

**RESOLUCIÓN SOBRE LA OPERACIÓN DE ADQUISICIÓN DEL 100% DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES DE LA DISTRIBUIDORA, HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L., POR PARTE DE LA SOCIEDAD DISTRIBUIDORA, C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L.**

**Expediente: TPE/DE/018/16**

**SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**

**Presidenta**

D<sup>a</sup> María Fernández Pérez

**Consejeros**

D. Eduardo García Matilla

D<sup>a</sup> Clotilde de la Higuera González.

D. Diego Rodríguez Rodríguez

D<sup>a</sup> Idoia Zenarrutzabeitia Beldarrain

**Secretario de la Sala**

D. Miguel Sánchez Blanco, Vicesecretario del Consejo.

En Madrid, a 21 de julio de 2016

Visto el expediente relativo a la Resolución sobre la operación de adquisición del 100% de las participaciones sociales de la sociedad distribuidora de energía eléctrica, HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L., por parte de otra sociedad distribuidora, C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L., la **SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**, en el ejercicio de la competencia que transitoriamente le otorga la Disposición Adicional Tercera, punto 1, del Real Decreto-Ley 9/2013, de 12 de julio, *por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico*, para conocer las operaciones de toma de participaciones en el sector energético de acuerdo con lo establecido en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, hasta que el Ministerio de Industria, Energía y Turismo disponga de los medios necesarios para ejercer la competencia de forma efectiva, de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias tercera y cuarta de la referida Ley, acuerda lo siguiente:

**1. ANTECEDENTES**

(1) Con fecha 14 de junio de 2016 tuvo entrada en el registro de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia escrito de la distribuidora de energía eléctrica C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. (MARCIAL CHACON en adelante), por el que comunica la adquisición del 100% de las participaciones sociales de la sociedad distribuidora de energía eléctrica,

HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L. (CABALLERO REBOLLO en adelante).

La comunicación se acompaña de la siguiente documentación:

- Escritura pública de 13/05/2016 de compraventa de participaciones sociales de la mercantil, HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L.

(2) En el ámbito de lo dispuesto en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, y en la Disposición Adicional tercera y la Disposición final sexta del R.D.-Ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, se considera necesaria la apertura de procedimiento y requerir a MARCIAL CHACON información sobre la operación comunicada para realizar un análisis en profundidad de la misma.

(3) A tal fin, el Director de Energía, en el ejercicio de las competencias atribuidas por el artículo 23 del Estatuto Orgánico de la CNMC, aprobado por Real Decreto 657/2013, de 30 de agosto, remite con fecha 17 de junio de 2016, oficio a MARCIAL CHACON, recibido por la empresa el 22 de junio de 2016 según acuse de recibo que obra en poder de la CNMC, informando del inicio del procedimiento administrativo, y requiriendo la siguiente información:

- *Explicación detallada del origen de los fondos **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]** pagados por C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. en fecha 12 de mayo de 2016. En concreto, si procede del efectivo existente de la sociedad compradora, C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L., o de financiación ajena. En el último supuesto, indique el tipo de financiación, estructura de la financiación en términos de devolución de principal e intereses, plazo y tipo de interés aplicable.*
- *Estatutos sociales y cuentas anuales del ejercicio 2015 con memoria explicativa, de C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. y HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L.*
- *Balance de situación de C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. antes y después de la operación de compraventa del 100% de las participaciones sociales de HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L. Los balances antes y después de la operación han de presentarse a la misma fecha.*
- *Cualquier otra información que considere relevante aportar sobre la operación.*

(4) Con fecha 4 de julio de 2016, tuvo entrada en la CNMC escrito de MARCIAL CHACON con la información requerida.

(5) En cumplimiento de lo establecido en el artículo 21.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC (en adelante, Ley CNMC), con fecha 21 de julio de 2016, la Sala de Competencia de esta Comisión emitió informe sin observaciones a la propuesta de resolución del presente procedimiento.

## **2. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-PROCESALES**

### **2.1. Competencia de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia**

La disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, establece el régimen de toma de participaciones en el sector energético:

1. *“El Ministerio de Industria, Energía y Turismo conocerá de las siguientes operaciones:*

a) *Toma de participaciones en sociedades o por parte de sociedades que desarrollen actividades que tengan la consideración de reguladas, consistan en la operación del mercado de energía eléctrica o se trate de actividades en territorios insulares o extra peninsulares conforme a lo dispuesto en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.*

b) *Toma de participaciones en sociedades o por parte de sociedades que desarrollen actividades que tengan la consideración de reguladas, consistan en la gestión técnica del sistema gasista conforme a lo dispuesto en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, o desarrollen actividades en el sector de hidrocarburos tales como refinación de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos.*

c) *Toma de participaciones en sociedades o por parte de sociedades que sean titulares de los activos precisos para desarrollar las actividades recogidas en las letras a) y b), o bien de activos del sector de la energía de carácter estratégico incluidos en el Catálogo Nacional de infraestructuras críticas de acuerdo a lo dispuesto en la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas, y su normativa de desarrollo.*

*En todo caso, se considerarán activos estratégicos las centrales térmicas nucleares y las centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional, así como las refinerías de petróleo, los oleoductos y los almacenamientos de productos petrolíferos.*

d) *Adquisición de los activos mencionados en la letra c) anterior.*

2. Las sociedades que realicen actividades incluidas en las letras a) y b) del apartado 1 anterior, deberán comunicar a la Secretaría de Estado de Energía del Ministerio de Industria, Energía y Turismo las adquisiciones realizadas directamente o mediante sociedades que controlen conforme a los criterios establecidos en el artículo 42.1 del Código de Comercio, de participaciones en otras sociedades mercantiles o de activos de cualquier naturaleza que atendiendo a su valor o a otras circunstancias tengan un impacto relevante o influencia significativa en el desarrollo de las actividades de la sociedad que comunica la operación.

