



Comisión
Nacional
de Energía

VERSIÓN NO CONFIDENCIAL

RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE FINANZAS DOS, S.A., DE FECHA 26 DE SEPTIEMBRE DE 2006 CONSISTENTE EN LA ADQUISICIÓN DE UNA PARTICIPACIÓN DE HASTA EL 24,99% EN EL CAPITAL SOCIAL DE ENDESA, S.A.

3 de noviembre de 2006

ÍNDICE

ANTECEDENTES DE HECHO

FUNDAMENTOS DE DERECHO

1 COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA

2 TIPO DE PROCEDIMIENTO SEGUIDO Y CARÁCTER DE LA DECISIÓN

3 DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

4 LAS EMPRESAS AFECTADAS

4.1 *El Grupo ENDESA*

4.2 *ENDESA en el mercado eléctrico español*

4.3 *ENDESA en el mercado gasista español*

4.4 *El grupo ACCIONA*

5 LA SINGULARIDAD DE ENDESA EN LA POLÍTICA ENERGÉTICA ESPAÑOLA Y EL GRADO DE INFLUENCIA DE ACCIONA

5.1 *La singularidad de ENDESA*

5.2 *El grado de influencia de ACCIONA*

6 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA EXISTENCIA DE RIESGOS SIGNIFICATIVOS O EFECTOS NEGATIVOS, DIRECTOS O INDIRECTOS SOBRE LAS ACTIVIDADES AFECTADAS – CAUSA (A) DE DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA A) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006)

6.1 *Análisis y valoración económico-financiera de la operación*

6.2 *Análisis del plan de inversiones de ENDESA*

6.3 *Análisis del plan de inversiones de ACCIONA*

6.4 *Conclusiones del análisis de la causa (a)*

7 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA INCIDENCIA DE LA OPERACIÓN DESDE LA PERSPECTIVA DEL INTERÉS GENERAL: ACTIVOS ESTRATÉGICOS Y POLÍTICA SECTORIAL – CAUSA (B) DE

DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA B) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006)

7.1 La noción de interés general

7.2 La seguridad de suministro en un modelo de mercado liberalizado

7.3 Impacto de la operación sobre los activos estratégicos de ENDESA

7.4 Conclusiones del análisis de la causa (b)

8 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LOS RIESGOS DERIVADOS DE LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LA EMPRESA ADQUIRENTE – CAUSA (C) DE DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA C) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006)

9 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA SEGURIDAD PÚBLICA – CAUSA (D) DE DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA D) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006)

10 CONCLUSIONES FINALES

RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE FINANZAS DOS, S.A., DE FECHA 26 DE SEPTIEMBRE DE 2006 CONSISTENTE EN LA ADQUISICIÓN DE UNA PARTICIPACIÓN HASTA EL 24,99% EN EL CAPITAL SOCIAL DE ENDESA

ANTECEDENTES DE HECHO

- I. Con fecha 26 de septiembre de 2006 tuvo entrada en la Comisión Nacional de Energía escrito de D. Jorge Vega-Penichet, en nombre y representación de FINANZAS DOS, S.A. (en adelante, FINANZAS DOS) por el que pone en conocimiento de esta Comisión la adquisición del 10% de las acciones representativas del capital social de ENDESA, S.A. (en adelante, ENDESA)
- II. En el mismo escrito expone que FINANZAS DOS es una sociedad íntegramente controlada por ACCIONA, S.A. (en adelante, ACCIONA) y solicita autorización a la CNE para que ACCIONA pueda incrementar adicionalmente su participación *“hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación vigente (esto es, que no alcance el 25% del capital social) y le permita participar en su gestión, pero que no suponga la adquisición de control sobre aquélla”*.
- III. En el escrito se realizan, entre otras, las siguientes consideraciones:

“Examinados el contenido de la Función Decimocuarta, (...), no concurre ninguna de las causas legalmente previstas en cuya virtud pudiera denegarse o condicionarse la autorización solicitada. En concreto, ni Acciona desarrolla ninguna actividad regulada o sometida a una sujeción administrativa especial ni adquirirá derechos de control sobre Endesa.

(...) Acciona no adquiriría derechos de control sobre Endesa lo que excluye, ad limine, que la inversión suponga cualquier posible riesgo o incertidumbre sobre la continuidad de las actividades reguladas actualmente desarrolladas por Endesa o sobre la integridad de los activos estratégicos de los que es titular. La ausencia de control implica que Acciona no podrá por sí sola adoptar ni vetar decisiones sobre la política industrial de Endesa (...).”

- IV. Con fecha 28 de septiembre de 2006 el Consejo de Administración de la CNE aprobó remitir escrito a FINANZAS DOS, requiriendo información adicional necesaria para llevar a cabo el procedimiento autorizador.
- V. Con fecha 28 de septiembre de 2006 el Consejo de Administración de la CNE aprobó remitir escrito a ENDESA requiriendo información sobre sus planes de inversión.
- VI. Con fecha 2 de octubre de 2006 tiene entrada en el registro de la Comisión Nacional de Energía, el escrito presentado por Don Francisco de Borja Acha Besga, en representación de ENDESA por el que solicita a la Comisión Nacional de Energía que se tenga a ENDESA por comparecida, y en consecuencia se le reconozca la condición de interesada en relación con la solicitud de autorización formulada por la empresa FINANZAS DOS en relación con lo dispuesto en la Función 14^a y, en consecuencia, se le dé traslado de toda la documentación que obre, actualmente y durante el curso de su tramitación, en dicho expediente así como de cualquier propuesta de resolución, informe, o cualquier otra actuación que la CNE adopte en relación con los mismos, todo ello en defensa de sus legítimos derechos e intereses legítimos.
- VII. Con fecha 5 de octubre, el Consejo de Administración de la CNE acuerda estimar, en relación con el procedimiento de la Función 14^a, primero del apartado tercero de la Disposición Adicional Undécima de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en su redacción dada por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, la condición de interesada en el procedimiento de ENDESA en cuanto titular de activos afectados por la operación.
- VIII. Con fecha 9 de octubre de 2006 tiene entrada en el registro de la CNE escrito de D. Jorge Vega-Penichet, en nombre y representación de FINANZAS DOS, en el que aporta la documentación adicional solicitada a FINANZAS DOS.
- IX. Con fecha 9 de octubre de 2006 tiene entrada en el registro de la CNE escrito de D. Francisco de Borja Acha Besga, en nombre y representación de ENDESA, en el

que confirma que la información que obra ya en poder de esta Comisión acerca de sus planes de inversión, remitida a este organismo por medio de escrito con fecha 3 de mayo de 2006, no ha sufrido variación alguna.

- X. Con fecha 11 de octubre de 2006 tiene entrada en el Registro de la Comisión Nacional de Energía el escrito presentado por Don Miguel Temboury Redondo, en representación de E.ON ZWÖFLTE VERWALTUNGS GMBH (E.ON 12), en el expediente de autorización promovido por FINANZAS DOS para la adquisición de acciones de ENDESA, por el que solicita a la Comisión Nacional de Energía *“que se reconozca a E.ON 12 su condición de interesada en este procedimiento, con todos los derechos a ello inherentes”*.
- XI. Con fecha 16 de octubre de 2006 tiene entrada en el registro de la CNE escrito de FINANZAS DOS oponiéndose a la personación de E.ON 12.
- XII. Con fecha 17 de octubre de 2006, el Consejo de Administración de la CNE acuerda desestimar, en relación con el procedimiento de la Función 14^a, primero del apartado tercero de la Disposición Adicional Undécima de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en su redacción dada por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, la solicitud de reconocimiento de la condición de interesada en el procedimiento de E.ON 12.
- XIII. Con fecha 19 de octubre de 2006 el Consejo de Administración de la CNE aprobó solicitar a FINANZAS DOS información adicional respecto a las condiciones de financiación de la posible adquisición del porcentaje del 4,99% del capital social de ENDESA sobre las que no se aportaban detalles en el escrito de la sociedad de 9 de octubre de 2006.
- XIV. Con fecha 19 de octubre de 2006 tiene entrada en el registro de la CNE escrito de D. Jorge Vega-Penichet, en nombre y representación de FINANZAS DOS, en el que se aporta la documentación adicional solicitada a FINANZAS DOS.

XV. Con fecha 19 de octubre de 2006, el Consejo de Administración de la CNE acordó, de conformidad con lo establecido en el artículo 84 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y Procedimiento Administrativo Común, poner de manifiesto a las partes interesadas el expediente administrativo, por un período de diez días hábiles a contar desde el siguiente al de la recepción de la notificación, a fin de que puedan examinar el mismo, presentar los documentos y justificaciones que estimen oportunos y formular las alegaciones que convengan a su derecho.

XVI. Con fecha 31 de octubre de 2006 ha tenido entrada en el Registro de la CNE escrito de FINANZAS DOS por el que formula alegaciones en el trámite de audiencia. Las citadas alegaciones pueden resumirse en las siguientes:

- Considera FINANZAS DOS que no concurre ninguno de los supuestos que justifique el condicionamiento o la prohibición de la Operación por parte de la CNE principalmente porque: (i) la participación para la que se solicita autorización no puede tener un impacto negativo sobre la continuidad de las actividades reguladas desarrolladas por ENDESA o sobre la integridad de los activos estratégicos de los que es titular; y (ii) Ni FINANZAS DOS ni su grupo desarrollan actividades reguladas que puedan afectar o entrar en conflictos con las actividades de ENDESA. Es por ello que no cabe aplicar a la Operación ninguna de las causas previstas que justifique condicionar o prohibir la operación.

Por todo ello, solicita FINANZAS DOS que dicte Resolución la CNE de conformidad con lo solicitado en su escrito fecha 26 de septiembre de 2006.

XVII. Con fecha 2 de noviembre de 2006 ha tenido entrada en el Registro de la CNE escrito de ENDESA por el que formula alegaciones en el trámite de audiencia. Las citadas alegaciones pueden resumirse en las siguientes

- Manifiesta ENDESA que es al amparo del principio de igualdad sobre el que la CNE debe de resolver la solicitud de autorización de FINANZAS DOS, Por ello, debe de seguirse la doctrina de las Resoluciones de 8 de noviembre de 2005 y de 27 de julio de 2006. Y ello respecto de las siguientes cuestiones: (i) el mantenimiento de los planes de inversión de ENDESA; (ii) el ratio del servicio de la deuda de FINANZAS DOS; (iii) el reparto de dividendos derivados de la explotación de actividades reguladas o de activos estratégicos; (iv) respecto por FINANZAS

DOS de los intereses propios de ENDESA en el caso de que éstos entren en conflicto con los del Grupo ACCIONA, con afectación negativa al interés general en el sector energético. Considera ENDESA además que las condiciones que en su caso se impongan a FINANZAS DOS no podrán ser superiores a las establecidas en casos anteriores.

Por todo ello, solicita ENDESA que dicte Resolución la CNE de conformidad con lo señalado en las alegaciones.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

1 COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA

La Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta de la Ley del Sector de Hidrocarburos en la redacción dada a la misma por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, por el que se modifican las funciones de la Comisión Nacional de Energía, atribuye a ésta la siguiente función:

“Autorizar la adquisición de participaciones realizada por sociedades con actividades que tienen la consideración de reguladas o actividades que estén sujetas a una intervención administrativa que implique una relación de sujeción especial, tales como centrales térmicas nucleares, centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional, o que se desarrollen en los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, así como las actividades de almacenamiento de gas natural o de transporte de gas natural por medio de gasoductos internacionales que tengan como destino o tránsito el territorio español.

La autorización será igualmente requerida cuando se pretenda la adquisición de participaciones en un porcentaje superior a un 10% del capital social o cualquier otro que conceda influencia significativa, realizada por cualquier sujeto en una sociedad que, por sí o por medio de otras que pertenezcan a su grupo de sociedades, desarrolle alguna de las actividades mencionadas en el párrafo anterior de este apartado 1. La misma autorización se requerirá cuando se adquieran directamente los activos precisos para desarrollar las citadas actividades.

2. Las autorizaciones definidas en los dos párrafos del apartado 1 anterior podrán ser denegadas o sometidas a condiciones por cualquiera de las siguientes causas:
- a. La existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos sobre las actividades contempladas en el apartado 1 anterior.
 - b. Protección del interés general en el sector energético y, en particular, la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos. Tendrán la consideración de activos estratégicos para el suministro energético aquellos que puedan afectar a la garantía y seguridad de los suministros de gas y electricidad. A estos efectos, se definen como estratégicos los siguientes activos:
 - o Las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural definida en el artículo 59 de la presente ley.
 - o Los gasoductos internacionales que tengan como destino o tránsito el territorio español
 - o Las instalaciones de transporte de energía eléctrica definidas en el artículo 35 de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.
 - o Las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares.
 - o Las centrales térmicas nucleares y las centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional.
 - c. La posibilidad de que la entidad que realice las actividades mencionadas en el apartado 1 anterior de esta función decimocuarta quede expuesta a no poder desarrollarlas con garantías como consecuencia de cualesquiera otras actividades desarrolladas por la entidad adquirente o por la adquirida.
 - d. Cualquier otra causa de seguridad pública y, en particular:
 1. La seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios, con independencia de su localización geográfica; así como:
 2. La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficiente en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro.

3. La autorización de la Comisión Nacional de Energía deberá ser solicitada antes de la adquisición, de forma que dicha adquisición solo será válida una vez obtenida la autorización. En el caso de que la adquisición se produzca por medio de una oferta pública de adquisición de acciones, el adquirente deberá obtener dicha autorización con carácter previo a la autorización de la oferta conforme a la normativa del mercado de valores. (...).

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 19 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la CNE corresponde al Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía dictar la pertinente resolución.

2 TIPO DE PROCEDIMIENTO SEGUIDO Y CARÁCTER DE LA DECISIÓN

En el presente procedimiento, y dado que FINANZAS DOS Y ACCIONA son sociedades que no desarrollan actividades reguladas ni poseen activos estratégicos explícitamente mencionados en la Función Decimocuarta, la necesidad de autorización previa por parte de la CNE de la toma de participación se fundamenta, así pues, en el segundo de los supuestos previstos en la la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta de la Ley del Sector de Hidrocarburos, en la redacción dada a la misma por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero:

“La autorización será igualmente requerida cuando se pretenda la adquisición de participaciones en un porcentaje superior a un 10% del capital social o cualquier otro que conceda influencia significativa, realizada por cualquier sujeto en una sociedad que, por sí o por medio de otras que pertenezcan a su grupo de sociedades, desarrolle alguna de las actividades mencionadas en el párrafo anterior de este apartado 1. (...)”

En efecto, la autorización resulta preceptiva al pretenderse por FINANZAS DOS la adquisición de participaciones en un porcentaje superior a un 10% del capital social de ENDESA, sociedad que, por medio de otras que pertenecen a su grupo de sociedades, desarrolla alguna de las actividades mencionadas en el párrafo anterior, actividades que se detallarán a lo largo de la presente Resolución.

Por su parte, el artículo 18 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, establece un plazo máximo de un mes para que la Comisión dicte la resolución que proceda, de modo que, transcurrido dicho plazo sin que haya sido emitida Resolución expresa, se entenderá concedida la autorización. Finalmente, el citado artículo establece en su apartado tercero la obligación de la CNE de comunicar al Ministerio de Industria y Energía la resolución que recaiga. Tras la reestructuración de Ministerios operada en virtud del Real Decreto 553/2004, de 17 de abril, esta obligación de comunicación se entiende referida al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

Finalmente, cabe poner de manifiesto que, en la tramitación del presente procedimiento, resultan de aplicación las disposiciones contenidas en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Adicional Undécima, Primero. 2 de la Ley del Sector de Hidrocarburos.

3 DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

FINANZAS DOS comunica a la CNE que con fecha 25 de septiembre de 2006 ha adquirido 105.875.211 acciones de ENDESA, representativas de un 10% de su capital social.

FINANZAS DOS se constituye en 1991 con un capital social de 60.101 euros representado por 100 acciones de 601,01 euros de valor nominal cada una de ellas. Su objeto social es:

1. El asesoramiento financiero, de administración y dirección, a toda clase de sociedades privadas, ya sean nacionales o extranjeras.
2. La tenencia, disfrute, compra y venta de títulos valores de toda clase, de acciones y participaciones de cualquier sociedad, entidad o comunidad de bienes, tanto nacionales como extranjeras, dentro de los límites permitidos por la normativa vigente en cada caso.

3. La inversión y colocación de capitales en cualquier clase de empresas y negocios, sean industriales o comerciales.
4. El estudio y promoción de cualquier actividad relacionada con el sector inmobiliario, así como la contratación, construcción, adquisición, explotación por cualquier título y enajenación de cualquier bien relativo a esta actividad.

FINANZAS DOS, mediante documento notarial de protocolización de acuerdos, ha adquirido la condición de sociedad unipersonal como consecuencia del contrato de compraventa de acciones otorgado en Madrid, en fecha 19 de septiembre de 2006, mediante el cual ACCIONA ha pasado a ser el accionista único de FINANZAS DOS y, por tanto, pertenece a su grupo empresarial ACCIONA.

Con fecha 26 de septiembre de 2006 ACCIONA ha comunicado a la CNMV que, con la toma de participación en el capital social de ENDESA, ACCIONA hace una apuesta por un proyecto empresarial a largo plazo, confiando en que su inversión redunde también en beneficio de ENDESA, sus accionistas y los otros socios estratégicos que posean o eventualmente adquieran participaciones significativas con vocación de intervenir en la gestión. La inversión, según declara ACCIONA, no supone la adquisición del control sobre las decisiones de ENDESA. ACCIONA no realiza la inversión con fines especulativos, sin perjuicio de reservarse la mayor autonomía de decisión sobre su inversión y su eventual liquidación en el momento y circunstancias en que el interés de sus accionistas lo aconseje.

La estrategia de ACCIONA está orientada a la diversificación de sus participaciones en distintos sectores de actividad económica, incluyendo destacadamente el sector de la energía. ACCIONA considera que ENDESA constituye actualmente su mejor oportunidad de inversión en ese sector y se propone adquirir una participación adicional hasta completar un porcentaje de entre el 15% y el 24,9% que otorgue a ACCIONA la posibilidad de participar en la gestión de ENDESA, y de aportar un alto valor añadido a esta gestión como consecuencia de la experiencia empresarial de ACCIONA en diversos sectores económicos. Esta participación adicional será hasta ese porcentaje máximo que no exija la formulación de una OPA según la legislación vigente (esto es, que no alcance

el 25% del capital social). Dicho porcentaje adicional no se adquirirá hasta tanto no se obtenga la correspondiente autorización de la CNE.

3.1 Condiciones de financiación

En previsión de que, obtenida la autorización, se proceda al aumento de la inversión en ENDESA por encima del 10% inicialmente adquirido, ACCIONA ha contratado una cobertura financiera que neutralice el riesgo de fluctuación del precio de adquisición de las acciones de ENDESA.

Respecto al coste estimado de la operación, ACCIONA pone de manifiesto que [...].

3.2 Valores a los que se extiende la operación

El capital social de ENDESA está dividido en un total de 1.058.752.117 acciones (incluyendo aquellas representadas por ADRs de ENDESA), de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas. Dichas acciones están totalmente suscritas y desembolsadas, y se encuentran representadas mediante anotaciones en cuenta. Todas las acciones de ENDESA están admitidas a cotización oficial en las Bolsas españolas e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español. Las acciones de ENDESA también están admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Valores *off-shore* de Santiago de Chile. Los ADRs de ENDESA, representativo cada uno de una acción, cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. La entidad depositaria de los ADRs de ENDESA es CITIBANK, N.A.

La operación se dirige a la adquisición de hasta un total del 24,9% de las acciones y ADRs de ENDESA, representativas, en su conjunto, del 100% del capital social de ENDESA, esto es, hasta la adquisición de 263.629.277 acciones de ENDESA, de las que 105.875.211 ya han sido adquiridas.

4 LAS EMPRESAS AFECTADAS

4.1 El Grupo ENDESA

4.1.1 Historia de ENDESA

ENDESA fue constituida en 1944 como empresa pública con el nombre de EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD, S.A¹. La creación de ENDESA supuso el inicio de la actividad pública empresarial en el sector eléctrico en España. El objetivo de la creación de ENDESA era, por un lado, potenciar la producción de energía termoeléctrica, actividad en la que la iniciativa privada resultaba insuficiente; y por otro lado, con la creación de ENDESA se pretendía fomentar la producción nacional de carbón².

En síntesis, ENDESA nace como una empresa pública y con un papel subsidiario a la empresa privada, actuando donde la iniciativa privada era insuficiente (producción de energía eléctrica térmica) y donde no había interés económico (producción con carbón nacional). En sus inicios, ENDESA era una empresa dedicada únicamente a la producción de energía eléctrica.

A lo largo de los años setenta y ochenta, ENDESA adquirió distintas explotaciones mineras en diversos puntos de España, y afianzó su parque generador con la construcción y puesta en marcha de las centrales térmicas de As Pontes en La Coruña; Andorra y Escatrón en Teruel y Zaragoza; y Litoral en Almería. Asimismo, puso en funcionamiento los grupos diesel de Ceuta y Melilla y el grupo II de la central nuclear de Ascó, en Tarragona.

En los años ochenta se empezó a configurar el grupo empresarial ENDESA. El primer paso se dio en 1983 con la adquisición de las acciones propiedad del Instituto Nacional de

¹ En el año 1997 cambió su denominación social por la de ENDESA, S.A.

² Ariño, G. y López de Castro, L. (1998): *El sistema eléctrico español. Regulación y competencia*, Editorial Montecorvo, Madrid.

Industria (INI) en las compañías ENHER, GESA, UNELCO y ENCASUR. En ese mismo año ERZ se incorpora al Grupo ENDESA.

En la década de los noventa se produjo una considerable concentración empresarial del sector eléctrico en torno al Grupo ENDESA.

En 1991 ENDESA adquirió el 87,6% de ELECTRA DE VIESGO, el 40% de FECSA, el 33,5% de SEVILLANA DE ELECTRICIDAD y el 24,9% de SALTOS DEL NANSÁ. Un año más tarde, en 1992, ENDESA compró el 61,9% de CARBOEX y en 1993 adquirió el 55% de la sociedad HIDROELÉCTRICA DE CATALUÑA (HECSA). En 1996, ENDESA amplió su participación hasta el 75% del capital en FECSA y SEVILLANA DE ELECTRICIDAD.

Al mismo tiempo se lleva a cabo el proceso de privatización de ENDESA en varias etapas. La primera etapa de la privatización se realizó en 1988. En ese año el Estado español lanza la primera Oferta Pública de Venta de Acciones (OPV) de ENDESA, reduciendo su participación en la compañía al 75,6%. En 1994 el Estado realiza la segunda OPV de ENDESA, y reduce su participación al 66,89% del capital. En 1997, se produce la tercera OPV por el 25% del capital de ENDESA. Finalmente, en el año 1998 se lanzó la última OPV de acciones de ENDESA por el 33% de su capital.

A lo largo de los años noventa se ha producido también la internacionalización y diversificación del Grupo ENDESA. En referencia a la diversificación del Grupo ENDESA, lo más importante es la participación de ENDESA en el negocio del gas natural. Está presente en las actividades de suministro a clientes del mercado liberalizado y distribución de gas natural en España. ENDESA también participa en proyectos de recepción, almacenamiento y regasificación, y transporte de gas natural licuado. En cuanto a la internacionalización, actualmente ENDESA está presente en tres continentes: Europa, África y América. En Europa, además de España y Portugal, ENDESA opera en Italia y en Francia. En el continente africano, ENDESA está en Marruecos. En Latinoamérica, ENDESA está presente en Chile, Colombia, Brasil, Perú y Argentina.

4.1.2 Objeto social y estrategia corporativa de ENDESA

4.1.2.1 Objeto social

Según consta en los Estatutos Sociales de ENDESA, esta compañía tiene por objeto social:

- a) El negocio eléctrico en sus distintas actividades industriales y comerciales.
- b) La explotación de toda clase de recursos energéticos primarios.
- c) La prestación de servicios de carácter industrial y, en especial, los de telecomunicaciones, agua y gas, así como los que tengan carácter preparatorio o complementario de las actividades incluidas en el objeto social.
- d) La gestión del grupo empresarial, constituido con las participaciones en otras sociedades.

ENDESA desarrolla, en el ámbito nacional e internacional, las actividades que integran su objeto, bien directamente o mediante su participación en otras sociedades.

4.1.2.2 Líneas de negocio y presencia internacional

Según figura en el Informe anual de ENDESA 2005, en el desarrollo de su actividad, la organización del Grupo ENDESA se articula sobre su negocio básico, constituido por la generación, transporte, distribución y comercialización de la energía eléctrica, gas y servicios relacionados, y establece tres grandes líneas de negocio, basadas en tres áreas geográficas: España y Portugal, Resto de Europa y Latinoamérica.

Negocio energético en España y Portugal:

En España ENDESA es una de las dos principales empresas del sector eléctrico. Según la información aportada por la propia ENDESA, su cuota de mercado se situaba, a finales de 2005, en el 38,1% en generación en régimen ordinario, en el 43,1% en distribución, y

en el 37,4% en ventas a clientes del mercado liberalizado³. Además, en España ENDESA cuenta también con una presencia de cierta relevancia en el mercado de gas natural. Si a la comercialización de gas se suma el consumo de ENDESA GENERACIÓN (bicomcombustible y ciclos combinados), ENDESA alcanzó en 2005 una cuota del 10,9% en el conjunto del mercado liberalizado español. En relación con la distribución de gas natural, ENDESA está presente en el sector de la distribución a través de su filial ENDESA GAS⁴ cuya cuota de mercado ha superado en 2005 el 6%.

Por lo que se refiere a Portugal, la presencia de ENDESA se limita al sector eléctrico donde se centra en las actividades de generación y comercialización. En relación con la generación, ENDESA realiza esta actividad a través de su participación en la compañía TEJO ENERGÍA y en instalaciones de cogeneración. En cuanto a la comercialización de electricidad, ENDESA está presente a través de SODESA⁵, que es actualmente la segunda comercializadora del país.

Negocio energético en Europa:

Según el Informe anual de ENDESA 2005, en Europa ENDESA es una de las cinco principales compañías eléctricas. Hasta la actualidad, su estrategia fuera del mercado ibérico se ha dirigido, en primer lugar, a adquirir participaciones mayoritarias en empresas de generación, con el fin declarado de disponer de volúmenes significativos de energía y de acceso a los respectivos mercados nacionales, aprovechando las oportunidades derivadas de los procesos de liberalización que se están desarrollando en Europa. En segundo lugar, ENDESA ha entrado en nuevos mercados con alto potencial de crecimiento, que ofrecen oportunidades de aplicar la experiencia de ENDESA en la obtención de eficiencias en la operación de centrales de generación.

Como resultado de esta estrategia, ENDESA cuenta con negocio de generación en Italia y Francia, actividades de comercialización en los mercados liberalizados de estos países y de otros países europeos, actuaciones en varios mercados mayoristas del continente,

³ Fuente: Informe anual de ENDESA, 2005

⁴ ENDESA GAS está participada al 100% por ENDESA y agrupa las participaciones de ENDESA en los negocios de distribución de gas natural.

⁵ SODESA es una joint venture al 50% establecida por ENDESA con el grupo industrial luso SONAE.

intercambios de electricidad con países vecinos, y la participación en instalaciones de generación de Marruecos que se gestionan también desde el negocio de Europa de ENDESA.

En el futuro, ENDESA en Europa *“se plantea consolidar la posición alcanzada, actuando sobre las palancas de valor existentes, y generar opciones de crecimiento, que se materializarán en función de oportunidades y criterios financieros de acuerdo con una estrategia de expansión flexible”*.

Negocio energético en Latinoamérica:

En el área geográfica de Latinoamérica, según el Informe anual de ENDESA 2005, ENDESA es la primera multinacional eléctrica privada de América Latina.

La estrategia declarada de ENDESA en Latinoamérica está orientada a conseguir una amplia plataforma de negocios para aprovechar el potencial de crecimiento y rentabilidad que ofrece el mercado eléctrico regional. En línea con esta estrategia, ENDESA ha adquirido hasta la fecha participaciones de control en compañías de generación, transporte, distribución y comercialización de electricidad. La presencia de ENDESA en la región se materializa, por un lado, a través de las participaciones que posee como propietaria del 60,62% del capital del grupo latinoamericano ENERSIS y, por otro, de las que ha adquirido directamente en las compañías eléctricas de varios países de la zona.

Tal y como expone en su Informe anual, *“ENDESA ha alcanzado en el mercado latinoamericano la dimensión que se había propuesto conseguir en el marco de su estrategia empresarial y sus objetivos actuales están orientados a consolidar esta presencia, capitalizando la plataforma de crecimiento actual, manteniendo el liderazgo en los países en los que está presente, incrementando la excelencia operativa de sus compañías participadas y aprovechando las oportunidades derivadas del proceso de recuperación económica y crecimiento de la demanda eléctrica que registran en la actualidad los países en los que está presente”*.

4.1.3 Accionistas y gobierno corporativo de ENDESA

4.1.3.1 Accionistas de la sociedad

Atendiendo a la información publicada en la CNMV⁶, actualmente los principales accionistas de ENDESA son CAJA MADRID que dispone de un 9,936% del capital social, FINANZAS DOS con una participación del 10%, CHASE NOMINEES con una participación del 5,732%, y AXA que ostenta el 5,350%.

La participación de FINANZAS DOS en ENDESA se ha producido recientemente, y ha sido comunicada a la CNMV el 27 de septiembre de 2006. Esta adquisición es objeto de análisis, junto con la posible ampliación hasta un 24,99%, de la presente resolución. Según consta en la CNMV, ACCIONA ha declarado que la adquisición de un paquete del 10% del capital de ENDESA ha sido realizada por FINANZAS DOS, sociedad que están 100% controlada por ACCIONA, quien a su vez está controlada en un 59,541% por GRUPO ENTRECANALES, S.A.

Asimismo, la adquisición de acciones de ENDESA por parte del BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., los días 26 y 27 de septiembre, según consta en la CNMV corresponden a la cobertura de sendas operaciones de derivados realizadas en esas mismas fechas con ACCIONA.

Cuadro 1 Participaciones significativas en ENDESA

(Información de la CNMV a fecha 3 de noviembre de 2006)

Accionista	% Participación directa	% Participación indirecta	% total sobre el capital social	Fecha de comunicación a la CNMV
AXA, S.A.	0,438	4,912	5,350	08/09/2005
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.	5,185	0,069	5,254	29/09/2006

⁶ La información de las participaciones significativas que publica la CNMV corresponde a la última comunicación de participación significativa de la sociedad cotizada, que cada sujeto obligado a comunicar ha remitido a la CNMV, en aplicación de lo contemplado en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisición por éstas de acciones propias.

Accionista	% Participación directa	% Participación indirecta	% total sobre el capital social	Fecha de comunicación a la CNMV
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	9,936	0,000	9,936	21/03/2006
CHASE NOMINEES LTD.	5,732	0,000	5,732	14/01/2003
FINANZAS DOS, S.A.	10,000	0,000	10,000	27/09/2006
GRUPO ENTRECANALES, S.A.	0,000	10,000	10,000	27/09/2006

Fuente: www.cnmv.es

En cuanto al derecho de voto de las acciones de ENDESA, se debe mencionar que existen ciertas limitaciones que están contempladas en el artículo 32 de los Estatutos de la Sociedad. Atendiendo a lo dispuesto en el citado artículo, los accionistas tienen derecho a un voto por acción, pero ningún accionista, en relación con las acciones de que sea titular, podrá ejercitar un número de votos superior al que corresponda al 10% del total del capital social con derecho a voto existente en cada momento, y ello aunque las acciones de que sea titular superen ese porcentaje del 10%. La modificación de este artículo 32 requiere el voto favorable de más del 50 por ciento del capital suscrito con derecho a voto tanto en primera como en segunda convocatoria.

4.1.3.2 Gobierno corporativo

Respecto al gobierno corporativo de ENDESA, tal y como se señala en el Informe de Gobierno Corporativo 2005, los principios que rigen el gobierno de la sociedad se establecen en las siguientes normas:

- Los Estatutos Sociales: Contienen en sus preceptos, junto a disposiciones legales de obligado cumplimiento, los principios que rigen el gobierno de la sociedad y los órganos que conforman el mismo: Junta General de Accionistas, Consejo de Administración y Comisión Ejecutiva. Entre los principios, cabe destacar: el de transparencia, el respeto a los derechos del accionista, el deber de diligencia y lealtad de los consejeros, y el establecimiento de un régimen de funcionamiento de los órganos sociales que promueva la participación de los accionistas en la toma de decisiones.

- El Reglamento de la Junta General: Tiene como objetivo potenciar la participación de los accionistas en la Junta General, mediante la ordenación de los mecanismos que faciliten su información y estimulen su contribución a la formación de la voluntad social, a través del ejercicio de los derechos de intervención en las deliberaciones y de voto.
- El Reglamento del Consejo de Administración: Regula su organización y funcionamiento, de conformidad con el artículo 36 de los Estatutos Sociales de la compañía. Se inspira en tres conceptos: fomentar la transparencia en las actuaciones de los órganos de gobierno de la sociedad y en todas sus relaciones, impulsar una gestión empresarial eficaz y la asunción de responsabilidades por la alta dirección y el consejo de administración ante los accionistas de la sociedad.
- El Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores: Determina los criterios de comportamiento que deben seguir sus destinatarios en las operaciones que ellos efectúen, con el fin de contribuir a su transparencia y a la protección de los inversores. Los principios que inspiran la presente norma son los de imparcialidad, buena fe, anteposición de los intereses generales a los propios y cuidado y diligencia en el uso de la información y en la actuación en los mercados.
- Las Normas de Integridad Corporativa: Están constituidas por el estatuto de la alta dirección, el estatuto del directivo y el código de conducta del empleado. Estas normas desarrollan los principios y valores de la compañía, sientan los criterios para las relaciones con los clientes y proveedores y establecen los principios que han de presidir las actuaciones de los empleados: conducta ética, profesionalidad y confidencialidad. Asimismo, dispone las incompatibilidades y limitaciones derivadas de la condición de directivo y alto directivo.

En relación a la estructura de administración, ENDESA está gobernada por un único órgano: el Consejo de Administración que, de acuerdo con sus Estatutos Sociales, puede estar integrado por nueve miembros como mínimo y quince como máximo, nombrados por la Junta General de Accionistas. Actualmente, el Consejo de Administración de ENDESA

está integrado por 13 consejeros. De estos uno tiene la condición de presidente y otro de consejero delegado.

Conforme al artículo 37 de los Estatutos Sociales, existen tres tipos de consejeros: a) los que están vinculados, profesionalmente y, de forma permanente, a la sociedad; b) los consejeros cuya vinculación con la sociedad se circunscriba a la condición de miembro del Consejo; y c) los consejeros cuya pertenencia al Consejo de Administración derive de la participación patrimonial en el capital de la sociedad. Los consejeros a que se refiere el apartado b) son mayoría respecto del total de los consejeros que forman el Consejo. La duración de los cargos de consejeros es de cuatro años, pudiendo ser reelegidos por periodos de igual duración, salvo los consejeros elegidos al amparo del artículo 37 b) de los Estatutos Sociales, los cuales sólo pueden ser reelegidos por un segundo mandato.

El Consejo de Administración, de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas española y los Estatutos Sociales, ejerce el gobierno y la administración de la sociedad. Las funciones generales del Consejo son las siguientes: a) establecer la estrategia corporativa y las directrices de la gestión; b) supervisar la actuación de la alta dirección, exigir cuentas de sus decisiones y hacer una evaluación de su gestión; c) velar por la transparencia de las relaciones de la sociedad con terceros.

Existen tres Comisiones del Consejo de Administración: la Comisión Ejecutiva o delegada, el Comité de Auditoría y Cumplimiento, y la Comisión de Nombramiento y Retribuciones. Actualmente, la Comisión Ejecutiva está formada por seis consejeros, el Comité de Auditoría por cuatro, y la Comisión de Nombramiento y Retribuciones por cuatro consejeros.

Los máximos responsables de la sociedad son el presidente del Consejo de Administración y el consejero delegado, siendo ambos miembros del Consejo de Administración.

El presidente de ENDESA tiene, entre otras funciones, la de impulsar la acción de gobierno de la sociedad y de sus participadas, dirigir el funcionamiento del Consejo, y la representación de la sociedad. Para ser presidente no existe ninguna limitación o

incompatibilidad específica distinta a las relativas a los consejeros. Su nombramiento debe ser realizado por el consejo de administración. El presidente asume la presidencia de la Comisión Ejecutiva, ostenta su representación permanente de acuerdo con los Estatutos sociales y en las votaciones que se celebren tiene voto de calidad.

El Consejero Delegado es el encargado de la dirección de la gestión de la sociedad, de acuerdo con las decisiones y criterios fijados por el Consejo de Administración y la Comisión Ejecutiva. Ejerce la potestad de mando sobre todos los servicios de la sociedad y está al frente de la alta dirección de la misma. El consejero delegado es responsable de la ejecución de la estrategia del conjunto de sociedades participadas y ejerce la supervisión de la gestión y de la alta dirección de las referidas sociedades.

