

Bogotá, D.C.
1005

SUPERINTENDENCIA DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RAD: 25-41623- -7-0	FECHA: 2025-03-12 19:49:23
DEP: 1005 G.INTEGRACIONES	EVE: 375 CONCEPTO
TRA: 305 ENTEGRAECONO	FOLIOS: 21
ACT: 440 RESPUESTA	

Señor

JORGE BERNARDO JAECKEL KOVAES

notificaciones@jaeckelmontoya.com

BOGOTA D.C. COLOMBIA

Asunto: Radicación: 25-41623- -7-0
Trámite: 305
Evento: 375
Actuación: 440
Folios: 21

ESTIMADO (A) Señor:

Se adjunta respuesta dentro del trámite Rad. No. 25-41623.

Cordialmente,

DIANA PATRICIA RODRÍGUEZ ORTIZ
COORDINADORA GRUPO DE INTEGRACIONES EMPRESARIALES
GRUPO DE TRABAJO DE INTEGRACIONES EMPRESARIALES

Elaboró: M. Jiménez

Revisó y aprobó: D. Rodríguez

Evalúe el servicio de la Superintendencia de Industria y Comercio siguiendo el siguiente enlace

<https://forms.office.com/r/tymKwrjWuL>





Superintendencia de
Industria y Comercio

Bogotá D.C.

Doctor

JORGE JAECKEL KOVÁCS

Apoderado

ECOPETROL S.A.

notificaciones@jaeckelmontoya.com

Referencia: Respuesta a solicitud de pre-evaluación de la operación proyectada entre **ECOPETROL S.A.** y **ENEL COLOMBIA S.A. E.S.P.**

Respetado Doctor:

En su comunicación radicada con el número 25-41623 del treinta (30) de enero de dos mil veinticinco (2025), se informó a esta Entidad sobre la integración empresarial que pretende realizarse entre **ECOPETROL S.A.** y **ENEL COLOMBIA S.A. E.S.P.** consistente en:

"La operación que se proyecta realizar, consiste en la transferencia del proyecto en desarrollo denominado [Información confidencial] por parte de Enel en favor de Ecopetrol. Para materializar la operación, Enel proyecta transferir en favor de Ecopetrol [Información confidencial].

[Información confidencial], para lo cual ya obtuvo una parte importante de las autorizaciones ambientales, regulatorias y prediales requeridas, al igual que adquirió [Información confidencial] no se encuentra operativo.

Dado que [Información confidencial] aún es un proyecto en desarrollo, éste no genera ni ha generado electricidad para el mercado eléctrico, por lo cual carece de participación en la oferta del mercado mayorista de energía. Se esperaría que

[Información confidencial] esté en capacidad de producir energía eléctrica con fines de autogeneración [Información confidencial].^{1".2}

Sobre el particular, le informo que esta Superintendencia evaluó la citada operación de acuerdo con lo establecido en el artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por

¹ "UPME. Informe de Avance Proyectos de Generación – Octubre del 2024 Subdirección de Energía Eléctrica – Grupo de Generación. En Informe_avance_proyectos_generacion_Octubre_2024.pdf (upme.gov.co)".

² Documento "25041623--0000000020", del consecutivo 0 de la Carpeta Pública del Expediente, página 6 (Documento PDF). Entiéndase que en el presente documento cuando se hace referencia al "Expediente", el mismo corresponde al radicado con el No. 25-41623.





Superintendencia de
Industria y Comercio

el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009, y demás normas concordantes, concluyendo que el efecto de esta, en los términos expuestos por las empresas intervinientes, no genera una restricción indebida de la competencia, por lo que no amerita objeción ni condicionamiento.

Por lo anterior, y de acuerdo con lo previsto en el numeral 3 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, esta Superintendencia da por terminado este trámite administrativo.

Atentamente,

CIELO ELAÏNNE RUSINQUE URREGO
Superintendente de Industria y Comercio

Elaboró: M. Jiménez
Revisó: D. Rodríguez y N. Iregüi / D. Solano
Aprobó: I. Ortiz

Anexo: Estudio Económico de Integración en 12 folios.

Evalúe el servicio de la Superintendencia de Industria y Comercio siguiendo el siguiente enlace:

<https://forms.office.com/r/tymKwrjWuL>





ESTUDIO ECONÓMICO DE INTEGRACIÓN EMPRESARIAL ECOPETROL S.A. y ENEL COLOMBIA S.A. E.S.P

1. SOBRE LOS ASPECTOS GENERALES DEL ESTUDIO ECONÓMICO

Datos del expediente	Contenido
Número de radicación	25-41623
Fecha de radicación	30 de enero de 2025
Orden de publicación	3 de febrero de 2025
Fecha vencimientos terceros	17 de febrero de 2025
Fecha de vencimiento primera etapa	12 de marzo de 2025

Este estudio económico analiza los posibles efectos que puede traer para la libre competencia económica la operación proyectada entre **ECOPETROL S.A.** (en adelante **ECOPETROL**) y **ENEL COLOMBIA S.A. E.S.P** (en adelante **ENEL**). Estas sociedades participan en la cadena de valor de la energía eléctrica en Colombia, en el caso de **ECOPETROL**, a través de su filial **INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P.** (en adelante, **ISA**), la cual desarrolla actividades de transporte de energía.