3. Igualmente deberá comunicarse a la Secretaría de Estado de Energía la adquisición de participaciones en un porcentaje de su capital social que conceda una influencia significativa en su gestión, en las sociedades que, directamente o mediante sociedades que controlen conforme a los criterios establecidos en el artículo 42.1 del Código de Comercio, realicen actividades incluidas en el apartado 1 o sean titulares de los activos señalados. De la misma forma, deberá comunicarse la adquisición directa de los activos mencionados en la letra d) del apartado 1.

Además, para la determinación del porcentaje de participación que precisa de comunicación se tomarán en consideración los acuerdos que la sociedad adquirente pueda tener con otros adquirentes o socios para el ejercicio conjunto o coordinado de derechos de voto en la sociedad afectada.

4. Cuando la adquisición señalada en el apartado 3 se realice por entidades de Estados que no sean miembros de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo se estará a lo dispuesto en el apartado 7 de esta Disposición.

5. Asimismo, serán objeto de comunicación por el adquirente aquellas modificaciones que aisladamente o en su conjunto consideradas puedan suponer un cambio significativo en su participación.

6. Las comunicaciones a las que se refieren los apartados anteriores deberán efectuarse dentro de los 15 días siguientes a la realización de la correspondiente operación, pudiendo indicarse de forma justificada, qué parte de los datos o información aportada se considera de trascendencia comercial o industrial a los efectos de que sea declarada su confidencialidad.

7. Si el Ministro de Industria, Energía y Turismo considerase que existe una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de electricidad, gas e hidrocarburos en el ámbito de las actividades del adquirente, podrá establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad de las sociedades sujetas a las operaciones comunicadas de acuerdo a los apartados 2 y 4 de esta Disposición, así como las obligaciones específicas que se puedan imponer al adquirente para garantizar su cumplimiento.

*Estos riesgos se referirán a los siguientes aspectos:*

*a) 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.*

*b) 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. A estos efectos, se tendrá en cuenta el nivel de endeudamiento para garantizar las inversiones, así como el cumplimiento de los compromisos adquiridos al respecto.*

*El incumplimiento de los requisitos de capacidad legal, técnica, económica y financiera del adquirente o de la empresa adquirida, de acuerdo a lo dispuesto en la normativa específica de aplicación y, en particular, en la Ley 25/1964, de 29 de abril, sobre Energía Nuclear, en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, y en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, y en sus normas de desarrollo.*

*A estos efectos, se tomarán en consideración las participaciones que el adquirente tenga o pretenda adquirir en otras sociedades o activos objeto de la presente Disposición.*

*Las condiciones que se impongan respetarán en todo caso el principio de proporcionalidad y de protección del interés general.*

*Corresponde al Ministerio de Industria, Energía y Turismo supervisar el cumplimiento de las condiciones que sean impuestas, debiendo las empresas afectadas atender los requerimientos de información que pudieran dictarse a estos efectos.*

*La resolución deberá adoptarse de forma motivada y notificarse en el plazo máximo de 30 días desde la comunicación, previo informe de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. Este informe no tendrá carácter vinculante y habrá de ser evacuado en el plazo de 10 días.*

*8. Cuando la adquisición de participaciones afecte a los gestores de red de transporte de electricidad o de gas, incluyendo los gestores de red independientes, se estará a lo dispuesto en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico y en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos”.*

La disposición adicional tercera, 1, del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, establece que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia será competente para conocer de las operaciones de toma de participaciones en el sector energético de acuerdo con lo establecido en la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, hasta que el Ministerio de Industria, Energía y Turismo disponga de los medios

necesarios para ejercer la competencia de forma efectiva de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias tercera y cuarta de la referida ley.

Mediante Orden del titular del Ministerio de Presidencia, a propuesta conjunta de los titulares de los Ministerios de Industria, Energía y Turismo, de Economía y Competitividad y de Hacienda y Administraciones Públicas se determinará la fecha a partir de la cual el Ministerio de Industria, Energía y Turismo asumirá el ejercicio de esta competencia, así como de las demás que le atribuye la Ley 3/2013, de 4 de junio.

Hasta esa fecha las comunicaciones que con tal objeto deban realizarse se dirigirán a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, a la que le corresponderá resolver sobre dichas operaciones de toma de participaciones en los términos establecidos en la citada disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, y en la restante normativa de aplicación.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 20 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, así como en el artículo 8 y 14.1 b) y 14.2 j) del Real Decreto 657/2013, de 30 de agosto, por el que se aprueba el Estatuto Orgánico de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, corresponde a la Sala de Supervisión Regulatoria, previo Informe de la Sala de Competencia, dictar la pertinente resolución.

## **2.2. Tipo de procedimiento y carácter de la decisión**

El apartado 7 de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, establece que la CNMC puede imponer condiciones en las operaciones de toma de participaciones del sector energético que se encuentren comprendidas en los apartados 2 y 4 de la citada Disposición, cuando concurren las circunstancias legalmente establecidas.

La operación está comprendida en el punto 2 de dicha disposición, por realizar MARCIAL CHACON la actividad regulada de distribución de energía eléctrica, comprendida en el punto 1 a), y adquirir el 100% de las participaciones sociales de otra sociedad distribuidora de energía eléctrica, CABALLERO REDONDO.

En el ámbito de este procedimiento, ha de analizarse si la operación puede implicar una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de energía eléctrica, en el ámbito de la actividad de distribución de energía eléctrica que realiza MARCIAL CHACON y la sociedad adquirida, CABALLERO REDONDO.

El procedimiento administrativo se inicia mediante la presentación, en el Registro de entrada de la CNMC, del escrito de comunicación presentado el 14 de junio de 2016.

Conforme a lo establecido en la Disposición Adicional novena, punto 7, de la Ley 3/2013, el plazo para resolver el presente procedimiento es de 30 días, a contar desde la fecha en la que la comunicación del adquirente ha tenido entrada en el registro de la CNMC. En este plazo, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia podrá dictar resolución en la que se podrán establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad, y obligaciones específicas al adquirente para garantizar su cumplimiento. En el caso de no dictarse resolución en el plazo antes señalado, deberá entenderse que del análisis de la operación no se ha derivado la necesidad de imponer las citadas condiciones u obligaciones específicas.

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, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

### **3. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-MATERIALES**

#### **3.1. Descripción de las empresas que intervienen en la operación**

A continuación se realiza una breve descripción de las sociedades que intervienen en la operación de toma de participaciones.

