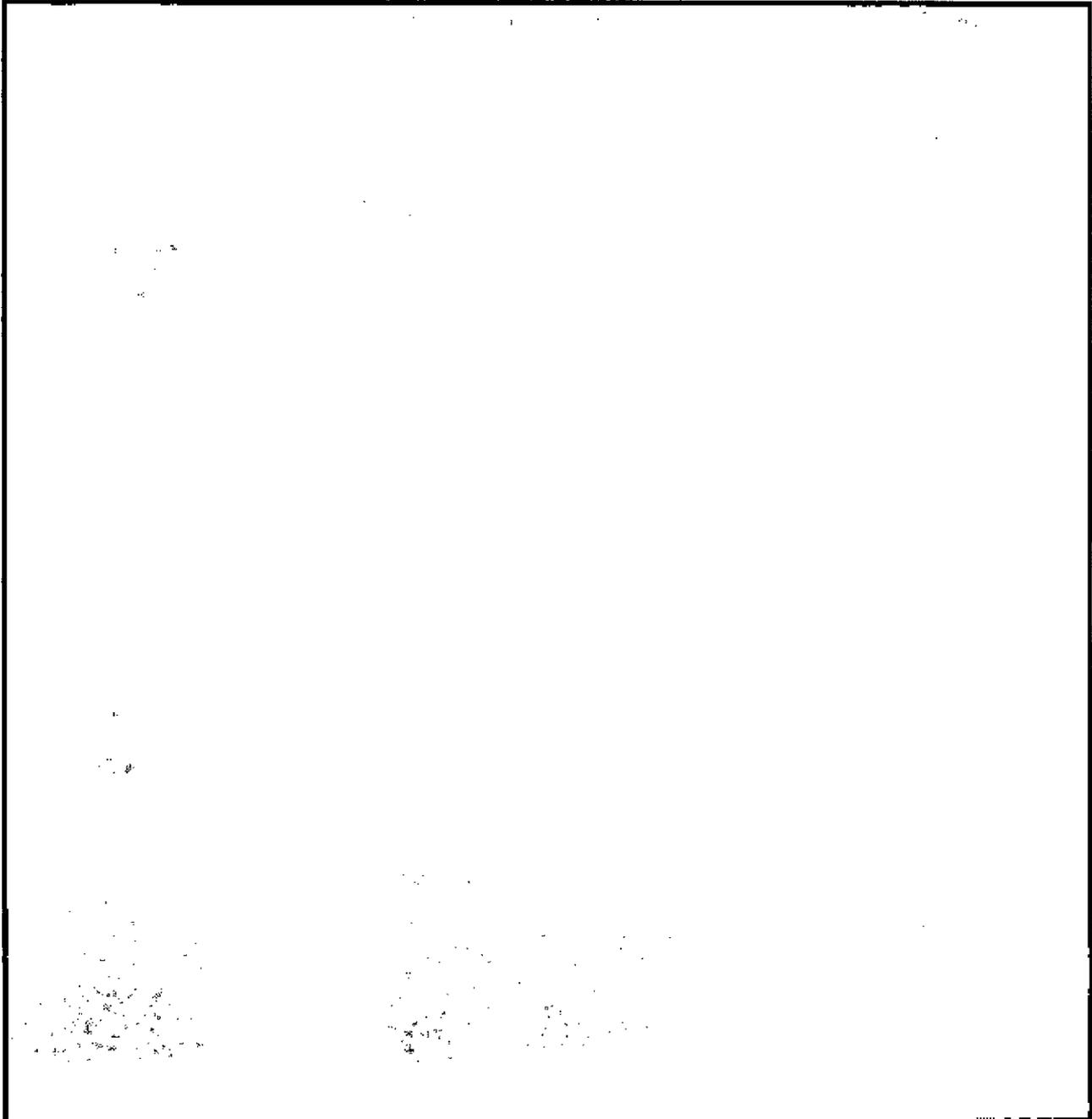
VERSIÓN PÚBLICA

En relación con la composición accionaria de **CODENSA**, las **INTERVINIENTES** aclaran que, pese a

[REDACTED]

A [REDACTED]

Figura No. 1
Relación grupo empresarial ENEL y CODENSA



Fuente: Elaboración **GIE**, con base en informes de sostenibilidad **CODENSA**¹⁷.

La información de activos totales e ingresos operacionales de **CODENSA** con corte a 31 de diciembre de 2014 se presentan a continuación:

¹⁷ Disponible en: <http://corporativo.codensa.com.co/ES/ACCIONISTAS/Paginas/accionistas-inversionistas.aspx>. Consulta realizada el 16 de enero 2016.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 2
Cuentas financieras CODENSA
(31 de diciembre de 2014)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos	5.595.903.115.000
Ingresos Operacionales	3.438.883.560.000

Fuente: Elaboración GIE, información en folios 305 y 307 del Cuaderno Publico No. 2 del Expediente.

De conformidad con la información obrante en el Expediente y como se mostrará más adelante, esta Superintendencia encontró que existe una relación de control común entre **CODENSA** y **EMGESA S.A. E.S.P.** (en adelante, **EMGESA**), empresa colombiana que se dedica a la generación y comercialización de energía eléctrica.

EMGESA no fue relacionada en el documento de presentación de la solicitud de pre-evaluación como una empresa interviniente en la operación. Sin embargo, dada la relación de control común que existe entre **CODENSA** y **EMGESA**, y toda vez que ambas pertenecen a la misma cadena de valor, esta Superintendencia tendrá en cuenta a **EMGESA** para efectos del análisis de la presente operación y, en particular, para la verificación de los supuestos subjetivo y objetivo, de conformidad con lo señalado en la Ley 1340 de 2009 y en la Resolución No. 10930 de 2015.

11.1.2. EMGESA S.A. E.S.P.

EMGESA, es una sociedad comercial colombiana, identificada con N.I.T. 860.063.875-8 y con domicilio en Bogotá. Fue constituida el 23 de octubre de 1997 mediante escritura pública No. 4611 de la Notaria 36 de Bogotá, e inscrita en la misma fecha en la Cámara de Comercio de Bogotá con el No. 607661 del Libro IX¹⁸.

Tal y como consta en su Certificado de Existencia y Representación Legal, en el objeto social de **EMGESA** se encuentra el desarrollo, entre otras, de las siguientes actividades:

"(...) [L]a sociedad tiene por objeto principal la generación y la comercialización de energía eléctrica en los términos de la Ley 143 de 1994 y las normas que la reglamenten, adicionen y las modifiquen o deroguen, y todo tipo de actividades relacionadas de forma directa, indirecta, complementaria o auxiliar con el negocio de comercialización de gas combustible (...)"¹⁹.

Tabla No. 3
Composición accionaria de EMGESA

Acción		Código		Porcentaje	
ENEL					

Fuente: Elaboración GIE con información de **EMGESA**²¹.

¹⁸ Registro Único Empresarial y Social (RUES), administrado por las cámaras de comercio de Colombia.

¹⁹ Folio 936 del Cuaderno Publico No. 4 del Expediente.

²¹ Disponible en:

<http://www.emgesa.com.co/es/Prensa/centrodocumental/Paginas/publicaciones-informes.aspx>. Consulta 16 de enero 2016.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

A continuación, se presenta la estructura del grupo empresarial al cual pertenece **EMGESA**, como empresa controlada por **ENEL**.

Figura No. 2
Relación grupo empresarial ENEL y EMGESA



Fuente: Elaboración GIE Con base en informes de sostenibilidad **EMGESA**²².

La información de activos totales e ingresos operacionales de **EMGESA** con corte a 31 de diciembre de 2014 se presentan a continuación:

²² *Ibidem.*

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 4
Cuentas financieras EMGESA
(31 de diciembre de 2014)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos	10.646.942.527.000
Ingresos Operacionales	2.614.432.095.000

Fuente: Elaboración GIE, con base en información publicada por EMGESA²³.

11.1.3. DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.

DECSA, es una sociedad comercial colombiana, identificada con N.I.T. 900.265.917-0 y con domicilio en Bogotá. Fue constituida el 11 de febrero de 2009 mediante escritura pública No. 1462 de la Notaria 38 de Bogotá, e inscrita en la Cámara de Comercio de Bogotá el 12 de febrero de 2009 con el No. 1274959 del Libro IX²⁴.

En relación con las actividades económicas desarrolladas por **DECSA**, las **INTERVINIENTES** aclaran que:

"Si bien en el objeto social se señalan como actividades principales las de distribución y comercialización de energía eléctrica, la compañía no ejerce en el sector real tales actividades. (...) DECSA sirve ante todo como el vehículo mediante el que se conduce la inversión realizada por sus dos principales accionistas (EEB y CODENSA), con el fin de ejercer control respecto de la EEC (...) "²⁵.

A continuación, se presenta la composición accionaria de **DECSA**.