Como parte de la operación, **ENEL** transferirá a **ECOPETROL** las acciones de una nueva sociedad ("**Newco**"), a la que previamente aportará los activos fijos, contratos comerciales, acuerdos de consulta previa, acuerdos de servidumbre y otros contratos materiales. Estos, junto con los derechos, obligaciones y responsabilidades asociadas, conformarán lo que se denomina "el proyecto".

Cabe señalar que "el proyecto" no tiene la condición de generador, transmisor, distribuidor ni comercializador de energía, sino de autogeneración¹, conforme a la regulación vigente y a las resoluciones expedidas por la **COMISIÓN DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS - CREG**², como se explicará en los acápites siguientes. Además, al encontrarse aún en desarrollo, su transferencia no afecta la oferta actual del mercado de energía eléctrica ni elimina a un competidor existente.

Como resultado del análisis realizado, esta Superintendencia concluye que la operación proyectada, en los términos descritos, no genera riesgos ni afectaciones sobre la libre competencia económica en dichos mercados.

2. EMPRESAS INTERVINIENTES

2.1. ECOPETROL S.A.

¹ Documento "25041623--0000000020" del consecutivo 0 de la Carpeta Pública No. 1 del Expediente, página 4 (Documento PDF).

² Ley 1715 de 2014, Decreto 1403 de 2024, y Resolución No. 24 de 2015 de la CREG.





ECOPETROL es una empresa colombiana identificada con NIT 899.999.068-1, con domicilio en Bogotá D.C. Fue constituida mediante Escritura Pública No. 2931 del 7 de julio de 2003 de la Notaría 2 de Bogotá D.C. **ECOPETROL** es una empresa industrial y comercial del Estado del orden nacional, creada por la Ley 165 de 1948 y el Decreto 0030 de 1951, escindida mediante el Decreto 1760 de 2003 y organizada como sociedad pública por acciones vinculada al **MINISTERIO DE MINAS Y ENERGÍA**³. Su actividad económica se cataloga con los códigos de Clasificación Industrial Internacional Uniforme (en adelante, CIIU) Nos. 0610 (Extracción de petróleo crudo) y 0620 (Extracción de gas natural).

ECOPETROL se dedica principalmente al desarrollo de actividades industriales y comerciales relacionadas con la exploración, explotación, refinación, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización de hidrocarburos (petróleo crudo y gas natural), así como sus productos y derivados en el mercado colombiano. Además, realiza operaciones de comercio exterior de petróleo crudo y sus derivados⁴.

La composición accionaria de la sociedad está representada en su mayor parte por entidades estatales, en cabeza de la Nación del **MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO**. Como se observa en la siguiente tabla, la participación que tiene el Estado colombiano en **ECOPETROL** es del 88,49%. El 11,51% restante de las acciones se reparte entre accionistas minoritarios que participan en el capital de la sociedad mediante inversión privada, en su mayoría, fondos de pensiones obligatorias.

Tabla 1 Composición accionaria **ECOPETROL** – 2023.

ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN (%)
ACCIONISTAS ENTIDADES ESTATALES	88,49%
OTROS (25)	11,51%
TOTAL	100%

Fuente: Elaboración **GTIE-SIC**⁵.

Las cuentas financieras de **ECOPETROL** se presentan en la siguiente tabla:

Tabla 2 Cuentas financieras **ECOPETROL** – 2023.

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos Totales	282.280.588.000.000
Ingresos operacionales	143.078.746.000.000

Fuente: Elaboración **GTIE-SIC**⁶.

³ Documento "25041623--0000000006" Anexo 2, Certificado de Existencia y Representación Legal **ECOPETROL S.A.** de la Carpeta Pública del expediente (Documento PDF).

⁴ **ECOPETROL**. Comercio Internacional. Disponible en el siguiente enlace: <https://nuevoportal.ecopetrol.com.co/wps/portal/ecopetrol-web/productos-y-servicios/comercio-internacional/exportaciones/exportaciones>. Consulta efectuada el 7 de marzo de 2025

⁵ Documento "25041623--0000000011" del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes No. 1 del Expediente (Documento PDF).

⁶ Documento "25041623--0000000008" del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes No. 1 del Expediente (Documento PDF).



ECOPETROL participa en la cadena de valor de la energía eléctrica a través de su filial **ISA**, que opera en el eslabón de transmisión de energía. Además, **ECOPETROL** realiza autogeneración, produciendo energía para su propio consumo en [REDACTED]⁷.

2.1.1. INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P.

INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P. (en adelante **ISA**) es una sociedad identificada con NIT 860.016.610 – 3, con domicilio en Medellín, Antioquia, constituida mediante Escritura Pública No. 3057, del 14 de septiembre de 1967 de la Notaría 8 de Bogotá D.C., e inscrita en la Cámara de Comercio de Medellín el 1 de julio de 1977 con el No. 1999 del Libro IX del Registro Público Mercantil como **INTERCONEXION ELECTRICA S.A.**, como empresa Industrial y comercial del Estado, del orden nacional. Su actividad económica se cataloga con el código CIIU No. 3512 (Transmisión de energía eléctrica)⁸.

[REDACTED]⁹. A continuación, se presenta la composición accionaria de **ISA**:

Tabla 3 Composición accionaria **ISA** – 2023.

ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN (%)
[REDACTED]	%
[REDACTED]	%
[REDACTED]	%
TOTAL	100%

Fuente: Elaboración **GTIE-SIC**¹⁰.

