

# **RESOLUCIÓN SOBRE LA ACREDITACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LA DECISIÓN JURÍDICAMENTE VINCULANTE EN RELACIÓN CON EL CONTRATO DE APERTURA DE CRÉDITO SUSCRITO ENTRE MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. Y ELISANDRA SPAIN V, S.L.**

(DJV/DE/006/22)

## **CONSEJO. SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**

### **Presidenta**

D<sup>a</sup>. Pilar Sánchez Núñez

### **Consejeros**

D. Josep Maria Salas Prat

D. Carlos Aguilar Paredes

### **Secretaria**

D<sup>a</sup>. Maria Ángeles Rodríguez Paraja

En Madrid, a 12 de septiembre de 2024

Visto el expediente relativo a la acreditación del cumplimiento de la decisión jurídicamente vinculante en relación con el contrato de apertura de crédito suscrito entre MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U (MRG) y ELISANDRA SPAIN V, S.L. (ELISANDRA V), la Sala de Supervisión Regulatoria resuelve:

## **I. ANTECEDENTES**

### **Primero. Decisión jurídicamente vinculante**

Con fecha 16 de marzo de 2023, la Sala de Supervisión Regulatoria aprobó la “*Resolución del procedimiento para la adopción de una decisión jurídicamente vinculante en relación con el contrato de apertura de crédito suscrito entre MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. Y ELISANDRA SPAIN V, S.L.*” (en adelante, DJV), cuyo resuelve tiene este tenor literal.

**“Primero.-** Las disposiciones del contrato de apertura de crédito suscrito con fecha 18 de junio de 2019 entre MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. – como acreditante– y ELISANDRA SPAIN V, S.L. –como acreditada–, realizadas desde la entrada en vigor de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética, que ascienden a la cantidad total de 101.200.000 euros, se consideran contrarias al artículo 62.6 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos.

**Segundo.-** Las actuaciones realizadas que se describen en el Fundamento Jurídico-Material 2. Tercero para revertir las disposiciones realizadas del contrato de apertura de crédito junto con **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** y una **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, resultan en una posición de MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. que no se considera conforme con el artículo 62.6 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, dado que MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. garantiza una deuda ajena - las emisiones de bonos de MADRILEÑA RED DE GAS FINANCE-, resultando en una garantía prohibida por el artículo 62.6 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre.

**Tercero.-** MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. deberá realizar las actuaciones necesarias para revertir las cantidades dispuestas del contrato de apertura de crédito de 18 de junio de 2019 posteriores a la entrada en vigor de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, por importe de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, de forma compatible con el artículo 62.6 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre y con el resto de regulación aplicable a la sociedad, en el plazo máximo de 3 meses desde la notificación de la presente Decisión Jurídicamente Vinculante.

**Cuarto.-** MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. deberá remitir a la CNMC la documentación pertinente que permita acreditar el cumplimiento de esta Decisión Jurídicamente Vinculante en los 10 días hábiles posteriores a la realización de las actuaciones indicadas en el Acuerdo Tercero.

**Quinto.-** El archivo de la propuesta de medida provisional formulada el 2 de diciembre de 2022, dado que, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** no es posible realizar ulteriores disposiciones de crédito, y la medida ha perdido su fundamento.”

Con fecha 12 de junio de 2023 la Sección Cuarta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, en el marco del recurso contencioso-administrativo interpuesto contra la DJV, dictó Auto por el que deniega la suspensión de la ejecutividad de la DJV solicitada por MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. (en adelante, MRG). Dicho Auto es recurrido en reposición por MRG y confirmado por la misma Sala y Sección de la Audiencia Nacional mediante Auto de 25 de octubre de 2023.

## Segundo. Consulta

La DJV es clara en cuanto a las actuaciones a desarrollar por MRG y no obliga a MRG a consultar sobre las alternativas que existen para su cumplimiento, pues se dejan a su libre elección. A su sola instancia, con fecha 13 de septiembre de 2023 MRG presentó consulta a la CNMC, sobre si 4 alternativas eran viables para dar cumplimiento a la DJV.

El Acuerdo de la Sala de Supervisión Regulatoria de la CNMC de 15 de febrero de 2024 que da respuesta a dicha consulta, ha de considerarse, según su tenor literal, teniendo en cuenta la información aportada por MRG y siguiendo la descripción de las acciones a adoptar que la propia MRG ha realizado. Fue notificado a MRG el 19 de febrero de 2024.