Tabla No. 5
Composición accionaria DECSA

ACCIONARIO	VALOR (COP \$)	POR CIENTO
EEB		
CODENSA		
OTROS		
TOTAL		

Fuente: Folio 764 del Cuaderno Publico No. 1 del Expediente.

La información de activos totales e ingresos operacionales de **DECSA** con corte a 31 de diciembre de 2014 se presentan a continuación:

Tabla No. 6
Cuentas financieras DECSA
(31 de diciembre de 2014)

CUENTA	VALOR (COP)
Activos	2.307.971.000
Ingresos operacionales	19.843.342.000

Fuente: Elaboración GIE Folio 371 y 372 del Cuaderno Publico No. 2 del Expediente.

²³ Ver: <http://www.emgesa.com.co/es/Prensa/centrodocumental/Paginas/publicaciones-informes.aspx>. Consulta realizada el 29 de febrero de 2016.

²⁴ Folio 10 del Cuaderno Publico No. 1 del Expediente.

²⁵ *Ibidem*.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

11.1.4. EMPRESA DE ENERGÍA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.

EEC es una sociedad comercial colombiana, identificada con N.I.T. 860.007.638-0 y con domicilio en Bogotá. Fue constituida el 13 de marzo de 1958 mediante escritura pública No. 972 de la Notaria 3 de Bogotá, e inscrita en la Cámara de Comercio de Bogotá el 21 de marzo de 1958 con el No. 26813 del Libro IX²⁶.

Tal y como consta en su Certificado de Existencia y Representación Legal, en el objeto social de EEC se encuentra el desarrollo, entre otras, de las siguientes actividades:

"(...) La generación, trasmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica, así como la ejecución de todas a las actividades afines, conexas, complementarias y relacionadas la distribución y comercialización de energía la realización de obras, diseño y consultoría de ingeniería eléctrica y la comercialización de productos en beneficios de sus clientes (...)"²⁷.

Tabla No. 7
Composición accionaria EEC

Accionario	Porcentaje	Valor
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

Fuente: Folio 764 del Cuaderno Publico No. 1 del Expediente

La información de activos totales e ingresos operacionales de EEC con corte a 31 de diciembre de 2014 se presentan a continuación:

Tabla No. 8
Cuentas financieras EEC
(31 de diciembre de 2014)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos	611.730.664.000
Ingresos Operacionales	310.574.077.000

Fuente: Elaboración GIE Folio 383 y 384 del Cuaderno Publico No. 2 del Expediente

11.2. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN PROYECTADA

Las **INTERVINIENTES**, informaron la operación proyectada ante esta Superintendencia en los siguientes términos:

*"La operación proyectada consiste en la **FUSIÓN POR ABSORCIÓN** de **DECSA** y **EEC** por parte de **CODENSA**, a términos de lo establecido en los Artículos 172 y siguientes del Código de Comercio, y en los artículos pertinentes de la Ley 222 de 1995"²⁸.*

²⁶ Folio 10 del Cuaderno Publico No. 1 del Expediente

²⁷ Óp. cit Folio 894 (CD).

²⁸ Folio 5 del Cuaderno Publico No. 1 del Expediente.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

En particular y según consta en el numeral 2.2 del documento titulado "[REDACTED]"

Es importante resaltar en este punto que, como se desprende de la información presentada en los numerales 11.1.1 y 11.1.3 del presente acto administrativo, [REDACTED]

De conformidad con la reorganización propuesta, **CODENSA** [REDACTED]

En resumen [REDACTED]

Así, según consta en [REDACTED]:

11.3. SUPUESTOS DE INFORMACIÓN EN EL CASO CONCRETO

El artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 establece que las empresas intervinientes en una concentración empresarial estarán obligadas a informar a esta Superintendencia sobre las operaciones que proyecten llevar a cabo para efectos de fusionarse, consolidarse, adquirir el control o integrarse, cualquiera sea la forma jurídica de la operación proyectada, siempre que se cumplan los siguientes supuestos:

- (i) *Supuesto subjetivo*: cuando las empresas intervinientes se dediquen a la misma actividad económica o participen en la misma cadena de valor.
- (ii) *Supuesto objetivo*: cuando en conjunto o individualmente consideradas, las empresas intervinientes superen el monto establecido por esta Superintendencia para ingresos operacionales o para activos totales.

²⁹ Folio 166 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente.

³⁰ *ibidem*

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

11.3.1. Supuesto subjetivo

Una operación de concentración entre dos o más empresas cumplirá con el supuesto subjetivo cuando se verifique al menos uno de los siguientes eventos:

- Las empresas participan en la misma actividad económica dentro del territorio colombiano, al pertenecer a un mismo eslabón dentro de la cadena productiva.
- Las empresas participan en una misma cadena de valor, pero en niveles diferentes de la misma, entendiéndose por cadena de valor el conjunto de actividades a partir de las cuales se genera un ordenamiento en el que el producto obtenido en una actividad resulta ser insumo de otra.

El primer numeral se refiere a las denominadas *concentraciones horizontales*, es decir, aquellas operaciones de concentración que involucran participantes en el mismo mercado y eslabón de una cadena de valor. Por su parte, el segundo numeral comprende las denominadas *concentraciones verticales*, las cuales se verifican cuando la concentración ocurre entre empresas que participan en eslabones diferentes de una misma cadena de valor de un producto. Así, el régimen de integraciones empresariales aplica por igual a concentraciones horizontales y verticales.

En el caso que nos ocupa, las **INTERVINIENTES** no solo participan en "la misma actividad económica" de distribución y comercialización de energía, sino que también hacen parte de "la misma cadena de valor" de energía eléctrica. Por lo anterior, en la presente operación se encuentra verificado el cumplimiento del supuesto subjetivo.

11.3.2. Supuesto objetivo

La Resolución No. 82040 del 26 de diciembre de 2014 fijó "a partir del 1 de enero de 2015 y hasta el 31 de diciembre de 2015, en CIEN MIL SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES (100.000 SMLMV), los ingresos operacionales y los activos que se tendrán en cuenta para efectos de lo previsto en el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009".

De conformidad con el artículo 1 del Decreto No. 2731 de 2014, que fijó el salario mínimo legal mensual para el año 2015 en seiscientos cuarenta y cuatro mil trescientos cincuenta pesos (\$644.350), el valor mínimo de activos o ingresos operacionales para que una operación de concentración informada durante el año 2015 cumpla el supuesto objetivo, alcanza los sesenta y cuatro mil cuatrocientos treinta y cinco millones de pesos (\$64.435.000.000).

Los anteriores valores serán los aplicables al presente estudio, teniendo en cuenta que la solicitud de pre-evaluación se radicó ante esta Entidad el 27 de noviembre de 2015.

Según la información presentada anteriormente, las **INTERVINIENTES** contaban con los siguientes activos e ingresos operacionales a 31 de diciembre de 2014:

Tabla No. 9
Cuentas financieras de las INTERVINIENTES

INTERVINIENTES	ACTIVOS (COP)	INGRESOS OPERACIONALES (COP)
EMGESA	10.646.942.527.000	2.614.432.095.000
CODENSA	3.438.883.560.000	5.595.903.115.000
DECSA	2.307.971.000	19.843.342.000
EEC	611.730.664.000	310.574.077.000
TOTAL	14.699.864.722.000	8.540.752.629.000

Fuente: Elaboración GIE. Folios 305, 307, 371, 372, 383 y 384 del Cuaderno Publico No. 2 del Expediente.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

En razón de lo anterior, este Despacho encuentra que tanto los activos como los ingresos operacionales de las **INTERVINIENTES**, conjuntamente considerados, superan el umbral establecido (\$64.435.000.000) para el cumplimiento del supuesto objetivo.

11.3.3. Configuración del deber de informar

Así las cosas, con la previa verificación de los supuestos subjetivo y objetivo, se configuran todos los requisitos para que la operación presentada deba ser informada ante esta Superintendencia, de manera previa a su ejecución.

11.4. DEFINICIÓN DE MERCADO RELEVANTE

La definición del mercado relevante para el análisis de una operación de concentración es primordial para identificar el escenario en el que las fuerzas competitivas tienen lugar. Además, permite calcular las cuotas de cada competidor, pues para esto es necesario contar con una aproximación del tamaño total del mercado. Por lo anterior, el mercado relevante es el marco de referencia apropiado para analizar los efectos sobre la competencia de una operación de concentración.

La participación de mercado de las empresas intervinientes en la operación de concentración, así como la de sus competidores, resultan una herramienta fundamental para detectar posibles efectos restrictivos de la competencia que pudieran derivarse de la misma, pues dicho indicador guarda una estrecha relación con el poder de mercado que tiene cada oferente.

Al determinar el mercado relevante es necesario hacer la distinción entre el mercado de producto y el mercado geográfico; de tal forma que se puedan establecer los efectos de una concentración entre dos o más de los competidores.