La información de activos totales e ingresos operacionales de **ISA** con corte a 31 de diciembre de 2023 se presenta a continuación:

Tabla 4 Cuentas financieras **ISA** – 2023.

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos Totales	24.737.994.973.053
Ingresos operacionales	1.705.300.072.210

Fuente: Elaboración **GTIE-SIC**¹¹.

⁷ Documento "25041623--0000000021" del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 21 (Documento PDF).

⁸ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta: 7 de marzo de 2025.

⁹ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta: 7 de marzo de 2025.

¹⁰ Documento "25041623--0000000021" del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 11 (Documento PDF).

¹¹ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta: 7 de marzo de 2025.

2.2. ENEL COLOMBIA S.A. E.S.P

ENEL es una empresa colombiana identificada con NIT 860.063.875-8, con domicilio en Bogotá, D. C., constituida mediante Escritura Pública No. 3480 del 15 de octubre de 1980 de la Notaría 18 de Bogotá D.C., e inscrita en la Cámara de Comercio de Bogotá el 17 de agosto de 2007 con el No. 01151755 del Libro IX del Registro Público Mercantil como **CENTRAL HIDROELÉCTRICA DE BETANIA S.A. Y PODRA UTILIZAR LA SIGLA CHB**¹². De conformidad con el Certificado de Cámara de Comercio sus actividades se enmarcan en la generación, distribución, comercialización y almacenamiento de energía eléctrica y se clasifican con los códigos CIIU Nos.: 3514¹³, 3511¹⁴, 3513¹⁵ y 4661¹⁶.

La composición accionaria de **ENEL** se presenta en la siguiente tabla:

Tabla 5 Composición accionaria **ENEL** – 2023.

ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN (%)
	%
	%
	%
TOTAL	100%

Fuente: Elaboración **GTIE-SIC**¹⁷.

La información de activos totales e ingresos operacionales de **ENEL** con corte a 31 de diciembre de 2023 se presenta a continuación:

Tabla 6 Cuentas financieras **ENEL** – 2023.

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos Totales	4.863.737.875.000
Ingresos operacionales	15.173.011.794.000

Fuente: Elaboración **GTIE-SIC**¹⁸.

3. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación proyectada entre **ECOPETROL** y **ENEL** (en adelante y en conjunto, las **INTERVINIENTES**), se presentó en los siguientes términos:

¹² Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta efectuada el 31 de enero de 2025 y Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto al documento de pre-evaluación, documento "25041623--0000000007" del consecutivo 0 de la Carpeta Pública del Expediente (Documento PDF).

¹³ Comercialización de energía eléctrica.

¹⁴ Generación de energía eléctrica.

¹⁵ Distribución de energía eléctrica.

¹⁶ Comercio al por mayor de combustibles sólidos, líquidos, gaseosos y productos conexos.

¹⁷ Documento "25041623--0000000012" del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes No. 1 del Expediente (Documento PDF).

¹⁸ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta efectuada el 19 de febrero de 2025 y Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto al documento de pre-evaluación, documento "25041623--0000000009" del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes del Expediente (Documento PDF).



La operación que se proyecta realizar, consiste en la transferencia del proyecto en desarrollo denominado [Información confidencial] por parte de Enel en favor de Ecopetrol. Para materializar la operación, Enel proyecta transferir en favor de Ecopetrol [Información confidencial].

[Información confidencial], para lo cual ya obtuvo una parte importante de las autorizaciones ambientales, regulatorias y prediales requeridas, al igual que adquirió [Información confidencial] no se encuentra operativo.

Dado que [Información confidencial] aún es un proyecto en desarrollo, éste no genera ni ha generado electricidad para el mercado eléctrico, por lo cual carece de participación en la oferta del mercado mayorista de energía. Se esperaría que [Información confidencial] esté en capacidad de producir energía eléctrica con fines de autogeneración [Información confidencial].¹⁹²⁰.

Con respecto al alcance de la operación, esta Superintendencia considera pertinente realizar las siguientes precisiones²¹.

Primero, [redacted] es un proyecto de generación de energía [redacted], ubicado en [redacted]. Actualmente, se encuentra en fase de desarrollo y ha obtenido una parte significativa de las autorizaciones ambientales, regulatorias y prediales necesarias. Asimismo, ya se han adquirido [redacted] requeridos para una capacidad de [redacted] de energía eléctrica. Sin embargo, estos aún no han sido instalados, por lo que el proyecto no se encuentra operativo.

Segundo, dado que [redacted] no ha generado ni genera actualmente electricidad, no tiene participación en la oferta del mercado mayorista de energía. [redacted].

Tercero, **ECOPETROL** proyecta utilizar [redacted] exclusivamente para autogeneración, es decir, para atender sus propias necesidades energéticas. Esto significa que **ECOPETROL** no pasará a formar parte de la cadena de valor de energía eléctrica (generación, transmisión, distribución y comercialización), sino que mantendrá su condición de usuario del sistema, utilizando el Sistema Interconectado Nacional (SIN) y activos de autogeneración para cubrir su propio consumo.