4.1.4 Actividades principales de ENDESA

La actividad principal de ENDESA es el negocio eléctrico, estando presente en todos los segmentos del mismo: generación, transporte, distribución y comercialización de energía eléctrica. Asimismo, ENDESA opera también en el mercado del gas natural. La principal área geográfica donde desarrolla su actividad es España, aún cuando tiene intereses importantes en Latinoamérica, Italia, Francia, Portugal, Polonia y Marruecos.

En el área geográfica de España y Portugal ENDESA realiza las siguientes actividades:

- Generación, distribución y comercialización de energía eléctrica en España
- Generación y comercialización de energía eléctrica en Portugal
- Distribución y comercialización de gas natural en España
- Participa en proyectos de recepción, almacenamiento y regasificación, y transporte de gas natural licuado en España
- Distribución de gas natural en Portugal

En el Resto de Europa ENDESA desarrolla las siguientes actividades:

- Generación y comercialización de energía eléctrica en Francia y en Italia
- En Polonia, ENDESA se ha convertido en la adjudicataria de una empresa propietaria de tres centrales de generación eléctrica

- Se incluye en esta área geográfica la actividad de generación de energía eléctrica en Marruecos

En Latinoamérica ENDESA realiza las siguientes actividades:

- Generación y distribución de energía eléctrica en Chile, Argentina, Colombia, Perú y Brasil
- Transporte de energía eléctrica: ENDESA es propietaria de la línea de interconexión eléctrica a alta tensión existente entre Brasil y Argentina

De forma resumida, y tal y como expone ENDESA en su Informe anual de 2005, *“ENDESA es la empresa líder del sector eléctrico español, una de las cinco mayores de Europa y la mayor multinacional eléctrica privada de Latinoamérica. En conjunto, opera en los mercados eléctricos de quince países en tres continentes. En el año 2005, obtuvo unos beneficios después de impuestos de 3.182 millones de euros, un resultado bruto de explotación de 6.020 millones, un resultado de explotación de 4.244 millones y unas ventas totales de 17.508 millones de euros. Al término del año 2005, la empresa daba ocupación directa a 27.204 personas, de las cuales 12.709 desempeñaban su trabajo en el negocio de España y Portugal y 14.495 en otros países y negocios”*.

Los principales datos económicos por área geográfica de negocio en el año 2005 son los siguientes:

Cuadro 2 Datos económicos del Grupo ENDESA por áreas geográficas. Año 2005. Millones de euros y porcentaje sobre el total

	España y Portugal		Resto de Europa		Latinoamérica		Total	
	Mill €	%	Mill €	%	Mill €	%	Mill €	%
Ventas	8.761	50,0	3.598	20,6	5.149	29,4	17.508	100,0
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	3.266	54,1	887	14,7	1.878	31,2	6.031	100,0
Resultado de explotación (EBIT)	2.264	53,2	618	14,5	1.376	32,3	4.258	100,0

Nota: La suma del EBITDA y EBIT por áreas geográficas no contempla el dato de “Otros negocios” que en 2005 fueron cifras negativas de 11 millones de euros (EBITDA) y 14 millones de euros (EBIT)

Fuente: Informe anual de ENDESA 2005

Atendiendo a las ventas, el Grupo ENDESA obtuvo 17.508 millones de euros en el año 2005. El 50% de las ventas del Grupo se registraron en el área de España y Portugal, el 20,6% de las ventas se localizaron en el Resto de Europa, y en Latinoamérica el 29, 4%.

El resultado bruto de explotación (EBITDA) del Grupo ascendió en 2005 a 6.031 millones de euros, siendo el área de España y Portugal responsable del 54,1% del total, el 31,2% correspondiendo a la aportación de Latinoamérica, y el 14,7% restante al Resto de Europa. Por último, el resultado de explotación (EBIT) del Grupo ENDESA fue de 4.258 millones de euros, siendo la distribución geográfica similar a la del resultado bruto de explotación.

En cuanto al beneficio neto de ENDESA, en el año 2005 ascendió a 3.182 millones de euros. Según señala la compañía en el Informe anual, esta cifra de beneficio ha sido el mayor de su historia, con un crecimiento del 154% en comparación con el del ejercicio 2004. Si se descuenta el efecto de las plusvalías obtenidas en 2005 con la venta de activos no estratégicos, el beneficio neto habría experimentado un crecimiento del 60% frente al año 2004, y se elevaría a 1.841 millones de euros.

Cuadro 3 Evolución del beneficio neto. Año 2005

	Evolución del beneficio neto			
	Millones euros	% Variación respecto 2004	% Aportación 2004	% Aportación 2005
España y Portugal	1.358	55,9	70,9	42,7
Resto de Europa	425	151,5	13,5	13,4
Latinoamérica	262	106,3	10,1	8,2
Otros negocios	1.137	1.547,8	5,5	35,7
Total	3.182	154,0	100,0	100,0

Fuente: Informe anual de ENDESA 2005

Por áreas de negocio, España y Portugal aportan el 42,7% del beneficio total del Grupo ENDESA. El beneficio obtenido en el Resto de Europa supone el 13,4% del total y el negocio en Latinoamérica aporta el 8,2% del beneficio total. En el 2005 las ventas de activos registradas en "Otros negocios" aportaron el 35,7% del beneficio neto del Grupo.

Atendiendo a los últimos datos económicos publicados por ENDESA en julio de 2006, correspondientes al resultado de su actividad en el primer semestre de 2006, la compañía eléctrica sigue registrando un fuerte crecimiento en todas sus líneas de negocio y en sus resultados económicos, superando, según expone ENDESA, los objetivos establecidos en el Plan Estratégico presentado en octubre de 2005.

4.1.4.1 ENDESA en el negocio eléctrico

Atendiendo a los datos del negocio eléctrico incluidos en el Informe anual de ENDESA 2005, la mitad del negocio de ENDESA se concentra en el área geográfica de España y Portugal (casi la totalidad de las cifras de esta área corresponden al negocio en España), y el 50% restante se distribuye entre Latinoamérica (que representa aproximadamente el 30% del negocio total de ENDESA) y Europa (que supone el 20% del negocio total).

Entrando en el detalle de las principales magnitudes operativas, en el año 2005 ENDESA disponía de una capacidad instalada de 45.908 MW. De esta cifra el 48,8% se localiza en España y Portugal (22.416 MW), en Latinoamérica cuenta con 14.095 MW instalados lo cual representa el 30,8% del total, y en Europa tiene instalados 9.397 MW que suponen el 20,4% del total.

Por tecnologías, los 22.416 MW instalados en España y Portugal se distribuyen de la siguiente forma: el 24% están en centrales hidráulicas, el 56,3% en térmica clásica (carbón, fuel y gas), el 15,2% en nucleares y el 4,5% restante en cogeneración y renovables.

La producción de ENDESA superó en el año 2005 los 185.000 GWh. El 50,5% de la producción total de ENDESA se generó en España y Portugal, el 31,2% en Latinoamérica y el 18,3% en Europa.

En cuanto a las ventas de electricidad, en el año 2005 ENDESA vendió más de 203.000 GWh. El 49,6% de estas ventas se registraron en España y Portugal, el 27,2% en Latinoamérica y el 23,2% en Europa. Del volumen total de ventas en España y Portugal,

el 63,5% corresponden a ventas en el mercado regulado y el restante 36,5% al mercado liberalizado.

En relación al número de clientes, ENDESA suministró electricidad en el año 2005 a más de 23 millones de clientes. De estos 23 millones, el 51,6% se localizan en el área de España y Portugal, y el 48,4% en Latinoamérica. De los casi 12 millones de clientes en España y Portugal, el 91,6% están en el mercado regulado y el 8,4% en el mercado liberalizado.

Por último, en términos de empleo, en ENDESA trabajan 27.204 empleados. En el negocio eléctrico en España y Portugal trabajan 12.709 personas (46,7% del total), en Latinoamérica 12.317 (45,2% del total), y en el negocio eléctrico en Europa un total de 2.153 personas (el 8% del total).

Cuadro 4 Principales magnitudes operativas de ENDESA

MAGNITUDES	Año 2005
Capacidad (MW)	45.908
España y Portugal	22.416
* Hidroeléctrica	5.379
* Térmica clásica	12.632
* Térmica nuclear	3.397
* Cogeneración y renovables	1.007
Latinoamérica	14.095
Europa	9.397
Producción (GWh) (1)	185.264
España y Portugal	93.625
* Hidroeléctrica	7.479
* Térmica clásica	61.006
* Térmica nuclear	23.020
* Cogeneración y renovables	2.120
Latinoamérica	57.890
Europa	33.749
Ventas (GWh)	203.335
España y Portugal	100.868
* Mercado regulado	64.095
* Mercado liberalizado (2)	36.773

MAGNITUDES	Año 2005
Latinoamérica	55.246
Europa	47.221
Nº de Clientes (miles)	23.186
España y Portugal	11.964
* Mercado regulado (3)	10.966
* Mercado liberalizado	998
Latinoamérica	11.222
Europa	-
Plantilla	27.204
Negocio eléctrico en España y Portugal	12.709
Negocio eléctrico en Latinoamérica	12.317
Negocio eléctrico en Europa	2.153
Otros negocios	25

- (1) Los datos de producción hidroeléctrica, térmica clásica y nuclear de España están medidos en barras de central
 - (2) Incluye, por coherencia con los datos económicos referidos a este negocio, las ventas realizadas por ENDESA Energía en países europeos fuera del mercado ibérico
 - (3) Clientes a Tarifa. No se incluyen los clientes por peajes
- Fuente: Informe anual de ENDESA 2005

4.1.4.2 ENDESA en el negocio del gas natural

ENDESA localiza sus actividades gasistas únicamente en España, estando presente en el suministro a clientes en el mercado liberalizado, distribución de gas natural, y en proyectos de recepción, almacenamiento, regasificación y transporte de gas natural licuado.

En cuanto a las ventas de gas en el mercado liberalizado, en el año 2005 la cartera de clientes de ENDESA estaba integrada por 348.395 clientes, con un consumo anual contratado de 24.947 GWh. Si a esta energía comercializada se suma el consumo de gas de ENDESA GENERACIÓN (biocombustibles y ciclos combinados), que ascendió a 22.222 GWh en 2005, la cuota de mercado de ENDESA en el conjunto del mercado liberalizado alcanza el 10,9%.

En el mercado regulado de gas, ENDESA está presente en la distribución de gas en España a través de su filial ENDESA GAS, participada al 100%, y que agrupa las participaciones de ENDESA en los negocios de distribución y venta a tarifa.

ENDESA GAS está presente en siete Comunidades Autónomas, en 2005 ha suministrado gas a 325.107 consumidores, con un volumen de energía distribuida de 5.713 GWh y unas ventas totales de 4.037 GWh.

ENDESA GAS distribuye gas natural a través de las siguientes compañías:

- GAS ARAGÓN (Aragón) en la que posee el 60,67% del capital social
- DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS (Castilla y León), en la que posee el 45% del capital social
- D. C. GAS EXTREMADURA (Extremadura), en la que participa con un 47%
- GESA GAS (Baleares), posee el 100%
- GAS MERIDIONAL (Andalucía), posee el 100%
- GAS ALICANTE (Comunidad Valenciana), posee el 100%

4.2 ENDESA en el mercado eléctrico español

En este apartado se profundiza en la descripción de las actividades de ENDESA en el mercado eléctrico español, dedicando especial atención a su participación en la gestión de activos regulados y estratégicos, tal y como se definen en el segundo apartado de la Disposición Adicional undécima, tercero, primero, decimocuarta de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en su redacción otorgada por el RD- Ley 4/2006, de 24 de febrero.

4.2.1 Posicionamiento de ENDESA como vendedor y comprador de energía

Desde el inicio del mercado eléctrico español en 1998, ENDESA participa activamente con unidades de compra y venta en todos los segmentos del mercado.

Desde el lado de la oferta ENDESA participa en el mercado de producción de energía eléctrica en España con la venta de energía procedente de:

- Centrales en régimen ordinario: Nucleares, Hidráulicas, Carbón, Gas y Fuel oil y Ciclos Combinados. ENDESA desarrolla su actividad en este segmento a través de ENDESA GENERACIÓN.
- Unidades de régimen especial. ENDESA desarrolla su actividad en este segmento a través de ENDESA COGENERACIÓN Y RENOVABLES, que incluyen las energías renovables, los residuos y la cogeneración.
- Importaciones de energía eléctrica procedente de otros países, a través de unidades autorizadas a realizar importaciones de energía (agentes externos).

Desde el lado de la demanda, ENDESA participa en el mercado de producción de energía eléctrica en España con la compra de energía destinada a:

- Distribución: las compras de energía están destinadas a la venta de energía a consumidores en tarifa en el mercado regulado. ENDESA desarrolla su actividad en este segmento a través de ENDESA RED.
- Comercialización: las compras de energía están destinadas a la venta de energía a consumidores en mercado libre. ENDESA desarrolla su actividad en este segmento a través de ENDESA ENERGÍA.
- Exportaciones de energía eléctrica a otros países, a través de unidades autorizadas a realizar exportaciones de energía (agentes externos).

Durante el año 2005, la posición neta de ENDESA en las compras y ventas de energía eléctrica en el mercado de producción de energía eléctrica en España ha sido compradora con un diferencial de dos puntos porcentuales. Las siguientes tablas muestran un resumen de las cuotas de mercado de ENDESA en cada segmento de compras y ventas durante el año 2005.

Cuadro 5 Cuota de mercado de ENDESA como vendedor en cada segmento del mercado de producción de energía eléctrica (2005)

	VENTAS	
	Cuota ENDESA por segmento en el total de Ventas	Cuota de cada segmento de mercado sobre el total de Ventas
Generación Régimen Ordinario	33,6%	86%
Generación Régimen Especial	0,91%	3,4%

	VENTAS	
	Cuota ENDESA por segmento en el total de Ventas	Cuota de cada segmento de mercado sobre el total de Ventas
Importaciones	0,38%	10,6%
TOTAL	35%	100%

Fuente: CNE

Cuadro 6 Cuota de mercado de ENDESA como comprador en cada segmento del mercado de producción de energía eléctrica (2005)

	COMPRAS	
	Cuota ENDESA por segmento en el total de Compras	Cuota de cada segmento de mercado sobre el total de Compras
Distribución	22,1%	56,8%
Comercialización	14,0%	39,0%
Exportaciones	1,2%	4,1%
TOTAL	37%	100%

Fuente: CNE

Analizando cada segmento de mercado de forma independiente y teniendo en cuenta los resultados de los cuadros precedentes, la cuota de ENDESA en cada segmento de mercado queda resumida a continuación.

Cuadro 7 Cuotas de mercado de ENDESA en cada segmento del mercado de producción de energía eléctrica

VENTAS	Generación Régimen Ordinario	39,1%
	Generación Régimen Especial	8,6%
	Importaciones	11,1%
COMPRAS	Distribución	38,9%
	Comercialización	35,8%
	Exportaciones	28,3%

Fuente: CNE

En el negocio de distribución de energía eléctrica, ENDESA cubre en España un área de unos 200.000 km² en 20 provincias que forman parte de 7 Comunidades Autónomas

(Cataluña, Andalucía, Islas Baleares, Islas Canarias, Aragón y una pequeña parte de Castilla y León).

A 31 de diciembre de 2005, el número total de consumidores en la red de distribución de ENDESA ascendió a la cifra de 10.974.944. El reparto de estos consumidores en el mercado regulado y liberalizado, se detalla en la siguiente tabla.

Cuadro 8 Posicionamiento de los consumidores de la red de distribución de ENDESA a 31 de diciembre de 2005

	Zona Peninsular	Islas Baleares y Canarias	TOTAL
Consumidores en Tarifa regulada	8.128.159	1.600.045	9.728.205
Consumidores en mercado libre con ENDESA Energía	901.181	54.925	956.106
Consumidores en mercado libre con otras Comercializadoras	284.568	6.065	290.633
TOTAL Consumidores zona ENDESA	9.313.908	1.661.036	10.974.944

Fuente: CNE

Según lo anterior, a fecha 31 de diciembre de 2005 el número total de consumidores en mercado libre procedentes de la red de ENDESA asciende a 1.246.739 (el 12,8%), siendo el grado de fidelización en el mercado liberalizado de clientes de ENDESA en esta fecha del 76% en la zona peninsular y del 90% en las islas. Por el contrario, ENDESA ha perdido un total de 290.633 clientes que han sido capturados por otras comercializadoras. A continuación se detalla el grado de fidelización de clientes en función de su tamaño:

Cuadro 9 Grado de fidelización de los consumidores de ENDESA a 31 de diciembre de 2005

	Zona Peninsular	Islas Baleares y Canarias	TOTAL
Grandes Consumidores (Tipos 1 y 2)	82%	98%	84%
Consumidores Medios (Tipos 3 y 4)	76%	83%	77%
Consumidores Domésticos (Tipo 5)	76%	91%	77%
TOTAL	76%	90%	77%

Fuente: CNE

Nota: El grupo "Grandes Consumidores (Tipos 1 y 2)" incluye los grandes consumidores industriales conectados siempre a redes alta tensión, con un consumo medio anual en torno a los 7 GWh o una potencia contratada superior o igual a 1,8 MW. El grupo "Consumidores Medios (Tipos 3 y 4)" incluye consumidores

conectados a redes de media y baja tensión y correspondientes a consumidores de los sectores servicios, pymes y asimilados con un consumo medio anual en torno a los 60 MWh y con una potencia contratada superior a 15 KW e inferior a 450 KW. El grupo "Consumidores Domésticos (Tipo 5)" incluye consumidores domésticos conectados en baja tensión, con un consumo medio anual de tan solo 3.000 KWh, una potencia contratada inferior a 15 KW.

El número total de clientes de ENDESA ENERGÍA en el mercado libre a 31 de diciembre de 2005 en la red de las principales empresas de distribución en España (ENDESA, IBERDROLA, UNIÓN FENOSA, HIDROCANTÁBRICO y VIESGO) ascendió a la cifra de 1.011.585, de los cuales como ya se ha visto 956.106 (94,5%) proceden de la red de su mismo grupo empresarial, 35.992 (3,6%) de la red de IBERDROLA, 18.752 (1,9%) de la red de UNIÓN FENOSA, 252 (0,02%) de la red de HIDROCANTÁBRICO y 483 (0,05%) de la red de VIESGO.

4.2.2 Posicionamiento de ENDESA en generación eléctrica

Para valorar la estructura del parque de generación de que dispone ENDESA en el mercado peninsular de generación de energía eléctrica en España, se ha optado por realizar dos análisis diferenciados:

- El primero está basado en la capacidad de generación de los agentes. Para ello, se evaluará la potencia disponible prevista a finales de 2006, con el fin de no subestimar el potencial de generación de los nuevos ciclos combinados que entrarán en funcionamiento antes de finalizar el presente año.
- El segundo análisis está centrado en la evaluación de la participación real de los agentes del mercado durante el último año, por lo que dicho cálculo se efectuará sobre la base de la energía producida en 2005.

4.2.2.1 Análisis en potencia

El escenario de previsión de potencia disponible a finales de 2006 incluye las siguientes hipótesis:

- La potencia hidráulica prevista para 2006 es la que corresponde a un año hidráulico medio.

- Para el resto de tecnologías de instalaciones de régimen ordinario, se ha optado por utilizar la potencia efectivamente disponible prevista antes de que finalice el año 2006. Por este motivo, no se ha considerado la central nuclear de José Cabrera cuya parada definitiva fue realizada el 30 de abril de 2006 por haber llegado al fin de su vida útil, mientras sí se ha tenido en cuenta los nuevos ciclos combinados con previsión de puesta en servicio antes de que finalice el año 2006 y que se detallan en el Cuadro 10. De la misma forma, no se ha tenido en cuenta ninguna unidad de producción con resolución definitiva de baja en el Registro Administrativo de Productores de Electricidad en Régimen Ordinario del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, ni aquellas unidades declaradas como no operativas por las propias empresas.
- La potencia disponible de régimen especial a finales de 2006 se ha estimado teniendo en cuenta el ritmo de crecimiento histórico y los objetivos fijados para las energías renovables.

Cuadro 10 Ciclos combinados con operación comercial prevista en 2006

Nombre del Grupo	Propietario	MW
Aceca	Unión Fenosa	361,5
Arcos 3	Iberdrola	792
Colon	ENDESA	379
Cartagena G1	Gas Natural	390
Cartagena G2	Gas Natural	390
Cartagena G3	Gas Natural	390
Castelnou	Electrabel	758
El Fangal G1	AES	390
El Fangal G2	AES	390
El Fangal G3	AES	390
Escombreras	Iberdrola	808
Escatrón fase 1	Global 3	183

Fuente: CNE

En el Cuadro 11 se muestra la estructura del parque de generación de ENDESA en términos de cuota sobre el total de la potencia disponible de cada tecnología, así como en

relación al total peninsular español. Como se puede apreciar, ENDESA cuenta con activos en todo el desglose de tecnologías, concentrando una cuota máxima en el segmento de carbón de importación del 89% respecto al total de esta tecnología y en el extremo inferior del 4% sobre el total del régimen especial.

Cuadro 11 Estructura del parque de generación de ENDESA en términos de cuota sobre el total de la potencia disponible prevista a finales de 2006

CARBON IMPORT.	CARBON NACIONAL	CICLO COMBINADO	FUEL-GAS	HIDRAULICA	NUCLEAR	REGIMEN ESPECIAL	TOTAL PENINSULAR
89%	41%	10%	28%	24%	47%	4%	26%

Fuente: CNE

Dentro de este apartado merece especial atención, evaluar la importancia o papel clave que desempeña ENDESA en el suministro de energía eléctrica en el territorio peninsular español mediante centrales de generación energía eléctrica definidas como activos estratégicos en la Disposición Adicional Undécima, Tercero. 1. Decimocuarta de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, teniendo en cuenta, por consiguiente, la potencia disponible prevista a finales del año 2006 en tecnología térmica de carbón nacional y nuclear.

Las centrales de carbón incluidas en este apartado son todas aquellas que reciben primas por uso de carbón autóctono, es decir, todas las unidades térmicas con exclusión de Los Barrios, Litoral y Pasajes. Por otra parte, y aunque todas las unidades incluidas en la tecnología térmica de carbón nacional usan en mayor o menor medida mezclas de combustible con carbón de importación, para el cálculo de la potencia efectivamente disponible se procederá a efectuar dos hipótesis:

- La primera incluye el 100% de la potencia neta correspondiente a dichas unidades, como medida del máximo potencial de generación de los activos estratégicos, lo cual puede ser discutible ya que habría que tener en cuenta factores como disponibilidad de carbón nacional, factores medioambientales, problemas por dimensionamiento de las calderas para poder dar la máxima potencia usando solo carbón nacional y otros muchos factores.

- La segunda de las hipótesis incluye la proporción de potencia disponible que ha utilizado cada una de las instalaciones térmicas de carbón que durante el año 2005 han utilizado como combustible carbón autóctono, pero corrigiendo la máxima potencia disponible con el porcentaje de energía que ha recibido prima con respecto a la producción total en barras de central durante este año.

En el Cuadro 12 se muestra la potencia por unidad para cada una de las hipótesis descritas.

Cuadro 12 Potencia disponible de centrales térmicas de carbón con consumo de carbón autóctono

Unidad	HIPÓTESIS 1	HIPÓTESIS 2
	Potencia total disponible (MW)	Potencia total disponible con consumo de carbón autóctono (MW)
ABOÑO 1	341,8	12,7
ABOÑO 2	535,9	20,4
ANLLARES GR 1	346,8	273,0
COMPOSTILLA II GR 2	138,3	57,0
COMPOSTILLA II GR 3	323,3	104,9
COMPOSTILLA II GR 4	341,2	214,3
COMPOSTILLA II GR 5	340,7	213,3
CERCS	146,0	10,2
ESCUCHA	144,0	77,6
ESCATRÓN GR 5	65,0	58,2
GICC ELCOGÁS	296,4	60,2
CT GUARDO 1	143,4	62,3
CT GUARDO 2	342,4	161,1
CT LADA 3	147,6	92,4
CT LADA 4	347,7	2,7
MEIRAMA GRUPO 1	542,3	303,9
NARCEA GRUPO 1	51,5	0,0
NARCEA GRUPO 2	154,3	48,1
NARCEA GRUPO 3	347,5	161,1
PUENTES GR 1	351,0	161,4
PUENTES GR 2	351,1	159,8
PUENTES GR 3	350,3	158,6

	HIPÓTESIS 1	HIPÓTESIS 2
Unidad	Potencia total disponible (MW)	Potencia total disponible con consumo de carbón autóctono (MW)
PUENTES GR 4	350,9	43,7
PUERTOLLANO GR 1	206,2	136,4
PUENTE NUEVO GR 3	299,8	144,6
LA ROBLA GRUPO 1	264,0	127,4
LA ROBLA GRUPO 2	355,1	212,0
SOTO RIBERA 1	62,9	12,4
SOTO RIBERA 2	236,2	82,4
SOTO RIBERA 3	346,3	83,7
TERUEL GR 1	352,2	193,3
TERUEL GR 2	352,1	194,1
TERUEL GR 3	351,4	193,0

Fuente: CNE

Así, y una vez explicadas las principales hipótesis para el cálculo de la utilización de los activos estratégicos en potencia disponible en la península, del Cuadro 13 se puede concluir que a ENDESA le correspondería una cuota total que, conforme a la potencia total disponible y en el caso de considerar el total de la potencia en las instalaciones de carbón nacional antes descritas (hipótesis 1) supone un 44%. Esta cuota se ve incrementada en 3 puntos porcentuales al considerar la potencia modificada conforme en relación a la cuota de energía que ha recibido prima en el año 2005 (hipótesis 2).

Cuadro 13 Cuota de potencia disponible de ENDESA en activos estratégicos de generación eléctrica (previsión 2006)

	CARBON NACIONAL	NUCLEAR	TOTAL
Hipótesis 1	41%	47%	44%
Hipótesis 2	47%	47%	47%

Fuente: CNE

4.2.2.2 Análisis en energía

Con el fin de contrastar los resultados en potencia disponible con el uso efectivo de las centrales de producción de electricidad, para observar el posicionamiento real frente al potencial en el total peninsular español de los activos estratégicos, a continuación se muestra la energía generada por cada tipo de instalación durante el año 2005.

Cuadro 14 Estructura del parque de generación de ENDESA en términos de cuota sobre el total de energía generada en 2005

CARBON IMPORTACION	CARBON NACIONAL	CICLO COMBINADO	FUEL-GAS	HIDRAULICA	NUCLEAR	REGIMEN ESPECIAL	TOTAL PENINSULAR
89%	42%	16%	30%	42%	42%	5%	32%

Fuente CNE

De la comparación de este resultado con el anterior, se observa que la cuota de participación en energía de los activos de ENDESA supera en 6 puntos porcentuales (del 26% al 32%) la correspondiente cuota en potencia disponible total. Este hecho ha sido debido a que la producción de ENDESA en 2005 en tecnologías como la hidráulica y el ciclo combinado ha supuesto un mayor peso que lo que representa su propia cuota en potencia.

En el análisis de la producción de los activos estratégicos, con el fin de efectuar un cálculo más preciso, se ha considerado en las centrales térmicas de carbón nacional el porcentaje de energía que ha recibido prima con respecto a la producción total en barras de central pero a nivel mensual, ya que existen diferencias muy significativas en el uso de carbón nacional entre meses para una misma unidad de producción.

Los resultados en energía se muestran en el cuadro siguiente, teniendo en cuenta que cuando se haga referencia a la Hipótesis 1 se entenderá que se ha tenido en cuenta el 100% de la energía generada por cada central/instalación y en cada tecnología, mientras bajo la Hipótesis 2 se descuenta la energía que no ha recibido prima por consumo de carbón autóctono.

Cuadro 15 Cuota de energía generada de ENDESA con activos estratégicos (2005)

	CARBON NACIONAL	NUCLEAR	TOTAL
Hipótesis 1	42%	42%	42%
Hipótesis 2	48%	42%	44%

Fuente: CNE

Con respecto al resultado obtenido mediante el análisis en potencia, se observa que la cuota de energía producida en el año 2005 con activos de generación estratégicos es inferior en 2-3 puntos porcentuales a la obtenida sobre la potencia total disponible (prevista para finales de 2006) bajo ambas hipótesis de cálculo.

4.2.3 Participación de ENDESA en los mecanismos de la gestión técnica del sistema

4.2.3.1 Gestión de las restricciones técnicas

En el caso de que se produzca una restricción en el mercado eléctrico nacional, ésta sólo puede ser resuelta por determinadas centrales ubicadas en la zona geográfica afectada por la restricción, lo que supone la reducción del mercado geográfico relevante al área concreta donde se haya producido la necesidad. Por tanto, no se considera necesario analizar en este caso el papel que ejercen las unidades de producción de ENDESA en España en general, por lo que, el análisis se circunscribe exclusivamente a aquellas zonas geográficas donde las unidades de producción de ENDESA ayudan a resolver las restricciones técnicas de la zona donde se producen.

En este sentido, y habida cuenta que los activos de ENDESA están básicamente concentrados en la zona catalana y sur, el mercado relevante que procede analizar se reduce a las unidades que han participado en las restricciones del sistema durante el año 2005 y que están ubicadas en dichas zonas, analizando cada uno de estos mercados regionales por separado. En el resto de zonas geográficas tales como Levante, Centro, Norte y Noroeste, no se considera significativa la participación de ENDESA.

Asimismo, se analizan los datos de la participación en el proceso de restricciones técnicas en el entorno del mercado diario y también en los mecanismos de tiempo real.

Cuadro 16 Restricciones en el mercado diario. Cuota de ENDESA en 2005

Empresa	zona	
	CATALUÑA	SUR
VIE	0,28%	57,48%
END	96,24%	4,94%
GN	3,48%	5,65%
IBL	0,00%	9,40%
OTROS	0,00%	7,84%
UEF	0,00%	14,68%
Total general	100,00%	100,00%

Fuente: CNE

Cuadro 17 Restricciones en Tiempo Real. Cuota de ENDESA en 2005

Empresa	zona	
	CATALUÑA	SUR
VIE	0,0%	12,6%
END	77,8%	47,8%
GN	19,8%	0,0%
IBL	1,2%	11,9%
OTROS	1,2%	15,1%
UEF	0,0%	12,6%
Total general	100,0%	100,0%

Fuente: CNE

Como se puede apreciar, la participación de ENDESA en las restricciones de la zona catalana es prácticamente en exclusividad y, sin embargo, tiene escasa participación en la zona sur de España (aunque sí es significativa en tiempo real por los grupos de bombeo de Guillena y Tajo de la Encantada).

4.2.3.2 Servicios complementarios del sistema

A diferencia de las restricciones técnicas del sistema, los mercados de balance del sistema eléctrico español, están organizados en zonas de regulación. Además, es el propio Operador del Sistema el que da la habilitación necesaria para ofertar los servicios complementarios a los agentes con capacidad de ofertar estos servicios mediante la efectiva acreditación técnica.

De cara a la prestación del servicio de regulación secundaria, existen 6 zonas de regulación que coinciden con las agrupaciones de las unidades de cada uno de los 6 mayores grupos generadores existentes (ENDESA, Iberdrola, Hidrocantábrico, Unión Fenosa, Viesgo y Gas Natural). En cada zona cada empresa tiene su propio despacho o centro de control de sus centrales conectado automáticamente con el del propio Operador del Sistema, por lo que la competencia directa de una zona de regulación viene a ser otra zona de regulación.

A continuación se detallan en los siguientes cuadros los datos más significativos de la contribución de ENDESA en la aportación de servicios complementarios del sistema durante el año 2005.

Cuadro 18 Asignación banda de Regulación Secundaria (año 2005)

	Bajar	Subir	Total
ENDESA	34,4%	34,4%	34,4%
Otros	65,6%	65,6%	65,6%

Fuente: CNE

Cuadro 19 Cuotas de servicio de operación del sistema (año 2005)

	Energía de Regulación Secundaria		Energía de Regulación Terciaria + Gestión de Desvíos	
	Bajar	Subir	Bajar	Subir
ENDESA	35,4%	28,3%	29,9%	32,6%
Otros	64,6%	71,7%	70,1%	67,4%

Fuente: CNE

Como se desprende de las tablas anteriores, la participación de ENDESA en los servicios complementarios del sistema durante el año 2005 ha estado en torno a un tercio del total nacional.

4.2.4 Papel de ENDESA como operador “pivote”

La importancia del parque de generación de ENDESA para el abastecimiento de la demanda, y por tanto para la seguridad del suministro, puede también medirse mediante la construcción de índices “pivote” horarios o diarios, es decir, midiendo el porcentaje de horas/días en un año durante los cuales la empresa es imprescindible para cubrir la demanda. Con este fin, se ha calculado la demanda residual de cada agente generador i en cada hora/día de la siguiente manera:

Demanda residual para el agente i = Demanda total – Potencia relevante de todas las empresas $n-i$

Si en una determinada hora la demanda residual resulta ser positiva, la potencia del agente i en esa hora es crítica, es decir el agente es “pivote” para cubrir la demanda. De cara al cálculo de los índices “pivote” se ha estimado la potencia disponible esperable en una situación de hidraulicidad media, diferenciada por meses dentro del año y se ha considerado una producción media del régimen especial y un programa de mantenimiento de unidades orientado a uniformizar el margen de reserva a lo largo del año.⁷

En el Cuadro 20 se muestran los porcentajes de horas y días en los cuales los índices “pivote” de cada agente generador son positivos, considerando los datos de potencia disponible de 2005. A nivel global se obtiene que, durante el 22,1% de horas y el 63,6% de días al año existe al menos un operador con demanda residual positiva. Se trata de ENDESA, que se encuentra en esta situación el 14,6% de las horas y el 58,6% de los

⁷ El hecho de haber considerado, en todas las horas de un mes, la potencia disponible hidráulica, puede suponer una sobrestimación de la potencia efectivamente disponible, dado que ésta no podría utilizarse más que en unas pocas horas, debiendo considerarse los resultados una estimación inferior, pero cercana, de la pivotalidad real existente. Por otra parte, en situaciones de hidraulicidad seca o falta de viento, los resultados de pivotalidad apuntados crecerían exponencialmente.

días, y de IBERDROLA, que es “pivote” en el 20,9% de las horas y en el 62,5% de los días.

Cuadro 20 Porcentaje de horas/días en que los principales generadores son “pivote” (datos de potencia disponible para 2005)

Empresa	% horas	% días
ENDESA	14,6%	58,6%
HC	0,0%	0,0%
IBD	20,9%	62,5%
UEF	0,0%	0,0%
VIESGO	0,0%	0,0%
TOTAL	22,1%	63,6%

Fuente: CNE

El mismo análisis de pivotalidad se ha realizado sobre los datos de potencia disponible y de demanda previstas para finales de 2006, con el fin de tener en cuenta la entrada en funcionamiento de 6360 MV de nueva potencia del régimen ordinario y especial. En consecuencia, el margen de cobertura de la demanda en 2006 es significativamente más alto que en años anteriores y los índices “pivote” horario y diarios son muy inferiores a los observados para 2005, como muestra el Cuadro 21. Por otra parte, es muy probable que esta situación refleje el incentivo de las empresas a adelantar planes de inversión y/o no cerrar centrales obsoletas con el objetivo de recibir los derechos de emisión contemplados en el PNA para el periodo 2005-2007. El año 2006 se configura por tanto como un año de cobertura de la demanda especialmente holgada, que no es muy realista esperar para el medio-largo plazo.

Cuadro 21 Porcentaje de horas/días en que los principales generadores son “pivote” (datos de potencia disponible para 2006)

Empresa	% horas	% días
ENDESA	1,7%	7,9%
HC	0,0%	0,0%
IBD	4,1%	23,0%
UEF	0,0%	0,0%
VIESGO	0,0%	0,0%
TOTAL	4,5%	25,5%

Fuente: CNE

4.3 ENDESA en el mercado gasista español

ENDESA es, a través de sus participadas, promotora y propietaria de activos correspondientes a conexiones internacionales, plantas de regasificación, gasoductos de transporte y gasoductos de distribución, por lo que está prácticamente presente en toda la cadena del gas natural.

En el sector gasista, de acuerdo con el punto 2.b) de la Disposición Adicional Undécima, Tercero.1.Decimocuarta de la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, se definen como activos estratégicos para el suministro energético porque puedan afectar a la garantía y seguridad del suministro de gas a las siguientes instalaciones: los gasoductos internacionales, que tengan como destino o tránsito el territorio español, y las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural, definida en el artículo 59 de la Ley de Hidrocarburos. Por tanto, otros activos como el transporte secundario, la distribución y los contratos de aprovisionamiento de gas no entran en la definición explícita de activos estratégicos, aún cuando es evidente su importancia para la garantía del suministro de gas.

A continuación, siguiendo este esquema, se indican las participaciones empresariales y, por ende, los activos asociados que posee o está promoviendo ENDESA en el sector gasista español.