En la definición del mercado de producto se debe tener presente la sustituibilidad al nivel de la demanda, pues se deben identificar aquellos productos (si los hay) hacia los cuales los consumidores pudieran desviar su demanda en caso de un incremento en los precios o una reducción en la calidad de los productos por parte de un determinado oferente.

Si bien algunas autoridades de competencia en otras jurisdicciones tienen en cuenta la sustituibilidad de la oferta al momento de definir el mercado relevante, esta Superintendencia toma en consideración dicho concepto en caso de requerir un análisis de barreras de entrada y competencia potencial.

Con la dimensión geográfica del mercado relevante, se busca reconocer el área de influencia que tienen las empresas intervinientes en la operación de concentración, pues si enfrentaran alguna barrera que impida o dificulte que sus productos lleguen a alguna zona determinada, se deberá entender que en dicha área no son competidores activos. Es decir, el análisis de competencia debe limitarse a las zonas en las cuales las empresas intervinientes ejercen una competencia efectiva, pues sería dicha condición la que podría verse afectada con la operación.

Así las cosas, este Despacho procederá a definir el mercado relevante afectado por la operación proyectada, delimitando primero el mercado de producto y luego el mercado geográfico.

11.4.1. Mercado de producto

El punto de partida está constituido por aquellos mercados en los que participan simultáneamente las intervinientes, toda vez que en éstos se anularía la competencia entre las partes como resultado de la misma.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

Así las cosas, y de acuerdo con la información allegada por las **INTERVINIENTES**, los mercados en los que participan en Colombia dichas sociedades se describen a continuación:

Tabla No. 10
Mercados en los que participan las **INTERVINIENTES**

MERCADOS	CODENSA	DECSA	EEC	EMGESA
GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA			X	X
DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA	X		X	
COMERCIALIZACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA	X		X	X

Fuente: Folios 9, 10 y 11 del Cuaderno Publico No. 1 del Expediente.

De acuerdo con lo señalado en la tabla anterior, los mercados en los cuales participan las **INTERVINIENTES** de manera coincidente son: (i) generación, (ii) comercialización, y (iii) distribución, de energía eléctrica. Es importante recordar que **DECSA** no es en la actualidad un agente de la cadena de valor de energía eléctrica, pues "fue constituida con el objeto de adquirir el 82.34% de las acciones de la Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. ESP. (EEC)"³¹.

De acuerdo con lo anterior, esta Superintendencia procederá a realizar el análisis de los distintos productos involucrados en la operación proyectada.

11.4.1.1. Cadena de valor de la energía eléctrica

De conformidad con lo definido por la **CREG**, la prestación del servicio de energía eléctrica en Colombia comprende cuatro grandes actividades interrelacionadas, a saber:

- i. **Generación:** corresponde a la producción de energía eléctrica mediante una planta hidráulica o una unidad térmica conectada al Sistema Interconectado Nacional (SIN). Esta actividad se puede desarrollar de forma exclusiva o combinada con otra u otras actividades del sector eléctrico, independientemente de cuál sea la actividad principal³².
- ii. **Transmisión:** consiste en el transporte de energía eléctrica a través del Sistema de Transmisión Nacional (STN), el cual se extiende desde las centrales de generación hasta los grandes centros de consumo (entrada a las regiones, ciudades o entrega a grandes consumidores)³³. La transmisión se realiza a través de un conjunto de líneas y módulos de conexión, que operan a tensiones iguales o superiores a 220 KV³⁴.
- iii. **Distribución:** es la actividad de transportar energía eléctrica desde el punto donde el STN la entrega, hasta el punto de entrada a las instalaciones del consumidor final³⁵. La actividad de distribución se realiza a través de un conjunto de líneas y subestaciones, con sus equipos

³¹ Folio 586 del Cuaderno Publico No. 3 del Expediente.

³² CREG, "¿Cómo funciona?", disponible en: http://www.creg.gov.co/html/i_portals/index.php?p_origin=internal&p_name=content&p_id=MI-55&p_options (consulta 22 de enero de 2014).

³³ Ibíd.

³⁴ Ver artículo 1, Resolución CREG No. 097 del 26 de septiembre de 2008.

³⁵ CREG, "¿Cómo funciona?", disponible en: http://www.creg.gov.co/html/i_portals/index.php?p_origin=internal&p_name=content&p_id=MI-55&p_options= (consulta 26 de febrero de 2016).

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

asociados, que operan a tensiones menores de 220 kV que pertenecen al Sistema de Transmisión Regional o Local³⁶.

iv. **Comercialización:** la actividad de comercialización de energía ha sido definida por la CREG en la Resolución No. 024 de 1995, como la actividad consistente en la compra y venta de energía eléctrica en el mercado mayorista y su venta con destino a otras operaciones en dicho mercado o a los usuarios finales.

La misma resolución establece el conjunto de reglas aplicables a la actividad de comercialización de energía eléctrica en el mercado colombiano, para los diferentes tipos de demanda (regulada y no regulada), lo cual depende del consumo de energía y/o del requerimiento de potencia del usuario.

La norma en mención ha definido además al "comercializador" como aquella persona natural o jurídica, registrada ante el Administrador del Sistema de Intercambios Comerciales, cuya actividad principal es la comercialización de energía eléctrica.

Con base en lo anterior, a continuación, se profundizará sobre los mercados en los que coinciden las **INTERVINIENTES**, esto es, la generación, distribución y comercialización de energía eléctrica.

11.4.1.2. Generación de energía eléctrica

La generación de energía eléctrica en Colombia se realiza básicamente por plantas hidroeléctricas³⁷ y termoeléctricas³⁸. La energía del país es producida en un 64,0% por plantas de generación de energía hidráulica y en un 30,8% por plantas de generación térmica y un 4,8% restante³⁹, correspondiente a cogeneradores⁴⁰ y plantas menores⁴¹.

La esencia del proceso de generación de energía eléctrica, independiente del medio que se use, es el movimiento. Para que se pueda generar energía eléctrica se necesita una fuerza que haga girar una turbina que acciona el generador, el cual recibe la energía derivada del movimiento y la transforma en energía eléctrica.

Es importante señalar que la energía eléctrica en sí misma es un bien homogéneo que no tiene sustitutos. Existen sustitutos para los medios por los cuales se genera energía eléctrica, ya que esta puede producirse a través de fuentes hidrológicas, a través de diferentes combustibles u

³⁶ Artículo 1, Resolución CREG No. 097 (26 de septiembre de 2008) "Por la cual se aprueban los principios generales y la metodología para el establecimiento de los cargos por uso de los Sistemas de Transmisión Regional y Distribución Local".

³⁷ Generan energía eléctrica a partir del aprovechamiento del agua.

³⁸ Generan energía eléctrica a través de la utilización del gas.

³⁹ Ver:

<https://www.minminas.gov.co/documents/10180/614096/4-Energia.pdf/97e512a3-3416-4f65-8dda-d525aa616167>. Consulta 31 de marzo de 2016.

⁴⁰ **Cogeneración.** Proceso de producción combinada de energía eléctrica y energía térmica, que hace parte integrante de una actividad productiva, destinadas ambas al consumo propio o de terceros y destinadas a procesos industriales o comerciales". Resolución CREG No.107 de 1998.

⁴¹ **Generación con Plantas Menores:** Es la generación producida con plantas con capacidad efectiva menor a 20 MW, operadas por empresas generadoras, productores marginales o productores independientes de electricidad y que comercializan esta energía con terceros, o en el caso de las empresas integradas verticalmente, para abastecer total o parcialmente su mercado. La categoría de Generación con Plantas Menores y la de Autogenerador son excluyentes. El régimen de estos últimos es el contenido en la Resolución CREG-084 del 15 de octubre de 1996". Resolución CREG 107 de 1998.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

otras fuentes por las cuales se genere el movimiento de las turbinas que activan los generadores. Sin embargo, el hecho de que existan estas fuentes alternativas que se pueden usar como medio para activar la generación no implica que éstas comprendan un sustituto de la energía eléctrica, ya que el producto final es el mismo.

Las **INTERVINIENTES** señalaron en su memorial de presentación de la operación proyectada, que **EEC** cuenta con una planta de generación hidroeléctrica llamada **RÍO NEGRO**, ubicada sobre la margen izquierda del Río Negro, 280 Km al noroccidente de Bogotá, por la carretera que conduce al municipio de Puerto Salgar, a 10 Km de la cabecera municipal en la vereda Colorados⁴².