## Tercero. Aportación de documentación por la empresa

La DJV impone la obligación de remitir a la CNMC la documentación pertinente que permita acreditar el cumplimiento de la DJV en los 10 días hábiles posteriores a la realización de las actuaciones. A pesar de que la DJV no obliga a informar a la CNMC de ningún paso intermedio, MRG ha optado, a su sola instancia, por hacerlo. A continuación se detalla brevemente la información aportada.

**[INICIO CONFIDENCIAL]**

**[FIN CONFIDENCIAL]**

## Cuarto. Acreditación del cumplimiento de la DJV

Mediante escrito de fecha 2 de julio de 2024 MRG solicitó se declarase por esta Comisión el cumplimiento de la DJV.

Se notificó que, en la reunión de las asambleas de bonistas celebradas el día 26 de junio de 2024, fue aprobada con las mayorías exigidas la sustitución de las garantías otorgadas por MRG en los citados bonos de 300 millones € de principal y vencimientos en 2029 y 2031, adicionalmente a la sustitución de la garantía del bono de 75 millones € y vencimiento en 2031 que había sido acordada anteriormente. Se comunicaba también que el 1 de julio de 2024, tuvo lugar la formalización de los documentos contractuales donde se hace efectiva la cancelación de las garantías, y se anunció al mercado. En el anuncio se hace explícita referencia a que MRG ha sido reemplazado por ELISANDRA SPAIN V S.L.U. como nuevo garante.

Con el objeto de poder analizar el efectivo cumplimiento de la DJV, la Directora de Energía envió el 12 de julio de 2024 un Oficio de petición de información para recibir mayores detalles de la sustitución del garante de las emisiones de bonos, requiriéndole documentación relativa al proceso, tales como:

- El documento “*Consent Solicitation Memorandum*”, al que se refiere la documentación publicada en su web que citan en su escrito de 2 de julio de 2024.
- Los “*Amendment documents*” que contengan las modificaciones en los términos y condiciones de los bonos y en la garantía, a los que se refiere la documentación publicada en su web que citan en su escrito de 2 de julio de 2024.
- Confirmación de que no existe ningún otro cambio que no esté reflejado en los documentos anteriores.
- Cualquier otra información que considere relevante.

A tal petición de información se dio respuesta el 17 de julio de 2024. A tal efecto, se adjuntó la siguiente documentación, según el tenor literal de la comunicación de MRG explicando los documentos aportados:

(i) “*Consent Solicitation Memorandum*”: es el documento que se envía a los bonistas explicando la convocatoria de las reuniones, las propuestas de acuerdos que se someten a aprobación de los bonistas y la razón por la que se están planteando los cambios a los términos de los bonos. Además, incluye información sobre la operativa para participar y votar en las reuniones, los potenciales riesgos del proceso, así como una serie de manifestaciones que se piden a los bonistas para participar en el proceso. El documento (común a los tres bonos emitidos) se adjunta como Documento 1.

(ii) “*Supplemental Fiscal Agency Agreement*”: este contrato suplementa el contrato de agencia original y regula el cambio en las Garantías y los cambios en los términos y condiciones aprobados por los bonistas. Se adjunta:

- a. *El correspondiente al bono emitido por MRG Finance por importe de 300,000,000 euros y vencimiento en 2025 (ISIN: XS1596739364), como Documento 2.*

- b. *El correspondiente al bono emitido por MRG Finance por importe de 300,000,000 euros y vencimiento en 2029 (ISIN: XS1596740453), como Documento 3.*
- c. *El correspondiente al bono emitido por MRG Finance por importe de 75,000,000 euros y vencimiento en 2031 (ISIN: XS1369649170), como Documento 4.*

Se trata de un suplemento al contrato de agencia entre MADRILEÑA RED DE GAS FINANCE B.V. (emisor), MRG (garante saliente), ELISANDRA SPAIN V (nuevo garante), por una parte, y DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH (*fiscal agent*) y DEUTSCHE BANK LUXEMBOURG, S.A. (*transfer agent*) por otra. El contrato de agencia tiene por objeto la emisión de bonos y el pago de las cantidades asociadas a dichas emisiones. El suplemento modifica el contrato de agencia original para reemplazar a MRG como garante por ELISANDRA V. Además, establece obligaciones de custodia de documentos del cambio de la garantía de los bonos para el *fiscal agent*.