4.3.1 Gasoductos internacionales con destino o tránsito por España

Junto a otras empresas energéticas, ENDESA participa con un 12% en la empresa Medgaz, promotora del proyecto más destacable de las conexiones internacionales previstas en la península. Los otros participantes son Cepsa, Sonatrach, TOTAL, BP, Gaz de France e Iberdrola.⁸

Este proyecto consiste en una conexión submarina entre Argelia y España por Almería que tendrá una longitud aproximada de 200 km, diámetro de 24" y 220 bar de presión máxima de diseño, alcanzando una profundidad máxima de 2.160 m. La capacidad inicial será de unos 300 GWh/día (8 bcm/año), y su entrada en funcionamiento está prevista para finales del año 2008 o principios del año 2009.

Este gasoducto es estratégico tanto para Argelia y España como para el resto de Europa, ya que, por una parte, acercará gas natural argelino mediante un enlace directo, lo que contribuirá a mejorar la seguridad de suministro, y por otra, se convierte en una de las vías más económicas de aprovisionamiento de gas natural al sur de Europa.

Por todo ello, MEDGAZ está incluido en la lista de "Proyectos de Interés Común" dentro de las Redes Trans-europeas de Energía (TEN), lo que le convierte en un proyecto internacional. Además, este gasoducto figura también en el programa "Quick Start" (puesta en marcha inmediata) de la Comisión Europea.

4.3.2 Contratos de abastecimiento y aprovisionamiento de gas natural

A los efectos de la presente Resolución, se entiende por abastecimiento las actividades comerciales fuera del sistema gasista español pero que tienen como fin, directo o indirecto, el suministro de gas natural al mercado nacional; y por actividad de aprovisionamiento, tal y como se define en el artículo 61 de la Ley de Hidrocarburos, la

⁸ Una descripción más detallada de este proyecto y sus implicaciones para la seguridad de suministro se presenta en el apartado 8.

llevada a cabo por los comercializadores y transportistas que incorporan gas para el mercado a tarifa, así como los consumidores cualificados que así lo decidieran.

CARBOEX INTERNATIONAL LIMITED, participada 100% por ENDESA, es, normalmente, la empresa del grupo encargada de realizar los contratos de abastecimiento de gas natural para el grupo en el mercado internacional. En paralelo, dicha empresa firma contratos de compra-venta de gas con las empresas del grupo encargadas del aprovisionamiento al mercado nacional, normalmente, la comercializadora ENDESA GAS COMERCIALIZADORA.

De acuerdo con la información disponible, el grupo ENDESA actualmente tiene 4 contratos de abastecimiento firmados y otro en negociación. Los cuatro contratos suponen un volumen total de gas natural de hasta 4 bcm/año.

[...].

[...].

Todos estos contratos de abastecimiento están, en principio, destinados al aprovisionamiento del sistema español. No obstante, cabe indicar que en el caso de los contratos de GNL, que suman unos 3 bcm/año, sería posible el desvío de ciertos buques de GNL a otros mercados a diferencia de lo que pasaría con el aprovisionamiento por gasoducto.

4.3.3 Instalaciones incluidas en la Red Básica de gas natural

ENDESA participa en las siguientes sociedades que han construido o están construyendo instalaciones correspondientes a la Red Básica:

- SAGGAS (20% de participación), propietaria de la planta de regasificación de Sagunto,
- REGANOSA (21% de participación), promotora y propietaria de la planta de regasificación de Ferrol y una futura red de gasoductos de transporte.

- Cía. Transportista de Gas Canarias (45% de participación), promotora de dos plantas de regasificación en las Islas Canarias.
- ENDESA GAS TRANSPORTISTA (100% de participación), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS (49% de participación), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.

A continuación se describen los activos que posee o está promoviendo ENDESA a través de sus filiales o participadas.

4.3.3.1 Plantas de regasificación

La planta de Sagunto, propiedad de SAGGAS, ya está finalizada. La instalación tiene una capacidad de almacenamiento de 300.000 m³ de GNL y 750.000 m³(n)/h de capacidad de emisión.

En cuanto a la planta de regasificación de Mugaros (Ferrol), propiedad de REGANOSA, se prevé que la puesta en marcha sea en diciembre 2006. Dicha planta tendrá una capacidad de almacenamiento 300.000 m³ de GNL y 412.800 m³(n)/h de capacidad de emisión

Las dos plantas de regasificación de las Islas Canarias, promovidas por la Cía. Transportista de Gas Canarias, serán construidas en las Islas de Gran Canaria y Tenerife. Cada una de ellas tendrá una capacidad de almacenamiento de 150.000 m³ de GNL y 150.000 m³(n)/h de capacidad de emisión y está prevista su puesta en marcha en los años 2009 y 2010 respectivamente.

Además, de acuerdo con el *“Documento Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-20011. Revisión 2005-2011”*, aprobado el 31 de marzo de 2006, está prevista para el periodo 2006-2011 la ampliación de la planta de Sagunto hasta una capacidad de emisión 1.200.000 m³(n)/h y una capacidad de almacenamiento de 600.000 m³ de GNL. No obstante, la última ampliación de capacidad de almacenamiento de GNL (150.000 m³)

estará condicionada al desarrollo de capacidad de almacenamiento de GNL adicional para el mantenimiento de existencias mínimas de seguridad.

4.3.3.2 Gasoductos de transporte

Los activos de transporte de gas que posee ENDESA a través de sus filiales (ENDESA Gas Transportista y Transportista Regional del Gas) representan una cuota poco significativa en la actividad de transporte, pues apenas sobrepasan el 0,2% del conjunto de la actividad, medidos en términos de retribución anual reconocida.

A estos activos habrá que añadir los gasoductos correspondientes a su participada (21%) REGANOSA, unos 130 km, que posibilitan la conexión de Planta de Regasificación de Mugardos con la red básica de gasoductos, ampliando la capacidad de transporte y la seguridad del sistema peninsular tal y como indicaba el documento *“Planificación de los sectores de electricidad y gas. Desarrollo de redes de Transporte 2002-2011”*, aprobado por el Gobierno en septiembre de 2002. La puesta en marcha de esta red de gasoductos, dependiendo del tramo, se prevé que sea entre los años 2006 y 2007 en coherencia con la fecha prevista para la puesta en servicio de la planta de regasificación de Mugardos.

4.3.4 Activos de distribución de gas natural

ENDESA es propietaria o participa mayoritariamente en 6 de las 25 empresas que desarrollan la actividad de distribución en España. Geográficamente, estas empresas están implantadas en las Comunidades Autónomas de Andalucía, Castilla y León, Extremadura, Islas Baleares y Comunidad Valenciana.

ENDESA es propietaria al 100% de las distribuidoras Meridional del Gas, S.A.U., Gas Alicante, S.A.U. y Gesa Gas, S.A.U., cuyos activos de distribución representan, en términos retributivos, el 2,32% del conjunto de la actividad de distribución.

Además, tiene una participación directa de más del 60% en Gas Aragón, y de más del 45% en Distribución y Comercialización de Gas Extremadura, S.A. y Distribuidora

Regional del Gas, S.A., los activos de distribución de estas tres distribuidoras representan, en términos retributivos, el 2,91% del conjunto de la actividad de distribución.

ENDESA también participa en la empresa distribuidora Gasificadora Regional Canaria (65% de participación) que actualmente no tiene activos pero que, a la vista de la futura construcción de plantas de regasificación en las islas, los está promoviendo y ya tiene autorizaciones para la distribución de aire propanado convertible a gas natural en varias localidades.

En conjunto, la cuota de las distribuidoras del grupo ENDESA es del 5,13 % de los puntos de suministro en España.

Los siguientes cuadros muestran para el grupo ENDESA y por empresa titular de las instalaciones: los kilómetros de red de distribución y el número de puntos de suministro en el año 2004.

Cuadro 22 Longitud de los gasoductos de distribución de ENDESA y sus afiliadas (Km., año 2004)

EMPRESA	Presión de Operación			Total	%
	P>16 bar	4<P≤16 bar	P≤4 bar		
Grupo ENDESA	156,4	120,7	2.412,1	2.689,2	6,19
Gas Aragón, S.A.	156,4	74,5	939,2	1.170,1	2,69
Distribución y Comercialización de Gas Extremadura, S.A.	0,0	32,7	324,2	356,9	0,82
Distribuidora Regional del Gas, S.A.	0,0	3,2	228,3	231,5	0,53
Meridional del Gas, S.A.U.	0,0	5,2	234,6	239,8	0,55
Gas Alicante, S.A.U.	0,0	5,1	82,1	87,1	0,20
Gesa Gas, S.A.U.	0,0	0,0	603,7	603,7	1,39
TOTAL ACTIVIDAD DE DISTRIBUCIÓN EN ESPAÑA	345,1	6.306,2	36.823,4	43.474,7	100,00

Fuente: Memoria de la Orden ITC 102/2005 y CNE

Cuadro 23 Número de clientes (año 2004)

EMPRESA	Presión de Operación			Total	%
	P ≥ 60 bar	4 < P ≤ 60 bar	P ≤ 4 bar		
Grupo ENDESA	1	15	292.568	292.584	5,14
Gas Aragón, S.A.		6	150.026	150.032	2,63
Distribución y Comercialización de Gas Extremadura, S.A.		3	31.463	31.466	0,55
Distribuidora Regional del Gas, S.A.	1	1	12.297	12.299	0,22
Meridional del Gas, S.A.U.			11.704	11.704	0,21
Gas Alicante, S.A.U.		5	3.562	3.567	0,06
Gesa Gas, S.A.U			83.516	83.516	1,47
TOTAL DISTRIBUIDORAS	75	3.730	5.692.940	5.696.745	100,00

Fuente: Memoria de la Orden ITC 102/2005 y CNE

4.4 El grupo ACCIONA

4.4.1 Historia de ACCIONA

El grupo ACCIONA nació en 1997 de la fusión por absorción entre los grupos Cubiertas y MZOV, S.A., y los grupo Entrecanales y Távora, S.A. y Eur, S.A., habiendo heredado de éstas, según ACCIONA, una *“filosofía basada en la sostenibilidad, la calidad, la rentabilidad y el rigor técnico de sus trabajos”*⁹. Se trata de un grupo conglomerado diversificado que opera principalmente en España, aún cuando tiene una proyección internacional importante, en cinco áreas de negocio: desarrollo y gestión de infraestructuras, promoción inmobiliaria, instalaciones de energía renovables, provisión de servicios logísticos y de transporte, servicios urbanos y medioambientales.

Desde su creación, ACCIONA ha emprendido un proceso de crecimiento intenso, tanto orgánico como externo, mediante la adquisición de empresas en su negocio tradicional de la construcción, así como la diversificación en otros sectores de alta rentabilidad y de menor dependencia del ciclo económico. En 1999, el grupo estaba organizado en tres grandes divisiones: infraestructuras, servicios logísticos y aeroportuarios y telecomunicaciones, medios y tecnología. En esta última división destacaba especialmente la apuesta por el segmento de las telecomunicaciones, con una participación, inicialmente del 10,8% en Airtel, canjeada sucesivamente por acciones de

⁹ ACCIONA, Informe Anual 2005.

Vodafone, que fue reduciéndose en el tiempo hasta la venta total en 2003. En ese mismo año, en parte gracias a las importantes plusvalías de dichas ventas y al gran aumento de liquidez del grupo, empezó a fortalecerse la división de energía en el ámbito de las renovables, con la adquisición de la empresa eólica EHN, y asimismo se registraron las compras de una participación del 8,68% en el capital de la competidora FCC y de la compañía Trasmediterránea, privatizada por la SEPI.

Durante los últimos 6 años el grupo ha alcanzado un aumento del 40% en ventas, una cifra de negocio de más de 4000 millones de euros (4.045 y 4.853 millones de euros en 2004 y 2005), una revalorización de la acción en más del doble y unos beneficios ordinarios de 333 y 512 millones de euros en 2004 y 2005. Entre los sectores que más han contribuido a este crecimiento cabe destacar el segmento de la construcción y operación de instalaciones energéticas renovables, y de los parques eólicos en particular.

4.4.2 Objeto social y estrategia corporativa de ACCIONA

4.4.2.1 Objeto social

El objeto social de ACCIONA consiste en el ejercicio de las siguientes actividades:

- *Explotación del ramo de la construcción y realización de proyectos inmobiliarios, tanto en lo que se refiere a la edificación de bienes inmuebles como en lo relativo a su promoción, venta, arrendamiento, concesión u otra forma de administración y explotación.*

Según el informe anual de ACCIONA de 2005, la misión de ACCIONA es “*ser líderes en la creación, promoción y gestión de infraestructuras, energía y servicios contribuyendo al bienestar social y al desarrollo sostenible*”. Por su parte, la estrategia corporativa de ACCIONA se centra en “*la creación de valor para sus accionistas dando prioridad a la rentabilidad en el crecimiento sostenible y en el desarrollo social*”. Ésta se articula, a nivel de Grupo, en las siguientes actuaciones:

- mantener su posición de liderazgo en la promoción, desarrollo, construcción y gestión de infraestructuras y energías renovables
- crecimiento selectivo en servicios sujeto a criterios de rentabilidad, ventaja competitiva y escalabilidad
- mantener la solvencia financiera del Grupo por encima de la media del sector
- crecer en base a estrechas relaciones con las Administraciones Públicas y grandes clientes corporativos
- enfocarse en oportunidades de negocio que surjan de la creciente demanda social de desarrollo sostenible

ACCIONA declara perseguir una estrategia homogénea e integrada, dirigida a desarrollar y gestionar infraestructuras y servicios que comparten clientes entre sí, así como una filosofía de gestión de proyectos encaminada a extraer sinergias y a maximizar la rentabilidad de los diferentes negocios¹⁰.

En relación con la operación objeto de esta Resolución, la empresa afirma que *“La estrategia de ACCIONA está orientada a la diversificación de sus participaciones en distintos sectores de actividad económica, incluyendo destacadamente el sector de la energía”*. Además, considera que *“ENDESA constituye actualmente su mejor oportunidad de inversión en el sector de la energía”*.¹¹

4.4.3 Accionariado y gobierno corporativo

El capital social de ACCIONA está formado por 63.550.000 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una. Todas las acciones constitutivas de su capital social gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias a su transferibilidad, y estando admitidas a cotización bursátil la totalidad de las mismas en la Bolsa de Madrid.

¹⁰ Historia de ACCIONA en www.acciona.es

¹¹ Escrito de contestación de ACCIONA al requerimiento de información de la CNE, de fecha 9 de octubre de 2006.

El accionista mayoritario de ACCIONA es el GRUPO ENTRECANALES, S.A., que mantiene una participación indirecta del 3,108 % y directa del 56,661%, por lo que su participación total alcanza el 59,769 %. De hecho, el GRUPO ENTRECANALES, S.A.¹² es el único que puede, según el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, ejercer el control sobre la sociedad.

El resto del accionariado de ACCIONA, hasta llegar al 100%, está compuesto por accionistas minoritarios que no alcanzan el 5% de su capital.

Cuadro 24 Titulares directos e indirectos de participaciones significativas en ACCIONA a cierre de 2005

Accionista	%
GRUPO ENTRECANALES, S.A.	59,688
TIFAVEN, S.A.	1,855
SERVICIOS URBANOS INTEGRALES, S.A.	1,172
OTROS	37,285

Fuente: CNMV y ACCIONA

Actualmente el consejo de Administración de Acciona está compuesto por 11 miembros, estando limitado el número de los mismos a un máximo de 18 y a un mínimo de 3.

Los consejeros son nombrados por la Junta General, salvo en los casos de nombramiento por el Consejo de Administración por cooptación para cubrir vacantes y de designación por accionistas en ejercicio de su derecho de representación proporcional. Asimismo, en las decisiones del consejo no se exige, en ningún tipo de decisión, mayorías reforzadas distintas de las legales¹³.

Según el Informe de Gobierno Corporativo 2005 de los 11 Consejeros de ACCIONA, 4 son accionistas del GRUPO ENTRECANALES, S.A.

¹² Ninguno de los accionistas del GRUPO ENTRECANALES, S.A. tiene una participación superior al 15% de su capital.

¹³ El Presidente, o el que haga su vez, en la decisión tiene voto de calidad en caso de empate. El Secretario del Consejo, en cambio no tiene la condición de consejero.

Entre las misiones del Consejo de Administración están las siguientes:

- Aprobación de las estrategias generales de la compañía.
- Aprobación de operaciones empresariales o financieras de particular trascendencia para Acciona.
- Nombramiento y retribución de los altos directivos.
- Control de la actividad de gestión.
- Evaluación de directivos.
- Identificación de riesgos e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados.
- Determinación de políticas de comunicación e información con los accionistas, los mercados y la opinión pública.
- Fijación de política de autocartera. Composición del Consejo

Asimismo, el Consejo de Administración cuenta con tres tipos de comisiones:

- Comisión Ejecutiva
- Comité de Auditoría
- Comité de Nombramientos y Retribuciones

ACCIONA dispone también de un *Reglamento Interno de Conducta de Acciona, S.A. y su Grupo de Sociedades en los Mercados de Valores* que tiene como elementos clave de su redacción: las normas de conducta en relación con la información privilegiada y el procedimiento de difusión de información relevante. En dicho Reglamento se indica que:

- La información relevante suministrada al mercado debe ser veraz, clara, cuantificada y concreta. Asimismo, se define información relevante como “*toda información cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir Valores o Instrumentos Afectados y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario*”.
- En lo referido a la información privilegiada, las personas sometidas al Reglamento Interno cumplirán, además de las propias disposiciones del mismo, las establecidas en el artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores. Están incluidas como personas

sometidas al Reglamento: los administradores y directivos de ACCIONA S.A. y sus filiales, los asesores externos y cualquier otra persona o grupo de personas que queden incluidas en el ámbito de aplicación por decisión de ACCIONA¹⁴.

Finalmente, los fundamentos de Gobierno Corporativo de ACCIONA descansan en:

- Los Estatutos Sociales, que sufrieron una modificación parcial en el ejercicio 2004 para prever y regular, tanto de la delegación de la representación como el voto por correo electrónico u otros medios de comunicación a distancia.
- El Reglamento de la Junta General de Accionistas. Fue aprobado por la propia Junta al 26 de abril de 2004, y tiene como misión garantizar especialmente la transparencia y los procesos de participación de los accionistas en la Junta General, contando con información necesaria para ello y con una adecuada ordenación del desarrollo de la asamblea.
- El Reglamento del Consejo de Administración, que regula su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros con el objetivo de alcanzar el mayor grado de eficacia posible.
- El Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, de Acciona y de su grupo de sociedades, aprobado por el Consejo de Administración al 26 de marzo de 2003, en el que se delimita, y prohíbe en su caso, las conductas relativas a la compra-venta de valores, uso de información privilegiada, conflictos de interés, etc., por parte de los directivos de la compañía.

Por último, destacar que el Consejo de Administración elabora y aprueba un Informe Anual sobre el Gobierno Corporativo en el que se asumen los principios y recomendaciones recogidos en los informes de la Comisión Olivencia y de la Comisión Aldama.

¹⁴ Por decisión del Consejo de Administración de ACCIONA, S.A., de su Presidente o del Director General Económico-Financiero.

4.4.4 Actividades principales de ACCIONA

ACCIONA está organizada en cinco áreas de negocio principales: Infraestructuras, Inmobiliaria, Energía, Servicios Urbanos y Medioambientales y Servicios Logísticos y de Transporte:

- ACCIONA INFRAESTRUCTURAS: incluye las actividades de construcción, ingeniería y las concesiones de transporte.
- ACCIONA INMOBILIARIA: patrimonio y promoción inmobiliaria.
- ACCIONA ENERGÍA: incluye el desarrollo, construcción, explotación, mantenimiento y la actividad industrial de instalaciones de energía renovables.
- ACCIONA SERVICIOS LOGÍSTICOS Y DE TRANSPORTE: proveedor integral de servicios de transporte de pasajeros y mercancías por tierra, mar y aire.
- ACCIONA SERVICIOS URBANOS Y MEDIOAMBIENTALES: actividades relacionadas con los servicios del ámbito urbano y la protección del medioambiente.

Además, ACCIONA está presente en otros negocios: servicios financieros de gestión de fondos e intermediación bursátil, producción de vinos y otras participaciones en el sector tecnológico, de la comunicación, de los medios, montaje de museos, exposiciones y espectáculos. Asimismo, dentro de su estructura está ACCIONA AGUA; empresa líder en el tratamiento de aguas en general y en desalación por ósmosis inversa.

Desde una perspectiva geográfica, el volumen de ventas de ACCIONA se concentra en España, representando un porcentaje superior al 80% del total en 2005, aún cuando ACCIONA está presente con varios proyectos de infraestructuras y servicios en más de 50 países.

En los siguientes cuadros se muestra la contribución de cada división de negocio al total de activos, ventas y resultado bruto de explotación del grupo ACCIONA en los ejercicios 2004, 2005 y a 30 de junio de 2006. Cabe destacar, como el aspecto quizás más relevante de la evolución reciente de la empresa, el fuerte crecimiento de ACCIONA ENERGÍA que en 2004 representaba el 19,14% del activo total, el 7,65% de las ventas y el 21,19% del EBITDA y a 30 de junio de 2006 había incrementado estos porcentajes al 35,02%, 12,19% y 39,40%, respectivamente. En particular, destaca el hecho de que ACCIONA ENERGÍA se ha convertido, desde 2005, en división que aporta el mayor resultado al EBITDA de todo el grupo. Por otra parte, en términos de ventas es la división de infraestructuras la que más contribuye, con un 56,53% a 30 de junio de 2006 y un 55,16% en 2005, a la facturación total del grupo.

Cuadro 25 Distribución de activos, ventas y resultado del grupo ACCIONA entre sus divisiones de negocio (2004)

División	Activo total		Ventas		EBITDA	
	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%
Infraestructuras	2.811	28,90%	2.395	57,78%	189	33,10%
Inmobiliarias	594	6,11%	350	8,44%	77	13,49%
Energía	1.862	19,14%	317	7,65%	121	21,19%
Servicios logísticos y transporte	990	10,18%	783	18,89%	128	22,42%
Servicios urbanos y medioambiente	373	3,83%	202	4,87%	34	5,95%
Otros negocios	3.096	31,83%	96	2,32%	19	3,33%
Total grupo	9.727	100,00%	4.145	100,00%	571	100,00%

Fuente: ACCIONA y CNE

Nota: El total del grupo incluye las operaciones intragrupo

Cuadro 26 Distribución de activos, ventas y resultado del grupo ACCIONA entre sus divisiones de negocio (2005)

División	Activo total		Ventas		EBITDA	
	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%
Infraestructuras	3.145	28,60%	2.747	55,16%	217	29,01%
Inmobiliarias	1.177	10,70%	406	8,15%	99	13,24%
Energía	2.390	21,73%	531	10,66%	238	31,82%
Servicios logísticos y transporte	1.161	10,56%	886	17,79%	128	17,11%
Servicios urbanos y medioambiente	438	3,98%	320	6,43%	42	5,61%
Otros negocios	2.687	24,43%	90	1,81%	24	3,21%
Total grupo	10.998	100,00%	4.980	100,00%	748	100,00%

Fuente: ACCIONA y CNE

Nota: El total del grupo incluye las operaciones intragrupo

Cuadro 27 Distribución de activos, ventas y resultado del grupo ACCIONA entre sus divisiones de negocio (a 30 de junio de 2006)

División	Activo total		Ventas		EBITDA	
	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%
Infraestructuras	3.264	24,78%	1.693	56,53%	140	29,98%
Inmobiliarias	1.365	10,36%	215	7,18%	58	12,42%
Energía	4.613	35,02%	365	12,19%	184	39,40%
Servicios logísticos y transporte	1.257	9,54%	422	14,09%	37	7,92%
Servicios urbanos y medioambiente	657	4,99%	248	8,28%	28	6,00%
Otros negocios	2.015	15,30%	51	1,70%	19	4,07%
Total grupo	13.173	100,00%	2.995	100,00%	467	100,00%

Fuente: ACCIONA y CNE

Nota: El total del grupo incluye las operaciones intragrupo

La composición de las inversiones del grupo también refleja el peso creciente de la división energética, especialmente en el área de la producción eléctrica mediante energías renovables. En 2004 las inversiones dedicadas a esta división ya representaban más del 50% del total de inversiones del grupo ACCIONA, en 2005 representaron alrededor del 35% y a 30 de junio de 2006 representaron casi el 80% del total.

A continuación se describen con más detalle las divisiones cuyas actividades pertenecen al negocio energético, en el caso de ACCIONA ENERGIA, o están relacionadas con el mismo, en el caso de ACCIONA INFRAESTRUCTURAS.

4.4.4.1 ACCIONA INFRAESTRUCTURAS

ACCIONA INFRAESTRUCTURAS, S.A. es la cabecera de la División de Construcción de ACCIONA, que ha recogido la historia constructiva e ingenieril de Entrecanales, Cubiertas y MZOV desde 1861. Se trata de una de las empresas líderes del sector de la construcción en España, a lo que hay que añadir una destacada presencia en el campo internacional donde sus realizaciones se extienden, en la actualidad, a más de treinta países.

Entre las características principales del negocio de ACCIONA INFRAESTRUCTURAS cabe destacar el peso elevado de la obra civil (70,5%) sobre el total de obras realizadas, la importancia del sector público entre los clientes (58,8%) y el alto porcentaje de obras realizadas en España (89,6%).

En el pasado ACCIONA ha realizado proyectos importantes en la construcción de centrales de generación eléctrica en España y en el extranjero. Entre los proyectos ejecutados en España pueden mencionarse los siguientes: la construcción de la obra civil para la Central Térmica de Meirama de UNIÓN FENOSA (fecha de inicio: 1996), varios trabajos de mantenimiento y modificación de la Central Nuclear de Almaraz para la Comunidad de Bienes de la Central Nuclear de Almaraz (fecha de inicio: 1994), ejecución de las obras civiles necesarias para la instalación de los grupos 1 y 2 de la Central

Térmica de Carboneras de ENDESA (fecha de inicio: 1981) y la realización de varias presas hidráulicas.

4.4.4.2 ACCIONA ENERGÍA

ACCIONA ENERGÍA se presenta como líder mundial en el sector de las energías renovables y su misión declarada es la de demostrar la viabilidad técnica y económica de un nuevo modelo energético guiado por criterios de sostenibilidad. ACCIONA ENERGÍA se articula alrededor de tres negocios:

- El Negocio Eléctrico, que aglutina la mayor parte de la actividad de la compañía y se centra en la promoción, construcción, explotación y operación de instalaciones de energía renovables, parques eólicos en particular, para la producción de electricidad.
- El Negocio Industrial, que se concreta en el diseño, producción y venta de aerogeneradores con tecnología propia del grupo. Comprende también la venta de sistemas solares fotovoltaicos y térmicos.
- El Negocio de Biocombustibles, centrado en la producción de biodiésel a partir de aceites de primera utilización (con una planta operativa) y de bioetanol (con una planta en construcción).

Negocio Eléctrico

Según la información publicada por la empresa, a fecha 30 de junio de 2006, ACCIONA ENERGÍA ha instalado 4.006 MW en centrales de generación con energías renovables, de los que 2.731 MW corresponden a instalaciones participadas por la compañía y la potencia atribuible suma 2.103 MW. La compañía cuenta asimismo con 115 MW propios en cogeneración.

Cuadro 28 Potencia de centrales eléctricas instalada, participada y atribuible de ACCIONA a 30 de junio de 2006

Energía	Potencia Instalada (MW)	Potencia participada (MW)	Potencia atribuible (MW)
Renovables	4.006,47	2.731,83	2.103,49
Eólica	3.876,45	2.635,91	2.007,57
Minihidráulica	58,79	58,79	58,79
Biomasa	33,00	30,00	30,00
Solar	38,23	3,33	3,33
Cogeneración	115,30	115,30	114,40
TOTAL	4.127,77	2.846,33	2.217,19

Fuente: www.acciona-energía.es

La casi totalidad de las centrales (92,6%) de ACCIONA ENERGÍA corresponde a parques eólicos, como se muestra en el cuadro anterior. Concretamente, ACCIONA ENERGÍA ha instalado 148 parques eólicos, con una potencia de 3.876 MW, más del 6% de la instalada en el mundo, y participa actualmente en 110 parques eólicos ubicados en 8 países - España, Alemania, Francia, Estados Unidos, Canadá, Australia, Italia y Grecia- que suman 2.636 MW. La gran mayoría de estos parques (2.221 MW) está ubicada en España. Además, la compañía tiene en construcción casi 650 MW eólicos, distribuidos en 24 parques y cuenta con proyectos en tramitación que superan los 6.500 MW.

En lo que concierne otras energías renovables, ACCIONA ENERGÍA es también propietaria de 19 minicentrales hidroeléctricas (59 MW); tres plantas de biomasa, una de ellas de 25 MW por combustión de paja (30 MW en total) y la planta solar fotovoltaica de mayor potencia de España (1,2 MW). Su filial ACCIONA SOLAR ha implantado el 35% de la potencia fotovoltaica conectada a red en el país.

Las instalaciones en renovables de las sociedades participadas por ACCIONA ENERGÍA generaron en 2005 un total de 5.775 GWh de electricidad. La producción atribuible fue de 4.573 GWh, de los que un 90,7% corresponden a la producción eólica. Sumando a estas

cifras las correspondientes a las plantas de cogeneración, en 2005 la producción eléctrica total de ACCIONA ENERGÍA fue de 7.085 GWh, con 5.822 GWh atribuibles.

Gran parte de esta producción, más del 77%, se realizó en España, como se especifica en el cuadro 29, en el que se representa la producción de energía eléctrica total de ACCIONA ENERGÍA durante 2005 y su comparación con respecto al total de la energía producida por las instalaciones del régimen especial en España. También se aporta información en términos de la potencia instalada atribuida a ACCIONA ENERGÍA, a 30 de junio de 2006 y su porcentaje con respecto al total del régimen especial, desglosando la información para cada una de las tecnologías. La participación de las instalaciones de producción de energía eléctrica atribuible a ACCIONA ENERGÍA asciende al 10%, en términos de potencia, y al 9% en términos de energía, para el conjunto de las tecnologías del régimen especial.

Cuadro 29 Producción atribuible de ACCIONA ENERGÍA en España en los sectores de renovables y cogeneración en 2005

INSTALACIONES DE PRODUCCIÓN DE ACCIONA FRENTE AL TOTAL DEL RÉGIMEN ESPECIAL EN ESPAÑA			
POTENCIA A JUNIO 2006 (MW)			
	ESPAÑA	ACCIONA (*)	%
EÓLICA	10.702	1.704	16%
HIDRÁULICA	1.718	59	3%
COGENERACIÓN	5.820	115	2%
BIOMASA	501	30	6%
SOLAR	60	2	3%
OTROS	1.172	0	0%
TOTAL	19.974	1.910	10%

ENERGÍA VENDIDA EN 2005 (GWh)			
	ESPAÑA	ACCIONA (*)	%
EÓLICA	21.118	3.683	17%
HIDRÁULICA	3.814	211	6%
COGENERACIÓN	18.731	460	2%
BIOMASA	2.101	180	9%
SOLAR	41	2	5%
OTROS	5.780	0	0%
TOTAL	51.586	4.535	9%

(*) Potencia atribuible según su participación accionarial

Fuente: ACCIONA y CNE

Con respecto al mercado de generación total de España peninsular, la producción de ACCIONA en 2005 representó una cuota del 1,77%¹⁵.

¹⁵ Fuente: REE y ACCIONA. La cuota de ACCIONA se ha calculado considerando el total de la generación neta aportada en 2005 por productores nacionales del régimen ordinario y especial y las importaciones, al neto de los consumos por bombeos.

Negocio Industrial

El negocio industrial de ACCIONA ENERGÍA se centra en dos actividades: la producción de aerogeneradores y la instalación de equipos solares. La primera se desarrolla a través de ACCIONA WINDPOWER, que produce un aerogenerador de tecnología propia, basado en su experiencia como mayor desarrollador eólico del mundo. La empresa fabricó 149 unidades de la turbina AW-1500 en 2005, en la planta de producción situada en Barasoain (Navarra), y en la actualidad cuenta con dos plantas adicionales en La Vall D'Uixó (Castellón) y Nantong (China), que le permitirán una capacidad de producción de más de 1.100 aerogeneradores/año. Dispone asimismo de una planta de ensamblaje de bujes y otros componentes eólicos en Toledo.

En el ámbito de la energía solar, ACCIONA ENERGÍA, a través de ACCIONA SOLAR, cuenta con una cuota del 35% en instalaciones fotovoltaicas conectadas a red en España. Hasta junio de 2006, ACCIONA SOLAR ha instalado 18,77 MW fotovoltaicos, entre los que destacan las denominadas "huertas solares", que agrupan instalaciones individuales de más de dos mil propietarios en terrenos comunes. La compañía cuenta también con una amplia experiencia en solar térmica para aplicaciones residenciales e industriales. Hasta la fecha citada, ha instalado 19,46 MW.

Negocio de Biocombustibles

ACCIONA ENERGÍA, a través de su filial ACCIONA BIOCMBUSTIBLES, produce y comercializa biodiésel de calidad homologada a partir de aceites de primera utilización. La empresa ha puesto en marcha en 2005 una planta de 35.000 toneladas construida en Caparrosa (Navarra), que es la única del mundo con capacidad para utilizar diversos tipos de aceites y que prevé duplicar su capacidad para finales de 2006.

De cara a desarrollos futuros, cabe reseñar que ACCIONA ha suscrito un acuerdo con REPSOL YPF para la construcción y desarrollo de hasta seis plantas de biodiésel en España que podrán producir más de un millón de toneladas anuales. El acuerdo es el mayor alcanzado hasta la fecha en el mundo en este ámbito y prevé una inversión superior a 300 millones de euros y la creación de unos 200 empleos directos y más de

5.000 indirectos. ACCIONA prevé que las plantas estén operativas entre el primer semestre de 2007 y el segundo trimestre de 2009.

5 LA SINGULARIDAD DE ENDESA EN LA POLÍTICA ENERGÉTICA ESPAÑOLA Y EL GRADO DE INFLUENCIA DE ACCIONA

En el presente apartado se realizan unas consideraciones previas de carácter general, que orientan el análisis a realizar en los siguientes apartados, en los que se procede a examinar, para cada una de las causas recogidas en las letras a) a d) del apartado 2 de la Función decimocuarta, los riesgos y las circunstancias concurrentes.

En concreto, se identifican las dos características fundamentales de la operación objeto de análisis: (1) la gran importancia o singularidad de ENDESA para la seguridad del sistema eléctrico español y (2) el grado de influencia de la participación de ACCIONA en ENDESA.

5.1 *La singularidad de ENDESA*

La operación de adquisición examinada en esta Resolución tiene como objeto la empresa eléctrica líder en España, atendiendo a diferentes parámetros y criterios de cálculo, que se resumen a continuación.¹⁶

- En generación eléctrica, ENDESA tiene una cuota del 32% sobre el total de energía producida en el año 2005 (si se mide en términos de potencia disponible prevista a finales de 2006 esta cuota se reduce al 26%). Además, el parque de generación de ENDESA ha sido “pivote”, es decir indispensable para la cobertura de la demanda eléctrica, en el 58,6% de los días en 2005.
- En lo que concierne a los activos estratégicos de generación nuclear, ENDESA tiene una cuota del 42% sobre el total de la energía nuclear producida en 2005 y una cuota del 47% sobre la potencia nuclear disponible prevista a finales de 2006.

¹⁶ Una descripción detallada de los mismos se encuentra en el apartado 4.2.

- En cuanto a los activos estratégicos de generación con carbón autóctono¹⁷, la cuota de ENDESA oscila entre el 42% y el 48% del total de esta tecnología si se mide en términos de energía producida. Los dos valores reflejan dos hipótesis de cálculo distintas, como se ha descrito en detalle en el apartado 4.2. La cuota del 42% tiene en cuenta el 100% de la energía generada por cada central considerada. Por otra parte, la cuota del 48% descuenta la energía que no ha recibido prima por consumo de carbón nacional.¹⁸ En términos de potencia disponible a finales de 2006, la cuota de ENDESA oscila entre el 41% y el 47%, reflejando el primer porcentaje el total de la potencia total disponible en las centrales de carbón nacional y el segundo ese mismo total modificado en relación a la cuota de energía que ha recibido prima en 2005.
- ENDESA tiene también una participación casi en exclusividad (96,4%) en la resolución de restricciones técnicas en la zona catalana y una cuota significativa en la gestión de restricciones en tiempo real (del 77,8% en Cataluña y del 47,8% en la zona Sur).
- En el negocio de distribución de energía eléctrica, en España peninsular, ENDESA cubre un área de unos 200.000 km² en 20 provincias que forman parte de 7 Comunidades Autónomas (Cataluña, Andalucía, Extremadura, Islas Baleares, Islas Canarias, Aragón y una pequeña parte de Castilla y León). La energía eléctrica vehiculada por la red de distribución de ENDESA representó alrededor del 39% del total de energía distribuida en España.
- Finalmente, cabe destacar que los activos estratégicos representados por las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos

¹⁷ Las centrales incluidas son todas aquellas que reciben primas por uso de carbón autóctono, es decir todas las unidades térmicas con exclusión de Los Barrios, Litoral y Pasajes.