RIO NEGRO cuenta con una capacidad de 9.60 MW, lo que la ubica dentro de las llamadas "pequeñas centrales hidroeléctricas" (PCH), las cuales están reglamentadas por la resolución **CREG 039** de 2001 en los siguientes términos:

"ARTÍCULO 1o. Modificar el Artículo 3o. de la Resolución CREG-086 de 1996, el cual quedará así:

Artículo 3o. Opciones de las Plantas Menores. Las personas naturales o jurídicas propietarias u operadores de plantas menores tienen las siguientes opciones para comercializar la energía que generan dichas plantas:

Plantas Menores con Capacidad Efectiva menor de 10 MW

Estas plantas no tendrán acceso al Despacho Central y por lo tanto no participarán en el Mercado Mayorista de electricidad. La energía generada por dichas plantas puede ser comercializada, teniendo en cuenta los siguientes lineamientos:

1. La energía generada por una Planta Menor puede ser vendida a una comercializadora que atiende mercado regulado, directamente sin convocatoria pública, siempre y cuando no exista vinculación económica entre el comprador y el vendedor. En este caso, el precio de venta será única y exclusivamente el Precio en la Bolsa Energía en cada una de las horas correspondientes, menos un peso moneda legal (\$ 1.00) por kWh indexado conforme a lo establecido en la Resolución CREG-005 de 2001.

2. La energía generada por una Planta Menor puede ser ofrecida a una comercializadora que atiende mercado regulado, participando en las convocatorias públicas que abran estas empresas. En este caso y como está previsto en la Resolución CREG-020 de 1996, la adjudicación se efectúa por mérito de precio.

3. La energía generada por una Planta Menor puede ser vendida, a precios pactados libremente, a los siguientes agentes: Generadores, o Comercializadores que destinen dicha energía a la atención exclusiva de Usuarios No Regulados.

(...)"

Cabe anotar que, de conformidad con lo señalado en la norma citada, la planta **RÍO NEGRO** no tiene acceso al despacho central y por tanto no participan en el mercado mayorista de energía, lo que quiere decir que su participación es marginal dentro del sistema energético nacional.

Por su parte **EMGESA** cuenta con diez centrales de generación hidráulica y dos térmicas, ubicadas en el departamento de Cundinamarca y Bolívar, que suman una capacidad instalada de 2.919MW⁴³.

⁴² Óp. cit Folio 894 (CD)

⁴³ Ver: <http://www.emgesa.com.co/es/conocenos/nuestronegocio/Paginas/home.aspx>. Consulta 28 de marzo de 2016.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

11.4.1.3. Distribución de energía eléctrica

La distribución de energía de acuerdo con la resolución CREG 097 DE 2008, se clasifica en:

- **Sistema de Transmisión Regional – STR:** Sistema de transporte de energía eléctrica compuesto por los activos de conexión al STN y el conjunto de líneas y subestaciones, con sus equipos asociados, que operan en el Nivel de Tensión 4 (tensiones superiores o iguales a 57.5 kV) y que están conectados eléctricamente entre sí a este Nivel de Tensión, o que han sido definidos como tales por la Comisión. Un STR puede pertenecer a uno o más Operadores de Red. En Colombia hay dos STR y los usuarios conectados a un mismo STR pagan una estampilla única por kWh. Al igual que el STN, los STR se remuneran con una metodología de ingreso regulado.
- **Sistema de Distribución Local – SDL:** Sistemas de transporte de energía eléctrica compuesto por el conjunto de líneas y subestaciones, con sus equipos asociados, que operan a los niveles de tensión 3 ($57.5\text{kV} < \text{kV} \leq 30\text{kV}$), nivel 2 ($30\text{kV} < \text{kV} \leq 1\text{kV}$) y nivel 1 ($\leq 1\text{kV}$) dedicados a la prestación del servicio en uno o varios Mercados de Comercialización⁴⁴.

Por otro lado, la distribución de energía eléctrica se tipifica, desde el punto de vista económico, como un monopolio natural. La razón más importante para esta definición, son los altos costos fijos iniciales que tiene la infraestructura necesaria para la prestación del servicio de distribución⁴⁵.

Por otra parte, la existencia del monopolio natural de una red de distribución imposibilita la elección del cliente o usuario para determinar quién le transporta o distribuye la energía que desea demandar⁴⁶.

Actualmente, en Colombia todas las empresas distribuidoras son a la vez comercializadoras, pero no todas las empresas comercializadoras son distribuidoras. Los distribuidores de energía eléctrica deben permitir libre acceso indiscriminado a los STR y a los SDL, por parte de cualquier usuario, comercializador o generador que lo solicite, en las mismas condiciones de confiabilidad, calidad y continuidad establecidas en las disposiciones legales y reglamentarias⁴⁷.

Los ingresos que perciben los Transmisores Regionales y/o Distribuidores Locales se originan en dos conceptos: (i) Cargos por Conexión, y (ii) Cargos por Uso de la red, el valor de cada uno de estos cargos, dependerá de los niveles de tensión de la red de distribución local. Los cargos por conexión sólo se cobran si las obras de conexión (acometida) del usuario o generador las realizó el Distribuidor. Los cargos por uso difieren entre operadores de red (OR)⁴⁸, puesto que

⁴⁴ Ver:

<http://www.sic.gov.co/drupal/masive/datos/estudios%20economicos/Documentos%20%20elaborados%20por%20la%20Delegatura%20de%20Protecci%C3%B3n%20de%20la%20Competencia/2011/E1.pdf>. Consulta 22 de enero de 2016.

⁴⁵ Ver: <http://publicaciones.eafit.edu.co/index.php/ecos-economia/article/view/2014/2017>. Consulta realizada en 22 de enero de 2016.

⁴⁶ *Ibidem*.

⁴⁷ *Óp. cit.* 40

⁴⁸ **Resolución CREG 095 DE 2008. "Operador de Red de STR y SDL (OR). Persona encargada de la planeación de la expansión, las inversiones, la operación y el mantenimiento de todo o parte de un STR o SDL, incluidas sus conexiones al STN. Los activos pueden ser de su propiedad o de terceros. Para todos los propósitos son las empresas que tienen Cargos por Uso de los STR o SDL aprobados por la CREG. El OR siempre debe ser una Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios. La unidad mínima de un SDL para que un OR solicite Cargos de Uso corresponde a un Municipio".**

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

los mismos dependen de la infraestructura propia de cada sistema de distribución y de la demanda que se atiende⁴⁹.

Al respecto, las **INTERVINIENTES** informan que **CODENSA** actúa como OR del Sistema de Distribución Local del Distrito Capital y sus zonas aledañas. **EEC** tiene la misma calidad, en 76 municipios, de los cuales 69 están ubicados en el departamento de Cundinamarca, 4 en el Tolima y 3 en el Meta⁵⁰.

11.4.1.4. Comercialización de energía eléctrica

Los comercializadores son aquellos agentes que compran energía para venderla al usuario final. Básicamente éstos prestan un servicio de intermediación entre los usuarios finales de energía y los agentes que generan, transmiten y distribuyen electricidad. Legalmente el comercializador es el prestador del servicio⁵¹.

Los comercializadores reciben la totalidad de los pagos efectuados por los consumidores finales. Pueden ser independientes, es decir, comercializadores puros, o estar integrados con las actividades "aguas arriba" de generación y/o distribución.

En el mercado de comercialización a usuarios regulados, los comercializadores no tienen obligación de comprar cantidades mínimas de energía para satisfacer la demanda regulada, motivo por el cual el grado de exposición al mercado *spot* es decisión de cada agente. Sin embargo, los comercializadores que compran energía para sus clientes regulados usualmente buscan apalancarse con contratos, que se realizan a través de convocatorias públicas donde el contrato se debe adjudicar al menor precio ofertado⁵².

Adicionalmente, las firmas que realizan conjuntamente actividades de generación y comercialización, y cuya demanda represente el 5% o más del SIN, no podrán cubrir con energía propia más del 60% de la energía requerida para atender la demanda de sus usuarios regulados⁵³.

En cuanto al segmento no regulado, las ventas a estos usuarios se realizan a través de contratos bilaterales donde participan, por el lado de la oferta, generadores-comercializadores, distribuidores-comercializadores y comercializadores independientes. Por el lado de la demanda participan los grandes consumidores, que son aquellos con un consumo mensual superior a 55MWh o demanda máxima superior a 100KW⁵⁴. En los términos del artículo 42 de la Ley 143 de 1994, estas transacciones son libres y serán remuneradas mediante los precios que acuerden

⁴⁹ *Ibídem*.

⁵⁰ Folio 15 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente.

⁵¹ Camilo Quintero Montaña (Estudio Contratado por la Superintendencia de Industria y Comercio), "Estudio Sectorial de Energía en Colombia: Análisis Descriptivo y Estructural del Sector de Energía en Colombia", mayo de 2011, pp. 51-52, disponible en <http://www.sic.gov.co/documents/10157/0/E1.pdf/96d32577-d7b1-4d7e-a9d2-7a61c15b852b> consulta realizada el 16 de febrero de 2016.

⁵² ECSIM, "Análisis del Impacto de la Regulación y de las Estructuras Productiva e Industrial del Sector de Energía Eléctrica sobre el Nivel Final de las Tarifas y Precios del Servicio de Energía Eléctrica en Colombia", Informe Completo, p. 70.