(iii) “Notes Amendment Deed”: *este es el contrato en virtud del cual se implementan los cambios concretos a los términos y condiciones de los bonos que han sido aprobados por los bonistas en las correspondientes reuniones. Se adjunta:*

- a. *El correspondiente al bono emitido por MRG Finance por importe de 300,000,000 euros y vencimiento en 2025 (ISIN: XS1596739364), como Documento 5.*
- b. *El correspondiente al bono emitido por MRG Finance por importe de 300,000,000 euros y vencimiento en 2029 (ISIN: XS1596740453), como Documento 6.*
- c. *El correspondiente al bono emitido por MRG Finance por importe de 75,000,000 euros y vencimiento en 2031 (ISIN: XS1369649170), como Documento 7.*

## **II. HABILITACIÓN COMPETENCIAL**

La competencia para dictar decisiones vinculantes procede de la normativa europea y está reconocida en la misma como parte del núcleo fundamental de las competencias de las autoridades reguladoras. Concretamente, en los artículos 37.4 a) de la Directiva 2009/72/CE para el mercado interior de la

electricidad (actual artículo 59.3 a) de la Directiva 2019/944<sup>1</sup>) y 41.4 a) de la Directiva 2009/73/CE para el mercado interior del gas natural, se establece que las autoridades reguladoras puedan “*promulgar decisiones vinculantes*”.

En consonancia con lo anterior, el preámbulo del Real Decreto-Ley 13/2012, de 30 de marzo, por el que se trasponen al derecho español las referidas Directivas, reconoce que, entre las medidas que puede adoptar el organismo regulador en ejercicio de las competencias atribuidas, se encuentra la de *dirigir decisiones jurídicamente vinculantes a las empresas, que estarán obligadas a su cumplimiento*.

El artículo 116.3 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, establece que el incumplimiento de decisiones jurídicamente vinculantes es sancionable por la CNMC conforme a lo dispuesto en el artículo 109.1.g) (muy grave) y 110.d) (grave), atendiendo al perjuicio que se cause al sistema.

La Comisión puede adoptar las medidas para la consecución de sus objetivos, en este caso en concreto, integrados en los artículos 1.2 y 5, así como apartados 3 y 10 del artículo 7 de la Ley 3/2013, de 4 de junio. Estos apartados atribuyen a la CNMC las funciones de “*Supervisar (...) la separación de las actividades de transporte, regasificación, distribución, almacenamiento y suministro en el sector del gas (...), y en particular su separación funcional y la separación efectiva de cuentas con objeto de evitar subvenciones cruzadas (...)*” y “*Velar por el cumplimiento, por los transportistas y distribuidores y, en su caso, por los propietarios de las redes y por los gestores de redes de transporte y distribución, de las obligaciones impuestas por la normativa aplicable, (...)*”.

Se fundamenta asimismo en el artículo 62, apartado 6, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, introducido por la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética.

En aplicación de los artículos 14.1 y 21.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, así como los artículos 8.2.k) y 14.1.b) *del Estatuto Orgánico*, la competencia para dictar la presente resolución corresponde a la Sala de Supervisión Regulatoria de la CNMC.

---

<sup>1</sup> Directiva (UE) 2019/944 del Parlamento europeo y del consejo de 5 de junio de 2019, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se modifica la Directiva 2012/27/UE.



### III. ACREDITACIÓN DEL CUMPLIMIENTO

A continuación se analiza la información aportada por parte de MRG para acreditar cumplir con la decisión jurídicamente vinculante de 16 de marzo de 2023.