Cuarto, en caso de que [redacted] optara por poner a disposición del SIN la totalidad de la energía producida o los excedentes de la energía destinada a autoconsumo, **ECOPETROL** no podrá comercializar esta energía (la totalidad o los excedentes) directamente en el

¹⁹ UPME. Informe de Avance Proyectos de Generación – Octubre del 2024 Subdirección de Energía Eléctrica – Grupo de Generación. En Informe_avance_proyectos_generacion_Octubre_2024.pdf (upme.gov.co)

²⁰ Documento “25041623--0000000021” del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 6 y 7 (Documento PDF).

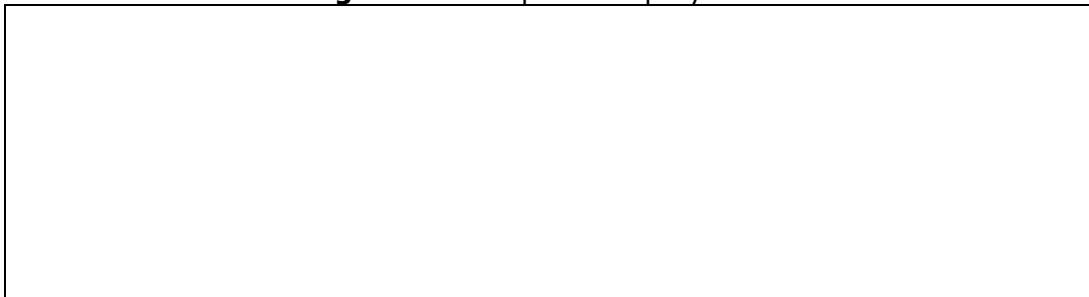
²¹ Documento “25041623--0000000021” del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 2 a 4(Documento PDF).



mercado mayorista²². Así mismo, se debe tener en cuenta que, de acuerdo con la normativa vigente, cualquier excedente²³ deberá ser vendido a través de un agente generador o un agente comercializador, manteniendo **ECOPETROL** su condición de autogenerador.

En consecuencia, la operación consiste en la transferencia a **ECOPETROL** del 100% de las acciones de la "Newco", una sociedad creada por **ENEL** que agrupa los activos y acuerdos necesarios para el desarrollo del proyecto. La siguiente figura ilustra la operación proyectada.

Figura No. 1 Operación proyectada



Fuente: Elaboración GTIE-SIC.

4. LA OPERACIÓN PROYECTADA CONSTITUYE UNA INTEGRACIÓN EMPRESARIAL

Esta Superintendencia ha determinado que la operación en cuestión podría calificarse como una integración empresarial conforme a la Ley 1340 de 2009 y la Resolución No. 2751 de 2021, por las siguientes razones. Primero, el conjunto de activos que **ECOPETROL** va a adquirir incluye infraestructura y derechos asociados a la generación de energía eléctrica a partir de fuente eólica. Segundo, **ECOPETROL** participa en la cadena de valor de energía eléctrica a través [REDACTED] sobre **ISA**, un agente que participa en el eslabón de transmisión. Tercero, la concreción de la operación implicaría un cambio en el control de estos activos dentro del mercado de generación de energía eléctrica. Cuarto, la transacción otorgaría a **ECOPETROL** el control exclusivo sobre los activos y acuerdos relacionados con el proyecto [REDACTED] en Colombia. En consecuencia, la operación planteada podría generar modificaciones en la estructura del mercado definido.

En ese orden de ideas, la operación pasará a ser examinada como una integración empresarial en los términos de la Ley 1340 de 2009, la Resolución No. 2751 de 2021 y la

²² Numeral 4 de artículo 2.2.3.2.4.3 del Decreto 1073 de 2015, modificado por el artículo 2 del Decreto 1403 de 2024: El autogenerador a gran escala o el productor marginal a gran escala deberá ser representado ante el mercado mayorista por un agente comercializador o por un agente generador.

²³ El Numeral 14 del Artículo 5 de la Ley 1715 de 2014 señala que el excedente de energía corresponde a la energía sobrante una vez cubiertas las necesidades de consumo propias, producto de una actividad de autogeneración o cogeneración.

doctrina de esta Superintendencia²⁴.

5. ELEMENTOS QUE CONFIGURAN EL DEBER DE INFORMACIÓN DE LA OPERACIÓN

De acuerdo con el artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009, se establece que las empresas que planeen llevar a cabo operaciones con el propósito de adquirir el control de una o varias empresas, sin importar la forma legal que adopten, deben informar previamente a esta Superintendencia sobre la operación, 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. En el caso concreto, este supuesto se encuentra verificado. De acuerdo con la información presentada en las secciones anteriores, **ECOPETROL** participa indirectamente en la cadena de valor de la energía eléctrica en Colombia, toda vez que [REDACTED] la sociedad de transporte energético **ISA**²⁵. Por su parte **ENEL** opera como generador, distribuidor y comercializador del sistema, con lo cual las **INTERVINIENTES** participan directa o indirectamente en la misma cadena de valor.

(ii) **Supuesto objetivo:** cuando en conjunto o individualmente consideradas, las empresas intervinientes superen el monto establecido para ingresos operacionales o para activos totales, durante el año anterior a la operación. En el caso concreto, este supuesto se encuentra verificado. Para la vigencia fiscal del 2023, las **INTERVINIENTES** reportaron activos e ingresos totales superiores al umbral definido en la Resolución No. 81005 del 19 de diciembre de 2024²⁶.