⁵³ Resolución CREG No. 020 (27 de febrero de 1996) "Por la cual se dictan normas con el fin de promover la libre competencia en las compras de energía eléctrica en el mercado mayorista".

⁵⁴ ECSIM, "Análisis del Impacto de la Regulación y de las Estructuras Productiva e Industrial del Sector de Energía Eléctrica sobre el Nivel Final de las Tarifas y Precios del Servicio de Energía Eléctrica en Colombia", Informe Completo, p. 70.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

las partes. Sin embargo, los contratos deben tener resolución horaria para que puedan ser liquidados contra la generación efectiva⁵⁵.

Sobre el particular, esta Superintendencia se ha pronunciado en otras oportunidades, citando al **COMITÉ DE SEGUIMIENTO DE MERCADO DE ENERGIA MAYORISTA** (en adelante, **CSMEM**), diciendo que:

*"(...) [A]l momento de analizar la dinámica competitiva del mercado de comercialización, es preciso considerar la diferencia entre los costos de transacción asociados con la comercialización de energía a usuarios regulados y no regulados. Al respecto, el **CSMEM** señala que la entrada de nuevos competidores en el segmento regulado puede resultar poco atractiva debido al bajo consumo por cliente y los altos costos de transacción ocasionados por medición, facturación y recaudo, lo cual demanda economías de escala para reducir el costo unitario de atender cada edificio, manzana y barrio. En contraste, en el segmento no regulado el consumo del cliente es alto, lo cual hace rentable la entrada de nuevos competidores toda vez que los costos medios de medición, facturación y recaudo son menores por cliente (...)"⁵⁶.*

Por lo anterior, existen diferencias sustanciales en las condiciones de la prestación del servicio a usuarios regulados y no regulados, razón por la cual las condiciones de competencia en cada segmento resultan diferentes.

11.4.1.5. Conclusión del mercado de producto

Dadas las particularidades asociadas a cada una de las actividades involucradas en la operación, esta Superintendencia concluye que el mercado de producto corresponde a:

- (i) Generación de energía eléctrica
- (ii) Distribución de energía eléctrica
- (iii) Comercialización de energía eléctrica a usuarios finales regulados
- (iv) Comercialización de energía eléctrica a usuarios finales no regulados

11.4.2. Mercado geográfico

La regulación vigente del sector de energía eléctrica señala al SIN como dimensión espacial relevante para el cálculo de la participación en los mercados de generación, distribución y comercialización⁵⁷. Esto supone esencialmente que aquellas decisiones estratégicas (precio, cantidad producida, capacidad instalada, estrategia de contratación, entre otras) de los agentes que participan en alguno de los tres mercados señalados, pueden tener efecto sobre todo el territorio nacional⁵⁸.

⁵⁵ *Ibíd.*

⁵⁶ ESTUDIO ECONÓMICO DE CONCENTRACIÓN BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT BARBADOS INC – ISAGEN S.A. E.S.P. Radicación 15-66809.

⁵⁷ **CREG**. DOCUMENTO No. 095 de 2005. Pág. 191. Disponible en: [http://apolo.creg.gov.co/Publicac.nsf/2b8fb06f012cc9c245256b7b00789b0c/e4b644b06832bb890525785a007a6c0c/\\$FILE/D-095%20INTEGRACI%C3%93N%20HORIZONTAL.pdf](http://apolo.creg.gov.co/Publicac.nsf/2b8fb06f012cc9c245256b7b00789b0c/e4b644b06832bb890525785a007a6c0c/$FILE/D-095%20INTEGRACI%C3%93N%20HORIZONTAL.pdf). Consulta 31 de marzo de 2016.

⁵⁸ De acuerdo con la información disponible en la página web del Sistema de Información Eléctrico Colombiano (SIEL), el SIN cubre usuarios ubicados en 1.122 municipios de los 1.123 que tiene Colombia, siendo San José del Palmar en el Departamento del Chocó, el único para el cual no se reporta ningún usuario.

Información disponible en: <http://www.siel.gov.co/Inicio/CoberturaDelSistemaInterconectadoNacional/tabid/67/Default.aspx>. Consulta 31 de marzo de 2016.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

Sin embargo, como se pasa a explicar, desde el punto de vista de competencia la dimensión geográfica definida en el párrafo anterior únicamente es aplicable a la actividad de generación de energía eléctrica.

Por su parte, la actividad de distribución de energía eléctrica tiene una naturaleza monopólica, de forma tal que las decisiones del distribuidor solamente tienen efecto directo sobre el mercado atendido por su red. En consecuencia, la influencia de cada agente distribuidor se limita a su propia red⁵⁹.

Así, el mercado geográfico para la distribución de energía eléctrica se encuentra delimitado por la extensión de las redes de las **INTERVINIENTES**, las cuales abarcan la ciudad de Bogotá, el departamento de Cundinamarca, cuatro (4) municipios del departamento de Tolima y tres (3) municipios del departamento del Meta.

En cuanto a la comercialización de energía eléctrica al usuario final, como lo reconoce también la **CREG**, la dimensión espacial se reduce a la ubicación geográfica de los consumidores de cada empresa, ya que la atención de usuarios ubicados en otras zonas geográficas puede requerir inversiones de difícil ejecución en el corto plazo⁶⁰.

De acuerdo con la información aportada por **XM**⁶¹, esta Superintendencia encontró que, si bien **EEC** es operador de red en algunos municipios de los departamentos de Tolima y Meta, en dichas zonas no participa como comercializador⁶². Por tal razón el mercado geográfico de comercialización de energía eléctrica, tanto para usuarios regulados como no regulados, corresponde a únicamente a la ciudad de Bogotá y el departamento de Cundinamarca, zonas en las que las **INTERVINIENTES** operan como distribuidor-comercializador.

11.4.3. Conclusión del mercado relevante

Dado lo anterior, se puede concluir que el mercado relevante para efectos del estudio de la presente operación está definido por las siguientes actividades:

- (i) Generación de energía eléctrica a nivel nacional
- (ii) Distribución de energía eléctrica en Bogotá, Cundinamarca y demás municipios cubiertos por las redes de las **INTERVINIENTES**
- (iii) Comercialización de energía eléctrica a usuarios regulados en Bogotá y Cundinamarca
- (iv) Comercialización de energía eléctrica a usuarios no regulados en Bogotá y Cundinamarca

11.5. ESTRUCTURA DEL MERCADO RELEVANTE

Para entender la estructura de cada uno de los mercados definidos en el numeral 11.4.3 del presente acto administrativo, se establecerán las cuotas de mercado de acuerdo con la información allegada por las **INTERVINIENTES** y la información de **XM**.

Invocando el conocimiento que tiene la **CREG** como regulador del mercado de energía eléctrica, esta Superintendencia utilizara la metodología establecida para estimar las cuotas de mercado

⁵⁹ **CREG**. DOCUMENTO No. 095 de 2005. Pág. 191.

⁶⁰ *Ibidem*.

⁶¹ Folio 923 del Cuaderno Público No. 4 del Expediente.

⁶² En dichos municipios, los comercializadores que operan utilizando la red de **EEC** son: **DISTRIBUIDORA Y COMERCIALIZADORA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. E.S.P.**, **ENERTOTAL S.A. E.S.P.**, **ENERMONT S.A.S E.S.P.**, **VATIA S.A. E.S.P.**

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

por dicha entidad, sin perjuicio de que el Despacho tome como referencia otros criterios para tomar decisiones frente a la presente operación.

11.5.1. Mercado de generación de energía eléctrica a nivel nacional

La Resolución CREG No. 060 de 2007 dispone lo siguiente en relación con la estimación de participaciones en la generación de energía eléctrica:

“Artículo 3. Cálculo de la participación en la actividad de generación eléctrica. La participación de un agente en la actividad de generación eléctrica se calculará como el cociente, multiplicado por cien, entre:

a) La suma de la ENFICC de las plantas propias, la de las representadas ante el MEM por el agente, y la de las plantas pertenecientes o representadas por otras empresas con quienes tenga una relación de control, ya sea en calidad de matriz, filial, subsidiaria o subordinada de acuerdo con lo previsto en la legislación comercial, y

b) La suma de la ENFICC de todas las plantas o unidades de generación del Sistema Interconectado Nacional.

Parágrafo 1. En el cálculo anterior se incluirán las plantas o unidades de generación instaladas en zonas francas.

Parágrafo 2. Para el cálculo de este porcentaje se empleará la última declaración de ENFICC hecha por los generadores para el Cargo por Confiabilidad, o el cálculo de la ENFICC realizado por el Centro Nacional de Despacho en el caso de las plantas no despachadas centralmente o de los agentes que no hayan efectuado la declaración, sin incluir la ENFICC respaldada por plantas o unidades de generación que no hayan entrado en operación.”