En la comunicación de 2 de julio de 2024 de cancelación de la garantía de MRG y formalización de los cambios en las condiciones de las emisiones de bonos, así como en su comunicación de 17 de julio de 2024 de aportación de documentación de contestación a la petición de información, MRG solicita se *“dicte resolución expresa declarando que MRG ha dado íntegro cumplimiento a la “Resolución del procedimiento para la Adopción de una decisión jurídicamente vinculante en relación con el Contrato de Apertura de Crédito Suscrito entre Madrileña Red de Gas, S.A.U. y Elisandra Spain V, S.L.”, aprobada el día 16 de marzo de 2023, acordando el archivo del expediente.”*

#### **Primero. Análisis de la información aportada sobre el anuncio de la solicitud de consentimiento para la sustitución de la garantía de MRG por la de ELISANDRA V en las emisiones de bonos de MRG FINANCE**

En el anuncio de la solicitud de consentimiento emitido por MRG FINANCE para la sustitución de la garantía de MRG por la de ELISANDRA V, se recogían como principales elementos los siguientes:

- Con dicho *Consent Solicitation* MRG FINANCE buscaba el consentimiento de los bonistas para reemplazar la garantía de MRG sobre las emisiones de bonos por la de ELISANDRA V.
- MRG también traspasaría a ELISANDRA V el préstamo de 225 millones € firmado con entidades financieras el 03/08/2022 (denominado Préstamo Bancario).
- MRG tiene contratos de cobertura de riesgo de tipo de interés del préstamo bancario. Las contrapartes de dichas coberturas también habían aceptado la sustitución del Garante Existente (MRG) por el Nuevo Garante (ELISANDRA V) como contraparte de los Contratos de Cobertura.
- Se establece una *Consent fee* o tasa de aceptación de 0,25% sobre el nominal de los bonos a pagar por MRG FINANCE (el emisor) a los

bonistas que acepten el cambio sin acudir a la Reunión antes del 31 de mayo.

- La sustitución del garante sólo se realizará completamente si:
  - i) se implementan los cambios en el préstamo bancario y los contratos de cobertura,
  - ii) tras dicha implementación, todas las obligaciones de pago de ELISANDRA V con respecto a la garantía de la serie de bonos tienen un rango al menos *pari passu* (en igualdad de condiciones) con:
    - x) sus obligaciones de pago por la garantía de los bonos,
    - y) sus obligaciones de pago del Préstamo Bancario y los Contratos de Cobertura, y
    - z) los créditos de cualquiera de sus otros acreedores no garantizados y no subordinados (excepto las obligaciones preferentes por ley), y
  - iii) el Garante Existente (MRG) no garantiza ninguna Serie de Bonos.

Todo esto debe tener lugar lo más pronto posible, y en cualquier caso, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la Reunión.

Los **principales cambios** de la Propuesta en los Términos y Condiciones de las emisiones de bonos son:

- Modificación de la Condición 1.(a) de los Términos y Condiciones de las emisiones (Introducción - Programa) para sustituir al garante existente (MRG) por el nuevo garante (ELISANDRA V);
- Modificación de la definición de «Filial significativa» (*material subsidiaries*) para cambiar la referencia a MRG por la de garante.
- Modificación de la definición de «Filial» para cambiar la referencia a MRG por la de garante.
- Modificación de la Condición 5 (Acuerdo de no hacer “*Negative pledge*”) para renombrarla a «Acuerdo de no hacer y Endeudamiento de Filiales» (*Negative Pledge and Subsidiary Indebtedness*) y añadir un nuevo apartado (b) a dicha Condición 5 (Acuerdo de no hacer) para incluir ciertas restricciones al endeudamiento (según se define en las Condiciones) del garante existente (MRG).



- Modificación de la Condición 11 (Supuestos de Incumplimiento “*Events of default*”) para incluir un nuevo supuesto de incumplimiento como apartado (n) para garantizar que el nuevo garante (ELISANDRA V) mantenga el 100% de la propiedad de todas las acciones del garante existente (MRG).
- Suscripción por el nuevo garante (ELISANDRA V) de la nueva escritura de Garantía.

## **Segundo. Análisis de la información aportada sobre la sustitución de la garantía de MRG por la de ELISANDRA V en las emisiones de bonos de MRG FINANCE**

En respuesta al Oficio de petición de información, MRG aportó a través del registro electrónico, con fecha 17 de julio de 2024, un documento explicativo y documentos adjuntos numerados del 1 al 7.