¹⁸ Tal y como se describe en el apartado 4.2, la razón de esta diferencia reside en el hecho de que las centrales consideradas consumen una mezcla de carbón importado y carbón nacional que puede variar considerablemente mes a mes. En consecuencia, varía también la cantidad de energía que recibe prima por consumo de carbón nacional.

insulares y extrapeninsulares son explotadas por ENDESA prácticamente en régimen de exclusividad.

ENDESA también opera en casi todos los segmentos de la industria del gas natural en España, aún cuando sus cuotas de mercado son significativamente inferiores a las que obtiene en el mercado eléctrico. A continuación se describen brevemente las participaciones más relevantes de ENDESA en los segmentos regulados y estratégicos del sector gasista¹⁹.

- ENDESA participa con una cuota del 12% en la empresa Medgaz, promotora del proyecto más destacable de las conexiones internacionales previstas en la península, que consiste en una conexión submarina entre Argelia y España por Almería con una capacidad inicial unos 300 GWh/día (8 bcm/año) y entrada en funcionamiento prevista para finales del año 2008 o principios del año 2009. Este gasoducto se considera como estratégico tanto para Argelia y España como para el resto de Europa, ya que, por una parte, acercará el gas natural argelino mediante un enlace directo, lo que contribuirá a mejorar la seguridad de suministro, y por otra, se convierte en una de las vías más económicas de abastecimiento de gas natural al sur de Europa.
- ENDESA participa en sociedades que han construido o están construyendo instalaciones de regasificación de gas natural: SAGGAS (20% de participación), propietaria de la planta de regasificación de Sagunto, REGANOSA (21% de participación), promotora y propietaria de la planta de regasificación de Ferrol y una futura red de gasoductos de transporte y CÍA. TRANSPORTISTA DE GAS CANARIAS (45% de participación), promotora de dos plantas de regasificación en las Islas Canarias.
- ENDESA es propietaria o participa mayoritariamente en 6 de las 25 empresas que desarrollan la actividad de distribución en España. Geográficamente, estas empresas están implantadas en las Comunidades Autónomas de Andalucía,

¹⁹ Una descripción detallada de los mismos se encuentra en el apartado 4.3.

Castilla y León, Extremadura, Islas Baleares y Comunidad Valenciana. En conjunto, la cuota de las distribuidoras del grupo ENDESA es del 5,13 % de los puntos de suministro en España.

Por tanto, el concurso de ENDESA en los mercados de electricidad y gas es de especial importancia, en particular en el primero, para el mantenimiento y la seguridad de suministro. Además, existen otras cuestiones de política energética que cabe considerar y que aún hacen más relevante este papel de ENDESA. En un país como España, con recursos energéticos autóctonos poco relevantes, cobran especial importancia algunos objetivos de la política energética como el fomento de las fuentes energéticas autóctonas y la obtención de una adecuada diversificación de las fuentes de suministro. De hecho, la UE ha reconocido este derecho de los Estados Miembros en diversos documentos y tratados²⁰.

La dependencia energética española del exterior es de un 76,4% frente al 51,8% de la UE-15 y el 49,5% de la UE-25. Esta dependencia externa torna la seguridad cada día más vulnerable por la creciente dependencia de los hidrocarburos, va en aumento, y en el caso de la UE, se espera que llegue a ser del 70% en el año 2020. Por estos motivos, es decisivo el fomento de las fuentes energéticas autóctonas (ENDESA produjo en 2005 el 42% de la electricidad con carbón autóctono, el 42% de la hidráulica y el 42% de la electricidad de origen nuclear). La vocación histórica de Endesa en relación con la seguridad como antigua empresa pública, se manifiesta en la estructura de su parque de generación: si bien a nivel nacional la electricidad generada a partir de activos estratégicos (nuclear y carbón nacional) representa el 46,5%, en el caso particular de Endesa, supone un 61,1% de su parque. No obstante, los impactos ambientales hacen que existan limitaciones cada vez más fuertes para la producción de electricidad con carbón. Por tanto, ENDESA juega un papel relevante en esta cuestión. Por otra parte (ver cuadro) ENDESA dispone de una estructura de generación muy diversificada, estando presente en todas las tecnologías.

²⁰ El tratado de Niza contiene referencias a este derecho. La propuesta de Constitución Europea, en su artículo III-256 dice que "...estas leyes no afectarán al derecho de un Estado Miembro a determinar las condiciones de explotación de sus recursos energéticos, su elección entre diferentes fuentes energéticas y la estructura general de su oferta energética".

Cuadro 30 Estructura de generación de ENDESA en comparación con el total peninsular

GENERACIÓN PENINSULAR (MWh)		
Año 2005	Endesa	Total Peninsular
Nuclear	30,1%	22,0%
Carbón Nacional	31,0%	24,5%
<i>Semisuma Activos Estratégicos</i>	61,1%	46,5%
R.Especial	2,9%	18,5%
Hidráulica	9,0%	7,1%
<i>Subtotal Combustibles Autóctonos</i>	73,0%	72,1%
Carbón Importación	14,7%	5,4%
CCG	9,4%	19,2%
Fuel-gas (convencional)	3,0%	3,2%
<i>Subtotal Combustibles Importación</i>	27,0%	27,9%
TOTAL	100,0%	100,0%

Fuente: CNE

En conclusión, ENDESA constituye un conglomerado energético de relevancia crítica en España en la propiedad y gestión de actividades reguladas y activos estratégicos del sector eléctrico y, aunque en menor medida, del sector gasista, y, por tanto, tiene una gran importancia para la garantía de suministro y la política energética española.

5.2 El grado de influencia de ACCIONA

ACCIONA es una empresa diversificada en múltiples sectores (infraestructuras, inmobiliaria, servicios), con un interés creciente en los últimos años en el área energética. Como se ha indicado en el apartado 4.4.4, las actividades de ACCIONA en este ámbito se han limitado exclusivamente, hasta la fecha, al desarrollo y operación de centrales de generación eléctrica a partir de energías renovables, en particular parques eólicos.

En este sentido, tal y como enfatiza la propia ACCIONA²¹, cabe resaltar el hecho de que la empresa no realiza ninguna de las actividades expresamente contempladas en el apartado 1 de la Función Decimocuarta, en la redacción del Real Decreto 4/2006, y que tampoco posee ninguno de los activos estratégicos explícitamente mencionados en el

²¹ Solicitud de autorización a la CNE de 26 de septiembre de 2006.

apartado 2. En efecto, en la alegación Primera de su escrito de 26 de septiembre de 2006 señala ACCIONA que *“el hecho de que la solicitante no desarrolle ninguna de las actividades contempladas en el apartado 1 de la Función Decimocuarta ni posea activos estratégicos confirma que la operación no tiene impacto sobre actividades reguladas o sometidas a intervención administrativa con sujeción especial. Al no tener que acometer Acciona inversiones directa o indirectamente dirigidas al sostenimiento de actividades reguladas ni al mantenimiento o mejora de activos estratégicos, el coste financiero de la operación (y, en particular, el endeudamiento en que incurrirá a efectos de financiar su adquisición de las acciones de Endesa) será irrelevante a tales efectos”*. Por tanto, se considera que la operación objeto de análisis no debe analizarse por su impacto sobre activos pertenecientes a ACCIONA, aunque haya de tenerse en cuenta a efectos de los objetivos de política sectorial.

La relevancia de la operación reside en el impacto potencial que la participación de ACCIONA en ENDESA pueda tener sobre los activos regulados y estratégicos de ésta, y, en consecuencia, sobre la seguridad del suministro energético en España. Esto es, se trata de analizar la operación bajo la situación prevista por el segundo párrafo del apartado 1 de la Función Decimocuarta, en la redacción del Real Decreto 4/2006, que especifica: *“La autorización será igualmente requerida cuando se pretenda la adquisición de participaciones en un porcentaje superior a 10% o cualquier otro que conceda influencia significativa ... en una sociedad que ... desarrolle alguna de las actividades mencionadas en el párrafo anterior de este apartado 1 [actividades reguladas o de sujeción especial]”*.

Este análisis requiere ante todo analizar el monto y la naturaleza de la participación que ACCIONA plantea obtener en ENDESA. En su solicitud²² ACCIONA expone que ya ha adquirido, a través de su filial FINANZAS DOS, S.A., el 10% del capital social de ENDESA y que *“tiene interés en incrementar su participación en ENDESA hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación vigente (esto es, que no alcance el 25% del capital social) y le permita participar en su gestión, pero que no suponga la adquisición de control sobre aquélla”*.

²² Solicitud de autorización a la CNE de 26 de septiembre de 2006.

Sobre la base de la información aportada por ACCIONA²³, su participación en ENDESA, para la cual se solicita la autorización de la CNE, tendría las siguientes características:

- Por una parte, se trataría una participación financiera minoritaria, hasta el 24,9999%, que no supondría la adquisición de control sobre ENDESA. En concreto, señala ACCIONA que *“no adquiriría derechos de control sobre Endesa lo que excluye, ad limine, que la inversión suponga cualquier posible riesgo o incertidumbre sobre la continuidad de las actividades reguladas actualmente desarrolladas por Endesa o sobre la integridad de los activos estratégicos de los que es titular. La ausencia de control implica que Acciona no podrá por si sola adoptar ni vetar decisiones sobre la política industrial de Endesa (ni, en concreto, sobre sus planes de inversión que afecten a actividades reguladas o activos estratégicos), por lo que no existe razón para que tales decisiones pudieran verse de alguna forma influidas por la situación financiera o patrimonial de Acciona en el futuro”*. Además, precisa que la inversión no tiene fines especulativos *“sin perjuicio de reservarse la mayor autonomía de decisión sobre su inversión y su eventual liquidación en el momento y circunstancias en que el interés de sus accionistas lo aconseje”*.
- Por otra parte, con esta toma de participación ACCIONA realizaría *“una apuesta por un proyecto empresarial de largo plazo”* y tendría una vocación de intervenir en la gestión de ENDESA como socio estratégico. Esta vocación se ve reforzada por la siguiente afirmación: *“ACCIONA considera que ENDESA constituye actualmente su mejor oportunidad de inversión en el sector de la energía, y se propone adquirir una participación de entre el 15% y el 24,9% que otorgue a ACCIONA la posibilidad de participar en la gestión de ENDESA y de aportar un alto valor añadido a esta gestión como consecuencia de la experiencia empresarial de ACCIONA en diversos sectores económicos”*²⁴.

²³ Solicitud de autorización a la CNE de 26 de septiembre de 2006.

²⁴ Escrito de contestación de ACCIONA al requerimiento de información de la CNE, de 9 de octubre de 2006.

En su solicitud de autorización, ACCIONA argumenta que las causas que motivarían una denegación o imposición de condiciones según el apartado 2 de la Función Decimocuarta no concurren en la operación objeto de estudio, debido a que ACCIONA no ha adquirirá derechos de control sobre ENDESA. Sin embargo, esta Comisión considera que no puede descartarse, a priori, la concurrencia de dichas causas, especialmente a la vista de la elevada incertidumbre sobre la relevancia de la participación de ACCIONA.

Por tanto, como consideración previa a la valoración de los riesgos significativos o efectos negativos sobre las actividades reguladas y activos estratégicos que se realiza en los apartados siguientes, se analiza a continuación el grado de influencia que puede obtener ACCIONA sobre ENDESA mediante la participación planteada.

Como punto de partida de esta valoración, es útil realizar una distinción conceptual entre los distintos grados de influencia que una participación accionarial puede conferir a su titular en términos de su capacidad de determinar las decisiones estratégicas, tanto financieras como de explotación, de la empresa participada.

Como grado de influencia máximo, cabe mencionar la situación de control exclusivo, que se funda esencialmente sobre la posesión de la mayoría de los derechos de votos o de la facultad de nombrar/revocar la mayoría de los miembros del consejo de administración, tal y como se desprende del artículo 4 de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores y del artículo 42 del Código de Comercio:

“A los efectos de esta Ley, se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las entidades que constituyan una unidad de decisión porque alguna de ellas ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de las demás ... Se presumirá que existe en todo caso unidad de decisión cuando concurra alguno de los supuestos contemplados en el número 1 del Artículo 42 del Código de Comercio, o cuando al menos la mitad más uno de los consejeros de la dominada sean consejeros o altos directivos de la dominante, o de otra dominada por esta.”²⁵

²⁵ Art. 4 de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores
3 de noviembre de 2006

“Existe un grupo cuando varias sociedades constituyan una unidad de decisión. En particular, se presumirá que existe unidad de decisión cuando una sociedad, que se calificará como dominante, sea socio de otra sociedad, que se calificará como dependiente, y se encuentre en relación con ésta en alguna de las siguientes situaciones:

- a. Posea la mayoría de los derechos de voto*
- b. Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración*
- c. Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto*
- d. Haya designado exclusivamente con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración.”²⁶*

Un grado de influencia menor se observa en el caso del control conjunto, o control común, concepto que se ha definido, por ejemplo, en el ámbito del derecho comunitario de la competencia, y en particular en la Comunicación de la Comisión sobre el Concepto de Concentración de 1998:

“... Existe control en común cuando los accionistas (empresas matrices) deben llegar a un acuerdo sobre las decisiones importantes que afectan a la empresa controlada (empresa en participación). También existe cuando dos o más empresas o personas tienen la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre otra empresa. En este contexto, “influencia decisiva” significa el poder para bloquear acciones que determinan la estrategia competitiva de una empresa. A diferencia del control exclusivo, que concede a un accionista dado el poder de determinar las decisiones estratégicas de una empresa, el control en común se caracteriza por la posibilidad de llegar a una situación de bloqueo a causa del poder que tienen las dos o más empresas matrices de rechazar las decisiones estratégicas propuestas. Por consiguiente, estos accionistas deben llegar a un acuerdo común para establecer la política comercial de la empresa en participación. El control puede ser en común aún cuando no exista igualdad entre las dos empresas matrices en lo referente a los votos o cuando haya más de dos empresas matrices. Éste es el caso

²⁶ Art. 42 del Código de Comercio

cuando los accionistas minoritarios tienen derechos suplementarios que les permiten vetar decisiones capitales para la estrategia competitiva de la empresa en participación.”²⁷

En ausencia de derechos de control, una participación accionarial puede caracterizarse como una simple participación financiera minoritaria o bien dar lugar a una posición de influencia significativa, si conlleva una intervención en la gestión de la empresa y/o en sus políticas financieras.

A título indicativo, y con el mero objetivo de caracterizar adecuadamente la participación de ACCIONA en ENDESA, el Cuadro 31 presenta una clasificación de los distintos grados de influencia y de los relativos métodos de contabilización según las Normas Internacionales de Contabilidad (NICs).

Cuadro 31 Distintos grados de influencia accionarial según la Normativa de Contabilidad Internacional

Grado de influencia	Definición	Relación empresarial	Método de contabilización de la participación
Control exclusivo o absoluto	Poder exclusivo de dirigir las políticas financieras y de explotación de una entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades, que se obtiene cuando una sociedad tiene un dominio efectivo sobre otra(s) por tener mayoría de los derechos de voto y/o tener la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.	Sociedad dominante-entidade(s) dependiente(s)	Consolidación por integración global
Control conjunto	Acuerdo contractual para compartir el control sobre una actividad económica, donde las decisiones estratégicas, tanto financieras como de explotación, relativas a la actividad, requieran el consentimiento unánime de todas las partes que comparten el control	Varias sociedades controlantes-entidad(es) dependiente(s) “multigrupo”	Método de consolidación por integración proporcional
Influencia significativa	Poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, sin llegar a tener el control absoluto, ni el control conjunto de la misma. Se suele evidenciar a través de una o varias de estas vías: a) representación en el consejo; b) participación en procesos de fijación	Sociedad participante-entidad(es) asociadas	Método de participación o puesta en equivalencia

²⁷ Comunicación de la Comisión sobre el Concepto de Concentración con arreglo al Reglamento (CEE) nº 4064/89 del Consejo sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas

Grado de influencia	Definición	Relación empresarial	Método de contabilización de la participación
	<p>de políticas (dividendos y otras distribuciones);</p> <p>c) transacciones de importancia relativa entre el inversor y la participada;</p> <p>d) intercambio de personal directivo; o</p> <p>e) suministro de información técnica esencial</p> <p>La existencia de otro inversor, que posea una participación mayoritaria o sustancial, no impide necesariamente que se ejerza influencia significativa.</p>		
Participación minoritaria financiera	Participación accionarial que no confiere derechos de control (exclusivo o conjunto), ni influencia significativa sobre la empresa participada.	Sociedad participante-entidad participada	Método de contabilización según coste

Fuente: Normas de Contabilidad Internacional 27,28, 39, Informe anual de ACCIONA de 2005.

El monto de la participación de ACCIONA que se analiza en esta Resolución, conjuntamente con la situación actual del accionariado de ENDESA (véase Cuadro 1), hace poco probable la hipótesis de que dicha participación pueda dar lugar a una situación de control exclusivo, puesto que la participación en cuestión es inferior al 50%, o que ACCIONA pueda llegar a nombrar la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de ENDESA.²⁸ Por otra parte, el grado de influencia que ACCIONA finalmente obtenga podría ser mucho mayor que el procedente de una simple participación minoritaria financiera o de influencia significativa, pudiendo eventualmente, y como máximo, llegar a una situación de control conjunto, dependiendo de las circunstancias de mercado y de la estrategia que elija la propia ACCIONA.

En su escrito del 9 de octubre de 2006²⁹, al contestar la pregunta sobre qué método de contabilización de la participación en ENDESA espera adoptar, ACCIONA afirma lo siguiente: [...].

²⁸ En su comunicación a la SEC (Securities And Exchange Commission) cumplimentando el formulario 13d, de fecha 12 de octubre de 2006, en relación con el posible nombramiento de consejeros en el Consejo de Administración de ENDESA, ACCIONA declara que podría nombrar a un consejero con el actual 10% del capital, dos consejeros si alcanzara el 15,384% del capital de ENDESA, o tres consejeros si la participación alcanzara el 23,076%. Se trataría por tanto, como máximo, de tres consejeros sobre el total actual de 13 miembros.

²⁹ Escrito de contestación de ACCIONA al requerimiento de información de la CNE, de 9 de octubre de 2006.

[...], ACCIONA ha manifestado recientemente a la SEC su intención de tomar parte activa en la gestión de ENDESA, y de poder contar con representación en el Consejo de Administración de la compañía en función de su porcentaje de participación. Además, ACCIONA añade que, a la vista de un posible cambio en la legislación sobre ofertas públicas que incrementaría hasta el 30% el límite a partir del cual hay que formalizar una oferta pública de adquisición, podría considerar adquirir un porcentaje adicional de acciones o ADSs, en el mercado hasta el 30%.³⁰

Adicionalmente a la incertidumbre que afecta en la actualidad a la definición del objetivo estratégico de la participación en ENDESA por parte de la propia ACCIONA, deben tenerse en cuenta varios factores externos que son también inciertos y pueden afectar de manera decisiva el grado de influencia de ACCIONA sobre ENDESA. En particular, cabe mencionar los siguientes:

- La resolución de los procesos de OPAs pendientes de GAS NATURAL y E.ON sobre ENDESA y la estructura accionarial resultante de ENDESA. Dado el monto de la participación máxima que ACCIONA pretende adquirir, no se puede excluir que, en caso de reducirse significativamente el grado de dispersión del capital de ENDESA, ACCIONA pudiera entrar en un acuerdo de control conjunto sobre ENDESA con otro(s) socio(s).
- El levantamiento o mantenimiento de las restricciones estatutarias vigentes de ENDESA que limitan el ejercicio del derecho de voto de cualquier accionista al 10%. En concreto el artículo 32 de los Estatutos Sociales de ENDESA establece que: *“Los accionistas tendrán derecho a un voto por cada acción que posean o representen ... Como excepción a lo dispuesto en el inciso anterior, ningún accionista, en relación con las acciones de que sea titular, podrá ejercitar un número de votos superior al que corresponda al 10% del total del capital social con derecho a voto existente en cada momento y ello aunque las acciones de que sea titular superen ese porcentaje del 10%. ... La modificación del presente artículo requerirá en la Junta General correspondiente, el voto favorable de más del 50%*

³⁰ Comunicación a la SEC de ACCIONA de 12 de octubre de 2006, formulario 13D

del capital suscrito con derecho a voto, tanto en primera como en segunda convocatoria". Si esta restricción se mantuviera, ACCIONA, aún adquiriendo el 24,9% de ENDESA, tendría unos derechos de voto limitados al 10%, lo que redundaría en un grado de influencia menor y dificultaría la creación de una situación de control conjunto. En este respecto ACCIONA ha declarado a la SEC que, si bien no tiene planes inmediatos con respecto al levantamiento de las restricciones estatutarias vigentes de ENDESA que limitan el ejercicio del derecho de voto de cualquier accionista al 10%, no excluye la posibilidad de que en el futuro apoye tal eliminación o enmienda (disminuir o aumentar la actual limitación del 10%) dependiendo de sus mejores intereses y de otros factores a la vista del mercado, la industria y otras condiciones³¹.

- El nombramiento de consejeros en el órgano de administración de ENDESA, que implicaría la intervención directa de ACCIONA en la gestión de la empresa y permitiría su acceso a información privilegiada sobre la misma. El artículo 37 de los Estatutos Sociales de ENDESA recoge expresamente la figura del Consejero cuya participación en el Consejo de Administración derive de la participación patrimonial en el capital de la Sociedad. Por otra parte, el artículo 42 establece un régimen de limitaciones e incompatibilidades de los Consejeros que incluye la siguiente: *"el desempeño de cargos o funciones de representación, dirección o asesoramiento en empresas competidoras o el desempeño de esos mismos cargos o funciones en sociedades que ostenten una posición de dominio o control en empresas competidoras"*. La aplicación de esta causa de incompatibilidad se fundaría en la presencia de ACCIONA en el negocio de la generación eléctrica peninsular, aún cuando su cuota en este mercado (1,77% en 2005) es muy reducida y se limita a centrales de régimen especial.
- La posibilidad concreta por parte de ACCIONA de realizar actuaciones que le confieran una influencia significativa sobre la toma de decisiones en ENDESA, como las siguientes: la participación en procesos de fijación de políticas financieras (en particular el reparto de dividendos), la realización de transacciones de

³¹ Comunicación a la SEC de ACCIONA de 12 de octubre de 2006, formulario 13D

importancia relativa entre el inversor y la participada (por ejemplo la construcción de instalaciones eléctricas), el intercambio de personal directivo y el intercambio de información técnica esencial.

En resumen, el grado de influencia que ACCIONA pueda alcanzar sobre ENDESA, en el caso de adquirir la participación máxima solicitada, no se puede definir con exactitud en la actualidad, por circunstancias que dependen tanto de los objetivos estratégicos de ACCIONA, que todavía están por aclarar, como de factores externos de mercado, no controlables por ACCIONA. No obstante, es posible identificar tres escenarios alternativos respecto del grado de influencia que ACCIONA pudiera obtener como consecuencia de la participación planteada del 24,99%:

- Escenario 1: “participación financiera minoritaria”. En este caso, [...], la participación en ENDESA se trataría esencialmente como un activo financiero (disponible para la venta), contabilizado mediante el método del coste (NIC 39), sin implicar una intervención en la gestión de ENDESA.
- Escenario 2: “influencia significativa”. Bajo esta hipótesis, [...], la participación, que se consolidaría por el método de la puesta en equivalencia (NIC 28), vendría acompañada de una intervención en las decisiones de política financiera y de explotación de ENDESA, mediante uno o algunos de los instrumentos previstos por la normativa contable (véase Cuadro 31) e indicados por la propia ACCIONA, pero sin llegar a proporcionar derechos de control.
- Escenario 3: “control conjunto”. Aún cuando ACCIONA afirma que la participación para la cual solicita autorización a la CNE no supone la adquisición de control, no puede excluirse que, bajo determinadas circunstancias, la participación en cuestión pueda permitir a la empresa adquirir una posición de control conjunto que le confiriera influencia decisiva sobre las políticas financieras y de gestión de ENDESA.

A la luz de esta valoración, se analiza a continuación si la operación podría implicar riesgos significativos o efectos negativos sobre las actividades reguladas y activos estratégicos, como establece el Real Decreto Ley 4/2006 en su apartado segundo.

6 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA EXISTENCIA DE RIESGOS SIGNIFICATIVOS O EFECTOS NEGATIVOS, DIRECTOS O INDIRECTO SOBRE LAS ACTIVIDADES AFECTADAS – CAUSA (A) DE DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA A) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006)

El apartado 2 de la redacción de la función Decimocuarta señala que *“Las autorizaciones definidas en los dos párrafos del apartado 1 anterior podrán ser denegadas o sometidas a condiciones por una serie de causas que recoge en las letras a) a d) siguientes”*.

En la letra a) se refiere a *“la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos sobre las actividades contempladas en el apartado 1 anterior”*.

El análisis de la causa (a), que se encuentra entre las causas que habilitan a esta Comisión bien a la denegación de la autorización o bien a su condicionamiento, exige que la CNE examine si la adquisición del 10% inicial y el incremento adicional de la participación en ENDESA hasta el 24,99% por parte de ACCIONA implicaría riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas y de sujeción especial de ENDESA. Se trata de un criterio muy amplio, originalmente el único explicitado en la redacción de la función decimocuarta anterior al Real Decreto-Ley 4/2006, que la CNE había aplicado en anteriores resoluciones³² mediante esencialmente dos tipos de valoraciones: (1) el análisis de la viabilidad económico-financiera de la empresa adquirente y de su capacidad para realizar la adquisición planteada sin afectar negativamente el patrimonio de las actividades reguladas; y (2) un análisis técnico del

³² Entre las más importantes se encuentran las siguientes: Resolución de 5 de junio de 2002 por la que no se autoriza a REE a acometer ciertas inversiones en Iberoamérica, Resolución de 30 de abril de 2003 por la que no se autoriza la OPA de GAS NATURAL sobre IBERDROLA, Resolución de 8 de noviembre de 2005 por la que se autoriza la OPA de GAS NATURAL sobre ENDESA, Resolución de 28 de julio de 2006 por la que se autoriza la OPA de E.ON sobre ENDESA.

impacto de la operación sobre el nivel futuro de inversiones en actividades reguladas. Debido a que el texto actual de la función decimocuarta ha especificado con cierto detalle los criterios del análisis técnico en las causas de denegación (b), (c) y (d) la valoración realizada sobre la base de la causa (a) es principalmente de tipo económico-financiero, aún cuando se incluye un apartado que describe los planes de inversión de las empresas involucradas.

De forma coherente con anteriores resoluciones, la valoración económico-financiera que se expone a continuación utiliza la lógica de comparar algunas magnitudes financieras relevantes de las empresas afectadas antes de la operación y después de la operación, con el objetivo de observar, si fuera el caso, posibles riesgos que pudieran afectar a las actividades reguladas y los activos estratégicos. Por tanto, se tienen en cuenta los siguientes aspectos:

- Análisis histórico de la viabilidad económico-financiera del grupo ACCIONA y del grupo ENDESA en los dos ejercicios cerrados anteriores a la presente Resolución, y la situación a 30 de junio de 2006 para ACCIONA (se han examinado los balances consolidados, las cuentas de pérdidas y ganancia, el origen y aplicación de fondos y se han calculado unos indicadores estándares de solvencia, rentabilidad y servicio de la deuda)
- Proyección económico-financiera del grupo ACCIONA para el periodo 2006-2008, incorporando el efecto de la operación en sus estados financieros. La información aportada al respecto por ACCIONA presupone un escenario en el que la participación en ENDESA se registra con base en la NIC 39 como un activo financiero (disponible para la venta) en el que su valoración inicial se hará por su precio de adquisición más los costes de transacción necesarios para la adquisición. Los dividendos recibidos y los intereses explícitos e implícitos se registrarán en la cuenta de resultados³³.

³³ La valoración posterior del activo financiero se modificará para reflejar el valor razonable de dicha participación, registrando esta variación en el patrimonio neto o en los resultados. Entendemos que en el escenario presentado no se recogen variaciones en el precio de ENDESA que afectarían a dicha valoración.

Se enfatiza que, en el contexto de esta Resolución, el objetivo fundamental del análisis económico-financiero llevado a cabo no es, como lo ha sido en otras ocasiones³⁴, valorar si la financiación de la operación planteada puede poner en peligro la solvencia de una o ambas empresas involucradas, ya que ACCIONA no tiene actividades reguladas ni activos estratégicos explícitamente mencionados en la función decimocuarta y no plantea la integración de ENDESA en el mismo grupo.

El objetivo fundamental del análisis reside en examinar si la financiación de la operación, mediante endeudamiento, puede generar incentivos significativos para el Grupo ACCIONA a maximizar la obtención de flujos en forma de dividendos de ENDESA, y por tanto para influir en la política financiera y de explotación de ésta última con decisiones que puedan tener efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA.

6.1 *Análisis y valoración económico-financiera de la operación*

6.1.1 Análisis histórico de la viabilidad económico-financiera del grupo ACCIONA y del grupo ENDESA

6.1.1.1 Evolución económico-financiera previa a la adquisición del 10% inicial de participación en ENDESA por parte de ACCIONA

Si bien el aumento de participación de ACCIONA en ENDESA hasta un máximo de 24,9% se instrumenta mediante la sociedad FINANZAS DOS dicha sociedad está íntegramente controlada por ACCIONA, y por tanto pertenece a su grupo empresarial.

De hecho, tanto en el escrito de 26 de septiembre de 2006, en el que se solicita autorización a la Comisión Nacional de Energía para que FINANZAS DOS pueda incrementar su participación en ENDESA hasta el 24,9%, como en el escrito de 9 de

³⁴ Este es el enfoque que tradicionalmente la CNE ha venido aplicando en el análisis de las Resoluciones bajo la función decimocuarta que se han emitido para empresas con actividades reguladas que solicitaban autorización para diversificar su cartera hacia actividades liberalizadas. Este enfoque también se ha adoptado al analizar las OPAS de GAS NATURAL y E.ON sobre ENDESA, debido a que estas implicarían la “filialización” de ENDESA y por tanto un impacto directo sobre la misma de las condiciones de endeudamiento de la matriz.

octubre de 2006 en el que se aporta la información solicitada por la CNE el 26 de septiembre de 2006, únicamente se hace referencia a FINANZAS DOS como la Sociedad que realiza la adquisición, enmarcándose la operación dentro de la estrategia empresarial de Acciona. [...].

Por todo ello, el análisis económico-financiero de la empresa adquirente se refiere a los datos históricos y proyectados consolidados del Grupo ACCIONA, y no exclusivamente a los estados de FINANZAS DOS.

Grupo ACCIONA

Las cuentas anuales consolidadas de ACCIONA del ejercicio 2005 son las primeras que prepara la sociedad aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, junto con las cifras consolidadas del ejercicio 2005 se presentan las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes a 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio.

La evolución económico-financiera consolidada del grupo ACCIONA, previa a la adquisición del 10% de participación en ENDESA, se detalla en los cuadros siguientes, a través del balance consolidado y la cuenta de resultados de cierre de 2004, cierre de 2005 y 30 de junio de 2006³⁵.

El

Cuadro 32 muestra la evolución del balance de situación consolidado de ACCIONA para los ejercicios considerados:

Cuadro 32 Balance de situación consolidado de ACCIONA

³⁵ Cuentas no auditadas

ACCIONA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

	BALANCE CONSOLIDADO AL CIERRE DE:							
	2004	Estructura (%)	2005	Estructura (%)	Variación periodo anterior (%)	Junio 2006	Estructura (%)	Variación periodo anterior (%)
<i>(millones de euros)</i>								
INMOVILIZADO	3.554	37,5	4.926	45,1	38,6	6.696	51,4	35,9
Inmovilizado Inmaterial	175	1,8	192	1,8	10,1	0	#	#
Inmovilizado Material*	2.529	26,7	3.423	31,4	35,3	5.161	39,6	50,8
Inmovilizado Financiero	850	9,0	1.310	12,0	54,1	1.535	11,8	17,1
FONDO DE COMERCIO	397	4,2	602	5,5	51,7	1.219	9,4	102,5
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	175	1,8	186	1,7	6,3	246	1,9	32,3
ACTIVO CIRCULANTE	5.362	56,5	5.197	47,6	-3,1	4.870	37,4	-6,3
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	559	5,9	866	7,9	55,1	849	6,5	-2,0
Otro activo circulante	4.803	50,6	4.331	39,7	-9,8	4.021	30,9	-7,2
ACTIVO TOTAL = PASIVO TOTAL	9.488	100	10.911	100	15,0	13.031	100	19,4
FONDOS PROPIOS	2.736	28,8	3.198	29,3	16,9	3.353	25,7	4,9
ACCIONISTAS MINORITARIOS	278	2,9	233	2,1	-16,0	294	2,3	26,1
ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.913	20,2	2.668	24,5	39,5	4.575	35,1	71,5
PASIVO CIRCULANTE	4.562	48,1	4.812	44,1	5,5	4.809	36,9	-0,1

* Para junio de 2006 no se ha informado del desglose por lo que incluye inmovilizado material e inmaterial

Fuente: Cuentas anuales de ACCIONA y CNE

Del balance consolidado de ACCIONA (

Cuadro 32) se desprende que la evolución del capital circulante en los años considerados es positivo, habiendo sufrido en el periodo comprendido entre enero y junio de 2006 una considerable disminución. Los cambios más relevantes en la estructura del balance se encuentran en el importante incremento del inmovilizado, por el lado del activo, y en su correspondiente contrapartida de acreedores a largo plazo, en el pasivo.

A continuación se muestra la cuenta de resultados consolidada del Grupo ACCIONA:

Cuadro 33 Cuenta de resultados consolidada de ACCIONA

ACCIONA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES						
(millones de euros)	CUENTA DE RESULTADOS:					
	2004	% s/ ventas	2005	% s/ ventas	% Variación periodo anterior	Junio 2006
Importe neto de la cifra de negocios	4.078	100,0	4.853	100	19,0	2.873
Otros ingresos	329	8,1	494	10,2	50,1	246
Variación de existencias de productos terminados o en curso	255	6,2	276	5,7	8,5	303
Aprovisionamientos	-1.373	-33,7	-1.571	-32,4	14,4	-1.016
Gastos de personal	-682	-16,7	-856	-17,6	25,5	-522
Dotación a la amortización y variación de provisiones	-216	-5,3	-231	-4,8	7,0	-162
Otros gastos	-2.036	-49,9	-2.453	-50,6	20,5	-1.426
RESULTADO DE EXPLOTACION	356	8,7	512	10,5	44,0	296
Ingresos financieros	88	2,2	133	2,7	50,5	50
Gastos financieros	-105	-2,6	-144	-3,0	37,2	-87
Diferencias de cambio	-1	0,0	-4	-0,1	419,3	-7
Resultado por variaciones de valor de activos no financieros a valor razonable	0	#	0	0,0	#	0
Resultado por deterioro / reversión del deterioro de activos	-9	-0,2	-17	-0,4	92,5	1
Resultado de sociedades por el método de participación	7	0,2	7	0,1	-5,1	5
Resultado de la enajenación de activos no corrientes	8	0,2	21	0,4	167,5	6
Otras ganancias o pérdidas	-2	-0,1	-14	-0,3	492,3	9
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	342	8,4	493	10,2	44,3	273
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-88	-2,1	-150	-3,1	71,4	-79
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	254	6,2	343	7,1	34,9	194
RESULTADO DEL EJERCICIO	254	6,2	343	7,1	34,9	194
Intereses minoritarios	-24	-0,6	-18	-0,4	-22,3	-5
RESULTADO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	230	5,6	324	6,7	40,8	189

Fuente: Cuentas anuales de ACCIONA y CNE

Durante el 2005 se observa un importante crecimiento de ingresos del 19%, que se traduce en un crecimiento del resultado de explotación del 44%. Es decir, durante el ejercicio 2005 ACCIONA ha obtenido importantes mejoras en el margen de explotación, tendencia que se mantiene durante el primer semestre de 2006. De hecho, el beneficio de explotación expresado como porcentaje de los ingresos ha pasado de representar el 8,7% en 2004, al 10,3% en junio de 2006.

Por su parte, el resultado antes de impuestos de las actividades continuadas también muestra mejoría, lo que se pone de manifiesto en el aumento del 44,3% durante 2005 respecto a 2004, y en la evolución del porcentaje que representa sobre los ingresos: 8,4% en 2004 y 9,5% en el primer semestre de 2006.

En los siguientes cuadros se detallan el estado de cash-flow y los distintos ratios calculados a partir de los estados financieros consolidados de ACCIONA.

Cuadro 34 Estado de cash-flow de ACCIONA

[...]

Cuadro 35 Ratios calculados de los estados financieros de ACCIONA

[...]

Según se desprende del estado de cash-flows, tanto en 2004 como en 2005 los flujos de explotación han sido positivos, si bien el ejercicio 2005 ha supuesto un importante incremento de los mismos (un [...])% debido, en gran medida, a la variación del capital circulante operativo.

En 2004, los flujos netos de explotación supusieron un [...])% de los flujos netos de las actividades de inversión, lo que, unido al hecho de que la aportación de flujos de los activos financieros corrientes fue pequeña, motivó que ACCIONA recurriese a financiación con entidades de crédito para hacer frente a las inversiones y la remuneración a los accionistas.