De acuerdo con los artículos 3 y 6 de la Resolución CREG No. 060 de 2007, la participación en el mercado de generación de energía eléctrica se calculará con base en los datos de la última declaración de la Energía Firme para el Cargo por Confiabilidad (ENFICC)⁶³, presentada por todos los generadores del país que tengan plantas en operación. Para 2014 esta cifra correspondió a 195.500.895 kWh/día, de los cuales EMGESA participa con un total de 19,15%. La siguiente tabla muestra la participación en ENFICC para el año 2014.

Tabla No. 11
ENFICC en KWh/día de las INTERVINIENTES año 2014

GENERADOR	ENFICC (kWh-día)	Participación
EPM	41.340.402	21,15%
EMGESA	37.434.907	19,15%
GECELCA	28.697.057	14,68%
ISAGEN	24.358.581	12,46%
ZF CELSIA	13.783.350	7,05%
EPSA	8.973.787	4,59%
AES CHIVOR	8.014.422	4,10%
GESTIÓN ENERGÉTICA	7.107.512	3,64%
TERMOCANDELARIA	7.042.608	3,60%
TERMOEMCALI I	4.802.441	2,46%
CELSIA	3.846.412	1,97%

⁶³ Para participar en la subasta de asignación de las OEF es necesario que el generador o el inversionista reporte a la CREG los parámetros que soportan su posterior declaración de ENFICC para que el CND verifique la declaración. Si bien existen distintas aproximaciones para el cálculo de la energía firme, la Comisión ha establecido una metodología para cada tipo de tecnología de generación.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

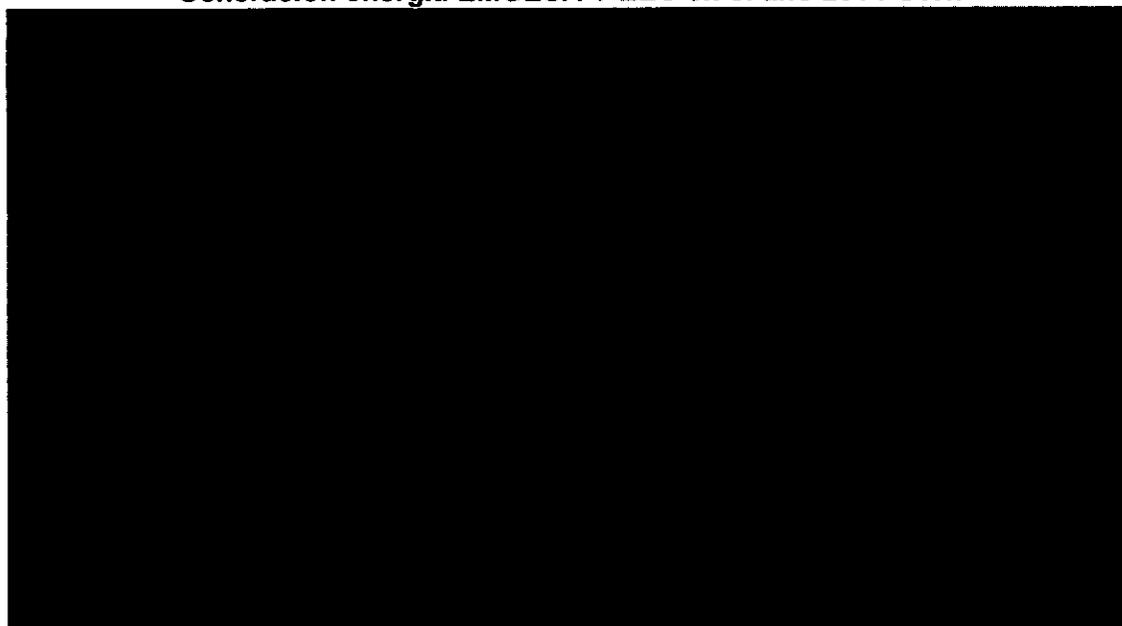
TERMOTASAJERO	3.696.226	1,89%
URRA	1.961.129	1,00%
PROELECTRICA	1.941.017	0,99%
CHEC	1.877.723	0,96%
TERMOYOPAL	623.251	0,32%
TOTAL	195.500.825	100%

Fuente: Elaboración GEI con base en la XM⁶⁴

Como se indicó en el numeral 11.4.1.2. **EEC** cuenta con una PCH (**RIO NEGRO**), que no tiene acceso al despacho central y no participa en el mercado mayorista de energía, por lo tanto, para efectos del mecanismo de cálculo planteado por la **CREG**, esta no reportaría **ENFICC**.

En vista de lo anterior, a continuación, se presenta la estimación de la participación de **EEC** y **EMGESA** con base en la generación de energía aportada por las **INTERVINIENTES** para el año 2014 nivel nacional.

Grafica No. 1
Generación energía **EMGESA** Y **EEC** en el año 2014 GWh



Fuente: Elaboración GIE. Con base en información de portal **BI** de **XM** y folio 609 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente.

Como se desprende de la información presentada, **EMGESA** es un agente relevante dentro del sistema nacional, aportando en el año 2014, de acuerdo con el **ENFICC** un [REDACTED] y un [REDACTED] con base en la generación total del país. Por el contrario, **RIO NEGRO** es un agente marginal, generando tan solo [REDACTED]

Esto quiere decir que la generación adicional que previsiblemente obtendría **ENEL**, como controlante de **EMGESA** y **CODENSA**, no es significativa. Sumado a esto, las **INTERVINIENTES** advierten que no tienen planes de expansión para la generación relacionados con la panta de **EEC**⁶⁵.

Por lo anterior, no se considera procedente realizar un análisis más detallado de los posibles efectos horizontales en este mercado, que se derivarían de la operación proyectada.

⁶⁴ Ver:

<http://informesanuales.xm.com.co/2014/SitePages/operacion/2-15-Anex-ENFICC-Plantas-despachadas-centralmente.aspx>. Consulta 21 de marzo de 2016.

⁶⁵ Op cit. Folio 894.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

11.5.2. Mercado de distribución de energía eléctrica en Bogotá y Cundinamarca

En relación con la distribución de energía, originalmente la resolución CREG No. 128 de 1996 determinó un límite de participación para los agentes que participaran en este mercado. Sin embargo, con la expedición de la resolución CREG No. 001 de 2006 dicho umbral quedó derogado al considerar que esta actividad es un monopolio natural.

Por lo anterior, en las áreas donde las **INTERVINIENTES** operan como OR de distribución de energía (ver numeral 11.4.1.3 del presente acto administrativo), cada una de ellas tiene una participación del 100%.

Así, con la operación proyectada no se presentaría un efecto de concentración en el mercado de distribución de energía eléctrica en Bogotá y Cundinamarca, pues actualmente estas redes ya son operadas por las **INTERVINIENTES**, en calidad de monopolios.

11.5.3. Mercados de comercialización de energía eléctrica en Bogotá y Cundinamarca

Para el cálculo de las participaciones en los mercados de comercialización definidos (regulado y no regulado) en Bogotá y Cundinamarca, se tomarán los datos de comercialización a usuarios finales disponibles en el **SISTEMA ÚNICO DE INFORMACIÓN (SUI)** de la **SUPERSEVICIOS**.

En la siguiente tabla se presentan las participaciones estimadas por esta Superintendencia, para la comercialización de energía eléctrica a usuarios finales, segmentados en regulados y no regulados, en Bogotá y Cundinamarca.

Tabla No. 12
Participación comercialización regulada y no regulada en Bogotá y Cundinamarca - 2014

COMERCIALIZADORES	% Regulado	%No regulado
CODENSA	93,63	43,28
EMGESA		25,48
EEC	6,37	2,68
EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLIN E.S.P.		6,36
ISAGEN S.A. E.S.P.		5,25
ELECTRIFICADORA DEL CARIBE S.A. E.S.P.		3,09
DISTRIBUIDORA Y COMERCIALIZADORA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. E.S.P.		2,87
EMPRESAS MUNICIPALES DE CALI E.I.C.E E.S.P		2,38
EMPRESA DE ENERGÍA DEL PACÍFICO S.A. E.S.P.		2,24
ENERTOTAL S.A. E.S.P.		2,04
VATIA S.A. E.S.P.		1,89
ENERGIA EMPRESARIAL DE LA COSTA S.A. E.S.P.		0,77
COMPAÑÍA ENERGÉTICA DEL TOLIMA S.A E.S.P		0,35
RUITOQUE S.A. E.S.P.		0,29
PROFESIONALES EN ENERGÍA S.A E.S.P		0,17
RENOVATIO TRADING AMERICAS SAS ESP		0,14
E2 ENERGIA EFICIENTE S.A. E.S.P.		0,13
ELECTRIFICADORA DEL META S.A. E.S.P.		0,13
EMPRESA DE ENERGÍA DE PEREIRA S.A. E.S.P.		0,12
GENERSA S.A.S. E.S.P.		0,11
ENERGIA & AGUA SAS ESP		0,09
ITALCOL ENERGIA S.A. ESP.		0,09
TERMOTASAJERO SA ESP		0,03
AES CHIVOR & CIA SCA ESP		0,01

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

ELECTRIFICADORA DEL HUILA S.A. E.S.P.		0,01
EMPRESA DE ENERGIA DE BOYACA S.A. ESP		0,00
TOTAL	100	100

Fuente: Elaboración GIE con base en el SUI⁶⁶

La información presentada en la tabla anterior revela que el mercado regulado de comercialización en Bogotá y Cundinamarca se distribuye entre **CODENSA** (93,63%) y **EEC** (6,37%). Esta situación obedece a la condición de OR de estas compañías en dicha área geográfica. Como resultado de la operación, **CODENSA** pasaría a ser el monopolio del mercado de comercialización a usuarios regulados.