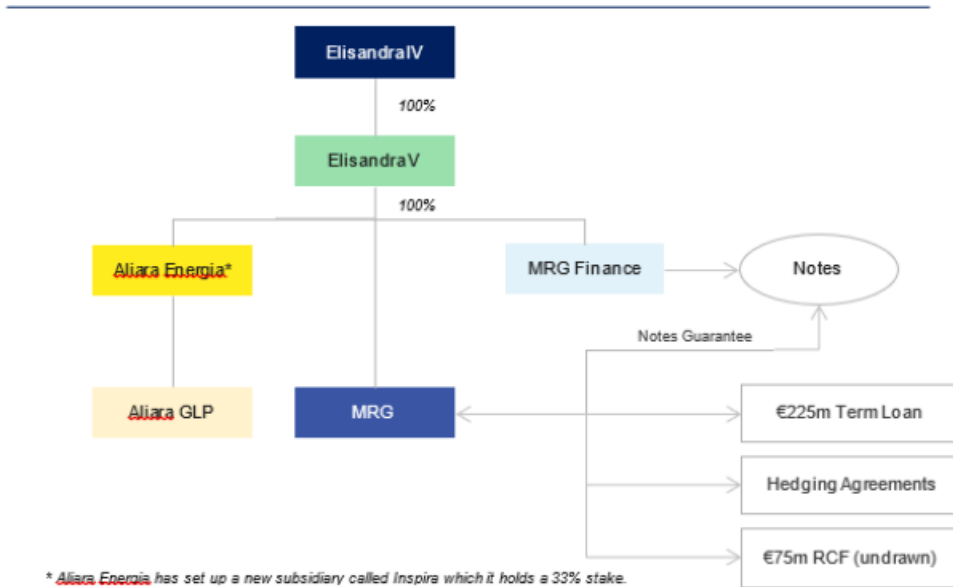
El Documento 1 se corresponde con la Solicitud de consentimiento elaborada para los bonistas, y en ella se describe con detalle el procedimiento de recabación del consentimiento para el reemplazo en el garante de las emisiones de bonos de MRG FINANCE, sustituyendo a MRG por su accionista único ELISANDRA V.

Se observa, en la página 8, la descripción de la estructura corporativa y de deuda del grupo, donde aparece, además de los 3 bonos ya mencionados y el préstamo bancario, el detalle de una línea de crédito *revolving* o RCF (*Revolving Credit Facility*) en el pasivo de MRG por valor de 75 millones € de la que se declara indisponible dicho importe. Se trata de un instrumento de financiación al que recurren habitualmente las compañías, y que permite actuar como una línea de contingencia en caso de que los mercados de capitales se cierren.

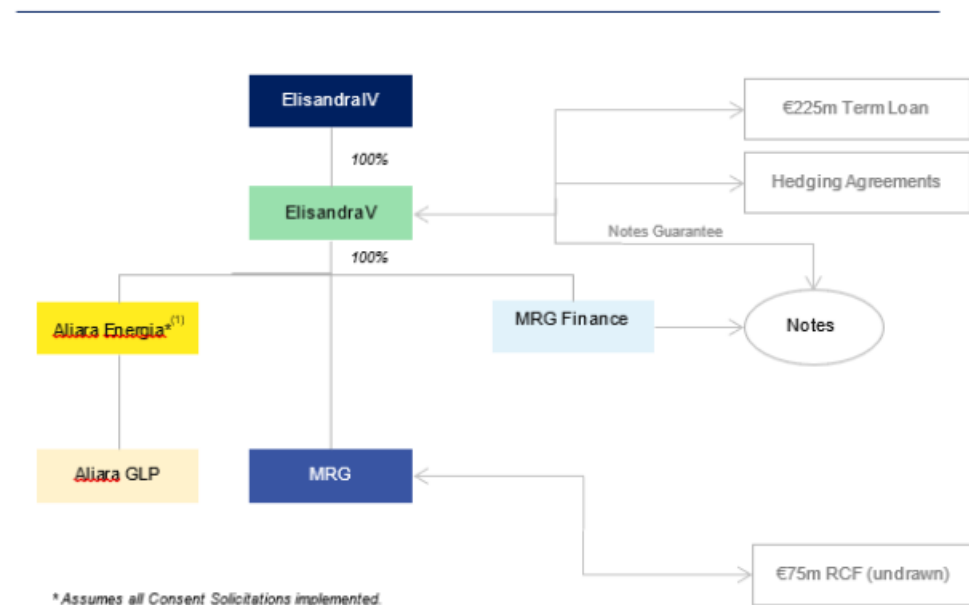
Se presenta a continuación el extracto de dicho esquema de la estructura corporativa.