#### **Sociedad adquirente del 100% de las participaciones sociales:**

MARCIAL CHACON es una sociedad constituida el 22 de agosto de 1997 e inscrita en el Registro Mercantil de Ciudad Real.

La distribuidora eléctrica tiene su domicilio social en la Plaza de la Constitución nº 16, en el municipio de Puerto Lápice, (Ciudad Real).

La sociedad MARCIAL CHACON tiene por objeto social, según el redactado del artículo 2º de sus estatutos, el siguiente:

*“La distribución de energía eléctrica, así como construir, mantener y operar las instalaciones propias de distribución destinadas a situar la energía en los puntos de consumo y proceder a su venta a aquellos consumidores finales que adquieran la energía eléctrica a tarifa o a otros sujetos del sistema eléctrico.”*

MARCIAL CHACON es una sociedad distribuidora de energía eléctrica que está registrada en el Ministerio de Industria, Energía y Turismo con el número R1-180. Durante el ejercicio 2014 distribuyó 10,4 GWh a 1.661 puntos de suministro, todos ellos dentro del municipio de Puerto Lápice (Ciudad Real).

El capital social de MARCIAL CHACON se fija en **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]**, según se recoge en el artículo 5º de los estatutos sociales. (Ver cuadro 1)

**[INICIO CONFIDENCIAL]**  
**[FIN CONFIDENCIAL]**

Los socios de la distribuidora eléctrica que figuran en el cuadro 1 participan en el capital social en la misma proporción, con un tercio del total de las participaciones para cada socio.

MARCIAL CHACÓN hasta la fecha de la operación de toma de participación analizada no tenía ninguna participación en sociedades del grupo, *multigrupo*, asociadas u otras.

En el apartado 3.3 se realiza un análisis económico y financiero de la sociedad adquirente.

**Sociedad adquirida que realiza la actividad de distribución de energía eléctrica:**

CABALLERO REBOLLO es una sociedad que fue constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura pública<sup>1</sup>, el 22 de febrero de 1994. La sociedad adquirida tiene su domicilio social en la Avenida de Castilla-La Mancha nº 21, 3º -C, en Cuenca.

En la documentación aportada en el escrito de 14 de junio de 2016 y 5 de julio de 2016, CABALLERO REBOLLO comunica que el objeto social, fue modificado mediante acuerdo el 14/11/2000 en Junta General Extraordinaria, quedando el redactado del artículo 2º de sus estatutos sociales<sup>2</sup>, de la forma siguiente:

*“La sociedad tiene como objeto el transporte y distribución de energía eléctrica.”*

El artículo 2º de los estatutos sociales de CABALLERO REBOLLO establecía que el comienzo de sus operaciones fuera el día 23 de febrero de 1994.

CABALLERO REBOLLO es una sociedad distribuidora de energía eléctrica que está registrada en el Ministerio de Industria, Energía y Turismo con el número R1-067. Durante el ejercicio 2014 distribuyó 1,79 GWh<sup>3</sup> a 698 puntos de suministro, todos ellos dentro de Cuenca.

---

<sup>1</sup> Documento que aporta MARCIAL CHACON junto al escrito de comunicación a la CNMC del pasado 14 de junio de 2016.

<sup>2</sup> Estatutos sociales de CABALLERO REBOLLO facilitados mediante escrito de oficio de la CNMC.

<sup>3</sup> Energía eléctrica distribuida por la sociedad, a través de sus redes a clientes finales.



El capital social de CABALLERO REBOLLO se fija en **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, según se recoge en el artículo 5º de los estatutos sociales. (Ver cuadro 2)

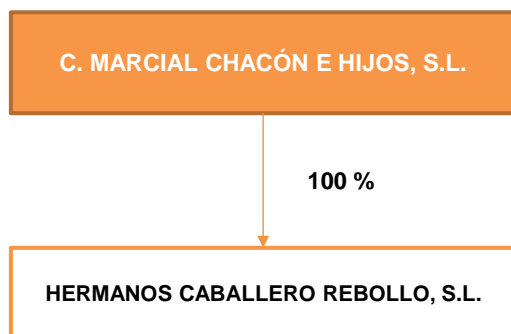
**[INICIO CONFIDENCIAL]**  
**[FIN CONFIDENCIAL]**

En el apartado 3.4 se realiza, de manera más resumida, un análisis económico y financiero de la sociedad adquirida.

### **3.2. Descripción y financiación de la operación**

La operación que se analiza en la presente Resolución consiste en la adquisición del 100% de las participaciones sociales de la sociedad, CABALLERO REBOLLO, por parte de MARCIAL CHACON. (Ver gráfico 1)

**Gráfico 1:** Estructura societaria de C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. tras la operación



Fuente: C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. y elaboración propia

En el escrito de comunicación de 14 de junio de 2016, MARCIAL CHACON presentaba copia de la escritura pública de compraventa de participaciones sociales de CABALLERO REBOLLO, formalizada el 13 de mayo de 2016.

En el cuadro 3 se muestra el precio final de la operación que se fijó en la cantidad de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** por la adquisición de las **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** participaciones sociales de CABALLERO REBOLLO con un valor de compra de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** por cada participación.

**[INICIO CONFIDENCIAL]**  
**[FIN CONFIDENCIAL]**

El precio pagado por MARCIAL CHACON se ha hecho efectivo mediante cuatro cheques<sup>4</sup> bancarios nominativos a cada uno de los cuatro socios vendedores de la distribuidora CABALLERO REBOLLO en proporción al capital social que cada socio transmite a la sociedad adquirente. (Ver cuadro 2 y 4)

**[INICIO CONFIDENCIAL]**  
**[FIN CONFIDENCIAL]**

La CNMC solicitó mediante escrito de 17/06/2016 información adicional sobre el origen de los fondos **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]** para hacer frente al pago de la operación por parte de MARCIAL CHACON. Según el escrito de contestación de MARCIAL CHACON de 4 de julio de 2016, el precio de la operación analizada se ha financiado de la siguiente manera:

- La cantidad de **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]** proceden del efectivo existente de MARCIAL CHACON;
- y, la cantidad restante, es decir **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]**, proceden de un préstamo ICO<sup>5</sup> a **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]** cuya póliza<sup>6</sup> de préstamo ha facilitado a esta Comisión.