Por el contrario, en 2005 los flujos netos de explotación representaron el [...])% de las inversiones realizadas. Además, la venta de activos financieros corrientes supuso una importante fuente de financiación (el flujo neto de otros activos financieros corrientes fue un [...])% de las actividades de inversión). Ello permitió a ACCIONA en 2005 no tener que incrementar su endeudamiento con entidades de crédito y generar una importante variación positiva de efectivo y otros medios líquidos, y la consiguiente reducción de la deuda financiera neta.

Durante el primer semestre de 2006 las adquisiciones de activos fijos y otras inversiones habían alcanzado a mitad de 2006 un volumen superior al que se registró en todo 2005, y representaron un incremento del [...])% respecto al primer semestre del año anterior. El [...])% del total de inversiones del primer semestre de 2006 se ha destinado a la compra de CESA en ACCIONA ENERGÍA, y la compra de PRIDESA en ACCIONA SERVICIOS URBANOS ha supuesto otro [...])% del total de inversiones. Estas salidas de flujos con motivo de inversiones y adquisiciones de activos fijos, que no tienen en cuenta aún la

compra de acciones de ENDESA, junto con la retribución a los accionistas (pago de dividendos y recompra de acciones propias) han provocado un importante incremento de la deuda con entidades de crédito, a pesar del sustancial aumento en el flujo de financiación procedente de activos financieros corrientes.

El incremento de la deuda durante el primer semestre de 2006 tiene su reflejo en los ratios de solvencia financiera y servicio de la deuda que se muestran en el Cuadro 35. Así, se manifiesta un empeoramiento notable de dichos ratios:

- El ratio de apalancamiento ha pasado del [...] a cierre de 2005 al [...] en junio de 2006, y los fondos propios han pasado de representar el [...]% del activo fijo en diciembre de 2006, a representar el [...]% a junio de 2006.
- El ratio de Deuda Neta / EBITDA sube un [...]%, de [...] en diciembre de 2005 a [...] en junio de 2006

Sin embargo, tal y como se expone a continuación, al analizar ACCIONA en el contexto de sus empresas competidoras, ACCIONA sigue situada entre las compañías más solventes de su sector³⁶.

En lo que respecta a la rentabilidad, tanto el ROI como el ROE de ACCIONA muestran una tendencia al alza durante los últimos ejercicios. El ROI -rentabilidad económica- presenta, en línea con el crecimiento del beneficio de explotación, un importante incremento del [...]%, en 2004, al [...]% en junio de 2006. Por su parte, el ROE -rentabilidad financiera- ha pasado del [...]% al [...]%, en primer lugar por el propio incremento en la rentabilidad económica, y en segundo lugar, por el efecto del apalancamiento adicional registrado.

Grupo ACCIONA en relación a las empresas competidoras

³⁶ ACCIONA, al igual que el resto de empresas constructoras no dispone de calificación crediticia.

En los siguientes cuadros se muestran los valores de indicadores de solvencia financiera, servicio de la deuda, y rentabilidad para empresas constructoras a 31 de diciembre de 2005. El análisis económico-financiero del Grupo ACCIONA ha de realizarse situando los datos de la empresa en el contexto de sus empresas competidoras. Hay que tener en cuenta que las empresas que realizan actividades en el sector de la construcción presentan características propias en cuanto a la forma de financiación de sus proyectos y a su capacidad de endeudamiento. Generalmente, estas empresas realizan grandes proyectos que requieren fuertes sumas de fondos, y que tienen un periodo de recuperación prolongado. De ahí que no se puedan extraer conclusiones sobre la solvencia del Grupo ACCIONA analizando exclusivamente sus ratios fuera de este contexto.

La definición y cálculo de los ratios que se presentan vienen condicionados por las siguientes consideraciones:

- Los ratios están calculados a partir de la información obtenida de Datastream para los estados financieros de las empresas. El emplear una fuente de datos común para todas las empresas garantiza la homogeneidad de criterios en el tratamiento de dicha información. Sin embargo, la información se presenta, para determinadas partidas, de manera agregada. Por ello, no existe una correspondencia exacta entre las definiciones de algunos de los ratios mostrados anteriormente para ACCIONA y las que se presentan para los comparables, si bien se ha buscado definir indicadores que recojan conceptos y medidas similares. Concretamente, el ratio de endeudamiento se calcula a partir de la deuda exclusivamente financiera, frente a la partida de deuda que se considera en el ratio de apalancamiento del cuadro anterior y que incluye “otros acreedores de largo plazo”³⁷.
- Se muestra únicamente la situación a cierre del ejercicio 2005, ya que las cifras de 2004 que proporciona Datastream no son homogéneas con la información de 2005 bajo las Nuevas Normas Internacionales de Contabilidad, con lo que la

³⁷ El criterio tradicional de análisis por parte de esta Comisión utiliza, a efectos de los cálculos de solvencia y servicio de la deuda, un concepto de Deuda Neta más amplio, que incluye no sólo la Deuda exclusivamente financiera, sino también la partida de “otros acreedores de largo plazo”

comparación interanual no resulta apropiada. La situación de cierre de 2005 sirve de referencia para analizar posteriormente el efecto de la operación en los indicadores del Grupo ACCIONA para el período 2006-2010.

Cuadro 36 Ratios de empresas del sector de la construcción

[...]

Cuadro 37 Ratios de ACCIONA

[...]

Como se desprende del Cuadro 36 y del Cuadro 37, a cierre de 2005 el Grupo ACCIONA mostraba un grado de solvencia financiera de los más altos entre las empresas comparables, junto con [...] y [...]. Así, la Deuda Financiera Neta representaba el [...]% de los Fondos Propios, frente a valores superiores al [...]% para [...],[...] y [...] (para esta última empresa, la Deuda Financiera Neta supone más del [...]% de los Fondos Propios), y un ratio medio para los comparables del [...]%. Únicamente [...] muestra valores más bajos, con un ratio de [...]%.

En cuanto al servicio de la deuda, de nuevo el Grupo ACCIONA presentaba, a cierre de 2005, mejores ratios que la mayoría de sus competidores, exceptuando [...], y mejor que la media, situándose el ratio de Deuda Financiera Neta / EBITDA en [...] frente a valores tan elevados como [...] para [...] o [...] para [...].

Durante el primer semestre de 2006 el volumen de las inversiones del Grupo ACCIONA ha ascendido a [...] de euros, cifras muy superiores en comparación con periodos anteriores, y que se han destinado principalmente a la compra de CESA en ACCIONA ENERGÍA, y de PRIDESA en ACCIONA SERVICIOS URBANOS, y a la constante puesta en marcha de actividad eólica³⁸. Esta fuerte inversión ha supuesto un importante incremento de la deuda financiera de ACCIONA, tal y como se ha mencionado anteriormente, como se pone de manifiesto en el incremento que experimenta la proporción de Deuda Financiera Neta sobre Fondos Propios, que a 30 de junio de 2006 se sitúa en el [...]%, y en el hecho de que la Deuda Financiera Neta pase a representar

³⁸ Resultados 1er semestre 2006 adjuntado como documentación en anexo B.3.d

[...] veces el EBITDA de los 12 últimos meses. Aún así, el nivel de endeudamiento continúa siendo muy inferior al de la mayoría de las empresas comparables, y también es inferior a la media de los comparables, lo que permite a ACCIONA mantenerse como una de las empresas de mayor solvencia en su sector.

En lo que se refiere a los ratios de rentabilidad, cabe destacar que, si bien se observa una ligera mejora en los valores para ACCIONA, tanto en la rentabilidad económica (ROI de [...] % en 2004, [...] % en 2005 y [...] % en junio 2006), como en la rentabilidad financiera (ROE de [...] % en 2004, [...] % en 2005, y [...] % en junio 2006), ACCIONA presenta las rentabilidades más bajas del sector – exceptuando [...], con un ROI de [...] % en 2005.

Como es obvio, las cifras de ACCIONA a 30 de junio de 2006 no recogen la inversión en ENDESA, ya que la adquisición del 10% inicial se realizó en el mes de septiembre. Por otra parte, en el escenario proyectado para 2006-2010 aportado por ACCIONA a requerimiento de la CNE³⁹, se incluye la adquisición del 10% de ENDESA en los estados consolidados proyectados a [...], mientras que la toma adicional de participación hasta el 24,99% se considera a efectos de su inclusión en los Estados Financieros a partir [...]. En el apartado 6.1.1.2 se analiza el impacto que la operación de adquisición de ENDESA supone para la solvencia de ACCIONA, partiendo de la situación a 30 de junio de 2006 y siempre teniendo presente los rangos de los indicadores de empresas competidoras a que se ha hecho referencia en este apartado.

ENDESA

Las cuentas anuales consolidadas de ENDESA del ejercicio 2005 son las primeras que prepara la sociedad aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, junto con las cifras consolidadas del ejercicio 2005 se presentan las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes a 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras

³⁹ Escrito de contestación de ACCIONA al requerimiento de información de la CNE, de 9 de octubre de 2006
3 de noviembre de 2006

correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio.

La evolución económico-financiera consolidada del grupo ENDESA se detalla a continuación, a través del balance consolidado y la cuenta de resultados de los años 2004 y 2005.

Cuadro 38 Balance de situación consolidado de ENDESA

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES					
BALANCE DE SITUACIÓN A:					
	2004	Estructura (%)	2005	Estructura (%)	Variación año anterior (%)
<small>(millones de euros)</small>					
INMOVILIZADO	32.778	69,5	38.004	68,6	15,9
Inmovilizado Inmaterial	323	0,7	863	1,6	167,2
Inmovilizado Material	28.968	61,4	32.384	58,5	11,8
Inmovilizado Financiero	3.487	7,4	4.757	8,6	36,4
FONDO DE COMERCIO	3.556	7,5	4.278	7,7	20,3
IMPUESTOS DIFERIDOS	3.359	7,1	3.460	6,2	3,0
ACTIVO CIRCULANTE	7.489	15,9	9.623	17,4	28,5
ACTIVO TOTAL = PASIVO TOTAL	47.182	100	55.365	100	17,3
FONDOS PROPIOS	8.728	18,5	11.590	20,9	32,8
ACCIONISTAS MINORITARIOS	5.405	11,5	4.737	8,6	-12,4
INGRESOS DIFERIDOS	1.535	3,3	2.062	3,7	34,3
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.394	9,3	5.097	9,2	16,0
ACREEDORES A LARGO PLAZO	18.747	39,7	19.619	35,4	4,7
PASIVO FISCAL DIFERIDO	1.724	3,7	1.852	3,3	7,4
PASIVO CIRCULANTE	6.649	14,1	10.408	18,8	56,5

Fuente: Cuentas anuales de ENDESA

Cuadro 39 Cuenta de resultados consolidada de ENDESA

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES					
(millones de euros)	CUENTA DE RESULTADOS DE:				
	2004	%/Ingresos	2005	%/Ingresos	% Variación año anterior
INGRESOS	13.665	100	18.229	100	33,4
Ventas	13.509	98,9	17.508	96,0	29,6
Otros ingresos de explotación	156	1,1	721	4,0	362,2
COMPRAS, CONSUMOS/OTROS APROVIS. Y SERVICIOS	-6.292	-46,0	-9.103	-49,9	44,7
MARGEN	7.373	54,0	9.126	50,1	23,8
Gastos de personal	-1.393	-10,2	-1.547	-8,5	11,1
Otros gastos/ingresos de explotación	-1.459	-10,7	-1.559	-8,6	6,9
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	4.521	33,1	6.020	33,0	33,2
Amortizaciones	-1.675	-12,3	-1.776	-9,7	6,0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	2.846	20,8	4.244	23,3	49,1
Gastos financieros netos	-1.147	-8,4	-1.252	-6,9	9,2
Otros resultados financieros	119	0,9	69	0,4	-42,0
RESULTADO OPERACIONES CONTINUAS	1.818	13,3	3.061	16,8	68,4
Beneficio/pérdida operaciones discontinuas	195	1,4	1.486	8,2	662,1
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.013	14,7	4.547	24,9	125,9
Impuesto sobre sociedades	-352	-2,6	-790	-4,3	124,4
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.661	12,2	3.757	20,6	126,2
DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.253	9,2	3.182	17,5	154,0
De Accionistas minoritarios	408	3,0	575	3,2	40,9

Fuente: Cuentas anuales de ENDESA

En los cuadros siguientes se detallan el estado de cash-flow así como el cuadro de ratios calculados a partir de los estados financieros de ENDESA.

Cuadro 40 Estado de cash-flow de ENDESA

[...]

Del estado del cash-flow de ENDESA (Cuadro 40) se desprende que [...].

Cuadro 41 Ratios calculados de los estados financieros de ENDESA

[...]

Del balance consolidado de ENDESA (Cuadro 38) se desprende que, mientras el fondo de maniobra en 2004 es positivo, en 2005 pasa a ser negativo. En el resto de las partidas del balance no se aprecian cambios significativos entre ambos periodos. De ahí, que los ratios de solvencia anoten prácticamente los mismos valores, con una mejoría en el apalancamiento.

A nivel de explotación (Cuadro 39) el beneficio de explotación expresado como porcentaje de los ingresos se mueve del 20,8% en 2004 al 23,3% en 2005 (el EBITDA sobre ingresos resulta un 33,1% y un 33,0%, respectivamente). Además, dichos beneficios netos de explotación registran un crecimiento del 49%. En 2005, tanto las ventas como los costes de los bienes vendidos registran crecimiento respecto a 2004 siendo el efecto combinado de ambos, junto con el del resto de factores, de un crecimiento del EBITDA. El ROI- rentabilidad económica- (Cuadro 41) anota unos valores del [...] % y [...] %, en 2004 y 2005, respectivamente; se ha visto mejorado, tanto a nivel de rotación como de margen, cuyos valores crecen también. El ROE -rentabilidad financiera- sigue esa tendencia de crecimiento, pero más acusada que el ROI. Tanto el beneficio de las operaciones discontinuas, que crece, así como de los impuestos, que también crecen, anotan su influencia en el ROE.

Los ratios de servicio de la deuda marcan unos valores ligeramente altos, pero en línea con los históricos de ENDESA.

Respecto a la calidad crediticia de ENDESA, [...].

Cuadro 42 Ratings de ENDESA

[...]

6.1.1.2 Proyección económico-financiera de ACCIONA tras la adquisición de un 10% de participación en ENDESA durante 2006, y la ampliación hasta un 24,99% en 2007

El 25 de septiembre de 2006 ACCIONA comunicó a la CNMV la adquisición del 10% de participación en el capital de ENDESA, a un precio de 32 euros por acción. A partir de la situación inicial detallada a 30 de junio, el escenario proyectado para 2006-2010 por ACCIONA⁴⁰ incluye la inversión inicial del 10% en los estados financieros proyectados para [...], mientras que la toma adicional de participación hasta el 24,99% se considera a

⁴⁰ Aportado a requerimiento de la CNE como documentación adicional a analizar en el proceso autorizador para una adquisición adicional de hasta el 24,99% del capital de ENDESA

efectos de su inclusión en los estados financieros proyectados desde el [...]. Este es el escenario empleado por esta Comisión para analizar el impacto financiero de la operación y los posibles riesgos que puedan derivarse para las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA.

Respecto al análisis que se plantea en este apartado, cabe hacer las siguientes consideraciones, algunas de las cuales ya se han mencionado en apartados anteriores, pero sobre las que es necesario incidir por sus posibles implicaciones:

- Los estados financieros proyectados incluyen, además de la inversión en ENDESA, el plan de inversiones previsto por ACCIONA para el período 2006-2010, que dicha empresa ha anexado en la documentación enviada a requerimiento de la CNE⁴¹, así como la previsión de endeudamiento sujeto a dichas inversiones. El plan de inversiones de ACCIONA se analiza más en detalle en el próximo epígrafe.
- La mayor parte del análisis se realiza bajo la hipótesis de que la participación en ENDESA se registra con base en la NIC 39 como un activo financiero (disponible para la venta) cuya valoración inicial se hará por su precio de adquisición más los costes de transacción necesarios para la adquisición. Los dividendos recibidos y los intereses explícitos e implícitos se registrarán en la cuenta de resultados⁴².

En la proyección de los Estados Financieros Consolidados aportada por ACCIONA se recoge explícitamente el efecto de la operación de adquisición de ENDESA:

- En el activo se refleja la inversión financiera y el uso de efectivos y otros medios líquidos equivalentes. A [...], aparece la participación del 10% valorada al precio de adquisición (32 euros por acción) más los gastos de transacción, hasta un total de 3.553.172 miles de euros. A [...] se incluye la participación total del 24,99%, cuya valoración se estima constante en [...] euros.⁴³

⁴¹ Escrito de contestación de ACCIONA al requerimiento de información de la CNE, de 9 de octubre de 2006

⁴² La valoración posterior del activo financiero se modificará para reflejar el valor razonable de dicha participación, registrando esta variación en el patrimonio neto o en los resultados. Entendemos que en el escenario presentado no se recogen variaciones en el precio de ENDESA que afectarían a dicha valoración.

⁴³ [...].

- Por el lado del pasivo, se recoge a [...] una deuda de [...] euros correspondientes a la financiación del 10% inicial (incluyendo los costes asociados a la comisión de aseguramiento más los gastos de estructuración de dicha financiación). La deuda a [...] se incrementa hasta [...] euros como consecuencia del incremento de la inversión en ENDESA hasta el 24,99% de participación, y disminuye en años posteriores.

ACCIONA ha informado de las condiciones de financiación de la adquisición [...], tal y como se ha detallado en el apartado 3, y que incluye los gastos de transacción asociados a la operación. [...] ⁴⁴.

La contestación de ACCIONA corrobora, por tanto, el escenario analizado, en el que se presupone que el total de la inversión se financia con fondos ajenos.

- Dado que el escenario planteado considera la participación de ENDESA como un activo financiero (disponible para la venta), la operación únicamente tiene reflejo en la cuenta de resultados de ACCIONA en el resultado financiero y en los impuestos del ejercicio. Es decir, no implica ningún efecto en el resultado de explotación del Grupo ACCIONA.

El efecto en cuenta de resultados incluye, por una parte los gastos financieros asociados a la operación, y el ahorro de impuestos correspondiente. Por otra parte, se reflejan los ingresos financieros correspondientes a los dividendos distribuidos por ENDESA y que ACCIONA estima en [...] euros anuales. Esta cantidad implica el supuesto de que ENDESA repartirá dividendos por un monto total de 7.359 millones de euros durante el periodo 2007-2010, en línea con lo manifestado por ENDESA sobre su política de reparto de dividendos ⁴⁵.

⁴⁴ [...]

⁴⁵ Entre los objetivos declarados que persigue ENDESA en el período 2005-2009, recogidos en su Plan Estratégico, recientemente revisado, se contempla una política de dividendos que supone el pago de 7.600 millones de euros en cinco años.

Los siguientes cuadros muestran el escenario proyectado por ACCIONA, y el efecto de la operación de adquisición de la participación en ENDESA:

Cuadro 43 Proyecciones del balance de ACCIONA (2006-2010)

[...]

Cuadro 44 Proyecciones de cuenta de resultados de ACCIONA (2006-2010)

[...]

Debido al método de contabilización en base a la NIC 39 ya comentado, y dado que la financiación será mediante deuda financiera, los movimientos más relevantes en la cuenta de resultados de ACCIONA vienen por la parte del resultado financiero. De esta manera, salvo en 2006, año en el que se comenzarán a devengar intereses por la nueva deuda financiera asumida (aunque no se consideran ingresos por dividendos de ENDESA), el diferencial entre los ingresos financieros de la participación en ENDESA y el gasto de intereses de la deuda es positivo.

Evolución de los indicadores de ACCIONA sin la operación de ENDESA

A continuación se compara cuál sería la evolución de los ratios de solvencia, rentabilidad y servicio de la deuda de ACCIONA sin considerar la toma de participación en ENDESA, manteniendo el plan de inversiones original, y cómo varían los indicadores por efecto de la operación:

Cuadro 45 Ratios calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2006-2010), SIN ENDESA

[...]

Incluso sin considerar el efecto que la operación de ENDESA pueda suponer para la solvencia de ACCIONA, se observa que el plan de fuertes inversiones previsto tiene un importante impacto en los ratios del Grupo. Así, el ratio de apalancamiento se incrementaría hasta el [...] durante 2006, y se mantendría en niveles en torno a [...] hasta 2010. La rentabilidad económica crecería significativamente, gracias a la aportación a

resultados de las nuevas inversiones, llegando a ser del [...] % en 2010, frente al valor del [...] % de junio de 2006. Por otra parte, la rentabilidad financiera también experimentaría un fuerte incremento, pasando del [...] % en junio de 2006 al [...] % en 2010.

El siguiente cuadro (Cuadro 46) muestra, nuevamente, la evolución proyectada de los indicadores para el Grupo ACCIONA antes de la operación de ENDESA, calculados con criterios homogéneos (datos de Datastream) a efectos de compararlos con las empresas competidoras (ver Cuadro 36).

El cambio fundamental en la estructura de pasivos se produjo durante el primer semestre de 2006. La proporción de Deuda Financiera Neta respecto a los Fondos Propios ya experimentó un fuerte incremento en el primer semestre de 2006, debido a las fuertes inversiones financiadas con fondos ajenos. Incluso sin incorporar el efecto de la operación de ENDESA se observaría un importante aumento de la proporción de recursos ajenos durante el período 2006-2010 como consecuencia de que ACCIONA prevé recurrir a financiación externa para hacer frente a sus inversiones.

Este hecho se refleja, asimismo, en el ratio de Deuda Financiera Neta / EBITDA, que tras incrementarse significativamente en el semestre de 2006 ([...] en diciembre 2005 frente a [...] en junio 2006) se mantendría en niveles en torno a [...], ligeramente por encima de la media de los comparables a cierre de 2005 de [...].

Cuadro 46 Ratios calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2006-2010), SIN ENDESA (Criterio agregación Datastream)

[...]

[...]

Evolución de los indicadores de ACCIONA con la operación de ENDESA (24,99% de participación)

El Cuadro 47 muestra cuál sería el impacto adicional de la adquisición de ENDESA en los indicadores de ACCIONA, siempre teniendo en cuenta el escenario de consolidación en base a la NIC 39 detallado anteriormente:

Cuadro 47 Ratios calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2006-2010), CON ENDESA

[...]

Al empeoramiento observado en los ratios sin considerar la toma de participación en ENDESA se añadiría el efecto sobre el endeudamiento que supondría la nueva financiación para hacer frente a la operación: se recoge a [...] una deuda de [...] euros correspondientes a la financiación del [...] (incluyendo los costes asociados a la comisión de aseguramiento más los gastos de estructuración de dicha financiación). La deuda a [...] se incrementa hasta [...] euros como consecuencia del incremento de la inversión en ENDESA hasta el 24,99% de participación, y disminuye en años posteriores.

Los ratios de solvencia y servicio de la deuda mostrarían un empeoramiento durante 2007, ejercicio en el que ACCIONA soportaría el máximo nivel de deuda derivado de la operación, que sería posteriormente mejorado, en primer lugar como consecuencia del menor nivel de deuda, y en segundo, como efecto derivado de la menor carga de intereses.

En cuanto a la rentabilidad financiera, la operación de ENDESA supone una mejora respecto al escenario sin la toma de la participación (ver Cuadro 45)

Por otro lado, la rentabilidad económica disminuiría respecto al escenario sin ENDESA ya que, por un lado, el resultado de explotación del Grupo no se ve afectado por la operación con ENDESA, pero, por otro lado, aumenta el activo total al incorporar ENDESA como una inmovilización financiera.

De nuevo, el siguiente cuadro muestra la evolución proyectada de los indicadores para el Grupo ACCIONA antes de la operación de ENDESA a efectos de comparar los niveles de los indicadores de ACCIONA con los de sus competidores en términos homogéneos (ver Cuadro 36):

Cuadro 48 Ratios calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2006-2010), CON ENDESA (Criterio agregación Datastream)

[...]

[...].

En cuanto al ratio de servicio de deuda, al contabilizar la participación como un activo financiero disponible para la venta, la operación no tiene efectos a nivel de EBITDA. De ahí que el ratio empeore significativamente, con un valor máximo de [...] en 2007 coincidiendo con la entrada de la totalidad de los fondos ajenos para la financiación de la operación.

[...], si se considerase que ACCIONA hubiese alcanzado una influencia significativa en relación a la toma de decisiones de ENDESA en sus políticas financieras y de explotación, sin llegar a tener el control absoluto ni el control conjunto de la misma⁴⁶. En este caso, la integración se realizaría aplicando el método de la participación, en el que la inversión se valoraría inicialmente por su coste y posteriormente se ajustaría en función de la variación del patrimonio neto de la asociada, y se reflejaría también el impacto por la participación en los resultados de la empresa asociada. Bajo este método, no se reflejarían los ingresos por dividendos recibidos, ya que se consideran como una minoración del valor de la participación. Este escenario de integración no supondría una alteración significativa en los cálculos de los indicadores de solvencia del grupo ACCIONA, ni en las conclusiones extraídas acerca de la solidez económico-financiera del grupo ACCIONA.

Sin embargo, si la participación del 24,99% permitiera a ACCIONA obtener en el futuro unos derechos de control conjunto sobre ENDESA, el escenario de consolidación sería, tal y como recoge la NIC 31⁴⁷, la consolidación proporcional. Bajo esta circunstancia, en los estados financieros de ACCIONA se incluiría la porción de activos, pasivos, gastos e ingresos de ENDESA, ya sea combinándolos línea por línea con las partidas similares en sus propios estados financieros, o informando sobre ellos en rúbricas separadas dentro de tales estados. Este método de consolidación sí tendría efectos importantes en el cálculo de ratios de solvencia y rentabilidad ya que, por un lado se contabilizaría la participación de ACCIONA en el EBITDA, Resultado de explotación y Resultado Neto de

⁴⁶ Definición de *Influencia Significativa* recogida en la NIC 28

⁴⁷ Y no concurre ninguna de las causas de exención recogidas en la norma

ENDESA, y por otro también habría de tenerse en cuenta la proporción correspondiente de la deuda existente en ENDESA.

6.1.1.3 Conclusiones del análisis económico-financiero

Del análisis económico-financiero desarrollado en los dos epígrafes anteriores se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- Solvencia:

Incluso sin considerar el efecto que la operación de ENDESA pueda suponer para la solvencia de ACCIONA, el ambicioso plan de inversiones previsto tiene un fuerte impacto en los ratios del Grupo. Aún así, ACCIONA se situaría en niveles de solvencia comparables a los de las compañías competidoras a cierre de 2005, incluso por debajo de la media. La operación de ENDESA supondría un empeoramiento adicional de los ratios de solvencia del Grupo ACCIONA, que la situaría en los niveles de las empresas más apalancadas del sector a cierre de 2005, por encima de la media.

- Rentabilidad:

El método de consolidación de la participación en ENDESA supuesto en el escenario principal no tiene efectos sobre el resultado de explotación. Por ello, el ROI de ACCIONA disminuye con la operación respecto a la situación proyectada sin ENDESA. En cuanto a la rentabilidad financiera, la operación de ENDESA supone una mejora respecto al escenario sin la toma de la participación.

- Servicio de la deuda:

En línea con las conclusiones extraídas sobre las implicaciones que la operación de ENDESA tendrá para la solvencia de ACCIONA, el incremento de deuda como consecuencia de la financiación de la operación, y el hecho de que ACCIONA no consolidaría el EBITDA de ENDESA en base a la NIC 39, implicaría un empeoramiento significativo del ratio de servicio de la deuda.

Por lo tanto, se puede concluir que la evolución prevista de los estados financieros consolidados de ACCIONA tras la adquisición de una participación en ENDESA del 24,9% reflejaría un empeoramiento significativo, en un periodo de tiempo muy breve, de los ratios de solvencia del Grupo, y no así ganancias en rentabilidad económica. La operación se enmarcaría dentro del escenario de fuertes inversiones y crecimiento que recoge ACCIONA en su plan estratégico⁴⁸, incluyendo destacadamente el sector de la energía, y llevaría a ACCIONA a una situación similar al de las empresas más apalancadas del sector de la construcción a cierre de 2005.

Los dividendos procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para mitigar este rápido incremento de la deuda de ACCIONA: en el escenario planteado, ACCIONA supone unos ingresos anuales por dividendos de [...] euros (participación del 24,9%), es decir, los dividendos del período 2007-2010 serían un [...] % del endeudamiento de [...] euros que se tomarían para financiar la operación, y que aparecen en los Estados Projectados para el ejercicio 2007.

En este contexto, ACCIONA podría tener un incentivo, en el intento de mitigar su endeudamiento, a utilizar su posible influencia en las políticas financieras de ENDESA para apoyar una política sostenida de dividendos. Por otra parte, si esta influencia no se concretara en ningún poder de decisión o veto sobre la gestión de ENDESA, la capacidad de afectar el reparto de dividendos, en detrimento de las inversiones, sería en cualquier caso limitada por la presencia de otros accionistas.

Además, si la participación del 24,99% permitiera a ACCIONA obtener unos derechos de control conjunto sobre ENDESA, su incentivo se uniría a la capacidad de ejercer una influencia decisiva sobre la gestión y las políticas financieras de ENDESA y por tanto surgiría el riesgo potencial de una reducción de las inversiones en actividades reguladas o estratégicas del sector energético.

⁴⁸ Escrito de contestación de ACCIONA al requerimiento de información de la CNE, de 9 de octubre de 2006
3 de noviembre de 2006

6.2 *Análisis del plan de inversiones de ENDESA*

6.2.1 Plan estratégico y objetivos globales

Según se expone en el Informe anual de ENDESA 2005, en octubre de 2005 ENDESA actualizó y presentó su Plan Estratégico que se extiende hasta el año 2009. El Plan Estratégico de ENDESA se sustenta en tres pilares: retorno al accionista, crecimiento orgánico y compromiso del equipo gestor. Para alcanzar los objetivos contenidos en el Plan Estratégico, ENDESA ha articulado un Programa de Inversiones para el periodo 2005-2009.

Profundizando en el Plan Estratégico, los objetivos declarados que persigue ENDESA en el periodo 2005-2009 son los siguientes:

- Retorno al accionista: El carácter prioritario del retorno al accionista como objetivo estratégico se refleja, según manifiesta ENDESA, en una política de dividendos que supone el pago de 7.000 millones de euros en cinco años. Esta política de dividendos se basa fundamentalmente en dos hechos: 1) el reparto del 100% de las plusvalías por desinversiones en activos no estratégicos; y 2) un crecimiento anual del dividendo por actividades ordinarias del 12%, que se basa en un fuerte crecimiento previsto en los negocios.
- Crecimiento orgánico: Según expone ENDESA, las distintas áreas de negocio le proporcionan un fuerte crecimiento del resultado bruto de explotación (EBITDA) con tasas medias anuales del 10-11%, al mismo tiempo que mantiene el Plan de inversiones que asciende a 14.600 millones de euros en el periodo 2005-2009. Además, sostiene que este crecimiento se apoya en un Plan de Mejora de la Eficiencia que se inició en el primer semestre de 2005, y que afecta a las tres líneas de negocio de ENDESA: España y Portugal, Europa y Latinoamérica.
- Compromiso del equipo gestor: ENDESA en su Plan Estratégico se compromete a alcanzar cuatro objetivos en el periodo 2005-2009: 1) resultado bruto de

explotación: crecimiento anual acumulativo comprendido entre el 10% y el 11%; 2) beneficio neto: crecimiento anual acumulativo superior al 12%; 3) dividendos: crecimiento anual del 12% del componente del dividendo derivado de las actividades ordinarias y reparto del 100% de las plusvalías obtenidas de las desinversiones de activos no estratégicos; 4) apalancamiento por debajo del 140%.

El crecimiento previsto de ENDESA para los próximos años, tal y como se explica en el Informe anual de ENDESA 2005, es esencialmente de tipo interno y se sustenta en el desarrollo de su base de activos. El Plan de Inversiones previsto para el periodo 2005-2009 asciende a 14.600 millones de euros.

Cuadro 49 Plan de Inversiones de ENDESA 2005-2009

	Millones de euros
España y Portugal	10.300
- Generación	5.800
- Distribución	4.300
- Suministro	200
Otros países de Europa	1.800
- Desarrollo de nueva capacidad de generación	1.400
- Mantenimiento de las inversiones	400
Latinoamérica	2.500
- Desarrollo de nueva capacidad de generación	500
- Distribución y mantenimiento de las inversiones	2.000
TOTAL	14.600

Fuente: Informe anual de ENDESA 2005 y Annual Report Securities and Exchange Commission Form 20-F ENDESA 2005

El 70,5% de las inversiones planeadas por ENDESA para el periodo 2005-2009 se realizarán en España y Portugal, el 12,4% se localizarán en otros países de Europa, y el 17,1% en Latinoamérica.

Dentro de España y Portugal, la actividad en la que ENDESA realizará más inversiones será en la generación, donde invertirá 5.800 millones de euros. Según expone ENDESA, la razón de que la mayor parte de la inversión se centre en España y Portugal se debe a que en este área geográfica se registran mayores incrementos de la demanda eléctrica que la media comunitaria, por ello desde un punto de vista industrial y económico se

justifica el incremento de la potencia instalada en el parque de generación. Este incremento de potencia se materializará principalmente en España en activos de ciclos combinados, en renovables y cogeneración, y en incrementar la capacidad instalada en los sistemas insulares. Tal y como señala ENDESA, la potencia instalada en el conjunto de estos tres segmentos pasará de 6.150 MW en el año 2004 a 12.400 MW en el año 2009. Se prevé que esta nueva potencia aportará 24.000 GWh de generación anual.

Cuadro 50 Evolución de la nueva capacidad instalada en ENDESA en España (MW)

	2004	Objetivo 2009
Ciclos combinados	1.200	4.400
Renovables y cogeneración	1.200	3.000
Sistemas insulares	3.750	5.000
TOTAL	6.150	12.400

Fuente: Informe anual de ENDESA 2005

En cuanto a las inversiones en Europa, ENDESA prevé incrementar y mejorar la estructura tecnológica de su *mix* de generación en ENDESA ITALIA, con 1.755 MW adicionales y un mayor peso de los ciclos combinados. Además, prevé instalar 425 MW en energías renovables y participar en proyectos de regasificación en fase de desarrollo. En relación a la compañía generadora francesa SNET, señala que la estrategia se centrará en la reducción de costes, la mejora de la eficiencia y el crecimiento de la capacidad. Por último, ENDESA apunta que está negociando la entrada en el mercado eléctrico de Polonia, lo cual aportaría, en caso de concretarse, una plataforma adicional de crecimiento en Europa.

Con respecto al negocio en Latinoamérica, ENDESA manifiesta que se producirá en el período 2004-2009 un incremento significativo tanto en generación, que pasará de 54.800 a 65.300 GWh, como en distribución, que pasará de 52.000 a 67.000 GWh. Sostiene que estos incrementos se verán reforzados por la mejora en la eficiencia de los activos, y por el desarrollo de nueva capacidad que se centrará en Chile y Perú, países en los que las compañías participadas por ENDESA sumarán 589 MW adicionales.

ENDESA afirma que la aportación de caja del negocio en Latinoamérica es un objetivo prioritario, y que alcanzará los 1.000 millones de euros a través de dividendos y

reducciones de capital. Además, señala que existe la posibilidad de aumentar la aportación de caja en aproximadamente 1.000 millones de dólares adicionales, a través del tramo secundario de la OPV de ENDESA BRASIL (150 millones de dólares) y de reordenaciones societarias (800 millones de dólares).

Cuadro 51 Negocio de ENDESA en Latinoamérica: compromiso de aportación de caja hasta 2009

	Millones de euros
Dividendos	750
Reducción de capital	250
TOTAL	1.000

Fuente: Informe anual de ENDESA 2005

A la vista de los resultados económicos obtenidos en este primer semestre de 2006, ENDESA ha revisado los compromisos contenidos en el Plan Estratégico, fijando unos nuevos compromisos por encima de los establecidos inicialmente. En relación con el EBITDA, el objetivo anunciado por ENDESA a cumplir en el año 2006 era de 6.725 millones de euros, dados los resultados registrados en el primer semestre del año, ENDESA ha fijado un nuevo objetivo para el 2006 situando el EBITDA en 6.930 millones de euros. De igual forma, ha revisado el objetivo del EBITDA para el año 2009, inicialmente fijó la cifra de 7.500 millones de euros, el nuevo objetivo establece ahora un EBITDA de 8.330 millones de euros.

ENDESA explica que los nuevos compromisos en términos de EBITDA para el año 2009 se deben al incremento de márgenes esperados y a las mejoras previstas en términos de eficiencia y operativas, que se registrarán en todas las áreas geográficas de negocio de ENDESA.

Cuadro 52 Revisión objetivo del EBITDA de ENDESA en el periodo 2006-2009

	Evolución del EBITDA (millones de euros)		
	2005	Nuevo objetivo 2006	Nuevo objetivo 2009
España y Portugal	3.266	3.750	4.590
Europa	887	1.100	1.370
Latinoamérica	1.878	2.080	2.370
Total	6.020	6.930	8.330

Fuente: ENDESA, Resultados económicos 1^{er} semestre de 2006

Asimismo, ENDESA también ha revisado su objetivo de resultado neto que fijaba inicialmente para el año 2006 en 2.400 millones de euros, y que ahora establece en 2.900 millones. Respecto al objetivo del resultado neto para el año 2009 fijado en 2.200 millones de euros, ENDESA ha elevado este objetivo hasta los 3.000 millones⁴⁹.