Además de cumplir con las dos condiciones anteriores, se observa que **ECOPETROL**, a través de **ISA**, supera el 20% de participación para el año 2024 en el eslabón de transmisión de la cadena de valor de energía eléctrica. Una vez verificadas las condiciones anteriores, se encuentra configurado el deber de informar la operación proyectada ante esta Superintendencia de manera previa a su perfeccionamiento.

²⁴ Rad. 23-495819. Estudio económico de integración empresarial entre PRIMAX COLOMBIA S.A., ALFONSO RICARDO SANTIAGO MAURY y TERRACOM S.A.S. página 5.

²⁵ Documento "25041623--0000000021", del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes del Expediente, página 5 (Documento PDF).

²⁶ Para establecer el cálculo del supuesto objetivo se tiene en cuenta: (i) el artículo primero de la Resolución No. 81005 del 19 de diciembre de 2024, que lo fijó "a partir del 1 de enero de 2025 y hasta el 31 de diciembre de 2025 en **SIETE MILLONES SETENTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS SIETE COMA CUARENTA Y TRES UNIDADES DE VALOR BÁSICO** (7.074.307,43 UVB); y (ii) la Resolución 3914 del 17 de diciembre de 2024 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que fijó el valor de la Unidad de Valor Básico (UVB) para 2025 en **ONCE MILQUINIENTOS CINCUENTA Y DOS** pesos colombianos (\$11.552). Por tanto, el valor del umbral objetivo para el año 2025 será de **OCHENTA Y UN MIL SETESCIENTOS VEINTIDÓS MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA Y NUEVE MIL CUATROCIENTOS TREINTA Y UNO COMA TREINTA Y SEIS** pesos colombianos (\$81.722.399.431,36).

6. DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE

El mercado relevante es un marco de referencia para analizar los efectos sobre la competencia de una operación de integración²⁷. La definición del mercado relevante comprende sus dimensiones de producto²⁸ y geográfica²⁹. En relación con la dimensión de producto, el caso específico involucra la cadena de valor de la energía eléctrica en Colombia, en la cual participan las **INTERVINIENTES**. No obstante, debido a las características de la operación, esta no tendría un impacto en la estructura de sus mercados en Colombia.

Los mercados en los que participan en Colombia dichas sociedades se indican a continuación:

Tabla No. 7 Mercados en los que participan las **INTERVINIENTES**

MERCADOS	ECOPETROL	ENEL
GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA		X
TRANSMISIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA	X (a través de ISA)	
DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA		X
COMERCIALIZACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA		X

Fuente: Documento "25041623--000000021" del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes del Expediente (Documento PDF).

²⁷ Para lograr una adecuada definición del mercado relevante, esta Superintendencia se apoya en las directrices señaladas por la Comisión Europea en "Commission Notice on the definition of the relevant market for the purposes of Union competition law" (C/2024/1645) del 22 de febrero de 2024. Disponible en el siguiente enlace: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202401645. Consulta: 19 de febrero de 2025.

Y en los lineamientos diseñados por la Red Internacional de la Competencia (ICN por sus siglas en inglés). Ver ICN Merger Working Group: Investigation and Analysis Subgroup, "ICN Merger Guidelines Workbook" (documento preparado para la Quinta Reunión Anual del ICN, Ciudad del Cabo, Sudáfrica, 16 de abril, 2006). Disponible en el siguiente enlace: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_MergerGuidelinesWorkbook.pdf. Consulta del 19 de febrero de 2025.

²⁸ En la definición del mercado producto debe tenerse presente la sustituibilidad de la demanda, pues se propone identificar aquellos productos (si los hay) a los cuales podrían acudir los consumidores en caso de un incremento en los precios o una reducción en la calidad de los productos por parte de un oferente determinado.

Guía de análisis de integraciones empresariales. Disponible en: [https://sic.gov.co/sites/default/files/files/Proteccion_Compentencia/Integraciones_Empresariales/2019/Gu%C3%ADa%20Integraciones%20Empresariales_agosto16_2019_%20\(1\).pdf](https://sic.gov.co/sites/default/files/files/Proteccion_Compentencia/Integraciones_Empresariales/2019/Gu%C3%ADa%20Integraciones%20Empresariales_agosto16_2019_%20(1).pdf).

²⁹ Se busca reconocer el área de influencia que tienen las empresas intervinientes en la operación de integración. Si enfrentaran alguna barrera que impida o dificulte que sus productos lleguen a alguna zona determinada, deberá entenderse que no son competidores activos en el área.

Guía de análisis de integraciones empresariales. Disponible en: [https://sic.gov.co/sites/default/files/files/Proteccion_Compentencia/Integraciones_Empresariales/2019/Gu%C3%ADa%20Integraciones%20Empresariales_agosto16_2019_%20\(1\).pdf](https://sic.gov.co/sites/default/files/files/Proteccion_Compentencia/Integraciones_Empresariales/2019/Gu%C3%ADa%20Integraciones%20Empresariales_agosto16_2019_%20(1).pdf).

De acuerdo con lo señalado en la tabla anterior, **ENEL** participa a lo largo de la cadena de valor de la energía eléctrica, esto es en los eslabones de generación, distribución y comercialización. Por su parte, **ECOPETROL** participa de manera indirecta en el eslabón de transmisión, a través de **ISA**.

La energía eléctrica es en sí misma un bien homogéneo e indistinguible que no tiene sustitutos directos, sin necesidad de segmentar el mercado según la fuente de energía (hidráulica, térmica, eólica o solar, entre otras)³⁰.