Del análisis de la póliza de préstamo para financiar parte del precio del 100% de la compraventa de participaciones de CABALLERO REBOLLO se desprende las siguientes características:

**[INICIO CONFIDENCIAL]**  
**[FIN CONFIDENCIAL]**

En la misma escritura de compraventa de participaciones sociales de CABALLERO REBOLLO se adoptan adicionalmente los siguientes acuerdos:

- ❖ Cesar en su cargo de Administrador único a **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]**.
- ❖ Designar como nuevos administradores solidarios de CABALLERO REBOLLO a los tres socios de MARCIAL CHACÓN.
- ❖ Trasladar el domicilio social actual de CABALLERO REBOLLO en Cuenca al mismo domicilio social en Ciudad Real de la empresa adquirente.
- ❖ Constatar el carácter unipersonal de CABALLERO REBOLLO tras la operación de compraventa por parte de MARCIAL CHACON.

---

<sup>4</sup> Con fecha 12/05/2016, un día antes de formalizar la compraventa de participaciones en escritura pública.

<sup>5</sup> Instituto de Crédito Oficial.

<sup>6</sup> Documento nº1 del escrito de 4 de julio de 2016.

### **3.3. Análisis económico-financiero de C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. (sociedad adquirente)**

A efectos de poder valorar adecuadamente el impacto de la operación de toma de participaciones, consistente en la adquisición del 100% de las participaciones sociales de otra distribuidora de energía eléctrica, CABALLERO REBOLLO, que es objeto de este procedimiento, resulta necesario conocer la situación previa a la operación. Por ello, en este apartado se analiza en profundidad la situación de MARCIAL CHACON, mediante un análisis económico financiero de su balance, cuenta de resultados y ratios de los dos últimos ejercicios cerrados disponibles a fecha de realización de la presente Resolución.

La distribuidora adquirente ha facilitado a la CNMC, en su escrito de 04/07/2016, las cuentas anuales del ejercicio 2015 (Documento 3), ya que la sociedad no es sujeto obligado de la Circular 5/2009.

Se señala por su relevancia que las cuentas anuales del ejercicio 2015 aportadas por la distribuidora eléctrica han sido elaboradas y presentadas de acuerdo a la normativa del Plan General de Contabilidad para PYMES<sup>7</sup> (RD 1515/2007, de 16 de noviembre). Esto significa unos menores requerimientos de información en cuanto a estados financieros y desglose de las principales partidas contables con respecto a las cuentas anuales (modelos normales o abreviados) formuladas de acuerdo a la normativa del Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007, de 16 de noviembre).

En consecuencia, las cuentas anuales de las PYMES comprenden todos los estados financieros de las cuentas anuales con el modelo normal o abreviado sin incluir expresamente el *Estado de Flujos de Efectivo*. Asimismo, la memoria se reduce de forma significativa en cuanto a notas explicativas y contenido, lo que significa una limitación al alcance en cuanto al análisis económico-financiero de los dos últimos ejercicios de la distribuidora con respecto a unas cuentas anuales normales o abreviadas.

El balance de situación de MARCIAL CHACON, a 31 de diciembre de 2014 y 2015, se detalla en el cuadro 5.

---

<sup>7</sup> Podrán aplicar este Plan General de Contabilidad de PYMES todas las empresas que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes:

- a) Que el total de las partidas del activo no supere los 2.850.000 €.
- b) Que el importe neto de la cifra anual de negocios no supere los 5.700.000 €.
- c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a 50.

La DISTRIBUIDORA C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L. no supera los dos límites establecidos en las letras b) y c) en 2014 y 2015.

**Cuadro 5:** Balance de situación de C. MARCIAL CHACON a 31/12/2014 y a 31/12/2015

C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L.					
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2014	%	31/12/2015	%	% Variac. año anterior
(euros)					
<b>Activo no corriente</b>	<b>2.220.063</b>	<b>53,8</b>	<b>2.585.380</b>	<b>62,3</b>	<b>16,5</b>
Inmovilizado tangible	1.615.063	39,2	1.587.380	38,3	-1,7
Otras inversiones financieras no corrientes	605.000	14,7	998.000	24,2	65,0
<b>Activo corriente</b>	<b>1.905.090</b>	<b>46,2</b>	<b>1.562.052</b>	<b>37,7</b>	<b>-18,0</b>
Existencias	41.268	1,0	9.123	0,2	-77,9
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	861.287	20,9	412.976	10,0	-52,1
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.002.536	24,3	1.139.954	27,5	13,7
<b>ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO</b>	<b>4.125.153</b>	<b>100,0</b>	<b>4.147.432</b>	<b>100,0</b>	<b>0,5</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>3.818.329</b>	<b>92,6</b>	<b>4.147.801</b>	<b>100,0</b>	<b>8,6</b>
Fondos propios	3.481.691	84,4	3.832.689	92,4	10,1
Capital suscrito	228.385	5,5	228.385	5,5	0,0
Reservas	3.024.896	73,3	3.253.306	78,4	7,6
Resultado del ejercicio	228.410	5,5	350.999	8,5	53,7
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	336.638	8,2	315.112	7,6	-6,4
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>58.792</b>	<b>1,4</b>	<b>458</b>	<b>0,0</b>	<b>-99,2</b>
Deudas con entidades de crédito	58.333	1,4	0	0,0	-100,0
Otras deudas	458	0,0	458	0,0	0,0
<b>Pasivo corriente</b>	<b>248.032</b>	<b>6,0</b>	<b>-827</b>	<b>0,0</b>	<b>-100,3</b>
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	248.032	6,0	-827	0,0	-100,3

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de MARCIAL CHACON.

El peso del *activo no corriente*, es de un 62,3% del activo total a 31/12/2015, con 2.585.380 € en activos fijos.

La sociedad adquirente no posee al cierre del ejercicio 2015 y anterior ningún *inmovilizado intangible*.