**Imagen 1. Estructura corporativa del grupo previa y tras la aceptación del cambio de garante de los bonos.**

**Current Structure**



**Post Consent Solicitation Structure\***



00164

Fuente: "Consent Solicitation" aportado por MRG en contestación a la petición de información como Documento 1

En las cuentas anuales de 2023, el contenido del apartado “Línea de crédito no dispuesta” es:

**Imagen 2. Extracto de la memoria de las cuentas anuales de 2023 de MRG de la nota de Pasivos financieros**

Línea de crédito no dispuesta

A 31 de diciembre de 2023 y 2022 la Sociedad dispone de las siguientes líneas de crédito no dispuestas:

	Miles de Euros	
	31/12/2023	31/12/2022
- Crédito para propósitos corporativos generales	75.000	55.000
	<u>75.000</u>	<u>55.000</u>

Fuente: Memoria de las Cuentas Anuales 2023 de MR, Circular 5/2009

“En febrero de 2023 se ha procedido a la renovación de la línea de crédito de 75.000 miles de euros hasta el 24 de febrero de 2026.

Con fecha 29 de marzo de 2023 la Sociedad ha procedido a la devolución de un importe de 20.000 miles de euros quedando un importe disponible de 75.000 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2023 la Sociedad no ha dispuesto nada de esta línea de crédito.”

Las cantidades dispuestas de la línea de crédito parecen recogerse en la partida de balance Deudas a corto plazo con entidades de crédito.

En el Anexo B del documento de Solicitud del consentimiento se recogen en detalle los cambios a realizar en los Términos y condiciones de los prospectos de las emisiones de bonos.

**[INICIO CONFIDENCIAL]**

**[FIN CONFIDENCIAL]**

Se considera que esta restricción al endeudamiento de MRG no supone un impedimento al desarrollo de su actividad regulada, en la medida en que no restringe la capacidad de MRG para endeudarse si es necesario para atender a clientes, pagar a proveedores, participar en el sistema gasista, y financiar su capital circulante o necesidades de inversión (CAPEX).

Los Documentos 2 a 4 enviados en la contestación a la petición de información se corresponden con suplementos al contrato de agencia original del programa de emisión de los bonos, en los que se incluye la modificación de las garantías de los bonos. Cada documento es relativo a cada uno de los bonos.

Los Documentos 5 a 7 enviados en la contestación a la petición de información son los contratos en virtud de los cuales se introducen los cambios en los términos y condiciones de cada uno de los bonos. Cada documento es relativo a cada uno de los bonos y tiene el mismo contenido en cuanto a los cambios que el Anexo B de la Solicitud de consentimiento, ya comentado.

MRG con los cambios realizados ha dejado de ser garante de una deuda que le es ajena, colocándose, considerando la información analizada, en una situación compatible con el artículo 62.6 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, según la modificación introducida tras la entrada en vigor de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética, en fecha 22 de mayo de 2021.

#### **IV. VALORACIÓN GLOBAL**

MRG ha realizado actuaciones para cumplir con la decisión jurídicamente vinculante de 16 de marzo de 2023, que han consistido en sustituir la garantía prestada por MRG en las emisiones de bonos de MRG FINANCE, por una garantía de ELISANDRA SPAIN V a los bonistas. Como resultado de estas actuaciones, MRG ha revertido las cantidades dispuestas del contrato de apertura de crédito de 18 de junio de 2019 posteriores a la entrada en vigor de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de forma compatible con el artículo 62.6 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre.

Por todo cuanto antecede, la Sala de Supervisión Regulatoria de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia

### **RESUELVE**

Tener por cumplida, según la información aportada por MRG, la decisión jurídicamente vinculante de 16 de marzo de 2023.

Notifíquese esta resolución a MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. y a ELISANDRA SPAIN V, S.L.

La presente resolución agota la vía administrativa, no siendo susceptible de recurso de reposición. Puede ser recurrida, no obstante, ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en el plazo de dos meses, de conformidad con lo establecido en la disposición adicional cuarta, 5, de la Ley 29/1998, de 13 de julio.