En decisiones anteriores³¹, y de conformidad con lo definido por la **COMISIÓN DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS - CREG**³², esta Superintendencia entiende que la cadena de valor de la energía eléctrica comprende cuatro (4) actividades principales: **(i)** la generación, **(ii)** la transmisión, **(iii)** la distribución y **(iv)** la comercialización de la energía eléctrica.

- (i)** La **generación** consiste en la producción de electricidad a partir de cualquier fuente, bien sea de origen renovable (como la solar, eólica o biomasa) o no renovable (como el gas o carbón). La actividad se desarrolla a partir de plantas de generación que, para exportar la energía que producen, deben estar conectadas al Sistema Interconectado Nacional (SIN). Una planta conectada al SIN puede entregar la energía al sistema, lo que permite que el agente generador disponga de dicha energía para venderla en las diferentes transacciones que se llevan a cabo en el MEM, para lo cual debe registrarse como agente generador ante XM (Gestor de Mercado). En este eslabón participa **ENEL**.
- (ii)** La **transmisión** implica el transporte de la energía eléctrica a través del Sistema de Transmisión Nacional (STN), el cual conecta la central generadora con los grandes centros de consumo (entrada a las regiones, ciudades o entrega a grandes consumidores). En esta actividad participa **ECOPETROL**, a través de **ISA**.
- (iii)** La **distribución** es la actividad de transportar la energía eléctrica desde el punto donde el STN la entrega hasta el punto de entrada a las instalaciones del consumidor final, y se realiza con líneas y subestaciones pertenecientes al Sistema de Transmisión Regional o Local (STR o STL)³³. En esta actividad participa **ENEL**.

³⁰ Concepto 282 DE 2017 y Concepto 1745 de 2021, de la COMISIÓN DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS – CREG.

³¹ Operación de integración empresarial No. 19-275135 **ELECTRIFICADORA DEL CARIBE ESP / EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLÍN ESP**.

³² CREG. *Energía Eléctrica - ¿Cómo funciona?* Disponible en: <https://creg.gov.co/publicaciones/15004/energia-electrica/>.

³³ CREG. Resolución 097 de 2008.

- (iv) La **comercialización** de energía eléctrica en Colombia ha sido definida por la **CREG**³⁴ como la actividad de compra de la energía en el mercado mayorista para su venta a los usuarios finales, sirviendo como intermediarios entre el generador y el consumidor. En este eslabón participa **ENEL**.

En este punto es importante realizar las siguientes precisiones.

Primero, el transporte energético es considerado, desde el punto de vista económico, un monopolio natural debido a los altos costos fijos asociados al despliegue de infraestructura para la prestación del servicio. Como resultado, los clientes no tienen la posibilidad de elegir su transportador³⁵.

Segundo, como se mencionó anteriormente, **ECOPETROL** participa en la actividad económica de autogeneración, la cual no forma parte de la cadena de valor de la energía eléctrica. Esta actividad consiste en la producción de energía para su propio consumo³⁶.

Tercero, las **INTERVINIENTES** señalaron que **ECOPETROL** destinará el proyecto [REDACTED] únicamente a autogeneración, es decir, para cubrir sus propias necesidades energéticas. En consecuencia, no participará en el mercado de generación de energía eléctrica³⁷.

Cuarto, en caso de que **ECOPETROL** llegara a tener excedentes de energía y decidiera entregarlos al sistema para su comercialización en el mercado mayorista, tendría que hacerlo por intermedio de un agente comercializador o un agente generador³⁸. Es decir, que esta empresa tampoco entraría a participar en el eslabón de comercialización.

En consecuencia, con la operación de integración, **ECOPETROL** no ingresará al mercado de generación de energía eléctrica, ni a otros eslabones de la cadena, como distribución y

³⁴ Resolución 024 de 1995.

³⁵ Integración empresarial No. 19-275135 **EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLÍN E.S.P. (EPM) – ELECTRIFICADORA DEL CARIBE S.A. E.S.P.**, página 18.

³⁶ El Numeral 1 del Artículo 5 de la Ley 1715 de 2014 define la autogeneración como aquella actividad realizada por personas naturales o jurídicas que producen energía eléctrica principalmente para atender sus propias necesidades. En el evento en que se generen excedentes de energía eléctrica a partir de tal actividad, estos podrán entregarse a la red, en los términos que establezca la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) para tal fin.

³⁷ El documento "25041623--0000000021", del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes del Expediente, página 1 (Documento PDF).

³⁸ El documento "25041623--0000000020", del consecutivo 0 de la Carpeta Pública del Expediente, página 3 (Documento PDF)

comercialización. Como se ha mencionado, la transmisión de energía es un monopolio natural, en el que los transmisores actúan como agentes pasivos del sistema³⁹.

Finalmente, dado que la operación implica un incremento en la capacidad de producción de electricidad por parte de **ECOPETROL**, se analizará el mercado de generación de energía eléctrica en Colombia, el cual se considera de alcance nacional⁴⁰. No obstante, el efecto de la operación será neutro, ya que, en las condiciones actuales, **ECOPETROL** no participa ni participará en dicho mercado con la adquisición del proyecto [REDACTED].