En este escenario de mejores resultados económicos, ENDESA ha revisado al alza su compromiso de dividendos en el periodo 2005-2009. Inicialmente ENDESA fijó unos dividendos por actividades ordinarias de 5.000 millones de euros para ese periodo, el nuevo compromiso se eleva a los 7.600 millones de euros. Los dividendos por desinversiones fijados para el periodo 2005-2009 se establecían en 2.000 millones de euros, el nuevo compromiso eleva esta cifra hasta los 2.300 millones.

Cuadro 53 Revisión de objetivos de ENDESA en el periodo 2006-2009

	Compromiso previamente anunciado	Nuevo compromiso
Objetivo EBITDA 2006	6.725 M€	6.930 M€
Objetivo Rendimiento Neto 2006	2.400 M€	2.900 M€
Objetivo EBITDA 2009	7.500 M€	8.330 M€
Objetivo Rendimiento Neto 2009	2.200 M€	3.000 M€
Dividendos por actividades ordinarias (2005-2009)	~ 5.000 M€	~ 7.600 M€
Dividendos por desinversiones (2005-2009)	~ 2.000 M€	~ 2.300 M€

⁴⁹ El resultado neto por venta de activos previsto por ENDESA es el siguiente: 1.341 M€ en 2005, aproximadamente 480 M€ en 2006 y aproximadamente 120 M€ en 2009.

Total caja al accionista	7.000 M€	9.900 M€
Apalancamiento	< 1,4x	< 1,4x

Fuente: ENDESA, Resultados económicos 1^{er} semestre de 2006

6.2.2 Plan de inversiones de ENDESA en las actividades reguladas y activos estratégicos de electricidad en España

En su escrito de fecha 9 de octubre de 2006 ENDESA ratifica la información enviada con fecha 3 de mayo de 2006 en relación a la tramitación de la Resolución E.ON/ENDESA. La descripción de los planes de inversión que se expone a continuación está por tanto basada en dicha información.

6.2.2.1 Transporte de energía eléctrica

De acuerdo con la información recogida en el documento “Planificación de los sectores de electricidad y gas. Desarrollo de las redes de transporte 2002-2011” de fecha 13 de septiembre de 2002, aprobado por el Consejo de Ministros y sometido al Parlamento, revisada en el mes de marzo de 2006 para el periodo 2005-2011, así como en el “Cuarto Informe Marco sobre la demanda de energía eléctrica y gas natural, y su cobertura”, elaborado por esta Comisión, ENDESA tiene previstas una serie de inversiones en activos de transporte, fundamentalmente motivadas por las necesidades de nuevos refuerzos a la actividad de distribución, que en base a las estimaciones económicas realizadas por esta Comisión aplicando el esquema retributivo contemplado en el Real Decreto 2819/1998, para los activos de transporte autorizados de forma directa, darían lugar a las inversiones, para el periodo 2005-2008, que se reflejan en el Cuadro 54.

Cuadro 54 Inversiones previstas de ENDESA en transporte de electricidad

Inversiones (en millones de €)	2005	2006	2007	2008	Total 2005/2008
Líneas de 220 kV	61,9	59,6	0,1	8,9	130,5
Líneas de 400 kV	-	-	2,0	-	2,0
Subestaciones 220 kV	31,5	20,0	-	21,0	72,5
Subestaciones 400 kV	-	-	-	5,8	5,8
Total	93,4	79,6	2,1	35,7	210,8

Fuente: CNE

6.2.2.2 Distribución de energía eléctrica

En el Plan Corporativo 2005-2009 de ENDESA se puede observar que entre las *Prioridades Estratégicas* figura la de *Mejorar calidad de servicio*. El Plan de Inversiones en la actividad de *distribución* de energía eléctrica previsto por dicha sociedad para el periodo 2005-2009 es el que se recoge en el Cuadro 55.

Cuadro 55 Inversiones previstas de ENDESA en distribución de electricidad

[...]

De acuerdo con lo expuesto en el Plan Corporativo aportado por ENDESA, [...]. Asimismo, se señala que las inversiones netas destinadas a la mejora de la calidad de suministro alcanzan los [...]€ en el periodo [...]. Igualmente, se indica que los costes de operación y mantenimiento suponen [...]€ en el periodo [...]. Al respecto, de acuerdo siempre con lo recogido en el Plan Corporativo, las inversiones previstas para el periodo [...] suponen un incremento de [...]€ respecto a las recogidas en el [...].

6.2.2.3 Territorios extrapeninsulares e insulares

En la información contenida en su [...], ENDESA aporta unas inversiones en ampliación de capacidad de generación en los sistemas extrapeninsulares de [...]€ y de [...]€ en

inversiones netas en redes de los territorios extrapeninsulares ([...]€ en Baleares y [...]€ en Canarias).

En la información aportada por ENDESA en su escrito de fecha 3 de mayo de 2006, en respuesta al escrito de la CNE de fecha 19 de abril de 2006, se incluye el plan de inversiones de ENDESA en los sectores regulados y estratégicos, para el periodo 2006-2009 que se resume en la siguiente tabla. Si bien inicialmente se solicitó a ENDESA el plan para el periodo 2006-2010, la compañía declara que *carece de planes de inversión para periodos posteriores al 2009, por lo que la información contenida en la contestación a que se refiere este escrito se refiere a planes de inversión para el periodo 2006-2009.*

Cuadro 56 Plan de inversiones de ENDESA en 2006-2009 (miles de €)

[...]

Las inversiones totales en las actividades de producción, transporte y distribución de electricidad, previstas para el periodo 2006-2009 en el territorio español, según declara ENDESA, ascienden a [...] €. De esa cantidad, la inversión declarada para las actividades de transporte y distribución es de [...] €. Estas cantidades difieren de las contenidas en el programa de inversiones de ENDESA que cita E.ON en sus alegaciones, cuya fuente es la versión para el público del Plan Estratégico de ENDESA en el periodo 2005-2009, en el que se plantea invertir un total de 10.300 M € en España y Portugal.

6.2.3 Plan de inversiones de ENDESA en las actividades reguladas y activos estratégicos de gas natural en España

En su escrito de fecha 9 de octubre de 2006 ENDESA también ratifica la información enviada con fecha 3 de mayo en relación a la tramitación de la Resolución E.ON/ENDESA para lo que concierne el sector del gas natural. Debido a las lagunas que ya se detectaron en su momento en dicha información⁵⁰, a continuación se hace referencia a las inversiones contenidas en el plan de negocio de octubre de 2005.

⁵⁰ Por ejemplo, no se hace ninguna referencia a las inversiones en actividad de transporte.

6.2.3.1 Transporte de gas natural

En los próximos años, de acuerdo con la información facilitada por ENDESA en fecha 17 de octubre de 2005 relativa al plan de negocio de la actividad de transporte de gas para sus empresas filiales de transporte de gas en los próximos cinco años, ENDESA prevé incrementar su inmovilizado material e inmaterial en [...]€ en la actividad de transporte, siendo la empresa ENDESA Gas Transportista quien asumiría la mayoría de las nuevas inversiones (el desglose y la distribución temporal de estas inversiones se muestran en el cuadro siguiente).

Cuadro 57 Incremento previsto del inmovilizado material e inmaterial de ENDESA en el periodo 2006-2009 para la actividad de transporte de gas

[...]

Actualmente el Grupo ENDESA tiene [...] de transporte autorizados, [...] en construcción y [...] en proyecto, entre los que destacan [...].

Entre los gasoductos de transporte en fase de proyecto o en trámite de autorización se pueden destacar los gasoductos [...].

6.2.3.2 Distribución de gas natural

Actualmente, el Grupo ENDESA tiene Autorizaciones Administrativas⁵¹ para desarrollar la actividad de distribución en [...] municipios. En [...] de ellos existe ya suministro de gas, en otros [...] se están construyendo las redes de distribución y en los [...] municipios restantes están en fase de proyecto.

En el cuadro siguiente, se muestra por empresa distribuidora el número de municipios donde tiene autorización administrativa para desarrollar la actividad de distribución.

Cuadro 58 Número de municipios en los que ENDESA tiene autorizaciones administrativas para desarrollar la actividad de distribución de gas

⁵¹ La Ley 34/1998 asigna a las Comunidades Autónomas la competencia en la autorización de las redes de transporte secundario y distribución de gas natural cuyo aprovechamiento no salga de su ámbito territorial.

[...]

Por otra parte, el Grupo ENDESA indica que ha solicitado ante el organismo competente de cada Comunidad Autónoma la Autorización Administrativa para realizar la actividad de distribución de gas en otros [...] municipios.

Además, y de acuerdo con la información remitida por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio en relación con las propuestas de Resoluciones por las que se determinan los proyectos del sector del gas natural con retribución específica, el Grupo ENDESA tiene [...].

En los próximos cinco años, de acuerdo con el plan de negocio facilitado por ENDESA a esta Comisión en fecha 17 de octubre de 2005, están previstas inversiones [...]. Los incrementos de inmovilizado material e inmaterial de las distribuidoras filiales del Grupo ENDESA se muestran en el cuadro siguiente.

Cuadro 59 Incremento previsto del inmovilizado material e inmaterial de ENDESA en el periodo 2006-2009 para la actividad de distribución de gas

[...]

Según se observa en el cuadro, ENDESA prevé incrementar su inmovilizado material e inmaterial en [...]€ en la actividad de distribución en los próximos cinco años, [...].

6.3 Análisis del plan de inversiones de ACCIONA

6.3.1 Plan de inversiones de ACCIONA 2006-2010 sin incluir la participación en ENDESA

ACCIONA ha aportado como documentación el plan de inversiones para el período 2006-2010, así como el programa de financiación de las mismas. El total de inversión prevista en dicho periodo asciende a [...] euros, siendo los años 2007-2009 los de mayor actividad inversora.

El siguiente cuadro muestra el desglose de las inversiones por línea de actividad. La división de ENERGÍA concentra el [...] % del total de inversiones para el período considerado, sin incluir la adquisición en ENDESA.

Cuadro 60 Plan de inversiones de ACCIONA 2006-2010 por divisiones, SIN ENDESA

[...]

Según se señala en dicha documentación⁵², la política de financiación de las inversiones por línea de negocio es la siguiente:

[...]

Como consecuencia de las inversiones reflejadas en el Cuadro 60, ACCIONA ha informado que la evolución de su deuda bancaria será la siguiente:

Cuadro 61 Evolución de la deuda bancaria prevista para ACCIONA, por divisiones

[...]

[...]

6.4 Conclusiones sobre el análisis de la causa (a) y los riesgos identificados

En su valoración de la causa (a), ACCIONA afirma, en su escrito de solicitud de autorización del 26 de septiembre de 2006, que *“es claro que esta causa no puede concurrir en la presente operación justamente por no realizar ACCIONA el tipo de actividades mencionadas ni tampoco adquirir sobre ENDESA (que sí las realiza) ningún derecho de control”*. Además, señala que esta conclusión se desprende de la Resolución de la CNE sobre el caso “E.ON/ENDESA”, de 27 de julio de 2006, que se basó en el hecho de que la entidad solicitante adquiriría una participación mayoritaria en ENDESA, que, por tanto, le confería el control sobre esta.

⁵² Escrito de contestación de ACCIONA al requerimiento de información de la CNE, de 9 de octubre de 2006
3 de noviembre de 2006

ACCIONA alega, además, que *“Al no tener que acometer Acciona inversiones directa o indirectamente dirigidas al sostenimiento de actividades reguladas ni al mantenimiento o mejora de activos estratégicos, el coste financiero de la operación (y, en particular, el endeudamiento en que incurrirá a efectos de financiar su adquisición de las acciones de ENDESA) será irrelevante a tales efectos [de aplicación de la Función 14ª]”*

No se comparte completamente la valoración de ACCIONA, puesto que, como se ha argumentado en el apartado 5, la participación que ésta pretende adquirir le confiere la capacidad de ejercer una influencia significativa y podría dar lugar a una posición de control sobre ENDESA bajo determinados desarrollos de mercado. Por tanto, esta Comisión debe valorar si la posición de ACCIONA puede generar riesgos significativos o efectos negativos sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA, tal y como establece la Función Decimocuarta en su apartado segundo.

El análisis económico-financiero revela que la adquisición del 24,99% del capital social de ENDESA supondría un empeoramiento tanto de los ratios de solvencia como de servicio de la deuda del Grupo ACCIONA, que la situaría en los niveles de las empresas más apalancadas del sector. No obstante, dicho empeoramiento no tendría efecto sobre los ratios de ENDESA y por tanto sobre la viabilidad de sus actividades reguladas y estratégicas.

Los dividendos procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para mitigar el endeudamiento alcanzado por ACCIONA, ya que los dividendos del período 2007-2010 podrían representar un [...] % del endeudamiento de [...] euros que se tomarían para financiar la operación.

Por su parte, el plan de inversiones de ENDESA indica que, en el corto-medio plazo, la empresa necesitará dedicar recursos (propios o ajenos) para financiar inversiones en actividades del sector eléctrico por un monto de [...] euros, y en actividades gasistas por [...] euros.

El plan de inversiones de ACCIONA sugiere que el grupo está comprometido con una política de fuertes inversiones, principalmente en el ámbito de ENERGÍA con un [...] % de la inversión prevista para el período 2006-2010, que se financiarán con fondos ajenos. Acciona ha declarado que *“la estrategia de ACCIONA está orientada a la diversificación de sus participaciones en distintos sectores de actividad económica, incluyendo destacadamente el sector de la energía”*⁵³.

Solo si la participación del 24,99% permitiera a ACCIONA obtener una posición de control sobre ENDESA, su incentivo potencial a maximizar los dividendos en el corto-medio plazo se uniría a la capacidad de imponer/vetar decisiones sobre la gestión y las políticas financieras de ENDESA, y, por tanto, podría surgir un riesgo potencial de menores inversiones en activos regulados y estratégicos.

En otras palabras, siempre que la influencia que ACCIONA adquiera sobre ENDESA mediante la adquisición del 24,99% de su capital social no se concrete en una posición de control, el mayor endeudamiento que ACCIONA alcanzaría en 2006 no constituiría en principio un factor de riesgo esencial para las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA, aún cuando, también es cierto que ACCIONA, mediante su influencia significativa sobre ENDESA puede contribuir a definir determinadas políticas de gestión, referidas en particular al mantenimiento de los planes y compromisos de inversión de ENDESA.

7 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA INCIDENCIA DE LA OPERACIÓN DESDE LA PERSPECTIVA DEL INTERÉS GENERAL: ACTIVOS ESTRATÉGICOS Y POLÍTICA SECTORIAL – CAUSA (B) DE DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA B) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006)

El análisis de la causa (b) de denegación de autorización o condicionamiento de la misma tal y como se explicita en el apartado 2 del RDL 4/2006, exige que la CNE examine si la adquisición por parte de ACCIONA de la participación accionarial objeto de la presente

⁵³ Escrito de contestación de 9 de octubre al requerimiento de información

Resolución en el capital de ENDESA implicaría riesgos que tuvieran una incidencia negativa en el interés general en el sector energético, y en particular, en la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos.

7.1 La noción de “interés general”

Entre los criterios que se citan en la Disposición Adicional undécima, tercero, 1 función decimocuarta de la Ley 34/1998, de octubre, se encuentra la protección al interés general en el sector energético. Concretamente, alude la norma a la *“Protección del interés general en el sector energético y, en particular, la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos. Tendrán la consideración de activos estratégicos para el suministro energético aquellos que puedan afectar a la garantía y seguridad de los suministros de gas y electricidad (...)”*

La noción de “interés general” constituye un concepto jurídico indeterminado al que alude en numerosas ocasiones el ordenamiento jurídico como un principio rector de la actividad de los poderes públicos. En ocasiones, es la propia normativa la que delimita y concreta qué debe entenderse por interés general o qué actuaciones específicas merecen tal consideración.

En el caso que nos ocupa, la función decimocuarta circunscribe el ámbito de protección del interés general a “el sector energético”. Para aproximarnos a este concepto, debemos acudir a la Exposición de Motivos de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, que mantiene para las actividades reguladas en la referida Ley, la consideración de “actividades de interés general” que ya recogía la Ley 34/1992, de 22 de diciembre de Ordenación del Sector Petrolero. Esta última aludía al concepto de “interés público ínsito en el adecuado suministro de productos petrolíferos necesarios para el abastecimiento energético del país”.

Más concretamente, el artículo 2 de la Ley 34/1998 reitera la consideración de actividades de interés económico general respecto de las reguladas en los títulos III y IV, (*Ordenación*

del mercado de productos derivados del petróleo y Ordenación del suministro de gases combustibles por canalización) las cuales “se ejercerán garantizando el suministro de productos petrolíferos y de gas por canalización a los consumidores demandantes dentro del territorio nacional”, atribuyendo a las Administraciones Públicas respecto de dichas actividades, las facultades previstas en la referida Ley.

La Disposición Adicional vigésimo tercera de la Ley alude también a la noción de interés general para impedir que, sobre la zona de distribución de gas natural de una autorización administrativa, puedan concederse nuevas autorizaciones para la construcción de instalaciones de distribución, *“debiendo cumplir las obligaciones de servicio de interés general y extensión de las redes, impuestas en la legislación y en la propia autorización administrativa”.*

Por su parte, la Ley 54/1997, de 27 de noviembre no menciona expresamente la noción de interés general, pero declara expresamente que *“El suministro de energía eléctrica es esencial para el funcionamiento de nuestra sociedad. Su precio es un factor decisivo de la competitividad de buena parte de nuestra economía. El desarrollo tecnológico de la industria eléctrica y su estructura de aprovisionamiento de materias primas determinan la evolución de otros sectores de la industria.”*

Por todo lo anterior, cabe afirmar que el concepto de interés general en los sectores energéticos puede identificarse, en principio, con la garantía del suministro o abastecimiento de los productos energéticos. En efecto, cuando la propia disposición decimocuarta de la Disposición Transitoria Undécima, Tercero, 1 define lo que considera como activos estratégicos, lo hace diciendo que *“tendrán la consideración de activos estratégicos para el suministro energético aquellos que puedan afectar a la garantía y seguridad de los suministros de gas y electricidad”.*

Desde la perspectiva del derecho comunitario, cabe señalar que el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas ha reconocido que la seguridad en el abastecimiento de productos energéticos constituye una razón imperiosa de interés general. Existen dos sentencias paradigmáticas que así lo han establecido, como son la sentencia de 27 de abril de 1994, Caso Almelo (C-393/92, Rec. pg. I-1477), apartados 46 a 50, respecto al

suministro eléctrico y, la sentencia de 10 de julio de 1984, Caso Campus Oil y otros (72/83, Rec. pg. 2727), apartado 34, respecto a los productos petrolíferos:

Más recientemente, el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas ha venido a ratificar esa consideración en la Sentencia de 6 de junio de 2002, Caso Comisión-Bélgica (C 503/1999), que a continuación se transcribe: *“46. En el caso de autos, no puede negarse que el objetivo perseguido por la normativa controvertida, a saber, garantizar la seguridad del abastecimiento energético en caso de crisis, responde a un interés público legítimo. En efecto, el Tribunal de Justicia ya ha reconocido, entre las razones de seguridad pública que pueden justificar un obstáculo a la libre circulación de mercancías, el objetivo que consiste en garantizar, en todo momento, un abastecimiento mínimo de productos petrolíferos (sentencia Campus Oil y otros, antes citada, apartados 34 y 35). El mismo razonamiento puede aplicarse a los obstáculos a la libre circulación de capitales, en la medida en que la seguridad pública figura igualmente entre las justificaciones enumeradas en el artículo 73 D, apartado 1, letra b), del Tratado (LCEur 1986\8)”*.

Cabe igualmente referirse a otra jurisprudencia sobre esta materia, como la Sentencia del Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas de 17 de junio de 1998 (T 174/95, Svenska Journalist Forbundet c. Consejo), que señala: *“La jurisprudencia del Tribunal de Justicia revela que el concepto de seguridad pública no tiene un único significado. Este concepto se refiere tanto a la seguridad interior de un Estado miembro como a su seguridad exterior (sentencia del Tribunal de Justicia de 17 de octubre de 1995), Werner, C-70/94, p. I-3189, apartado 25), así como a la interrupción del abastecimiento de productos esenciales, como los productos petrolíferos y los riesgos que de ello resultan para la existencia de un Estado (sentencia del Tribunal de Justicia de 10 de julio de 1984, Campus Oil y otros, 72/83, Rec. p. 2727, apartado 34)”*.

Asimismo, cabe mencionar la sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas de 13 de diciembre de 1990 (C 347/88, Comisión c. Grecia): *“La finalidad de asegurar en todo momento un abastecimiento mínimo en productos derivados del petróleo puede constituir un objetivo amparado en el concepto de seguridad pública en el sentido del artículo 36 del Tratado CEE. Sin embargo, las medidas adoptadas con arreglo al artículo 36 sólo pueden estar justificadas si son necesarias para conseguir el objetivo de*

este artículo y si dicho objetivo no puede conseguirse mediante medidas que sean menos restrictivas para los intercambios comunitarios”.

Por otra parte, la seguridad en el abastecimiento de productos energéticos constituye uno de los objetivos expresamente perseguidos por las Directivas Comunitarias. En particular, la exposición de motivos de la Directiva 2003/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, establece lo siguiente: *“Considerando 26: “El cumplimiento de los requisitos de servicio público es una exigencia fundamental de la presente Directiva, y es importante que en ella se especifiquen normas mínimas comunes, respetadas por todos los Estados miembros, que tengan en cuenta los objetivos comunes de protección, seguridad del suministro, protección del medio ambiente y niveles equivalentes de competencia en todos los Estados miembros. Es importante que los requisitos de servicio público puedan interpretarse en el ámbito nacional, teniendo en cuenta las circunstancias nacionales y dentro del respeto del Derecho comunitario”*

Cabe asimismo citar lo que disponen los artículos 3.2 y 4 de la citada Directiva, respecto a la seguridad del suministro. Artículo 3.2. *“Dentro del pleno respeto de las disposiciones pertinentes del Tratado, y en particular de su artículo 86, los Estados miembros podrán imponer a las empresas eléctricas, en aras del interés económico general, obligaciones de servicio público que podrán referirse a la seguridad, incluida la seguridad del suministro, a la regularidad, a la calidad y al precio de los suministros, así como a la protección del medio ambiente, incluida la eficiencia energética y la protección del clima. Estas obligaciones de servicio público deberán definirse claramente, ser transparentes, no discriminatorias y controlables, y garantizar a las empresas eléctricas de la Unión Europea el acceso, en igualdad de condiciones, a los consumidores nacionales. En relación con la seguridad del suministro, la eficiencia energética y la gestión de la demanda, y con miras al cumplimiento de objetivos medioambientales, mencionados en el presente apartado, los Estados miembros podrán establecer una planificación a largo plazo, teniendo en cuenta la posibilidad de que terceros quieran acceder a la red”.*

Artículo 4.- Supervisión de la seguridad del suministro. *“Los Estados miembros se harán cargo de supervisar los aspectos relacionados con la seguridad del suministro. Cuando*

los Estados miembros lo consideren adecuado, podrán encomendar esta tarea a las autoridades reguladoras contempladas en el apartado 1 del artículo 23. Esta supervisión abarcará, en particular, el equilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado nacional, el nivel de demanda prevista y las capacidades adicionales en proyecto o en construcción, la calidad y el nivel de mantenimiento de las redes, así como las medidas destinadas a hacer frente a los momentos de máxima demanda y a las insuficiencias de uno o más suministradores. Cada dos años, antes del 31 de julio a más tardar, las autoridades competentes publicarán un informe con los resultados de la supervisión de dichos aspectos, así como las medidas adoptadas o previstas para solventar los problemas hallados, y lo presentarán sin demora a la Comisión.”

En términos similares se pronuncian el considerando 27 y los artículos 3.2 y 5, respectivamente, de la Directiva 2003/55/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior del gas natural.

A mayor abundamiento, deben citarse la Directiva 2004/67/CE, de 26 de abril, sobre medidas para garantizar la seguridad del suministro de gas natural, así como la Directiva 2005/89/CE, de 18 de enero, por la que se establecen medidas de salvaguarda de la seguridad del abastecimiento de electricidad y la inversión en infraestructura. Las citadas normas establecen un marco en el cual los Estados Miembros deben formular políticas de seguridad de suministro, transparentes, estables y no discriminatorias compatibles con los requisitos del mercado interior de electricidad y gas.

En el derecho interno español también se recogen previsiones específicas respecto de la seguridad del suministro y la garantía del abastecimiento de productos energéticos. La Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, establece lo siguiente en la Exposición de Motivos: *“A diferencia del sector eléctrico, cuyos suministros son considerados de carácter esencial, los suministros del sector de hidrocarburos tienen una especial importancia para el desenvolvimiento de la vida económica que supone que el Estado debe velar por su seguridad y continuidad y justifica las obligaciones de mantenimiento de existencias mínimas de seguridad que afectan a los productos petrolíferos y al gas”.*

7.2 La seguridad de suministro en un modelo de mercado liberalizado

Desde finales de los años 90, el funcionamiento de las industrias del gas y de la electricidad en España se rige por un modelo de mercado liberalizado, caracterizado por la separación entre monopolios naturales (infraestructuras sujetas a regulación y libre acceso de terceros), y actividades en competencia (aprovisionamiento de gas, generación eléctrica y comercialización de gas y electricidad). En este contexto, la legislación nacional, en sintonía con las Directivas Europeas⁵⁴, reconoce la especial importancia del suministro de gas y el carácter esencial del suministro eléctrico para el funcionamiento de la economía y de la sociedad, lo cual justifica la intervención del Estado⁵⁵. En particular, esta intervención está dirigida a compatibilizar la libre iniciativa empresarial con la salvaguardia del interés general, como pone de manifiesto la Exposición de motivos de la Ley del Sector Eléctrico de 1997 y de la Ley del Sector de Hidrocarburos de 1998:

“Por último, la presente Ley hace compatible una política energética basada en la progresiva liberalización del mercado con la consecución de otros objetivos que también le son propios, como la mejora de la eficiencia energética, la reducción del consumo y la protección del medio ambiente”

“La regulación del sector del gas trata de avanzar en la liberalización del sector y de recoger los avances habidos en nuestro país (...) haciéndolo compatible con un desarrollo homogéneo y coherente del sistema gasista en todo el territorio nacional”

De la normativa básica de los sectores de gas y electricidad, se desprende que la protección del interés general se identifica con cuatro objetivos fundamentales: la garantía del suministro, la calidad y seguridad del mismo, su eficiencia y el respeto del

⁵⁴ Véase el artículo 3.2 de la Directiva 2003/55/CE sobre electricidad y el 3.2 de la Directiva 2003/54/CE sobre gas que se han citado en el apartado anterior.

⁵⁵ Véase la Exposición de motivos de la Ley del Sector Eléctrico de 1997, párrafo primero: *“El suministro de energía eléctrica es esencial para el funcionamiento de nuestra sociedad ... Todas estas características técnicas y económicas hacen del sector eléctrico un sector necesariamente regulado”*. Asimismo, véase la Exposición de motivos de la Ley del Sector de Hidrocarburos de 1998, párrafo undécimo y duodécimo: *“Se suprime en el sector del gas la consideración de servicio público. ... No obstante, se ha mantenido para todas ellas [actividades reguladas en el sector] la consideración de actividades de interés general ... los suministros del sector de hidrocarburos tienen una especial importancia para el desenvolvimiento de la vida económica que supone que el Estado debe velar por su seguridad y continuidad y justifica las obligaciones de mantenimiento de existencias mínimas de seguridad que afectan a los productos petrolíferos y al gas”*.

medioambiente⁵⁶. Más concretamente, en el caso de la electricidad el principal objetivo sectorial es el de garantizar el suministro a todos los consumidores demandantes en el territorio nacional (servicio universal)⁵⁷, mientras en el caso del gas se reconoce el interés general en un desarrollo homogéneo del sistema gasista en todo el territorio nacional⁵⁸.

Los conceptos de seguridad y calidad de suministro tienen dos dimensiones fundamentales e interrelacionadas: (1) la dimensión operativa de corto plazo, es decir la capacidad física del sistema de asegurar el equilibrio entre demanda y oferta en tiempo real dadas las instalaciones existentes de redes, la potencia eléctrica instalada y los contratos de aprovisionamiento de materias primas; (2) la dimensión de inversión de medio-largo plazo, que está relacionada con la existencia de una capacidad instalada adecuada en las instalaciones y de una cantidad contratada suficiente de materias primas.

El marco regulatorio vigente prevé la existencia de cuatro tipos de instrumentos para perseguir los objetivos de seguridad y calidad del suministro a precios asequibles y en el respeto del medio ambiente:

- Un conjunto de normas y obligaciones escritas, recogidas por la Ley del Sector Eléctrico (LSE) de 1997, la Ley de Hidrocarburos (LH) de 1998, y sus desarrollos reglamentarios posteriores, que establecen las responsabilidades y las obligaciones específicas de los distintos agentes económicos con el fin de que sus actuaciones respondan a los objetivos reseñados. Dichas normas y obligaciones se describen con más detalle en los apartados 8.3 y 8.4 de esta Resolución.
- Las figuras de los operadores independientes del sistema, ENAGAS en el caso del sector gasista y REE en el caso del sector eléctrico, que tienen la responsabilidad de la gestión técnica del sistema con el objeto de garantizar la continuidad y seguridad del suministro.

⁵⁶ Véase el párrafo segundo de la Exposición de Motivos de la Ley del Sector Eléctrico

⁵⁷ Véase el artículo 10 de la Ley del Sector Eléctrico

⁵⁸ Véase los ya citados párrafos undécimo y duodécimo de la Exposición de Motivos de la Ley de Hidrocarburos

- Las funciones de autorización de la construcción, puesta en marcha, transmisión y cierre de instalaciones realizadas por la Administración Central y por las Comunidades Autónomas.
- Las funciones específicas de supervisión y control asignadas a esta Comisión por la Ley de Hidrocarburos, Disposición Adicional undécima, tercero.1, entre las cuales se encuentra la función decimocuarta, sucesivamente modificada por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, que exige la valoración del impacto de operaciones de adquisición de empresas o activos de naturaleza regulada o de sujeción especial sobre la consecución de los objetivos de interés general de los sectores energéticos.

Sin embargo, cabe recordar que en un modelo de mercado liberalizado estos instrumentos necesariamente definen tan sólo los límites de desarrollo de la libre iniciativa privada: como regla general, las empresas toman libremente las decisiones de operación e inversión, en función de sus expectativas de beneficios y de sus objetivos corporativos. Las actividades sujetas a planificación obligatoria del Estado constituyen la única excepción al modelo de libre mercado e incluyen los siguientes activos: instalaciones de transporte eléctrico⁵⁹, gasoductos de la Red Básica, capacidad total de regasificación e instalaciones de almacenamiento de reserva estratégica⁶⁰.

Por otra parte, existen actividades como el aprovisionamiento de gas⁶¹, la generación eléctrica, la distribución de gas y electricidad, para las cuales la planificación tiene un contenido esencialmente informativo y es de naturaleza indicativa y, por tanto, no vinculante. En estos casos la dimensión de medio–largo plazo del objetivo de seguridad y calidad del suministro depende fundamentalmente de las decisiones individuales de inversión de las empresas, que a su vez se ven afectadas por los precios de mercado esperados en los segmentos abiertos a la competencia y por el tipo de esquema remunerativo regulado en el caso de los monopolios naturales.

⁵⁹ Véase el artículo 4 de la Ley del Sector Eléctrico

⁶⁰ Véase el artículo 4 de la Ley de Hidrocarburos

⁶¹ En aprovisionamiento de gas existen también obligaciones específicas de servicio público que consisten en el mantenimiento de stocks mínimos de seguridad.

En el curso de los últimos cinco años ha venido desarrollándose un intenso debate internacional entre reguladores, académicos y expertos de la industria energética sobre la capacidad de los mercados liberalizados de garantizar niveles adecuados de seguridad y calidad de suministro a precios asequibles, especialmente en relación con la dimensión de medio-largo plazo. Por ejemplo, según indica el “Libro Blanco sobre la Reforma del marco regulatorio de la generación eléctrica en España: *“Existe total unanimidad sobre la relevancia de la fiabilidad del suministro eléctrico para nuestra sociedad y sobre el hecho de que uno de los objetivos que debe cumplir el mercado es proporcionar el suministro con un nivel de fiabilidad suficiente. El acuerdo no es completo, sin embargo, acerca de cómo conseguir este objetivo. Hay varios aspectos cruciales que todavía están poco claros, en nuestro país e internacionalmente. ¿Bajo qué condiciones es capaz un mercado competitivo de electricidad de garantizar la fiabilidad del suministro?”*”⁶²

En este contexto las funciones de autorización y de control preventivo de los órganos reguladores, como la función decimocuarta de la CNE, tienen una especial relevancia por la posibilidad de identificar situaciones de riesgo para los objetivos de interés general y permitir, en su caso, medidas preventivas para minimizar dichos riesgos. Debido a que las consecuencias de fallos en la seguridad y calidad del suministro pueden implicar enormes perjuicios a la sociedad, la supervisión ex post sería claramente de poca utilidad.

En conclusión, el análisis del impacto de la operación sobre la realización de los objetivos de interés general en el sector energético debe tener en cuenta las características anteriormente mencionadas del modelo regulatorio vigente: la seguridad y calidad de suministro en sus dimensiones de corto y largo plazo, la importancia de las inversiones que dependen de la libre iniciativa privada y las limitaciones de las reglas escritas, por sí solas, para la defensa de los intereses generales.

7.3 Impacto de la operación sobre los activos estratégicos

A la luz de las consideraciones anteriores, se puede concluir que la seguridad en el suministro constituye uno de los objetivos esenciales de la normativa en los sectores

⁶² Página 52, Libro Blanco, J.I. Perez Arriaga, Junio de 2005.

energéticos, por lo que no puede negarse que constituye una materia de un mercado interés general. En este sentido, cabe subrayar la importancia que poseen los activos calificados como estratégicos en orden a la garantía y seguridad del suministro energético. En efecto, el legislador, consciente de la trascendencia inherente a los activos estratégicos, los define e incluye expresamente en la nueva redacción de la función decimocuarta, confiriéndoles una relevancia cualificada e individualizada respecto de otras clases de activos, al relacionarlos directamente con la *“protección del interés general en el sector energético”*.

Conforme a la norma, son estratégicos porque pueden “afectar a la garantía y seguridad de los suministros de gas y electricidad”. Gozan de esta especial calificación los siguientes activos: *“Las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural definida en el artículo 59 de la presente Ley. Los gasoductos internacionales que tengan como destino o tránsito el territorio español. Las instalaciones de transporte de energía eléctrica definidas en el artículo 35 de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico. Las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares. Las centrales térmicas nucleares y las centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional.”*

Se pasa a continuación a examinar la incidencia de la operación objeto de la presente Resolución sobre cada una de las categorías anteriores de activos estratégicos, teniendo en cuenta los criterios legales de protección del interés general en los sectores energéticos, los objetivos de política sectorial, la afección concreta sobre dichos activos y la garantía de suministro.

7.3.1 Las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural

En relación a los activos estratégicos compuestos por las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural, ENDESA participa en las siguientes sociedades que han construido o están construyendo instalaciones correspondientes a la Red Básica:

- SAGGAS (20% de participación), propietaria de la planta de regasificación de Sagunto.

- REGANOSA (21% de participación), promotora y propietaria de la planta de regasificación de Ferrol y una futura red de gasoductos de transporte.
- Cía. Transportista de Gas Canarias (45% de participación), promotora de dos plantas de regasificación en las Islas Canarias.
- ENDESA GAS TRANSPORTISTA (100% de participación), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS (49% de participación), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.

7.3.1.1 Plantas de regasificación

La planta de Sagunto, propiedad de SAGGAS, ha entrado en funcionamiento este año. La instalación tiene una capacidad de almacenamiento de 300.000 m³ de GNL y 750.000 m³(n)/h de capacidad de emisión.

En cuanto a la planta de regasificación de Mugaros (Ferrol), propiedad de REGANOSA, se prevé que la puesta en marcha sea en diciembre 2006. Dicha planta tendrá una capacidad de almacenamiento de 300.000 m³ de GNL y 412.800 m³(n)/h de capacidad de emisión.

Las dos plantas de regasificación de las Islas Canarias, promovidas por la Cía. Transportista de Gas Canarias, serán construidas en las Islas de Gran Canaria y Tenerife. Cada una de ellas tendrá una capacidad de almacenamiento de 150.000 m³ de GNL y 150.000 m³(n)/h de capacidad de emisión y está prevista su puesta en marcha en los años 2009 y 2010 respectivamente.

Además, de acuerdo con el “Documento Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-2011. Revisión 2005-2011” aprobado el 31 de marzo, está prevista para el periodo 2006-2011 la ampliación de la planta de Sagunto hasta una capacidad de emisión 1.200.000 m³(n)/h y una capacidad de almacenamiento de 600.000 m³ de GNL. No obstante, la última ampliación de capacidad de almacenamiento de GNL (150.000 m³) estará condicionada al desarrollo de capacidad de almacenamiento de GNL adicional para el mantenimiento de existencias mínimas de seguridad.