Pese a que la operación consolidaría a **CODENSA** como monopolio en el mercado de comercialización a usuarios regulados en Bogotá y Cundinamarca, ante la ausencia de otros competidores que tengan la calidad de distribuidor-comercializador en la zona, no habría efectos de exclusión o marginalización de otros agentes.

En relación con el efecto que dicha monopolización tendría sobre los usuarios, esta Superintendencia descarta posibles efectos restrictivos de la competencia, toda vez que las tarifas de este servicio son reguladas por la **CREG**, de forma tal que **CODENSA** no podría determinar de manera unilateral ni restrictiva, la remuneración que cobraría a sus usuarios regulados.

De otra parte, en el mercado de comercialización de energía eléctrica a usuarios no regulados, se encuentra un número importante de comercializadores (23) que compiten por los clientes o usuarios. **CODENSA** y **EMGESA**, como agentes pertenecientes a un mismo grupo empresarial (**ENEL**), lideran el mercado con una participación conjunta del 68,76%, mientras **EEC** ocupa el séptimo lugar entre sus competidores, con una participación inferior al 3%.

De darse la concentración proyectada, **CODENSA** y **EMGESA** alcanzarían conjuntamente el 71,44% del total del mercado de comercialización de energía eléctrica a usuarios no regulados, producto de un incremento de menos de 3 puntos porcentuales.

Pese a que la participación del agente integrado resulta ser alta y con una fuerte brecha con la de sus competidores, tal situación resulta ser una condición actual del mercado y no una consecuencia de la operación proyectada. El incremento en la participación de **ENEL** (**CODENSA** y **EMGESA**) sería marginal, razón por la cual la estructura actual y las condiciones de competencia del mercado de comercialización de energía eléctrica no se verían afectadas de manera sustancial.

Por lo anterior, no se considera procedente realizar un análisis más detallado de los posibles efectos horizontales en este mercado, que se derivarían de la operación proyectada.

11.6. POTENCIALES EFECTOS RESTRICTIVOS DE LA COMPETENCIA

Dada la relación vertical que existe entre las distintas actividades desarrolladas por las **INTERVINIENTES** y por la posición del agente integrado en algunos eslabones de la cadena, esta Superintendencia considera procedente realizar un análisis adicional sobre las condiciones de competencia a lo largo de la cadena de valor involucrada.

De otra parte, las **INTERVINIENTES** señalaron en su memorial de presentación de la operación, que esta presenta algunas restricciones de tipo regulatorio, relacionadas con la integración

⁶⁶ SISTEMA UNICO DE INFORMACIÓN DE SERVICIOS PÚBLICOS - Ver: <http://www.sui.gov.co/SUIAuth/portada.jsp?servicioPortada=4>. Consulta realizada el 26 de febrero de 2016.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

vertical con la actividad de generación, dada la participación de **EEC** en dicho eslabón a través de la PCH **RIO NEGRO**. Dicha restricción será desarrollada en el presente numeral.

11.6.1. Efectos verticales de la operación

En primer lugar y como se ha señalado anteriormente, considerando las características económicas y técnicas de los mercados de distribución y comercialización de energía eléctrica en Colombia, estos se comportan y así han sido reconocidos por la **CREG**, como monopolios naturales.

En consecuencia, desde el punto de vista de la competencia pueden surgir preocupaciones con la concentración vertical entre un distribuidor y un comercializador, dado que todo comercializador requiere tener acceso a la red operada por el distribuidor para llegar al usuario final⁶⁷. Lo anterior implica que el distribuidor-comercializador tiene una ventaja competitiva en el área donde es **OR** sobre sus competidores (i.e. generadores-comercializadores o comercializadores puros).

Al respecto esta Superintendencia no encuentra evidencia de posibles ventajas que pudieran derivarse de la operación proyectada para **CODENSA**, pues si bien su condición de distribuidor-comercializador representa una condición favorable para el ejercicio de sus actividades en relación con otros agentes no integrados verticalmente, lo cierto es que esta es una condición que dicho agente tiene actualmente y, por consiguiente, no sería una consecuencia de la operación proyectada.

En tal sentido, cualquier comportamiento restrictivo de la competencia en que pudiere incurrir **CODENSA** frente a sus competidores, se encontraría sujeto a la vigilancia y control que ejerce esta Superintendencia en materia de prácticas restrictivas de la competencia.

Otra preocupación que podría resultar sería un escenario en el cual, como efecto de una operación de concentración, un generador pudiera imponer condiciones restrictivas de la competencia a los agentes que se encuentran aguas abajo de la cadena de valor, al concentrar suficiente poder de mercado.

En relación con tal situación, esta Superintendencia no encuentra evidencia de un incremento suficiente en el poder de mercado del grupo **ENEL**, que le permitiera alcanzar una ventaja tal en relación con sus competidores, que pudiera de manera rentable imponer condiciones restrictivas de la competencia a sus clientes. Lo anterior, dado que la participación actual de **EEC** en el mercado de generación no alcanza a ser del ■ y, en todo caso, se trata de una PCH (**RIO NEGRO**) que por disposición regulatoria no tiene acceso al despacho central.

Por lo anterior, esta Superintendencia descarta posibles efectos verticales, derivados de la operación presentada por las **INTERVINIENTES**.

11.6.2. Disposiciones regulatorias de la presente operación de concentración

La restricción regulatoria que enfrenta la operación proyectada, está relacionada con la participación de **EEC** en la generación de energía y obedece principalmente a las restricciones plasmadas en la Ley 143 de 1994, referentes a la separación de actividades en la cadena de valor de la energía eléctrica.

En el artículo 74 de la Ley 143 de 1994 se restringió la integración vertical de las actividades que componen la cadena de valor de la energía eléctrica, de la siguiente forma:

⁶⁷ *Ibid*, Reglamento de Distribución de Energía Eléctrica, numeral 6.1.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

“Artículo 74. Las empresas que se constituyan con posterioridad a la vigencia de esta Ley con el objeto de prestar el servicio público de electricidad y que hagan parte del sistema interconectado nacional no podrá tener más de una de las actividades relacionadas con el mismo con excepción de la comercialización que puede realizarse en forma combinada con una de las actividades de generación y distribución”.

Sobre el particular, en el artículo 1 de la Resolución No. 95 de 2007, la CREG señaló además que:

“Artículo 1. Con el fin de mantener la separación de actividades establecida en el artículo 74 de la Ley 143 de 1994, las empresas de servicios públicos constituidas con anterioridad a la vigencia de la Ley 143 de 1994, que tengan por objeto la prestación del servicio público de energía eléctrica en el Sistema Interconectado Nacional no podrán absorber empresas de servicios públicos creadas con posterioridad a la vigencia de dicha Ley, que tengan por objeto desarrollar cualquiera de las actividades de Transmisión, generación y distribución de energía eléctrica”.

Dicho lo anterior, las **INTERVINIENTES** sostienen que la operación proyectada se encuentra restringida por las siguientes razones:

- Tanto **CODENSA** como **DECSA** son compañías constituidas con posterioridad a la entrada en vigencia de la Ley 143 de 1994, motivo por el cual están impedidas para llevar a cabo más de una de las actividades relacionadas con el servicio público de electricidad, con excepción de la comercialización.
- Por su parte **EEC** es una sociedad constituida con anterioridad a la Ley 143 de 1994, lo cual le permite llevar a cabo todas las actividades del servicio público de electricidad.
- Las **INTERVINIENTES** proponen que la adquirente sea **EEC**, sin embargo, la regulación plantea que una compañía creada con anterioridad a la Ley no podrá absorber compañías creadas con posterioridad, es decir, no podría adquirir a **CODENSA**.

En consecuencia, **CODENSA** y **EEC** no pueden integrar sus negocios y continuar desarrollando la actividad de generación que ésta última actualmente realiza a través de su PCH RIO NEGRO.