7. ANÁLISIS Y ESTRUCTURA DEL MERCADO RELEVANTE

Una vez definidos los mercados relevantes, esta Superintendencia procederá a calcular las cuotas de participación de las **INTERVINIENTES** en el mercado de generación de energía eléctrica en Colombia y a presentar la participación de **ECOPETROL**, a través de **ISA**, en el eslabón de transmisión en el territorio colombiano. Lo anterior, considerando que las cuotas de participación son un indicador del poder de mercado de las empresas⁴¹. En otros términos, el cálculo de las participaciones de mercado permite detectar posibles efectos restrictivos de la competencia que puedan derivarse de la operación de integración proyectada y la potencial capacidad de respuesta de las empresas competidoras⁴².

Los generadores del sistema enfrentan como competidores en el mercado de generación de energía eléctrica a todos aquellos agentes generadores del país que se encuentren registrados ante XM⁴³ (Gestor de Mercado).

³⁹ El documento "25041623--0000000020", del consecutivo 0 de la Carpeta Pública del Expediente, página 5 (Documento PDF) anota:

"(...) de acuerdo con el procedimiento establecido para la asignación de capacidad de transporte (acceso) en el Sistema Interconectado Nacional – SIN (Resolución CREG 075 de 2021), la UPME es quien asigna dicha capacidad mediante un procedimiento transparente y ordenado. Así, no existe posibilidad de que un agente de transmisión pueda limitar o privilegiar el acceso a las redes de algún usuario."

⁴⁰ Acuses No. 23-159595 **ELITE AGGREGATOR L.P - AURORA SOLAR HOLDCO S.Á R.L.**; No. 20-463468 **CELSIA COLOMBIA S.A. E.S.P. - SOLARCENTURY PROJECTS LATIN AMERICA S.A.**; No. 19-106850 **OLEODUCTO DE LOS LLANOS ORIENTALES - PROELÉCTRICA & CÍA SCA ESP.**

⁴¹ En un contexto de competencia en cantidades de bienes homogéneos bajo rendimientos no-crecientes a escala y demandas decrecientes en el precio, es usual encontrar que el margen de ganancia de cada empresa se iguala al inverso aditivo del producto entre la participación de mercado de la empresa y el inverso multiplicativo de la elasticidad de la demanda. De lo anterior, la participación de mercado de la empresa y su margen de ganancia tienen una relación directa. Ver, por ejemplo, página 340 de Varian, H. R. (2022). *Análisis microeconómico*. Antoni Bosch Editor o 393 de Mas-Colell, A., Whinston, M. D., & Green, J. R. (1995). *Microeconomic theory* (Vol. 1). New York: Oxford University Press.

⁴² Ver, por ejemplo, página 163 de Motta, M. (2022). *Política de competencia: teoría y práctica*. Fondo de Cultura Económica.

⁴³ XM es la sociedad administradora en tiempo real del mercado mayorista de energía eléctrica, así como del desarrollo de soluciones y servicios en energía e información del sector. Consulte en: <https://www.xm.com.co/nuestra-empresa/nosotros/quienes-somos>.

- Eslabón de transmisión

Como se ha mencionado a lo largo del presente estudio, **ECOPETROL** participa en este eslabón de la cadena, [REDACTED] **ISA**, una empresa que se encarga de la transmisión, es decir, del transporte de la energía eléctrica a través del Sistema de Transmisión Nacional (STN).

En Colombia, existen varios agentes con inversiones en redes. Esta Superintendencia encontró que **ISA**, junto con sus filiales ([REDACTED]), cuenta con aproximadamente el [REDACTED] % de las redes de transmisión nacional⁴⁴.

- Eslabón de generación

Para estimar las cuotas de participación de las **INTERVINIENTES** y sus competidores en el mercado de generación de energía eléctrica en Colombia, se utilizaron los valores de la Energía Firme para el Cargo por Confiabilidad⁴⁵ (ENFICC) a 6 de marzo de 2025, en concordancia con el Artículo 3 de la Resolución 60 de 2007 de la **CREG**⁴⁶. Estos valores se presentan a continuación:

Tabla No. 8 Participaciones de las **INTERVINIENTES** y sus competidores en el mercado de generación de energía eléctrica en Colombia - ENFICC (kWh/día).

AGENTE	Participación (%)
EMPRESAS PUBLICAS DE MEDELLIN E.S.P. (EPM)	18,79%
ENEL COLOMBIA S.A E.S.P	17,11%
ISAGEN S.A. E.S.P.	10,63%
TERMOBARRANQUILLA S.A. EMPRESA DE SERVICIOS PUBLICOS	8,47%
PRIME TERMOFLORES S.A.S. E.S.P.	5,54%
OTROS	39,46%
TOTAL	100%

⁴⁴ [REDACTED]
Disponible en: <https://isaintercolombia.com/transmision-de-energia-electrica/>. Consulta: 12 de marzo de 2025.

⁴⁵ Máxima energía eléctrica que es capaz de entregar una planta de generación continuamente, en condiciones de baja hidrología, en un periodo de un año. Fuente: XM, Verificación de energía firme. Disponible en: <https://www.xm.com.co/transacciones/cargo-por-confiabilidad/verificacionde-energia-firme-0>. Consulta efectuada el 7 de marzo de 2025.

⁴⁶ **"ARTÍCULO 3o. 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."