7.3.1.2 Gasoductos de transporte

Los activos de transporte de gas que posee ENDESA a través de sus filiales (ENDESA Gas Transportista y Transportista Regional del Gas) representan una cuota poco significativa en la actividad de transporte pues apenas sobrepasan el 0,2% del conjunto de la actividad, medidos en términos de retribución anual reconocida.

A estos activos, habrá que añadir los gasoductos correspondientes a su participada (21%) REGANOSA, unos 130 Km., que posibilitan la conexión de la planta de regasificación de Mugardos con la red básica de gasoductos, ampliando la capacidad de transporte y la seguridad del sistema peninsular tal y como indicaba el documento *“Planificación de los sectores de electricidad y gas. Desarrollo de redes de Transporte 2002-2011”*, aprobado por el Gobierno en septiembre de 2002. La puesta en marcha de esta red de gasoductos, dependiendo del tramo, se prevé que se realice entre los años 2006 y 2007, en coherencia con la fecha prevista para la puesta en servicio de la planta de regasificación de Mugardos.

En los próximos años, de acuerdo con la información facilitada por ENDESA en fecha 17 de octubre de 2005 relativa al plan de negocio de la actividad de transporte de gas para sus empresas filiales de transporte de gas en los próximos cinco años, ENDESA prevé incrementar su inmovilizado material e inmaterial en [...] € en la actividad de transporte, siendo la empresa ENDESA Gas Transportista quien asumiría la mayoría de las nuevas inversiones.

De hecho, como se ha comentado anteriormente, el Grupo ENDESA tiene [...], [...] en construcción y [...] en proyecto, entre los que destacan los gasoductos [...]. Entre los gasoductos de transporte en fase de proyecto o en trámite de autorización se pueden destacar los gasoductos [...].

La planificación vinculante de las infraestructuras de transporte de gas y electricidad, así como su retribución garantizada por la regulación, asegura en principio el desarrollo de dichas infraestructuras. No así el instante de puesta en servicio de las mismas. Los

posibles retrasos derivados de dilaciones asociadas a los promotores no se ven repercutidos económicamente en los mismos, por lo que el incentivo a la construcción tiende a estar ligado al objetivo de permanencia de las empresas que operan en un determinado territorio. Así, por ejemplo, en el caso de las plantas de regasificación de Canarias nada obliga al promotor principal de las mismas a su puesta en servicio en el plazo previsto.

En relación a las plantas de regasificación de ENDESA, tanto la planta de SAGGAS, ya en operación, como en REGANOSA, que se encuentra en avanzado estado de construcción, no parece que un hipotético cambio en la estrategia empresarial de ENDESA como consecuencia de la operación pueda poner en riesgo el desarrollo de unas infraestructuras ya prácticamente finalizadas.

7.3.2 Los gasoductos internacionales

En relación al activo estratégico que conforme al RD-L 4/2006 representan los gasoductos internacionales con destino o tránsito en España, ENDESA dispone de una participación del 12% del gasoducto del Medgaz. Este gasoducto es, en parte, ajeno al marco normativo comunitario.

7.3.2.1 Análisis de distintos aspectos del gasoducto del Medgaz

El gasoducto Medgaz en la cobertura de la demanda de gas en España

MEDGAZ es una sociedad creada, en 2001, según indicación de sus promotores *“para el estudio, diseño, construcción y operación de un gasoducto de transporte directo Argelia – Europa a través de España”*. En el accionariado de la sociedad participan en la actualidad siete compañías: CEPSA y SONATRACH, socios fundadores con una participación del 20% cada una, y BP, ENDESA, GAZ DE FRANCE, IBERDROLA y TOTAL, con una participación del 12% cada una.

El proyecto Medgaz consiste en una conexión submarina entre Argelia y España por Almería que tendrá una longitud aproximada de 200 km, un diámetro de 24" y 220 bar de presión máxima de diseño, alcanzando una profundidad máxima de 2.160 metros.

El gasoducto Medgaz tendrá una capacidad nominal de transporte inicial de 93.040 GWh/año (8 bcm), y una capacidad punta de 300 GWh/día. A partir de 2015, dichas capacidades podrían verse incrementadas hasta el doble de sus valores iniciales.

El proyecto Medgaz ha sido incluido en la revisión de la "Planificación de los Sectores de Gas y Electricidad. Desarrollo de las Redes de Transporte 2002-2011" como una infraestructura a construir que contribuye a los objetivos específicos del sistema gasista español, con categoría A (proyectos aprobados sin ningún tipo de condicionante). La Planificación incluye el tramo terrestre español del gasoducto, que será de 46 km en diámetro 24" y una presión de diseño de 220 bar, y prevé su puesta en marcha en el año 2009.

La Planificación incluye además las siguientes infraestructuras como necesarias para integrar el Medgaz en el sistema gasista:

- Gasoducto Almería – Lorca, (que debería entrar en operación en el año 2008 para el suministro de gas a la ciudad de Almería) de aproximadamente 120 km de longitud, presión máxima de diseño 80 bar y 42 pulgadas de diámetro.
- Gasoducto Lorca - Chinchilla (punto de conexión con el Eje Transversal) de aproximadamente 170 km de longitud, presión máxima de diseño 80 bar y 42 pulgadas de diámetro.
- Estación de compresión en Chinchilla de aproximadamente 48.000 kW de potencia instalada.

La Comisión Europea en el marco de las Redes Trans-europeas de Energía (TEN-E), concedió al Medgaz la calificación de "Proyecto de Interés Común", por considerarlo uno de los proyectos más importantes para la seguridad del suministro y la diversificación energética de Europa.

Seguridad de suministro

El Medgaz facilitará el cumplimiento de objetivos estratégicos de seguridad y diversificación del suministro de gas natural a España por las razones que se describen a continuación.

El sistema de aprovisionamientos del mercado español está condicionado por su situación geográfica, por la ausencia casi total de producción nacional, así como por las escasas conexiones por gasoducto con Europa. Por tanto, desde el punto de vista de la seguridad de suministro, la opción de construcción de una conexión internacional directa con Argelia como el Medgaz, implica la aportación adicional de un gas más difícil de desviar a otros mercados que en el caso del GNL, ya que los gasoductos, en general, están asociados a un único suministrador y cuentan con un contrato de gas dedicado, asociado a la producción de los yacimientos de gas. Además, el gas natural por gasoducto es menos susceptible de verse afectado por factores externos, como las condiciones meteorológicas o problemas técnicos de la cadena del GNL.

Por otra parte, el Medgaz facilita la cobertura de la demanda en situación de punta anual en caso de fallo total de una de las entradas.

España se encuentra situada cerca de los yacimientos del norte de África, lo que tradicionalmente ha supuesto un predominio de aprovisionamientos procedentes de Argelia. Sin embargo, el desarrollo de las plantas de regasificación ha proporcionado gran flexibilidad en el origen de los suministros, y una diversificación de los aprovisionamientos.

En el año 2005, los aprovisionamientos procedentes de Argelia alcanzaron el 42% del total de aprovisionamientos, inferior al límite del 60% establecido actualmente por la legislación. En este sentido, a priori, el proyecto Medgaz aumentaría la dependencia de Argelia, si bien con el crecimiento de demanda esperado dicha dependencia no se modificaría sustancialmente respecto de la actual. En cuanto al balance de aprovisionamientos entre gas natural y GNL, con la entrada en funcionamiento del Medgaz, habría un mayor aporte a nuestro país de gas natural por gasoducto,

equilibrándose la ahora creciente tendencia hacia el GNL, que sin el Medgaz superaría el 60%.

El mercado del GNL puede estar sujeto a una mayor volatilidad de precios y, en consecuencia, de destinos. Por tanto, mantener un equilibrio entre las importaciones de gas natural por gasoducto y las importaciones de gas natural licuado puede contribuir a favorecer la continuidad y seguridad de los aprovisionamientos de gas natural.

En síntesis, desde el punto de vista de la seguridad del suministro la opción de disponer de una conexión directa con Argelia mediante gasoducto supone una ventaja, al no ser tan fácil su desvío a otros mercados más atractivos como ocurre en el caso de GNL. Asimismo, el gas natural por gasoducto es menos susceptible de verse afectado por factores externos como las condiciones meteorológicas o problemas técnicos de la cadena del GNL. Asimismo, supone un mayor reequilibrio ente GN y GNL, así como el acceso a un gas reconocido internacionalmente como el de menor precio de la cesta de abastecimiento española. Sin embargo, presenta el inconveniente de contribuir de forma negativa a la diversificación de la procedencia de las fuentes de suministro.

Análisis económico

En relación con el coste que supone el proyecto Medgaz, es preciso tener en cuenta que ni la construcción del tramo terrestre argelino, ni la del tramo submarino entre la costa argelina y la española que discurre por aguas internacionales, tendrán repercusión económica alguna sobre el sistema económico integrado del sector gasista español, con la excepción de los refuerzos necesarios en la red de transporte nacional para vehicular el gas procedente del Medgaz.

De no acometer el proyecto Medgaz, sería necesario incrementar la capacidad de entrada probablemente a partir de plantas de regasificación, nuevas o existentes. Estas plantas darían lugar a refuerzos de la red de transporte similares, con probabilidad, a los necesarios para transportar el gas proveniente del Medgaz.

Sin embargo, la repercusión que supondría reemplazar el suministro de gas natural, que supuestamente llegaría desde Argelia vía el Medgaz, por el suministro de dicha cantidad de gas en forma de GNL, sería previsiblemente de un incremento del coste total de los aprovisionamientos de gas natural para el mercado español.

De acuerdo con la información sobre la previsión de precios del gas natural en 2010 extraída del estudio de OME (Observatoire Méditerranéen de l'Energie) relativo a las posibles fuentes futuras de suministro de gas a Europa, los suministros de gas natural hacia Europa procedentes de Argelia a través del Medgaz tendrán los costes más bajos tanto en 2010 como en 2020.

Análisis de los riesgos “país”

Es importante también analizar el riesgo “país” y el riesgo de “país de tránsito”.

En el caso del proyecto Medgaz, el gas será suministrado directamente desde Argelia a España eliminando por tanto el riesgo del tránsito por terceros países (la crisis recientemente sucedida entre Rusia y Ucrania es una realización concreta de este tipo de riesgo).

Por otro lado, en cuanto al riesgo “país”, Argelia cuenta con una gran tradición de suministros a España. Durante estos años no se ha producido ningún incidente que haya perjudicado las relaciones comerciales relativas al comercio de gas natural entre estos dos países. Tal y como indica la sociedad Medgaz, la responsabilidad y el coste del tramo terrestre argelino (550 km) recaería sobre Sonatrach. Además, Sonatrach cuenta con un interés directo en el proyecto Medgaz, es socio cofundador y actualmente cuenta con una participación del 20% en dicho proyecto, tiene una participación del 30% en Cepsa Gas Comercializadora y suministra gas a diversas comercializadoras que operan en el territorio español.

Acceso de nuevas empresas al mercado liberalizado

Actualmente, los nuevos entrantes únicamente pueden utilizar las plantas de regasificación para introducir gas en el sistema. La entrada por el Magreb está controlada por el Grupo Gas Natural y por Transgas, operador de transporte del sistema gasista portugués. Al estar fuera del territorio español, no cuenta con acceso de terceros a la red. La conexión con Francia por Larrau, si bien está sujeta al acceso de terceros, se encuentra prácticamente contratada en su totalidad para el largo plazo (20 años) por Gas Natural Comercializadora (salvo una pequeña cantidad contratada por una comercializadora en el corto plazo).

El proyecto Medgaz permite que otros operadores, distintos del operador dominante, puedan tener entrada por conexión internacional. Se estima que la entrada por gasoducto puede ser más rentable económicamente que la entrada por planta de regasificación; en primer lugar porque ahorra los costes de la cadena de regasificación, y en segundo lugar, porque Argelia es el suministrador más cercano en distancia, hecho que debería quedar reflejado en el precio.

7.3.3 Instalaciones de transporte de energía eléctrica

Las instalaciones de transporte de energía eléctrica referidas en el artículo 35 de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, son definidas en la función Decimocuarta como activos estratégicos.

Señala el artículo 35 de la Ley del Sector Eléctrico:

“Artículo 35. La red de transporte de energía eléctrica.

1. La red de transporte de energía eléctrica está constituida por las líneas, parques, transformadores y otros elementos eléctricos con tensiones iguales o superiores a 220 kV y aquellas otras instalaciones, cualquiera que sea su tensión, que cumplan funciones de transporte o de interconexión internacional y, en su caso, las interconexiones con los sistemas eléctricos españoles insulares y extrapeninsulares.

Asimismo, se consideran elementos constitutivos de la red de transporte todos aquellos activos de comunicaciones, protecciones, control, servicios auxiliares, terrenos, edificaciones y demás elementos auxiliares, eléctricos o no, necesarios para el adecuado funcionamiento de las instalaciones específicas de la red de transporte antes definida.

2. El gestor de la red de transporte será responsable del desarrollo y ampliación de la red de transporte en alta tensión definida en este artículo, de tal manera que garantice el mantenimiento y mejora de una red configurada bajo criterios homogéneos y coherentes. Asimismo, corresponderá al gestor de la red de transporte la gestión del tránsito de electricidad entre sistemas exteriores que se realicen utilizando las redes del sistema eléctrico español.

En todo caso, el gestor de la red de transporte podrá realizar actividades de transporte en los términos establecidos en la presente Ley.

3. Se establecerán cuantas normas técnicas sean precisas para garantizar la fiabilidad del suministro de energía eléctrica y de las instalaciones de la red de transporte y las a ella conectadas. Estas normas se atenderán a criterios de general aceptación y serán objetivas y no discriminatorias”.

Las instalaciones de transporte de energía eléctrica se corresponden en consecuencia con aquellas líneas, parques, transformadores y otros elementos eléctricos con tensiones iguales o superiores a 220 kV, así como aquellas otras instalaciones cualquiera que sea su tensión, que cumplan funciones de transporte o de interconexión internacional y en su caso las interconexiones con los sistemas insulares y extrapeninsulares.

En términos de longitud de las líneas de transporte, hasta el año 2001, REE mantenía una presencia mayoritaria en la propiedad de las líneas de 400 kV y el resto de las empresas transportistas en las líneas de 220 kV. A partir del año 2002, se producen diferentes operaciones de transferencia de activos de transporte desde las empresas de transporte a REE, de forma que a 31 de diciembre de 2005, de los 16.844 km del total de las líneas de 400 kV, REE es el propietario de 16.806 km. Lo mismo sucede con las líneas de 220 kV en las que sobre un total de 16.552 km, REE es propietaria de 16.323 km.

Por otro lado, las instalaciones de transporte de electricidad están sometidas a una planificación vinculante, tal y como se señala en el artículo 4 de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, y su retribución viene establecida por la Administración en cuanto actividad regulada y monopolio natural.

Asimismo, la adquisición por parte de ACCIONA de una participación accionarial en el capital social de ENDESA no plantea inconvenientes de relevancia en relación con la garantía de las decisiones de inversión en el desarrollo de estos activos, por cuanto que entre las funciones de Red Eléctrica de España se encuentra precisamente el desarrollo y ampliación de la red de transporte bajo criterios homogéneos y coherentes, tal como señala el apartado 2 del artículo 35 de la Ley, y en todo caso la Ley prevé la posibilidad de desarrollar procedimientos de concurrencia para el otorgamiento de las autorizaciones de las instalaciones que deban ser construidas para cumplir con los instrumentos de planificación, según establece el artículo 36.3 de la Ley.

Aún cuando las recientes operaciones empresariales de transferencias de activos de transporte configuran la presencia de REE como transportista mayoritario, la Ley permite la existencia de diferentes empresas transportistas e incluso permite la existencia de mecanismos de concurso para el desarrollo a futuro de la actividad. En ese sentido, de acuerdo con la información recogida en el documento “Planificación de los sectores de electricidad y gas. Desarrollo de las redes de transporte 2002-2011” de fecha 13 de septiembre de 2002, aprobado por el Consejo de Ministros y sometido al Parlamento, revisada en el mes de marzo de 2006 para el periodo 2005-2011, así como en el “Cuarto Informe Marco sobre la demanda de energía eléctrica y gas natural, y su cobertura”, elaborado por esta Comisión, ENDESA tiene previstas una serie de inversiones en activos de transporte, fundamentalmente motivadas por las necesidades de nuevos refuerzos a la actividad de distribución.

A pesar de que el proceso de desarrollo de la red de transporte está controlado por la planificación vinculante y el esquema retributivo que garantiza la recuperación de las inversiones y el desarrollo del negocio, los retrasos en la puesta en servicio de las nuevas instalaciones derivados de dilaciones asociadas a los promotores, no se repercuten económicamente a los mismos, por lo que el incentivo a la construcción, tiende a estar

ligado al objetivo de permanencia de las empresas que operan en el territorio. Por ello, resulta necesario garantizar que las instalaciones proyectadas se realizan conforme a los desarrollos planificados, con el objetivo de evitar que se produzcan retrasos que pongan en riesgo la seguridad del suministro.

7.3.4 Instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares

Las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares son explotadas por ENDESA prácticamente en régimen de exclusividad. Es el propietario de las instalaciones de producción en régimen ordinario, que totalizan una potencia instalada de 1.627 MW en el sistema Balear, 2.108 MW en el sistema de las Islas Canarias, 48 MW en Ceuta y 56 MW en Melilla. Con respecto a las actividades de redes, actúa como empresa transportista y distribuidora principal en Baleares y Canarias.

Esta categoría de activos estratégicos referidos en la relación de activos de tal naturaleza dentro de la redacción de la letra b) del apartado 2 de la función Decimocuarta se caracterizan por estar sometidas a una regulación singular, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 12 de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, que señala:

“Artículo 12. Actividades en territorios insulares y extrapeninsulares.

1. Las actividades para el suministro de energía eléctrica que se desarrollen en los territorios insulares y extrapeninsulares serán objeto de una reglamentación singular que atenderá a las especificidades derivadas de su ubicación territorial, previo acuerdo con las Comunidades Autónomas afectadas o de las Ciudades de Ceuta y Melilla.

2. La actividad de producción de energía eléctrica, cuando se desarrolle en territorios insulares y extrapeninsulares, podrá estar excluida del sistema de ofertas y se retribuirá tomando como referencia la estructura de precios prevista en el artículo 16.1. No obstante, el Gobierno podrá determinar un concepto retributivo adicional que tendrá en consideración todos los costes específicos de estos sistemas.

Estos costes específicos deberán incluir, entre otros, los de combustibles, operación y mantenimiento, inversión y los de la necesaria reserva de capacidad de generación, que son especialmente singulares en estos territorios.

Las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica en los territorios insulares y extrapeninsulares serán retribuidas de acuerdo con lo previsto en los apartados 2 y 3 del artículo 16.

3. Los costes derivados de las actividades de suministro de energía eléctrica cuando se desarrollen en territorios insulares y extrapeninsulares y no puedan ser sufragados con cargo a los ingresos obtenidos en dichos ámbitos territoriales, se integrarán en el conjunto del sistema a efectos de lo previsto en el artículo 16”.

Este precepto legal ha sido objeto de desarrollo reglamentario a través del Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, por el que se regulan los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares.

Los activos insulares y extrapeninsulares, sin ser calificados en la Ley 54/1997 de activos regulados, sí son en cambio activos sometidos a una reglamentación singular, y tras la modificación de la redacción de la función Decimocuarta, tienen además la naturaleza de activos estratégicos. Las referidas calificaciones vienen justificadas en las especiales características de estos activos, pertenecientes a sistemas aislados de la península, que no pueden ser objeto, por tanto, de una política común en materia de liberalización y regulación como es de aplicación al sistema peninsular.

En este sentido, el Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, por el que se regulan los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares y que tiene por objeto desarrollar el artículo 12 de la Ley 54/1997 lo señala de manera certera en su Exposición de Motivos, aludiendo además en este sentido a la posibilidad recogida en la Directiva que era vigente en el momento de aprobarse el citado Real Decreto, la Directiva 96/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de diciembre de 1996, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, de aplicar regímenes transitorios o excepciones para el funcionamiento de pequeñas redes aisladas en las que cabe considerar incluidos los

sistemas insulares y extrapeninsulares. Este régimen de excepción se recoge igualmente en la nueva Directiva 2003/54/CE, en el artículo 26.

Por esta razón, la regulación de estos sistemas es más intensa que otras actividades no reguladas del sistema peninsular abiertas a la liberalización y competencia, como la actividad peninsular de generación de electricidad, y por descontado el carácter regulado genérico de las actividades de transporte y distribución en la península viene acompañado en estos sistemas insulares y extrapeninsulares de singularidades adicionales propias de su situación.

Entre las singularidades de estos sistemas se encuentra la existencia de sobre-costes debido a su aislamiento y a su menor tamaño, por cuanto que, tal y como se expresa en la Exposición de Motivos del mencionado Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, *“en este Real Decreto se contempla la singularidad de estos territorios que radica, principalmente, en un previsible mayor coste de la actividad de producción respecto a la península, derivado del mayor nivel de reserva que es necesario mantener en los sistemas aislados y del sobre-coste de las tecnologías específicas utilizadas, así como, cuando sea el caso, los mayores costes de combustible”*.

Los artículos 12 y 16 de la Ley 54/1997 establecen que cuando los costes de las actividades desarrolladas en estos sistemas no puedan ser sufragados con cargo a los ingresos obtenidos en estos territorios, estos se integrarán como costes permanentes.

A su vez, los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares son objeto de planificación eléctrica de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 4 y la Disposición adicional decimoquinta de la Ley 54/1997, con el concurso de las Comunidades Autónomas.

De manera más concreta, en materia de retribución, a la vista de los sobre-costes que tienen estos sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, el Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, establece en su exposición de Motivos que *“para el establecimiento de la retribución a la generación, atendiendo a los criterios generales que fija la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, para las actividades reguladas en el sector eléctrico, con dilatados períodos de amortización de los activos, se considera una rentabilidad para*

estas instalaciones tomando como referencia la tasa de retribución establecida para el transporte de energía eléctrica”. Y respecto a las actividades reguladas señala que “el funcionamiento de las actividades de transporte, distribución y suministro es similar al sistema peninsular en lo que se refiere a instalaciones y por tanto a los efectos de su retribución”.

En consecuencia, el desarrollo de actividades de generación en estos sistemas tiene unos costes superiores a los del sistema peninsular, y algo similar cabe señalar respecto de las actividades reguladas, todo ello debido al carácter aislado de los mismos, por lo que se requiere una retribución adecuada que garantice la realización del adecuado esfuerzo inversor para garantizar la seguridad de suministro en estos sistemas. En la medida que la rentabilidad en el desarrollo de estas actividades no viene dada por su propio desarrollo en un marco liberalizado, el compromiso del titular de estos activos para la realización de las inversiones necesarias resulta clave para la garantía de suministro en estos sistemas.

En varias ocasiones ENDESA ha manifestado que, pese a no tener definido el marco normativo completo, en desarrollo del artículo 12 de la Ley 54/1997, su responsabilidad como única empresa eléctrica en atención a la garantía del suministro ha continuado siendo desarrollada, realizando sus actividades de negocio e invirtiendo en nuevas instalaciones, a pesar del entorno poco favorable de la regulación y el reconocimiento retributivo de sus actividades.

7.3.5 Centrales térmicas nucleares

En el sistema eléctrico peninsular español las centrales nucleares aportan una potencia de 7.876 MW, que representa el 10,7% de la potencia total instalada⁶³. Como consecuencia de su funcionamiento en “base”, es decir de forma continuada a lo largo de todo el año con la sola excepción de las paradas por razones de mantenimiento, la contribución de estas instalaciones a la producción de energía es sustancialmente superior a su cuota de potencia. De hecho, en 2005 la generación nuclear contribuyó a

⁶³ FUENTE: REE (2005)

cubrir el 23% del consumo total peninsular⁶⁴. Por tanto, las centrales nucleares participan de forma significativa en la cobertura de la demanda y además aseguran un suministro continuo en el tiempo que es fundamental para el mantenimiento de la estabilidad de la red.

Las centrales existentes y su composición accionarial se detallan en el siguiente cuadro.

Cuadro 62 Propiedad y potencia instalada de las centrales nucleares en España

Central	Propiedad	Potencia instalada (MW)	Potencia atribuible a ENDESA (MW)
Ascó I	100% ENDESA	930	930
Ascó II	85% ENDESA; 15% Iberdrola	1.027*	872,9
Vandellós II	72% ENDESA; 28% Iberdrola	1.087*	782,7
Trillo I	48% Iberdrola; 34,50% Unión Fenosa; 15,5% Hidrocantábrico; 2% Nuclenor	1,066	10,7
Almaraz I	52,69% Iberdrola; 36,02% ENDESA; 11,29% Unión Fenosa	973,5	350,6
Almaraz II	52,69% Iberdrola; 36,02% ENDESA; 11,29% Unión Fenosa	982,6	353,9
Santa María de Garoña	Nuclenor S.A. (50% Iberdrola 50% ENDESA)	466,0	233
Cofrentes	100% Iberdrola	1.025,4	-
Total		7.557,6	3533,9

Fuente: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, 2005

* Nota: potencia bruta total

Del cuadro anterior se destacan dos aspectos claves. En primer lugar, con la excepción de Ascó I, 100% propiedad de ENDESA, y de Cofrentes, 100% propiedad de Iberdrola, las instalaciones existentes tienen un régimen de propiedad compartida. En segundo lugar, la potencia nuclear instalada atribuible a ENDESA se sitúa en 3533,9 MW, el 47% del total, y resulta de una presencia significativa en casi todas las centrales existentes.

⁶⁴ FUENTE: REE (2005)

La singularidad de la generación nuclear en España tiene su origen en tres factores principales: (1) la especificidad tecnológica de la generación nuclear, (2) la situación de propiedad compartida de la mayoría de las centrales y su gestión mediante la estructura jurídica de las Agrupaciones de Interés Económico y (3) el impacto sobre aspectos relacionados de la industria nuclear (en particular el aprovisionamiento de uranio y la fabricación de elementos combustibles).

Con respecto al primer punto, las centrales nucleares presentan evidentes singularidades tecnológicas que han justificado no solo el establecimiento en España de una regulación especializada⁶⁵ con criterios de seguridad mucho más exigentes que los que se aplican en otras centrales de generación. Con respecto al segundo punto, cabe resaltar el hecho de que la gestión de los activos nucleares compartidos, con la excepción de Santa María de Garoña, está en la actualidad asignada a sendas Agrupaciones de Interés Económico (AIE), que fueron creadas en 1992⁶⁶. Entre las peculiaridades de esta estructura jurídica se destaca el reconocimiento de derechos de adquisición preferente en caso de venta de la participación de algún socio y el régimen de unanimidad⁶⁷ en lo que se refiere a la toma de decisiones sobre cuestiones como la aprobación de presupuestos y cuentas anuales, nombramiento y separación de administradores, venta de activos, presupuestos de inversión y gasto, designación de cargos directivos, etc... (existen otras decisiones como las relativas a la política de recursos humanos, sistemas de información, compras y contrataciones para los que se requiere una mayoría de tres cuartos en la Junta de Administradores⁶⁸).

Finalmente, cabe destacar que la voluntariedad de los acuerdos entre co-propietarios caracteriza también los aspectos relacionados del aprovisionamiento de combustibles y de la gestión de residuos. En lo que concierne el primero, los distintos propietarios de centrales nucleares tienen un acuerdo sobre la base del cual se abastecen de uranio

⁶⁵ Ley de Energía Nuclear de 29 de Abril de 1964 y sus reglamentos de desarrollo, así como otras disposiciones específicas de diverso rango jurídico en materia de régimen de instalaciones nucleares y radiactivas, protección sanitaria contra las radiaciones ionizantes, residuos radiactivos, etc.

⁶⁶ En concreto, la AIE "Centrales nucleares Almaraz Trillo I" es responsable de la gestión de las centrales Almaraz I, Almaraz II y Trillo I, mientras la AIE "Asociación Nuclear Ascó Vandellós" es responsable de la gestión de las centrales Ascó II y Vandellós II.

⁶⁷ Artículo 14 de los estatutos de las centrales nucleares Almaraz-Trillo.

⁶⁸ La Junta de Administradores es designada por la Asamblea de socios, y el cargo de Presidente es por dos años y de carácter rotatorio.

enriquecido a través de la Comisión de Abastecimiento de Uranio (CAU), que tiene un único contrato marco con ENUSA, sociedad estatal, y que a su vez que gestiona el aprovisionamiento de uranio con los proveedores. En lo que concierne la gestión de los residuos, ENRESA es la empresa pública responsable de esta función, y la encargada de gestionar el desmantelamiento de las centrales nucleares españolas cuando llegan al final de su vida útil. La capitalización de ENRESA ha venido realizándose con cargo a la tarifa y desde marzo de 2005 con una parte aportada por los propietarios de las centrales nucleares. No obstante, la falta de exactitud en cuanto a los costes futuros de gestión de los residuos nucleares, hace que puedan existir compromisos pendientes de aportación al fondo constituido para la gestión de la segunda parte del combustible nuclear.

En general, aún cuando exista una normativa muy detallada y específica para los activos nucleares, el sistema de gestión que ha venido funcionando hasta la fecha se basa en acuerdos, muchas veces tácitos y de carácter voluntario, muy importantes a la hora de determinar unos niveles de inversión y unos estándares de seguridad por encima de los estrictamente requeridos por ley.

Finalmente, cabe resaltar que los activos nucleares tienen implicaciones que van más allá de la estricta producción de energía eléctrica. Estas implicaciones tienen que ver con cuestiones de seguridad pública, e incluso de defensa nacional⁶⁹, por la amenaza que representan estos activos ante la posibilidad de accidentes nucleares o, tras la experiencia de los atentados de terrorismo internacional ocurridos en EEUU y España, igualmente de ataques terroristas. Por ello, su gestión requiere una supervisión específica que trasciende del ámbito puramente energético y de seguridad de suministro, penetrando en un ámbito estrictamente de seguridad nacional y orden público. La seguridad física de las Centrales Nucleares como la de todas las instalaciones estratégicas, forma parte de la seguridad nacional.

⁶⁹ La propia Comisión Europea, en su Comunicación sobre la seguridad nuclear (COM (2002) 605), asegura que “...los métodos de almacenamiento temporal...suscita preocupación, tras los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001, por la vulnerabilidad de estos lugares”. Cabe recordar que en España, la mayoría de estos almacenamientos son las propias centrales nucleares.

7.3.6 Centrales térmicas de carbón

ENDESA es titular en España del mayor número de centrales térmicas que consumen carbón nacional. Como ha sido desarrollado en el apartado 4.2, su cuota de participación en esta tecnología se sitúa entre el 41% y el 48%, según la hipótesis de cálculo que sea utilizada.

Recientemente ha sido aprobado el “Plan Nacional de Reservas Estratégicas de Carbón y Nuevo Modelo de Desarrollo Integral y Sostenible de las Comarcas Mineras” para el periodo 2006-2012, que tiene por objeto la determinación de un consumo de carbón garantizado para las centrales localizadas en las cuencas mineras. Como en Planes anteriores, este Plan prevé una serie de obligaciones para las sociedades productoras de carbón, en términos de producción, precios, destino de la producción, y unas penalizaciones para el caso de incumplimiento. Sin embargo, ello no se corresponde con obligaciones correlativas por parte de los productores de energía eléctrica a base de carbón, que disfrutaban de libertad de elección del combustible, ya sea nacional o importado, si bien existen incentivos tanto en los precios como en la llamada prima por consumo de carbón autóctono para consumir este tipo de carbón en determinadas centrales, y no carbón importado.

La relevancia del análisis de la incidencia de la operación sobre los activos estratégicos de las centrales de carbón nacional viene dada por la propia importancia estratégica de dichas centrales y de la utilización de dicho combustible a los efectos de la garantía de suministro energético en España.

En efecto, así se deduce del Plan Nacional de Reserva Estratégica de Carbón 2006-2012 y Nuevo Modelo de Desarrollo Integral y Sostenible de las Comarcas Mineras, que reconoce como principios generales el carácter integral del mismo así como la necesidad de estabilizar la actividad del sector en niveles compatibles con su condición de recurso estratégico en el abastecimiento energético, de modular la evolución del empleo en función de las necesidades de las unidades de producción y de organizar la aplicación de las ayudas, así como de promover la reactivación de las comarcas mineras, todo ello de

modo coherente con la normativa europea. Asimismo, el Plan contempla entre sus prioridades el respeto al medio ambiente, el fomento de la I+D+i, la mejora de la calidad de vida en las comarcas mineras y la creación de empleo juvenil en las mismas.

En este sentido, la continuidad del esfuerzo en apoyo a la minería del carbón se justifica no solo por razones de índole social y regional sino también, y sobre todo, por motivos de seguridad del abastecimiento energético, habida cuenta de que es la fuente de energía primaria propia más importante.

En el análisis de la producción de los activos estratégicos, con el fin de efectuar un cálculo más preciso, se ha considerado en las centrales térmicas de carbón nacional el porcentaje de energía que ha recibido prima con respecto a la producción total en barras de central pero a nivel mensual, ya que existen diferencias muy significativas en el uso de carbón nacional entre meses para una misma unidad de producción.

Por último, a los efectos de poner de manifiesto la relevancia de las referidas centrales térmicas de carbón nacional en tanto activos estratégicos, cabe referirse a las previsiones de consumo de carbón nacional cifrada por centrales en el periodo 2006-2007 y global en el horizonte final del Plan, de carácter orientativo (la distribución de los consumos a 2012 se realizará en el último trimestre de 2007 por la Comisión de seguimiento del Plan).

Cuadro 63 Distribución del consumo de carbón por centrales térmicas

Distribución por centrales térmicas					
Consumo a final de cada año (kTn)					
Central	2005	2007	2012	Reducción 2005-2007 (%)	2005-
Aboño	122	0		-100 %	
Lada	301,5	276,7		-8,2 %	
Soto de Ribera	987,8	813,3		-17,7 %	
Nancea	597,2	547		-8,4 %	
Anllares	960,5	879,1		-8,5 %	
Compostilla	2.672,3	2.378,2		-11 %	
La Robla	1.065	960,1		-9,8 %	
Velilla	827,8	757,7		-8,5 %	
Puertollano	452	389,5		-13,8 %	
Elcogas	269	231,8		-13,8 %	
Puentenuevo	618	532,5		-13,8 %	
Serchs	168	0		-100 %	
Escatrón	0	0		0 %	
Teruel	2.854,3	2.495,5		-12,6 %	
Escucha	207,1	167,1		-19,3 %	
Total	12.102,5	10.428,5	9.200	-13,8 %	

Fuente: CNE

A estos efectos debe recordarse de nuevo que, por más que haya habido acciones muy incipientes emprendidas por la Unión Europea en relación con la seguridad de abastecimiento, no hay duda que recae dentro de la competencia de los Estados miembros la capacidad para determinar las condiciones de explotación de sus recursos energéticos, sus posibilidades de elegir entre distintas fuentes de energía y la estructura general de su abastecimiento energético.

El cumplimiento del Plan de la Minería se inscribe en el marco de la política energética del Estado español, cuya competencia de determinación le corresponde. A ello hay que añadir que, no habiendo obligaciones expresas de adquisición de carbón autóctono por parte de las empresas productoras de electricidad, en cuanto se ha optado por un sistema

más liberalizado basado en incentivos, el cumplimiento del objetivo legítimo estatal de elección de las fuentes de energía autóctona inscrita en su propia política nacional de abastecimiento energético puede verse en peligro si los intereses de la empresa adquirente se desvinculan de un conjunto de compromisos con la Administración.

7.3.7 Conclusiones del análisis de la causa (b)

El análisis pormenorizado de los activos estratégicos de ENDESA revela la existencia de múltiples situaciones en las que los procesos de inversión, y por tanto la seguridad de suministro, especialmente en su dimensión de largo plazo, dependen en buena medida de libres decisiones empresariales y están desligadas de la normativa o de la planificación vinculante. En particular, se han identificado los siguientes aspectos críticos para cada activo estratégico analizado:

- Activos de transporte de gas y de electricidad: la planificación estatal determina en general las instalaciones que deben construirse y su capacidad, pero no garantiza a priori la entrada en funcionamiento de las infraestructuras sin retrasos.
- Activos de transporte de gas internacional: los acuerdos de propiedad y acceso de terceros se desarrollan en buena parte fuera de la normativa nacional y europea internacional (este es el caso del gasoducto del Medgaz).
- Activos eléctricos insulares y extrapeninsulares: la retribución regulada de estas instalaciones puede llegar a no reflejar siempre todos sus extra-costes y la inversión puede no ser la óptima si el inversor no tiene vocación de permanencia en el territorio.
- Centrales nucleares: presentan singularidades importantes con respecto a otras centrales desde el punto de vista tecnológico y de la seguridad, que complican la gestión y las inversiones.
- Centrales térmicas de carbón: en ausencia de obligaciones de adquisición de carbón nacional el cumplimiento de los objetivos de la política estatal de mantenimiento de fuentes de generación autóctona no está a priori garantizado.