El *inmovilizado material* representa el 38,3% del activo total. Está compuesto principalmente por los terrenos, construcciones<sup>8</sup>, otro inmovilizado (maquinaria, utillaje, otras instalaciones, mobiliario<sup>9</sup>, equipos informáticos<sup>10</sup>, elementos de transporte<sup>11</sup>) y el inmovilizado en curso.

La participación del inmovilizado material respecto al *activo no corriente* se sitúa en el 72,7% en 2014 y en el 61,3% en 2015, bastante por debajo de la media (84% en 2014) de las distribuidoras eléctricas de menos de 100.000 clientes y que distribuyen más de 45 GWh al año de energía por sus redes.

<sup>8</sup> Vida útil estimada de 50 años, con una amortización lineal anual del 2%.

<sup>9</sup> Vida útil estimada de 5 años, con una amortización lineal anual del 20%.

<sup>10</sup> Vida útil estimada de 4 años, con una amortización lineal anual del 25%.

<sup>11</sup> Vida útil estimada de 10 años, con una amortización lineal anual del 10%.

La distribuidora pone de manifiesto en la memoria de cuentas anuales que no posee participaciones en empresas del grupo, *multigrupo*, asociadas u otras.

El epígrafe de Otras inversiones financieras no corrientes ha experimentado un fuerte crecimiento de los 605.000 € a los 998.000 € (+65%). De la reducida información disponible en la memoria abreviada según el modelo de Pymes, se desprende que el saldo se corresponde con créditos concedidos por la distribuidora a sus socios<sup>12</sup>. Según lo establecido en el artículo 20.9 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, la distribuidora deberá deshacer estos créditos.

El activo circulante es una masa patrimonial que representa el 37,7% del *activo total*. Las partidas de *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar* y *Efectivo y otros activos líquidos equivalentes* son las partidas principales que forman el activo circulante con 412.976 € (10%) y 1.139.954 € (27,5%).

Cabe señalar que dentro del activo de la distribuidora eléctrica, el efectivo sea la segunda partida más importante con un peso del 27,5% del activo total, sólo superada por el inmovilizado material, existiendo a priori una cantidad elevada de recursos ociosos no dedicados a la actividad principal.

A 31 de diciembre de 2015, el importe de patrimonio neto es de 4.147.801 € (el 100% del activo total), creciendo un 8,6% con respecto al ejercicio anterior, cuyo desglose se detalla en el cuadro 3 del balance de situación de MARCIAL CHACON.

Los fondos propios se componen de un capital social de 228.385 € que no ha sufrido modificación desde la constitución de la sociedad, un fondo de reservas legales y voluntarias de 3.253.306 € (+7,6%) y el resultado del ejercicio positivo de 350.999 € (+53,7%).

Finalmente, dentro del patrimonio neto se incluyen las *subvenciones, donaciones y legados recibidos* por importe de 315.112 €. Del análisis de las cuentas de la sociedad se desprende que este último importe corresponde en su totalidad a subvenciones de capital públicas concedidas por organismos oficiales. En el ejercicio 2015 se ha llevado parte de la subvención de capital a la cuenta de resultados por importe de 21.526 €.

El pasivo no corriente es muy poco significativo con un saldo de 458 €, correspondientes a “*otras deudas*” no existiendo deudas con entidades de crédito, ni deudas *intragrupo*.

---

<sup>12</sup> Ver cuadro 1 de la Resolución.

El *pasivo corriente* arroja un saldo poco significativo y negativo (-827 €) que corresponde a las operaciones de tráfico comercial<sup>13</sup>

Del análisis realizado en sus cuentas anuales y memoria de 2015, se desprende que la distribución no tiene deudas *intragrupa*, ni deudas con entidades de crédito en el pasivo total.

El *fondo de maniobra*<sup>14</sup> de la sociedad es positivo en 2014 y en 2015, siendo de 1.657.058 € y de 1.562.879 €, respectivamente.

En el cuadro 6 se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias para los dos períodos analizados.

**Cuadro 6:** Cuenta de pérdidas y ganancias de MARCIAL CHACON

C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L.					
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 de diciembre de 2014	%	1 enero a 31 de diciembre de 2015	%	% Var sb año anterior
(euros)					
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	908.835	100,0	876.431	100,0	-3,6%
2. Otros ingresos de explotación	566.704	62,4	648.718	74,0	14,5%
3. Aprovisionamientos	-469.635	-51,7	-129.747	-14,8	-72,4%
4. Gastos de personal	-175.048	-19,3	-242.495	-27,7	38,5%
5. Otros gastos de explotación	-377.685	-41,6	-545.818	-62,3	44,5%
6. Amortización del inmovilizado	-187.872	-20,7	-193.827	-22,1	3,2%
7. Imputación subvenciones inmovilizado no financiero y otras	21.526	2,4	21.526	2,5	0,0%
<b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>286.825</b>	<b>31,6</b>	<b>434.789</b>	<b>49,6</b>	<b>51,6%</b>
8. Ingresos financieros	3.925	0,4	4.820	0,5	22,8%
9. Gastos financieros	-5.238	-0,6	-860	-0,1	-83,6%
<b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-1.313</b>	<b>-0,1</b>	<b>3.959</b>	<b>0,5</b>	<b>-401,6%</b>
<b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>285.513</b>	<b>31,4</b>	<b>438.748</b>	<b>50,1</b>	<b>53,7%</b>
10. Impuestos sobre beneficios	-57.103	-6,3	-87.750	-10,0	53,7%
<b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>228.410</b>	<b>25,1</b>	<b>350.999</b>	<b>40,0</b>	<b>53,7%</b>
<b>RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)</b>	<b>416.283</b>	<b>45,8</b>	<b>544.826</b>	<b>62,2</b>	<b>30,9%</b>

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de MARCIAL CHACON.

El *importe neto de la cifra de negocios* de MARCIAL CHACON fue de 876.431 €, disminuyendo un 3,6% en 2015, respecto del mismo período del ejercicio anterior.

<sup>13</sup> El período medio de pago a los proveedores de MARCIAL CHACON es de 30 días.