Disponible en:
https://gestornormativo.creg.gov.co/gestor/entorno/docs/resolucion_creg_0060_2007.htm#documento_top.
Consulta efectuada el 7 de marzo de 2025.

Este mercado tiene dos actores principales, seguidos de muchos agentes con participaciones moderadas. El líder del mercado de la generación de energía eléctrica es **EMPRESAS PUBLICAS DE MEDELLIN E.S.P. (EPM)**, con una participación de 18,79%, seguido de **ENEL**, la cual contó con una cuota de participación en el mercado de 17,11%, según su capacidad efectiva neta de producción, a través de sus proyectos en fase de operación, construcción y desarrollo⁴⁷.

En relación con el proyecto objeto de la operación, se estima que [REDACTED] generará aproximadamente [REDACTED] GWh de energía para el autoconsumo de **ECOPETROL**⁴⁸. Para el 2025 la demanda total de energía eléctrica en el mercado colombiano se proyecta en aproximadamente [REDACTED] GWh⁴⁹. Dado que **ECOPETROL** no incursionará en el mercado tras la materialización de la operación, su participación antes y después del evento seguirá siendo 0%.

Por otro lado, los excedentes de energía generados por **ECOPETROL**, que representaron menos del 1% del mercado de generación en Colombia durante 2023⁵⁰, han sido comercializados por otros agentes, como la sociedad **GENERADORA Y COMERCIALIZADORA DE ENERGÍA DEL CARIBE S.A. E.S.P. (GECELCA)**⁵¹.

En conclusión, con la materialización de la operación, **ECOPETROL** aumentará su capacidad productiva de energía eléctrica, destinada al autoconsumo, sin incursionar en el mercado de la generación de la energía eléctrica en Colombia. Por su parte, **ENEL** mantiene una participación de 17,11% en el mercado a través de sus proyectos energéticos.

El efecto de la operación sobre el mercado relevante es nulo, toda vez que **ECOPETROL** no participa en el mercado de generación de energía eléctrica y continuará sin hacerlo, manteniéndose únicamente como un usuario del sistema. Además, la actividad de transmisión de energía, realizada por **ISA**, al ser considerada como un monopolio natural está regulada en todos sus aspectos, incluyendo ingresos, calidad y acceso. En este sentido, los transmisores de energía eléctrica deben garantizar el acceso indiscriminado a sus redes a cualquier usuario, comercializador o generador que lo solicite, bajo las mismas condiciones de confiabilidad, calidad y continuidad⁵². Como ha señalado esta Entidad, la estricta regulación de la transmisión limita la posibilidad de que un agente que desarrolle

⁴⁷ Documento "25041623--0000000021", del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes del Expediente, página 22 (Documento PDF).

⁴⁸ Documento "25041623--0000000021", del consecutivo 0 de la Carpeta Reservada de Intervinientes del Expediente, página 17 (Documento PDF).

⁴⁹ Capacidad efectiva total neta a 23 de enero de 2025.

Disponible en: paratec.xm.com.co/paratec/SitePages/generacion.aspx?q=capacidad.

⁵⁰ Ibidem, página 20.

⁵¹ Ibidem, página 23.

⁵² Estudio Económico de Integración Empresarial entre Empresas Públicas de Medellín E.S.P. y Electrificadora del Caribe S.A. E.S.P. Radicado No. 19-275135--13-0 del 31 de enero de 2020, páginas 17 y 18 de la versión reservada.



esta actividad restrinja la competencia en otros eslabones de la cadena de energía eléctrica⁵³. En consecuencia, el transmisor cumple un rol neutral y pasivo en el mercado, ya que su función se restringe al desarrollo y operación de la infraestructura de transmisión definida por la UPME, asegurando su alta disponibilidad. Por lo tanto, no se considera necesario realizar un análisis más exhaustivo de la operación y sus efectos en Colombia.

8. CONCLUSIONES

De acuerdo con el estudio económico adelantado, la operación de integración, en los términos en que fue presentada, no genera efectos restrictivos de la libre competencia en la cadena de valor de energía eléctrica en Colombia, toda vez que no afecta la estructura del mercado.

De acuerdo con lo expuesto en el presente estudio, esta Superintendencia concluye que la operación proyectada, en los términos en los que fue presentada, no representa un riesgo para las condiciones actuales de la libre competencia económica en los mercados estudiados. Por lo tanto, de conformidad con lo señalado en los artículos 9 y 10 de la Ley 1340 de 2009 y demás normas concordantes, esta Superintendencia no encuentra procedente realizar un estudio de fondo de la operación proyectada y concluye que no amerita ninguna objeción ni condicionamiento.

Atentamente,

MATILDE ALEJANDRA JIMÉNEZ JIMÉNEZ
Economista Grupo Integraciones Empresariales

DIANA PATRICIA RODRIGUEZ ORTIZ
Firmado digitalmente por
DIANA PATRICIA RODRIGUEZ
ORTIZ
Fecha: 2025.03.12 18:33:22
-05'00'

DIANA PATRICIA RODRÍGUEZ ORTIZ
Coordinadora Grupo de Integraciones Empresariales

INGRID SORAYA ORTIZ BAQUERO
Firmado digitalmente
por INGRID SORAYA
ORTIZ BAQUERO
Fecha: 2025.03.12
18:38:31 -05'00'

INGRID ORTIZ BAQUERO
Superintendente Delegada para la Protección de la Competencia

⁵³ Ibidem.