Teniendo en cuenta dichas características de los activos estratégicos de ENDESA, cabe analizar en el presente apartado si la participación de ACCIONA puede tener una

incidencia negativa sobre la protección del interés general y, en particular, sobre el mantenimiento adecuado de los objetivos de política sectorial.

En primer lugar, se consideran las alegaciones de ACCIONA en relación con esta causa (b). En este respecto ACCIONA señala que *“al igual que en la causa a), tampoco puede concurrir esta causa de denegación o condicionamiento de la solicitud habida cuenta de que Acciona no posee activos estratégicos en España ni adquirirá sobre Endesa (que sí los posee) derechos de control”*. Señala no obstante que *“en todo caso y por razones de exhaustividad, únicamente cabría considerar el examen de la causa b) en la medida en que Acciona desarrolla actualmente una actividad de suministro de energía eléctrica mediante la explotación de fuentes renovables y que dicha actividad pudiera considerarse parte del “interés general del sector energético. En todo caso, este aspecto será considerado conjuntamente con la Causa d) infra, relativa a la seguridad y calidad del suministro energético en España”*.

Tal y como se ha comentado anteriormente, al no tener ACCIONA activos regulados o estratégicos de los explícitamente mencionados, se considera, en consonancia con ACCIONA, que el análisis de la causa (b) no aplica a este respecto.

En lo que concierne a los activos de ENDESA, a juicio de esta Comisión, la incidencia de la presente operación sobre la protección del interés general y sobre los activos estratégicos no es de relevancia, siempre que la participación en cuestión no implique la adquisición de derechos de control sobre ENDESA. Esto es porque en este caso ACCIONA no tendría una influencia decisiva sobre las políticas de gestión, y por tanto los planes de inversión, de ENDESA. Bajo estas circunstancias se estima que la operación no comportaría, con carácter general, riesgos para la protección del interés general en el sector energético, y en particular, para la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, en los términos referidos en el apartado b) del apartado 2 de la Función decimocuarta, ni se aprecian tampoco, en un análisis concreto de cada uno de los activos estratégicos concretos de ENDESA arriba descritos, ningún riesgo derivado de la operación que afecte a dichos activos.

Por otra parte, como se ha indicado en el apartado 5, el posible impacto de la operación sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA viene delimitado por el monto de participación en que consiste la operación, y, asimismo por el grado de influencia, actualmente incierto, que tal participación puede otorgar a ACCIONA en el proceso de toma de decisión interno de ENDESA. Como se ha descrito anteriormente, la mencionada participación accionarial otorga a ACCIONA una capacidad de ejercer influencia significativa sobre ENDESA, y por tanto de afectar las decisiones estratégicas de la empresa, y podría llegar a conferir derechos de control bajo determinados desarrollos de mercado. En estas circunstancias, dado mayor endeudamiento de ACCIONA com resultado de sus inversiones y de la operación analizada, y su probable incentivo a maximizar los dividendos de ENDESA, problema que se ha analizado en detalle en el apartado 6, la realización de las inversiones previstas en activos estratégicos de ENDESA podría verse perjudicada, sufriendo retrasos o reducciones, y por tanto se detectaría un riesgo para la garantía de un adecuado mantenimiento de la garantía y seguridad de suministro bajo la causa (b) de la función decimocuarta.

8 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LOS RIESGOS DERIVADOS DE LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LA EMPRESA ADQUIRIENTE – CAUSA (C) DE DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA C) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006)

El análisis de la causa (c) de denegación de autorización o condicionamiento de la misma, tal y como se explicita en el apartado 2 del RDL 4/2006, exige que la CNE examine si las actividades desarrolladas por ACCIONA suponen un riesgo para el desarrollo con garantías de las actividades reguladas o de sujeción especial realizadas por ENDESA.

Con carácter general, se pueden identificar dos vías mediante las cuales, a raíz de la adquisición de una participación accionarial, las actividades de la empresa adquiriente pueden tener un impacto sobre las actividades de la participada⁷⁰:

⁷⁰ Estas circunstancias también se analizaron en el contexto de la Resolución de la CNE sobre E.ON/ENDESA, de 28 de julio de 2006.

- Por un lado, se examina la posibilidad de que exista un riesgo significativo de transferencia de rentas y otros recursos desde las actividades reguladas realizadas por ENDESA a otras actividades realizadas por ACCIONA.
- Por otro lado, se analiza la posibilidad de una repercusión negativa sobre las actividades reguladas y de sujeción especial de ENDESA en España como consecuencia de los niveles de inversión programados por el grupo ACCIONA en otras actividades.

8.1 Sobre el riesgo de transferencia de rentas y otros recursos

La operación planteada no implica ni una fusión entre ACCIONA y ENDESA, ni la adquisición del control exclusivo sobre la misma, puesto que la participación en cuestión es inferior al 50% y parece por otra parte muy improbable que, dada la estructura actual del accionariado de ENDESA, ACCIONA pueda llegar a nombrar, directamente o mediante pactos accionariales, la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de ENDESA. La participación adquirida podría conferir a ACCIONA una posición de influencia significativa sobre la política financiera y de gestión de ENDESA, o, como mucho, unos derechos de control conjunto, tal y como se ha explicado en el apartado 5.2.

Bajo estas circunstancias, debido a que ENDESA no sería una filial de ACCIONA y que ésta no podría por tanto tomar decisiones unilaterales sobre su gestión, ENDESA no se vería expuesta a ningún riesgo de políticas intragrupo de transferencias de recursos, derechos, bienes, deudas, y otras obligaciones entre las sociedades del grupo. En este sentido, sería improbable que la operación analizada pudiera dar lugar a situaciones de subvenciones cruzadas entre actividades que pudieran extraer rentas a las actividades reguladas de ENDESA o a una descapitalización de la misma que pudiera debilitar su capacidad para acometer inversiones en activos regulados y estratégicos para la seguridad de suministro energético en España. Además, debido a su naturaleza de participación accionarial no mayoritaria, a la liquidez de las acciones de ENDESA, y al

hecho de que las acciones están pignoradas⁷¹, la operación no daría lugar al riesgo de que una posible quiebra de ACCIONA o de unas de sus filiales pueda trasladarse a ENDESA y a sus actividades reguladas.

Tal y como se mencionó en el apartado 6.3.1 en el que se analizaban los planes de inversión de ACCIONA, el Grupo únicamente prevé que las áreas de Infraestructuras- Construcción y Servicios Urbanos puedan recurrir a financiación corporativa, estando vinculada la financiación del resto de actividades al proyecto específico de que se trate, principalmente mediante financiación ajena. Adicionalmente, ACCIONA indica⁷² que es política del grupo no conceder garantías cruzadas entre divisiones. Es precisamente el área de Energía la que concentra el mayor porcentaje de la inversión prevista por ACCIONA para el período 2006-2010 (un [...]%), y en consecuencia la que experimenta el mayor crecimiento en su endeudamiento bancario, como se puso de manifiesto en dicho epígrafe.

Por otra parte, cabe analizar la medida en que la situación financiera/patrimonial de las divisiones de negocio de ACCIONA pueda proporcionar a la misma un incentivo a extraer dividendos de ENDESA a expensas de las inversiones en activos regulados y estratégicos.

Cuadro 64 Ratios de ACCIONA por área de negocio

[...]

ACCIONA desarrolla actividades en distintas áreas de negocio, que presentan características específicas en cuanto a su forma de financiación. De ahí la divergencia en los ratios de solvencia y servicio de la deuda. A nivel consolidado, tal y como se mostró el apartado 6.1.1.1, los ratios de solvencia y servicio de la deuda en 2004 y 2005 situaban a ACCIONA como una de las empresas más solventes de su sector (véanse el Cuadro 36 y el Cuadro 37).

⁷¹ Como se ha detallado en el apartado 3.1 al describir las condiciones de financiación de la operación, el BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO tendrá, como garantía, la pignoración de las acciones de ENDESA objeto de la adquisición.

⁷² Véase Documento Anexo C.4 del escrito de ACCIONA de 10 de octubre de 2006 en respuesta al requerimiento de información de la CNE.

Por otra parte, para todas las divisiones la rentabilidad financiera (ROE) es superior a la rentabilidad económica (ROI) en ambos ejercicios. [...].

Asimismo, de la documentación presentada por ACCIONA con el desglose de los Estados Financieros por divisiones⁷³ no se desprende que existan dificultades financieras o patrimoniales en ninguna de las áreas.

8.2 Sobre la posibilidad de repercusiones negativas procedentes de otras actividades, obligaciones, compromisos de inversión de ACCIONA

Puesto que la operación objeto de análisis no implicaría la integración de ENDESA en el grupo ACCIONA, las decisiones de inversión de ENDESA no se tomarían en el ámbito de este grupo y, por tanto, ni “competirían” por fondos con las divisiones de ACCIONA, ni podrían verse directamente afectadas por determinados objetivos de inversión perseguidos en otros mercados/sectores. En otras palabras, la realización de inversiones por parte de ENDESA en España, incluyendo las que afectan a los activos regulados y estratégicos no se vería condicionada unilateralmente por los objetivos corporativos y/o criterios de rentabilidad aplicados por ACCIONA a sus filiales de negocio. En cualquier caso, aún cuando ACCIONA adquiriera una posición de influencia significativa o de control conjunto sobre ENDESA, su discrecionalidad decisional siempre estaría limitada por la presencia de otro(s) socio(s) estratégicos.

En este contexto cabe además considerar si las actividades realizadas por ACCIONA en el área de las obras de ingeniería y servicios para el sector energético pudieran obstaculizar el desarrollo con garantías de las actividades de ENDESA en los sectores regulados y estratégicos identificados por la Función Decimocuarta. Por ejemplo, tal y como se ha descrito en el apartado 4.4, el grupo ACCIONA, mediante su división de infraestructuras, realiza principalmente obras civiles entre las cuales se encuentran las relacionadas con instalaciones de generación eléctrica. Aún cuando en la actualidad ACCIONA no tiene una relación estable de provisión de obras y servicios con ENDESA,

⁷³ Escrito de 9 de octubre de 2006 de contestación al requerimiento de información

como generador y suministrador de electricidad y gas, dicha relación podría materializarse en futuro. La propia ACCIONA, en su escrito de contestación al requerimiento de información de la CNE de 9 de octubre de 2006 y en su declaración a la SEC de 12 de octubre de 2006, afirma que no excluye la posibilidad de realizar *“transacciones de importancia relativa entre el inversor y la participada”*.

En este contexto, cabría preguntar si la relación de aprovisionamiento podría permitir a ACCIONA extraer rentas de ENDESA mediante precios abusivos y otras condiciones contractuales que beneficiaran especialmente a ACCIONA. Este riesgo puede razonablemente excluirse por dos razones fundamentales. En ausencia de control exclusivo de ACCIONA sobre ENDESA el establecimiento de transacciones que pudieran afectar negativamente a los beneficios de la misma sería difícilmente aceptable por otros socios con derechos de control. En segundo lugar, es importante recordar que la Ley 48/1998, de 30 de diciembre, *sobre procedimientos de contratación en los sectores del agua, la energía, los transportes y las telecomunicaciones, por la que se incorporan al ordenamiento jurídico español las Directivas 93/98CEE y 92/13/CEE* establece unas reglas que aplican, entre otras, a las empresas eléctricas en materia de publicidad y selección de los contratistas para la ejecución de obras y servicios, y que están orientadas a garantizar los principios de no discriminación y concurrencia.

Finalmente, en su escrito de 9 de octubre de 2006, ACCIONA declara que sus actividades en el sector energético están limitadas a la generación eléctrica a partir de energías renovables, actividad para las cuales no se establecen obligaciones de servicio público. En este sentido ACCIONA afirma que ninguna sociedad del grupo en los sectores energéticos *“se encuentra vinculada por obligaciones de servicio público o de interés general”*.

8.2.1 Conclusiones del análisis de la causa (c)

ACCIONA considera que, al igual que en las causas (a) y (b), no puede considerarse la concurrencia de la causa (c) de la Función Decimocuarta. El argumento de ACCIONA se funda en gran medida en la anterior Resolución de la CNE sobre el caso E.ON / ENDESA: en el mismo la posibilidad de que existan transferencias de rentas y otros recursos desde

las actividades reguladas en España al grupo adquirente o una repercusión negativa sobre las actividades reguladas en España como consecuencia de otros compromisos de inversión contraídos por el adquirente se vinculó a la existencia de una relación de control entre la empresa adquirente y la adquirida. En lo que concierne el riesgo de transferencia de renta ACCIONA recuerda que al riesgo de que el adquirente adopte una política de dividendos u otra política de transferencia de recursos respecto de la sociedad participada que suponga la rebaja de las inversiones en sus actividades reguladas sólo es concebible en caso de el adquirente pueda decidir la política de dividendos. Análogamente, el riesgo de repercusiones negativas sobre las actividades reguladas como consecuencia de los compromisos de inversión del adquirente puede darse tan sólo si este puede decidir o modificar la política de inversiones de la sociedad participada.

ACCIONA concluye su valoración afirmando que *“en la medida en que ACCIONA no adquirirá derechos de control sobre ENDESA, la concurrencia de la causa (c) puede descartarse”*.

La valoración de esta Comisión sobre la causa (c) está en consonancia con las citadas alegaciones de ACCIONA, siempre que ACCIONA no obtenga derechos de control sobre ENDESA. La ausencia de una situación de control permite descartar la posibilidad de que surjan riesgos de transferencia de rentas o de menores inversiones asociados a la integración de ENDESA en un grupo conglomerado. Además, después de analizar la situación financiera/patrimonial del grupo ACCIONA se concluye que no se observan dificultades financieras o patrimoniales en las divisiones del grupo. El endeudamiento previsto para las divisiones como consecuencia del esfuerzo inversor futuro estará vinculado, salvo las excepciones mencionadas en el apartado anterior, a proyectos específicos, siendo la política del grupo que no existan garantías cruzadas entre divisiones. Finalmente, no se detectan riesgos significativos procedentes de otras actividades de ACCIONA relacionadas con la provisión de obras y servicios de ingeniería a empresas eléctricas.

9 ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA SEGURIDAD PÚBLICA – CAUSA (D) DE DENEGACIÓN O SOMETIMIENTO A CONDICIONES (LETRA D) DEL APARTADO 2 DEL RDL 4/2006

Respecto a la letra (d) del apartado 2 del RDL 4/2006, la CNE debe examinar si la operación analizada de adquisición por ACCIONA de una participación accionarial hasta el 24,99% en el capital social de ENDESA tiene implicaciones en cualquier causa que afecte a la seguridad pública, y en particular la seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios, con independencia de su localización geográfica, así como la seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro.

Con respecto a la seguridad y calidad del suministro, la importancia de ENDESA en el sector eléctrico español se pone manifiesto si se analizan las cifras globales de participación tanto en el segmento de venta de energía por parte de la empresa productora como en su papel de empresa distribuidora en el suministro a los consumidores españoles, como se ha descrito con detalle en el apartado 4.2. En términos de la actividad de generación su cuota está en el entorno del 30%, presentando una importante diversidad según las diferentes tecnologías. Si se analiza esta cuota de participación en la gestión de los activos estratégicos de generación, asciende al entorno del 40%. También en la actividad de distribución atiende a más de 10 millones de clientes, lo que supone un 45% del total nacional.

Con respecto a los territorios insulares y extrapeninsulares la importancia de ENDESA es aún más evidente al ejercer prácticamente en situación de exclusividad los negocios de la producción, el transporte y la distribución.

Profundizando además en otros aspectos directamente relacionados con la seguridad del suministro, es necesario destacar la contribución de ENDESA en los mecanismos de la

gestión técnica del sistema, organizados en el sistema eléctrico español mediante mecanismos de mercado que son claves para la seguridad y garantía de los suministros. Así, en el mecanismo de la gestión de las restricciones técnicas del mercado de producción de energía eléctrica, que permite introducir las modificaciones necesarias sobre los resultados del mercado para que se respeten los criterios de seguridad que controla el operador del sistema, la participación de ENDESA también es relevante.

Resulta conveniente destacar que la característica de este servicio, generalmente es aportado por los agentes en situación de una posición de dominio amplia, dado que en muchas ocasiones solamente las centrales de producción de unos pocos e incluso de un único agente son las que resuelven el problema técnico. Así en el caso de ENDESA, las unidades de producción de la zona de Cataluña resuelven el 96% de los problemas técnicos que se producen en esa parte del sistema eléctrico. Obviamente, su concurso es imprescindible para mantener el suministro en condiciones adecuadas y que el sistema en su conjunto sea explotado en condiciones de seguridad aceptables.

De la misma forma ocurre con los servicios complementarios de regulación que permiten ofrecer al operador del sistema las herramientas necesarias para gestionar los desequilibrios que se puedan producir en la explotación del sistema cuando las unidades de producción o de demanda no generan o consumen la energía que tenían programada. También en la aportación de estos servicios el papel de ENDESA es relevante al participar con cuotas próximas del orden del 30-35%.

Por consiguiente, del análisis anterior se puede concluir que el papel actual de ENDESA, además de como operador dominante en el mercado a nivel general, es muy significativo en la aportación de servicios que son claves para la garantía y seguridad del suministro, tanto a nivel local en las zonas donde ejerce la función de distribuidor o sus servicios de la generación son necesarios por su localización geográfica, como a nivel general en la aportación de servicios del sistema, siendo propietario de activos que son fundamentales para asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro.

No obstante, la operación que se examina debe diferenciarse respecto de otras operaciones examinadas por esta Comisión, por cuanto en ésta sólo se adquiere una participación accionarial que no confiere control exclusivo, de manera que la eventual incidencia en la seguridad pública será casi inexistente, salvo en algún supuesto futuro de adquisición del control conjunto, dado que, si bien el escenario de influencia significativa permitiría a ACCIONA intervenir en la política de explotación de ENDESA, no tendría el poder de decisión o de veto sobre la gestión de ENDESA.

Al enumerar las causas se refiere esta letra d) de manera particular a dos cuestiones, la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios a precios razonables y la seguridad frente a un riesgo de inversión o mantenimiento insuficientes, haciendo mención de nuevo en este apartado final a la garantía de suministro.

Respecto al detalle de los puntos 1 y 2 de la letra d), en cuanto a *“La seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado”* sólo cabría identificar un riesgo para su mantenimiento en la medida que los tiempos de interrupción del suministro eléctrico o gasista se vieran incrementados.

Sin embargo, no se halla en el presente expediente razón alguna para estimar siquiera la posibilidad de que la mera adquisición por ACCIONA de la participación accionarial señalada, o el ejercicio del grado de influencia que dicha participación le confiera, pueda incidir de tal manera en la gestión de ENDESA como para provocar un incremento de los referidos tiempos de interrupción del suministro eléctrico o gasista.

Lo mismo cabe señalar respecto del apartado 2º de la letra d) que se refiere a *“La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro”*.

10 CONCLUSIONES FINALES

ACCIONA, a través de su filial FINANZAS DOS, ha solicitado la autorización de esta Comisión para la adquisición de una participación máxima en el capital social de ENDESA del 24,99%. A la vista de que ACCIONA no posee ninguno de los activos estratégicos o regulados mencionados explícitamente por la función decimocuarta, en su redacción establecida por el Real Decreto-Ley 6/2004, la operación no se considera relevante por su impacto sobre las actividades de ACCIONA, cuya presencia actual en el sector energético se limita a la producción de electricidad a partir de energías renovables, representando una cuota del 1,77% del mercado de generación peninsular español en 2005.

Por otra parte, al implicar una participación superior al 10%, la operación es relevante, bajo el párrafo segundo del apartado 1 de la función decimocuarta, por su posible impacto sobre los activos estratégicos y regulados de ENDESA, cuya importancia es crítica para la seguridad de suministro en el sector eléctrico español y, aunque en menor medida, en el sector gasista.

La importancia de este impacto depende crucialmente del grado de influencia que ACCIONA pueda ejercer sobre ENDESA, que en la actualidad no puede conocerse con exactitud, dependiendo tanto de los objetivos estratégicos de ACCIONA, todavía por definir, como de circunstancias externas. En cuanto a los primeros, en su escrito de solicitud a la CNE de 26 de septiembre de 2006, ACCIONA ha declarado tener interés en participar en la gestión de ENDESA, pero sin que esto suponga la adquisición de derechos de control sobre la misma. Además, en su escrito de contestación al requerimiento de información de la CNE de 28 de septiembre de 2006, ACCIONA indica que todavía no ha adoptado ninguna decisión al respecto de qué influencia podría alcanzar, pudiendo esta manifestarse de muchas maneras como: el nombramiento de representantes en el consejo de administración de ENDESA⁷⁴; la participación en los procesos de fijación de políticas (dividendos y otras distribuciones); transacciones de

⁷⁴ En su comunicación a la SEC (Securities And Exchange Commission) cumplimentando el formulario 13d, de fecha 12 de octubre de 2006, en relación con el posible nombramiento de consejeros en el Consejo de Administración de ENDESA, ACCIONA declara que podría nombrar a un consejero con el actual 10% del capital, dos consejeros si alcanzara el 15,384% del capital de ENDESA, o tres consejeros si la participación alcanzara el 23,076%. Se trataría por tanto, como máximo, de tres consejeros sobre el total actual de 13 miembros.

importancia relativa entre el inversor y la participada; intercambio de personal directivo; o de información técnica esencial.

En lo que concierne las circunstancias externas, no controlables por ACCIONA, existe un grado elevado de incertidumbre sobre cuestiones complejas que afectan a la estructura accionarial de ENDESA, como, en particular, la resolución de las OPAs pendientes de GAS NATURAL y E.ON, y el levantamiento o mantenimiento de la limitación de los derechos de votos de las acciones de ENDESA al 10%, prevista por el artículo 32 de los Estatutos Sociales de ENDESA.

No obstante, es posible identificar al menos tres posibles escenarios respecto del grado de influencia que ACCIONA pudiera obtener como consecuencia de la participación planteada.

El primero de los escenarios correspondería al de una “participación financiera minoritaria”. En este caso, contemplado explícitamente por ACCIONA⁷⁵, la participación en ENDESA se trataría esencialmente como un activo financiero (disponible para la venta), contabilizado mediante el método del coste (según la NIC 39), sin implicar una intervención en la gestión de ENDESA.

El segundo de los escenarios sería el de “influencia significativa”. Bajo esta hipótesis, también contemplada explícitamente por ACCIONA⁷⁶, la participación, que se consolidaría por el método de la puesta en equivalencia (según la NIC 28), vendría acompañada de una intervención en las decisiones de política financiera y de explotación de ENDESA, pero sin llegar a proporcionar derechos de control.

Una tercera posibilidad sería la de “control conjunto”. Aún cuando ACCIONA afirma que la participación para la cual solicita autorización a la CNE no supone la adquisición de control, no puede excluirse, a priori, que, bajo determinados desarrollos de mercado y/o por una revisión de los objetivos estratégicos de ACCIONA, la participación analizada

⁷⁵ Escrito de contestación de ACCIONA de 9 de octubre de 2006, página 5.

⁷⁶ Escrito de contestación de ACCIONA de 9 de octubre de 2006, página 5.

pueda permitir a la empresa adquirir una posición de control conjunto mediante la cual ejercer una influencia decisiva sobre las políticas de gestión de ENDESA.

Por otra parte, parece poco realista considerar un escenario en el cual la participación de ACCIONA diera lugar a una situación de control exclusivo, puesto que el monto de dicha participación es inferior al 50% y que, dada la estructura accionarial actual de ENDESA y los estatutos vigentes, ACCIONA no podría nombrar la mayoría de los consejeros de ENDESA.

Teniendo en cuenta los anteriores escenarios, en esta Resolución se ha analizado la concurrencia de los criterios de decisión previstos en los puntos (a), (b), (c) y (d) del apartado (2) de la función decimocuarta como posibles causas en cuya virtud pudiera denegarse o condicionarse la autorización solicitada.

La valoración de cada una de las causas previstas en el apartado 2 de la función decimocuarta se resume a continuación.

Valoración de la causa (a)

Con el fin de valorar la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre los activos regulados y estratégicos de ENDESA se ha realizado un análisis-económico financiero orientado a examinar si la operación puede generar incentivos significativos para ACCIONA a maximizar la obtención de flujos en forma de dividendos de ENDESA, en el caso de que adquiriera una posición de control conjunto o influencia significativa. Asimismo se han considerado los planes de inversión de ambas empresas y sus financiaciones.

El análisis económico-financiero revela un aumento significativo de los ratios de endeudamiento de ACCIONA a partir de 2006 y durante los próximos cuatro años, como resultado de un importante esfuerzo inversor en la actividad de generación eólica, financiado en gran parte mediante el recurso a fondos ajenos, y de la adquisición del 24,99% de ENDESA. En consecuencia, el ratio de apalancamiento de ACCIONA, que se situaba en niveles muy reducidos a finales de 2005 (32% en comparación con la media

del 190% de un grupo de competidoras comparables en el sector de la construcción) aumentaría hasta el 90% en junio de 2006 sin considerar el impacto de ENDESA y hasta el 200% considerando dicho impacto⁷⁷.

Sin embargo, no cabe esperar que el incremento en el endeudamiento de ACCIONA ponga en peligro la solvencia de activos regulados o estratégicos necesarios para garantizar la calidad y continuidad del suministro energético en España, puesto que (1) ninguna de sus divisiones existentes es titular de dichos activos y (2) ENDESA no se convertiría en una filial de ACCIONA.

Solo si la participación del 24,99% permitiera a ACCIONA obtener una posición de control sobre ENDESA, su incentivo potencial a maximizar los dividendos en el corto-medio plazo se uniría a la capacidad de imponer/vetar decisiones sobre la gestión y las políticas financieras de ENDESA, y, por tanto, podría surgir un riesgo potencial de menores inversiones en activos regulados y estratégicos.

En otras palabras, siempre que la influencia que ACCIONA adquiera sobre ENDESA mediante la adquisición del 24,99% de su capital social no se concrete en una posición de control, el rápido incremento de la deuda de ACCIONA no constituiría en principio un factor de riesgo esencial para las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA, aún cuando, también es cierto que ACCIONA, mediante su influencia significativa sobre ENDESA puede contribuir a definir determinadas políticas de gestión, referidas en particular al mantenimiento de los planes y compromisos de inversión de ENDESA.

Valoración de la causa b

⁷⁷ Cada actividad industrial tiene características propias que contribuyen a determinar el nivel de apalancamiento corporativo. Así, a diferencia de sectores regulados, como el eléctrico y el gasista, donde los niveles de apalancamiento se sitúan típicamente por debajo del 100%, el sector de la construcción presenta niveles de endeudamiento generalmente más elevados, debido a características relacionadas con la exigencia de grandes sumas de fondos y de periodos de recuperación de los mismos muy largos. De hecho, las agencias de rating internacionales, como Moody's y Standard&Poor's no emiten calificaciones crediticias de estas empresas.

El análisis pormenorizado de los activos estratégicos de ENDESA revela la existencia de múltiples situaciones en las que los procesos de inversión, y por tanto la seguridad de suministro, especialmente en su dimensión de largo plazo, dependen en buena medida de libres decisiones empresariales y están desligadas de la normativa escrita o de la planificación vinculante. En particular, se han identificado los siguientes aspectos críticos para cada activo estratégico analizado:

- Activos de transporte de gas y de electricidad: la planificación estatal determina en general las instalaciones que deben construirse y su capacidad, pero no garantiza a priori la entrada en funcionamiento de las infraestructuras sin retrasos.
- Activos de transporte de gas internacional: los acuerdos de propiedad y acceso de terceros se desarrollan en buena parte fuera de la normativa nacional y europea internacional (este es el caso del gasoducto del Medgaz).
- Activos eléctricos insulares y extrapeninsulares: la retribución regulada de estas instalaciones puede llegar a no reflejar siempre todos sus extra-costes y la inversión puede estar por debajo del óptimo si el inversor no tiene vocación de permanencia en el territorio.
- Centrales nucleares: presentan singularidades importantes con respecto a otras centrales desde el punto de vista tecnológico y de la seguridad, que complican la gestión y las inversiones.
- Centrales térmicas de carbón: en ausencia de obligaciones de adquisición de carbón nacional el cumplimiento de los objetivos de la política estatal de mantenimiento de fuentes de generación autóctona no está a priori garantizado.

Teniendo en cuenta dichas características de los activos estratégicos de ENDESA, la incidencia de la presente operación sobre la protección del interés general y sobre los activos estratégicos no es de relevancia, siempre que la participación en cuestión no implique la adquisición de derechos de control sobre ENDESA. Esto es así porque ACCIONA no tendría una influencia decisiva sobre las políticas de gestión, y por tanto los planes de inversión, de ENDESA. Bajo estas circunstancias se estima que la operación no comportaría, con carácter general, riesgos para la protección del interés general en el sector energético, y en particular, para la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, en los términos referidos en el apartado b) del apartado 2

de la Función decimocuarta, ni se aprecian tampoco, en un análisis concreto de cada uno de los activos estratégicos concretos de ENDESA arriba descritos, ningún riesgo derivado de la operación que afecte a dichos activos.

Por otra parte, el posible impacto de la operación sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA viene delimitado por el monto de participación en que consiste la operación, y, asimismo por el grado de influencia, actualmente incierto, que tal participación puede otorgar a ACCIONA en el proceso de toma de decisión interno de ENDESA. Como se ha descrito anteriormente, la mencionada participación accionarial otorga a ACCIONA una capacidad de ejercer influencia significativa sobre ENDESA, y por tanto de afectar las decisiones estratégicas de la empresa, y podría llegar a conferir derechos de control bajo determinados desarrollos de mercado. En estas circunstancias, dado el rápido incremento de la deuda de ACCIONA y su probable incentivo a maximizar los dividendos de ENDESA, la realización de las inversiones previstas en activos estratégicos de ENDESA podría verse perjudicada, sufriendo retrasos o reducciones, y por tanto se detectaría un riesgo para la garantía de un adecuado mantenimiento de la garantía y seguridad de suministro bajo la causa (b) de la función decimocuarta.

Valoración de la causa c

El análisis de la causa (c) de denegación de autorización o condicionamiento de la misma, tal y como se explicita en el apartado 2 del RDL 4/2006, exige que la CNE examine si las actividades desarrolladas por ACCIONA suponen un riesgo para el desarrollo con garantías de las actividades reguladas o de sujeción especial realizadas por ENDESA.

Con carácter general, se han analizado dos vías mediante las cuales, a raíz de la adquisición de una participación accionarial, las actividades de la empresa adquirente pueden tener un impacto sobre las actividades de la participada⁷⁸:

- Transferencia de rentas y otros recursos desde las actividades reguladas de ENDESA a otras actividades realizadas por ACCIONA.

⁷⁸ Estas circunstancias también se analizaron en el contexto de la Resolución de la CNE sobre E.ON/ENDESA, de 28 de julio de 2006.

- Repercusión negativa sobre las actividades reguladas y de sujeción especial de ENDESA en España como consecuencia de los niveles de inversión programados por el grupo ACCIONA en otras actividades.

En su escrito de solicitud de autorización de 26 de septiembre de 2006, ACCIONA concluye que *“en la medida en que ACCIONA no adquirirá derechos de control sobre ENDESA, la concurrencia de la causa (c) puede descartarse”*.

La valoración de esta Comisión sobre la causa (c) está en consonancia con las citadas alegaciones de ACCIONA, siempre que ACCIONA no obtenga derechos de control sobre ENDESA. La ausencia de una situación de control permite descartar la posibilidad de que surjan riesgos de transferencia de rentas o de menores inversiones asociados a la integración de ENDESA en un grupo conglomerado. Además, después de analizar la situación financiera/patrimonial del grupo ACCIONA se concluye que no se observan dificultades financieras o patrimoniales en las divisiones del grupo. El endeudamiento previsto para las divisiones como consecuencia del esfuerzo inversor futuro estará vinculado, salvo las excepciones mencionadas en el apartado anterior, a proyectos específicos, siendo la política del grupo que no existan garantías cruzadas entre divisiones. Finalmente, no se detectan riesgos significativos procedentes de otras actividades de ACCIONA relacionadas con la provisión de obras y servicios de ingeniería a empresas eléctricas.

Valoración de la causa (d)

Respecto a la letra (d) del apartado 2 del RDL 4/2006, la CNE debe examinar si la operación analizada de adquisición por ACCIONA de una participación accionarial hasta el 24,99% en el capital social de ENDESA tiene implicaciones en cualquier causa que afecte a la seguridad pública, y en particular la seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios, con independencia de su localización geográfica, así como la seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan

asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro.

Cabe subrayar que la operación que se examina debe diferenciarse respecto de otras operaciones examinadas por esta Comisión, por cuanto en ésta sólo se adquiere una participación accionarial que no confiere control exclusivo, de manera que la eventual incidencia en la seguridad pública será casi inexistente, salvo en algún supuesto futuro de adquisición del control conjunto, dado que, si bien el escenario de influencia significativa permitiría a ACCIONA intervenir en la política de explotación de ENDESA, no tendría el poder de decisión o de veto sobre la gestión de ENDESA.

Al enumerar las causas, se refiere esta letra d) de manera particular a dos cuestiones, la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios a precios razonables y la seguridad frente a un riesgo de inversión o mantenimiento insuficientes, haciendo mención de nuevo en este apartado final a la garantía de suministro.

Respecto al detalle de los puntos 1 y 2 de la letra d) , en cuanto a *“La seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado”* sólo cabría identificar un riesgo para su mantenimiento en la medida que los tiempos de interrupción del suministro eléctrico o gasista se vieran incrementados.

Sin embargo, no se halla en el presente expediente razón alguna para estimar siquiera la posibilidad de que la mera adquisición por ACCIONA de la participación accionarial señalada, o el ejercicio del grado de influencia que dicha participación le confiera, pueda incidir de tal manera en la gestión de ENDESA como para provocar un incremento de los referidos tiempos de interrupción del suministro eléctrico o gasista.

Lo mismo cabe señalar respecto del apartado 2º de la letra d) que se refiere a *“La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro”*.

En conclusión, a la vista del análisis realizado en esta Resolución, esta Comisión considera que la participación pretendida por ACCIONA no crea, en principio, ningún riesgo esencial para las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA y, por tanto, no afecta a la seguridad del suministro energético, ni a la protección del interés general, siempre y cuando ACCIONA no obtenga el control sobre ENDESA. Por esta razón, esta Comisión no descarta someter la toma de participación de ACCIONA a un nuevo procedimiento autorizatorio conforme a su función decimocuarta, a la vista de la evolución de la citada participación accionarial y demás circunstancias concurrentes que puedan configurar un grado de influencia equivalente a control conjunto o exclusivo.

Asimismo, en atención a que ACCIONA tendrá la capacidad de ejercer una influencia significativa sobre las políticas financieras y de explotación de ENDESA, se considera necesario establecer la condición de que ACCIONA utilice dicha influencia para promover políticas orientadas al cumplimiento de los planes y compromisos de inversiones de ENDESA y a la dedicación prioritaria de recursos hacia los mismos.

Vistos los preceptos legales y reglamentarios citados, el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 3 de noviembre de 2006,

ACUERDA

UNO.- Otorgar la autorización solicitada por FINANZAS DOS, S.A. para alcanzar una participación en ENDESA, S.A. *“hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación vigente (esto es, que no alcance el 25% del capital social) y le permita participar en su gestión, pero que no suponga la adquisición de control sobre aquélla”*.

DOS.- FINANZAS DOS, S.A. deberá informar a esta Comisión trimestralmente, y, en todo caso, siempre que se produzca cualquier circunstancia a estos efectos relevante, sobre la evolución de la participación accionarial objeto de la presente Resolución, señalando el grado de influencia que a su juicio le confiere la misma, así como sobre la presencia de ACCIONA en los órganos de administración de ENDESA, S.A.

TRES.- A la vista de la evolución de la citada participación accionarial y demás circunstancias concurrentes, esta Comisión someterá la toma de participación de FINANZAS DOS, S.A. a un nuevo procedimiento autorizatorio conforme a su función decimocuarta, en el supuesto de que la misma le confiera la capacidad de ejercer una influencia decisiva equivalente a control exclusivo o conjunto sobre la gestión de ENDESA, S.A.

CUATRO.- No obstante, dada la influencia significativa que FINANZAS DOS, S.A. adquirirá en ENDESA, S.A., deberá promover políticas orientadas:

- a que los recursos generados por ella atiendan, en primer lugar, a las necesidades derivadas de los planes de inversión que se relacionan a continuación;
- al mantenimiento de las inversiones en actividades reguladas de gas y de electricidad, tanto de transporte como de distribución; así como las inversiones en activos estratégicos, incluidas en los planes de inversión de ENDESA, S.A. para el periodo 2006-2009; y
- al cumplimiento de los compromisos de inversión de ENDESA, S.A. en redes de transporte de gas y de electricidad reflejados en el documento “Planificación de los sectores de gas y de electricidad. Desarrollo de las redes de transporte 2002-2012”, aprobado por el Consejo de Ministros y sometido al Parlamento, así como en el “Informe Marco sobre la demanda de energía eléctrica y gas natural y su cobertura” de la CNE.

Contra la presente Resolución podrá interponerse recurso de alzada ante el Ministro de Industria, Turismo y Comercio, según lo establecido en la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 5 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en el plazo de un mes a contar desde el día siguiente a la recepción de la presente notificación.