<sup>14</sup> Diferencia entre el activo y pasivo corriente de la sociedad.

Por el lado de los gastos de la sociedad los más relevantes son: los aprovisionamientos (2.147.560 €), los gastos de personal (692.716 €), otros gastos de explotación (638.906 €), y las dotaciones a la amortización del inmovilizado (278.119 €).

Los *gastos de personal* registraron el 27,7% del importe neto de la cifra de negocios de la distribuidora. Con respecto al ejercicio anterior el gasto aumentó de manera importante un 38,5%.

En el cuadro 7 se muestra la plantilla media de personal empleada por MARCIAL CHACON a cierre de cada ejercicio analizado, segmentado por categorías profesionales, registrando 6 empleados a 31/12/2015 y a 31/12/2014.

**Cuadro 7:** Plantilla segmentada por categorías de MARCIAL CHACON

Plantilla al cierre del ejercicio	2014	2015
Director / Gerente	1	1
Profesionales y técnicos	4	4
Oficiales contables y administrativos	1	1
<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>6</b>

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de MARCIAL CHACON.

El *resultado de explotación* es positivo para los dos ejercicios analizados y creciente, registrando 434.789 € en 2015. El crecimiento del 51,6% del resultado neto de explotación con respecto a 2014, es debido a varias causas, sin que en la memoria simplificada de Pymes se aporte información adicional:

- Un incremento del 14,5% de *otros ingresos de explotación*.
- Una reducción del 72,4% de los aprovisionamientos.

En 2015, el *margen del resultado de explotación* respecto del importe neto de la cifra de negocios fue del 49,6%, 18 puntos porcentuales superior al mismo período del año anterior.

En cuanto al *resultado financiero*, es negativo en 2014 (-1.313 €) y positivo en 2015 (3.959 €).

La distribuidora eléctrica obtiene beneficios en los dos ejercicios analizados, alcanzando 350.999 € en el ejercicio 2015, y 228.410 € en 2014, lo que representa un incremento del 53,7% con respecto al mismo período del año anterior y un margen sobre el importe neto de la cifra neto de negocio del 40%.

En 2015 el *cash flow*<sup>15</sup> generado por la sociedad es de 544.826 € (416.283 € en 2014) y representa un 62,2% del *importe neto de la cifra de negocios*.

El cuadro 8 muestra los ratios de la sociedad a 31 de diciembre de 2014 y 2015, calculados a partir de los datos de los cuadros 3 y 4 anteriores.

**Cuadro 8:** Principales ratios de MARCIAL CHACON a 31/12/2014 y a 31/12/2015

R A T I O S	31/12/2014	31/12/2015
<b>Solvencia</b>		
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+PN)	DN Negativa	DN Negativa
Solvencia financiera (PN / ANC)	1,72	1,60
<b>Rentabilidad</b>		
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	6,95	10,48
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,22	0,21
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	31,56	49,61
ROE (RN / PN) (porcentaje)	5,98	8,46
Payout (Dividendos / RN)	0,53	0,34
<b>Servicio de la deuda (nº de veces)</b>		
Deuda neta / EBITDA	DN Negativa	DN Negativa
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	90,63	730,77

Fuente: CNMC y elaboración propia.

Del cuadro 8 se desprende que la sociedad tiene un *ratio de apalancamiento* negativo en 2015 y 2014, ya que la deuda financiera es nula o poco relevante y compensada holgadamente con la tesorería existente de la sociedad.

El ratio de *solventia financiera* registra a 31/12/2015 un valor de 1,60, doce puntos porcentuales por debajo de 2014. En todo caso, el ratio de solventia es superior a la unidad en los dos ejercicios, lo que significa que más del 100% de los activos fijos son financiados con recursos propios de la sociedad. En 2015 la sociedad tiene una estructura financiera en la que el 100% es financiación propia, es decir el patrimonio neto es equivalente al activo total.

Los *ratios de rentabilidad* (ROI y ROE) son positivos para los dos ejercicios analizados, situándose el ROI en el 10,48% y el ROE en el 8,46%, valores que han crecido significativamente con respecto a 2014, debido al incremento importante del resultado neto de explotación (+51,6% con respecto a 2014) y del resultado neto (+53,7% con respecto a 2014).

<sup>15</sup> *Cash flow* o recursos generados es la suma del beneficio neto y la dotación para la amortización del inmovilizado.



La propuesta de distribución de resultados de 2015 formulada por el Consejo de Administración ha sido la de realizar un reparto de dividendos de 120.000 €<sup>16</sup> y el resto del resultado del ejercicio aplicarlo a reservas voluntarias. En 2014, la sociedad aplicó también 120.000 € a dividendos, el resto fueron destinados a reservas.

Los dos ratios de servicio de la deuda registran valores muy holgados, siendo el EBITDA 730 veces superior a los gastos financieros de la distribuidora.

MARCIAL CHACON no tiene deudas con garantía real.

Finalmente, en la memoria de Pymes de la sociedad se muestra que las inversiones en inmovilizado material realizadas en 2015 fueron de 154.894 € (72.000 € en 2014), lo que supone un 115% más que la inversión realizada en el año anterior.

#### **3.4. Análisis económico-financiero de HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L. (sociedad adquirida)**

En este apartado se presentan los cuadros 9, 10 y 11, correspondientes al balance de situación, cuenta de resultados y principales ratios de CABALLERO REBOLLO (sociedad adquirida), para los dos últimos ejercicios cerrados disponibles, con la finalidad de realizar un análisis económico-financiero simplificado de su situación patrimonial.

La distribuidora eléctrica ha facilitado a la CNMC, en su escrito de 04/07/2016, las cuentas anuales del ejercicio 2015 (Documento 5), ya que la sociedad no es sujeto obligado de la Circular 5/2009.

CABALLERO REBOLLO presenta sus cuentas bajo el modelo simplificado de Pymes, por tanto existen las mismas limitaciones de información en la memoria explicativa que en MARCIAL CHACON. Adicionalmente, CABALLERO REBOLLO comparativamente con MARCIAL CHACON es más de cuatro veces inferior en tamaño (activo total).