11.6.3. Objeción o condicionamiento de operaciones de concentración empresarial (Ley 1340 de 2009)

El artículo 11 de la Ley 1340 de 2009 dispone lo siguiente para la aprobación condicionada y objeción de operaciones de concentración (integraciones):

“Artículo 11. Aprobación Condicionada y Objeción de Integraciones. El Superintendente de Industria y Comercio deberá objetar la operación cuando encuentre que esta tiende a producir una indebida restricción a la libre competencia. Sin embargo, podrá autorizarla sujetándola al cumplimiento de condiciones u obligaciones cuando, a su juicio, existan elementos suficientes para considerar que tales condiciones son idóneas para asegurar la preservación efectiva de la competencia. (...)”.

Así, únicamente en los casos en los cuales esta Superintendencia encuentre que una concentración tiende a producir una restricción indebida de la competencia, se deberá objetar tal operación. Dicha objeción podrá evitarse en casos en los cuales existan condiciones tales que con su obligatorio cumplimiento por parte de quienes intervengan en la operación, resulten idóneas para preservar la competencia efectiva en los mercados afectados.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

De lo anterior, si bien existe una restricción de tipo regulatorio que deberán resolver las **INTERVINIENTES** en caso de llegarse a perfeccionar la operación proyectada, lo cierto es que dicha disposición no coincide en el presente caso con una preocupación en materia de competencia.

Como se señaló en los numerales 11.5 y 11.6.1 del presente acto administrativo, no se encuentra evidencia que lleve a concluir que existe un riesgo sustancial de que, con la operación proyectada, se presenten efectos horizontales o verticales, que restrinjan de manera indebida la competencia en los mercados involucrados.

Para el presente caso, la autoridad competente para vigilar el cumplimiento de lo señalado en el artículo 74 de la Ley 1340 de 2009 es la **CREG**, dado que en este caso no se presenta una preocupación en materia de competencia por la integración vertical de las actividades desarrolladas por las **INTERVINIENTES**.

Por lo expuesto en el presente numeral, esta Superintendencia no valorará el condicionamiento propuesto por las **INTERVINIENTES** para dar cumplimiento a las disposiciones regulatorias señaladas en el artículo 74 de la Ley 1340 de 2009 y en el artículo 1 de la Resolución **CREG** No. 95 de 2007.

11.7. OBSERVACIONES DE TERCEROS FRENTE A LA OPERACIÓN PROYECTADA

Como se indicó en el considerando **CUARTO** del presente acto administrativo, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la publicación del inicio del procedimiento de autorización de la operación en la página web de esta Superintendencia, plazo señalado en el numeral 2 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, no se recibieron observaciones ni comentarios de terceros en relación con la operación proyectada.

Sin embargo, en fecha posterior, mediante radiación No. 15-256286-17 del 1 de marzo de 2016⁶⁸, la **GOBERNACIÓN DE CUNDINAMARCA** (en adelante, **GOBERNACIÓN**), presentó observaciones sobre la concentración proyectada argumentando que, "(...) se considera posiblemente pudo haberse incurrido en la sub valoración de la compañía [EEC], no coincidente con la realidad"⁶⁹.

En este sentido, la **GOBERNACIÓN** solicitó a esta Superintendencia que se efectuó un análisis concreto sobre la valoración de los activos y acciones de empresas que pretenden fusionarse, para determinar si la relación de intercambio se realizó adecuadamente.

En relación con las observaciones presentadas por la **GOBERNACIÓN**, se debe señalar que, de conformidad con las funciones establecidas en la Ley 1340 de 2009 y las asignadas por el Decreto 4886 de 2011 y demás normas concordantes, esta Superintendencia no es competente para evaluar la metodología de valoración de las compañías, que utilicen quienes intervengan en una operación de concentración.

El análisis que le compete a esta Entidad, corresponde al de las condiciones de competencia en los mercados involucrados y cuáles serían los posibles efectos (si los hay) que una determinada operación de concentración tendría sobre los distintos agentes de mercado (competidores de las intervinientes, oferentes en otros eslabones de la cadena de valor y consumidores).

⁶⁸ Folio 929 del Cuaderno Publico No.4 del Expediente.

⁶⁹ Folio 931 del Cuaderno Publico No.4 del Expediente.

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

El método de valoración de las compañías involucradas en una operación de concentración, es del resorte exclusivo de sus accionistas y de las entidades públicas competentes para tal fin, en caso de tratarse de sociedades públicas o de economía mixta, como es el caso de **EEC**.

Por lo anterior, esta Superintendencia no considerará dentro del presente análisis las observaciones presentadas la **GOBERNACIÓN**, en relación con la operación proyectada.

11.8. CONCLUSIÓN

Con fundamento en lo expuesto en los numerales anteriores, esta Superintendencia concluye que:

- La operación proyectada corresponde a una concentración de carácter horizontal en el mercado nacional de generación de energía eléctrica, así como en el mercado de distribución y comercialización de energía eléctrica en Bogotá y Cundinamarca.
- La operación proyectada también resultaría en una concentración vertical, pues las distintas actividades desarrolladas por las **INTERVINIENTES**, corresponden a eslabones de la cadena de valor de la energía eléctrica en Colombia.
- La estructura monopólica y regulada de los mercados de distribución y de comercialización a usuarios regulados, hace que resulte poco probable que de la operación proyectada se deriven restricciones restrictivas de la competencia.
- En el mercado de comercialización a usuarios no regulados, la baja participación de **EEC** conlleva a que la operación tenga efectos marginales, con lo cual tampoco se verían afectadas las condiciones actuales de competencia.
- En el mercado de generación, la participación marginal de **EEC** a través de su PCH **RIO NEGRO**, no haría que las condiciones actuales de competencia se vieran afectadas de manera significativa.
- La posición de **CODENSA** y sus vinculadas (**EMGESA**) en los distintos mercados involucrados, es resultado de las condiciones actuales en cada uno de ellos, y no el resultado del perfeccionamiento de la concentración.
- Con motivo de las restricciones regulatorias argumentadas por las **INTERVINIENTES**, se descarta la procedencia de la imposición de condicionamientos, pues en el presente caso la restricción regulatoria no coincide con una preocupación desde el punto de vista de la protección de la competencia.

En consecuencia la operación proyectada entre las **INTERVINIENTES**, en los términos en los que fue presentada, no representa riesgos sustanciales para la competencia. De conformidad con lo dispuesto en el numeral 3 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009 y demás normas concordantes, la misma no amerita ser objetada ni condicionada.

En mérito de lo expuesto, este Despacho:

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: NO OBJETAR ni someter a condicionamientos la operación de concentración propuesta entre **CODENSA S.A. E.S.P.**, **DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.** y **EMPRESA DE ENERGÍA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.**

Por la cual se aprueba una operación de integración

Rad. No. 15-256286

VERSIÓN PÚBLICA

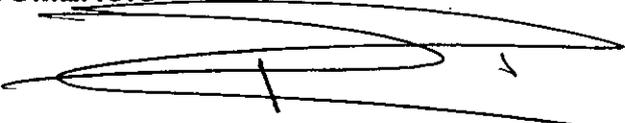
ARTÍCULO SEGUNDO: NOTIFICAR personalmente el contenido de la presente resolución a **CODENSA S.A. E.S.P., DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P. y EMPRESA DE ENERGÍA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.**, entregándoles copia de la misma en su versión reservada e informándoles que contra el presente acto administrativo procede recurso de reposición, el cual deberá presentarse dentro de los diez (10) días siguientes a su notificación.

ARTÍCULO TERCERO: COMUNICAR el contenido de la presente resolución en su versión reservada a la **COMISIÓN DE REGULACION DE ENERGÍA Y GAS.**

NOTIFÍQUESE, COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE

Dada en Bogotá D.C., a los **04 ABR 2016**

EL SUPERINTENDENTE DE INDUSTRIA Y COMERCIO



PABLO FELIPE ROBLEDO DEL CASTILLO

Elaboró: J Tolosa
Revisó: L. Cruz / C. Liévano
Aprobó: F. García

NOTIFICAR:

CODENSA S.A.E.S.P.
N.I.T. 830.037.248-0

DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.
N.I.T. 900.265.917-0

EMPRESA DE ENERGÍA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.
N.I.T. 860.007.638-0

Doctor:

JOSÉ MIGUEL DE LA CALLE RESTREPO

C.C. 80.417.606 de Usaquén

T.P. 66.218 del C.S. de la J.

Apoderado Especial

CODENSA S.A.E.S.P.

DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA DE CUNDINAMARCA S.A.E.S.P.

EMPRESA DE ENERGÍA DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.

Calle 67 No. 4 - 21

Bogotá D.C., Colombia

COMUNICAR:

COMISIÓN DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS

N.I.T. 900.034.993-1

JORGE PINTO NOLLA

C.C. 19.217.055 de Bogotá

Av. Calle 116 No. 7-15, Edificio Cusezar Int. 2, Oficina 901

Bogotá D.C., Colombia