CABALLERO REBOLLO cumple los requisitos para poder formular las cuentas anuales bajo el modelo de Pymes al no alcanzar ninguno de los tres límites señalados en el epígrafe anterior.

---

<sup>16</sup> 31,57 € por cada participación social de MARCIAL CHACON.

**Cuadro 9:** Balance de situación de CABALLERO REBOLLO a 31/12/2014 y a 31/12/2015

HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L.					
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2014	%	31/12/2015	%	% Variac. año anterior
(euros)					
<b>Activo no corriente</b>	<b>595.055</b>	<b>63,7</b>	<b>574.427</b>	<b>60,4</b>	<b>-3,5</b>
Inmovilizado intangible	9.538	1,0	8.775	0,9	-8,0
Inmovilizado tangible	577.368	61,8	557.502	58,6	-3,4
Inversiones financieras no corrientes	8.150	0,9	8.150	0,9	0,0
<b>Activo corriente</b>	<b>338.968</b>	<b>36,3</b>	<b>376.513</b>	<b>39,6</b>	<b>11,1</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	57.717	6,2	66.416	7,0	15,1
Inversiones financieras corrientes	120.000	12,8	120.000	12,6	0,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	161.252	17,3	190.098	20,0	17,9
<b>ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO</b>	<b>934.024</b>	<b>100,0</b>	<b>950.940</b>	<b>100,0</b>	<b>1,8</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>857.563</b>	<b>91,8</b>	<b>868.580</b>	<b>91,3</b>	<b>1,3</b>
Fondos propios	399.081	42,7	425.694	44,8	6,7
Capital suscrito	146.045	15,6	146.045	15,4	0,0
Reservas	229.647	24,6	230.536	24,2	0,4
Resultado del ejercicio	23.389	2,5	49.113	5,2	110,0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	458.483	49,1	442.887	46,6	-3,4
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>18.537</b>	<b>2,0</b>	<b>22.149</b>	<b>2,3</b>	<b>19,5</b>
Deudas con entidades de crédito	0	0,0	0	0,0	
Otras deudas	18.537	2,0	22.149	2,3	19,5
<b>Pasivo corriente</b>	<b>57.923</b>	<b>6,2</b>	<b>60.211</b>	<b>6,3</b>	<b>3,9</b>
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	57.923	6,2	60.211	6,3	3,9

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de CABALLERO REBOLLO.

El peso del *activo no corriente*, es de un 60,4% del activo total a 31/12/2015, con 950.940 € en activos fijos, bastante por debajo de la media de distribuidores eléctricos de menos de 100.000 clientes.

El saldo neto del *inmovilizado intangible* que figura en el balance se compone en su totalidad por aplicaciones informáticas<sup>17</sup>.

A 31/12/2015, las *instalaciones técnicas*<sup>18</sup> de energía eléctrica suponen el 98,4% del *inmovilizado tangible* de CABALLERO REBOLLO. El resto del inmovilizado material (8.939 €) corresponde a mobiliario y equipos informáticos.

El saldo de *inversiones financieras* no corresponde a instrumentos del patrimonio sino a otros activos financieros sin especificar (créditos, derivados y otros).

<sup>17</sup> La vida útil estimada es de 13 años, siendo la amortización lineal anual del 8%.

<sup>18</sup> La vida útil estimada es de 40 años, siendo la amortización lineal anual del 2,5%.

CABALLERO REBOLLO tiene una participación en C Y D Energía, S.A. de 4.236 €, sociedad en la que participa de forma minoritaria, y sobre la que mantiene una corrección valorativa por deterioro. Dado que el objeto social de C Y D Energía, S.A. es la comercialización de energía eléctrica, la distribuidora vendrá obligada a deshacerse de esta participación, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 12 de la Ley 24/2013, del Sector Eléctrico, antes del periodo transitorio establecido en la disposición transitoria cuarta de dicha Ley, que vence el 28 de diciembre de 2016.

El *activo corriente* alcanza el 39,6% del activo total. La principal partida del circulante es la tesorería por importe de 190.098 € que representa el 20% del activo total y el 50,5% del circulante.

El *capital social* de CABALLERO REBOLLO no ha sufrido ningún cambio desde su constitución. Su composición se ha comentado anteriormente en el epígrafe 3.1 de la presente Resolución.

La pequeña distribuidora eléctrica registra un *patrimonio neto* que supera el 91% del activo total para los dos ejercicios analizados.

CABALLERO REBOLLO no tiene *deudas con entidades de crédito*, ni a largo ni a corto plazo.

**Cuadro 10:** Cuenta de pérdidas y ganancias de CABALLERO REBOLLO

HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L.					
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 de diciembre de 2014	%	1 enero a 31 de diciembre de 2015	%	% Var sb año anterior
(euros)					
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	218.490	100,0	221.732	100,0	1,5%
2. Otros ingresos de explotación	11.481	5,3	17.834	8,0	55,3%
3. Aprovisionamientos	0	0,0	0	0,0	
4. Gastos de personal	-47.793	-21,9	-44.000	-19,8	-7,9%
5. Otros gastos de explotación	-147.557	-67,5	-123.988	-55,9	-16,0%
6. Amortización del inmovilizado	-20.571	-9,4	-23.264	-10,5	13,1%
7. Imputación subvenciones inmovilizado no financiero y otras	15.596	7,1	15.596	7,0	0,0%
<b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>29.646</b>	<b>13,6</b>	<b>63.910</b>	<b>28,8</b>	<b>115,6%</b>
8. Ingresos financieros	1.635	0,7	1.591	0,7	-2,7%
9. Gastos financieros	-96	0,0	-17	0,0	-82,4%
<b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1.539</b>	<b>0,7</b>	<b>1.574</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2%</b>
<b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>31.186</b>	<b>14,3</b>	<b>65.484</b>	<b>29,5</b>	<b>110,0%</b>
10. Impuestos sobre beneficios	-7.796	-3,6	-16.371	-7,4	110,0%
<b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>23.389</b>	<b>10,7</b>	<b>49.113</b>	<b>22,1</b>	<b>110,0%</b>
<b>RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)</b>	<b>43.960</b>	<b>20,1</b>	<b>72.377</b>	<b>32,6</b>	<b>64,6%</b>

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de CABALLERO REBOLLO.

CABALLERO REBOLLO presenta un importe neto de la cifra de negocios para los dos ejercicios muy regular con un ligero incremento del 1,5% en 2015 respecto al año anterior.

Por el lado de los gastos, el más importante son los *otros gastos de explotación*, que representan casi el 56% del importe neto de la cifra de negocios, siendo los servicios exteriores el componente principal y los tributos de forma poco significativa.

Los *gastos de personal* corresponden a la contratación de una persona<sup>19</sup> en plantilla con carácter fijo.

Los *resultados de explotación financiero y neto del ejercicio* son todos positivos para los dos últimos ejercicios.

Cabe destacar el incremento notable del *resultado de explotación y del ejercicio* con un crecimiento del 115% y 110%, respectivamente.

**Cuadro 11:** Principales ratios de CABALLERO REBOLLO a 31/12/2014 y a 31/12/2015

RATIOS	31/12/2014	31/12/2015
<b>Solvencia</b>		
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+PN)	DN Negativa	DN Negativa
Solvencia financiera (PN / ANC)	1,44	1,51
<b>Rentabilidad</b>		
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	3,17	6,72
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,23	0,23
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	13,57	28,82
ROE (RN / PN) (porcentaje)	2,73	5,65
Payout (Dividendos / RN)	0,96	0,00
<b>Servicio de la deuda (nº de veces)</b>		
Deuda neta / EBITDA	DN Negativa	DN Negativa
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	524,41	5.176,59

Fuente: CNMC y elaboración propia.

Dentro de los ratios analizados se destaca en la misma línea que la distribuidora adquirente, una deuda neta negativa, como consecuencia de la deuda financiera nula y la posición de tesorería.

<sup>19</sup> Categoría profesional: Consejero.

La solvencia financiera obtiene valores superiores a la unidad, alcanzando en 2015 su máximo con 1,51.

Los ratios de rentabilidad son positivos, siendo el ROE inferior al ROI.

Según la memoria explicativa de las cuentas anuales de 2015, el resultado de 2015 ha sido aplicado en su totalidad a reservas voluntarias. En 2014, la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio fue el reparto de 22.500 € de dividendos.

### **3.5. *Análisis de los balances proforma antes y después de la operación de toma de participación***

A partir de la comunicación de MARCIAL CHACON de fecha 14 de junio de 2016, y de su escrito de fecha 4 de julio de 2016 en respuesta al oficio de petición de información del Director de Energía, se presentan los balances proforma antes<sup>20</sup> y después<sup>21</sup> de la operación (cuadro 12) de adquisición del 100% de las participaciones sociales de CABALLERO REBOLLO por parte de MARCIAL CHACON.

**[INICIO CONFIDENCIAL]**  
**[FIN CONFIDENCIAL]**

En el cuadro 13 se representan los dos ratios de solvencia de la adquirente antes y después de la operación a la misma fecha.

**[INICIO CONFIDENCIAL]**  
**[FIN CONFIDENCIAL]**

## **4. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN**

La operación llevada a cabo por MARCIAL CHACON, de adquisición de la totalidad de las participaciones del capital social de CABALLERO REBOLLO, fue realizada y formalizada en escritura pública el 13/05/2016 (ver epígrafes 3.1 y 3.2 de la Resolución). Ha sido comunicada a la CNMC en fecha 14/06/2016, si bien fue comunicada previamente a la Secretaría de Estado de Energía en fecha 24/05/2016.

Del análisis realizado en el epígrafe 3 de esta Resolución, y en particular, del análisis de los balances proforma de MARCIAL CHACON a 11/05/2016 (antes de la operación) y a 13/05/2016 (después de la operación), no se ponen de manifiesto diferencias significativas que pudieran condicionar el ejercicio de la

---

<sup>20</sup> A fecha 11/05/2016.

<sup>21</sup> A fecha 13/05/2016.

actividad de distribución de energía eléctrica, siendo la estructura económico-financiera de MARCIAL CHACON (después de la operación), holgada.

El apartado 7 de la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, establece las causas para la imposición de condiciones al adquirente, relativas al ejercicio de la actividad, así como las obligaciones específicas que se puedan imponer al adquirente para garantizar su cumplimiento.

Del análisis de la comunicación de MARCIAL CHACON de fecha 14 de junio de 2016, y de su escrito de fecha 4 de julio de 2016 en respuesta al oficio de petición de información del Director de Energía, y de conformidad con el análisis efectuado en el apartado 3 de este informe, no se desprende que la operación comunicada (sujeta al apartado 2 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013) pueda suponer una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de energía eléctrica, en el ámbito de la actividad de distribución de energía eléctrica que realiza MARCIAL CHACON.

Por lo tanto, no se estima procedente establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad de la sociedad sujeta la operación comunicada, ni obligaciones específicas para garantizar su cumplimiento. Cabe indicar que esta conclusión se alcanza en base a la información aportada por MARCIAL CHACON anteriormente indicada.

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

### **RESUELVE**

No imponer condiciones ni obligaciones específicas en la operación de adquisición del 100% del capital social de HERMANOS CABALLERO REBOLLO, S.L. por parte de C. MARCIAL CHACON E HIJOS, S.L., comunicada a esta CNMC mediante escrito de 14 de junio de 2016. Ello sin prejuzgar las actuaciones que se deriven y las conclusiones que se alcancen por la CNMC en calidad de Autoridad de Competencia competente para autorizar las operaciones de concentración económica que establece la Ley 15/2007, de 4 de julio, de Defensa de la Competencia.

Comuníquese esta Resolución a la Dirección de Energía, al Secretario de Estado de Energía, y notifíquese a los interesados, haciéndoles saber que la misma pone fin a la vía administrativa y que pueden interponer contra ella recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional, en el plazo de dos meses a contar desde el día siguiente al de su notificación, de conformidad con lo establecido en la disposición adicional cuarta, 5, de la Ley 29/1998, de 13 de julio. Se hace constar que frente a la presente resolución no cabe interponer recurso de reposición, de conformidad con lo establecido en el artículo 36.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC.