

RESOLUCIÓN SOBRE LA OPERACIÓN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE REDEXIS GAS, S.A. y REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. Y REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U.

Expte: TPE/DE/004/15

SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidenta

D^a María Fernández Pérez

Consejeros

D. Eduardo García Matilla

D^a Clotilde de la Higuera González

D. Diego Rodríguez Rodríguez

Secretario de la Sala

D. Miguel Sánchez Blanco, Vicesecretario del Consejo

En Madrid, a 26 de Mayo de 2015

Visto el expediente relativo a la Resolución sobre la operación de fusión por absorción de REDEXIS GAS, S.A. (como sociedad absorbente) y REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. Y REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U. (como sociedades absorbidas), la **SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**, acuerda lo siguiente:

1. ANTECEDENTES

(1) Con fecha 30 de marzo de 2015 ha tenido entrada en el registro de la CNMC comunicación relativa a la operación de fusión por absorción de REDEXIS GAS, S.A. (como sociedad absorbente) y REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. y REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U. (como sociedades absorbidas).

(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 de 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 REDEXIS GAS,

S.A. información para realizar un análisis en profundidad de la operación comunicada.

(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 30 de marzo de 2015, oficio a REDEXIS GAS, S.A., recibido por la empresa el 31 de marzo de 2015, según acuse de recibo que obra en poder de la CNMC, informando del inicio del procedimiento administrativo, y requiriendo la siguiente información:

- *Descripción detallada de la operación*
- *Proyecto de fusión aprobado*
- *Balance de situación de REDEXIS GAS, S.A., REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. y REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U. (antes de la fusión) y REDEXIS GAS, S.A. (después de la fusión), con notas explicativas sobre los supuestos y ajustes contables con los que se han elaborado. Los balances antes y después de la fusión han de presentarse a la misma fecha.*
- *Declare y describa de forma detallada los compromisos, garantías u obligaciones, que asume REDEXIS GAS, S.A., como sociedad fusionada, antes entidades financieras, bonistas, accionistas o cualquier tercero. A efectos indicativos y no limitativos, se enumeran los siguientes:*
 - *Prestación de garantías o avales*
 - *Mantenimiento de magnitudes o ratios económico-financieros*
 - *Restricciones al ejercicio de sus actividades*
 - *Cesión de derechos ante terceros de activos, flujos de caja, u otros.*
 - *Restricciones en disposición de flujos de caja*
 - *Mecanismo de barrido de caja*
 - *Restricciones en inversiones*
 - *Restricciones en gasto de operación y mantenimiento*
 - *Obligaciones concretas de reparto de dividendos*

Para las garantías, compromisos y obligaciones descritos, justifique que no supondrán una restricción de la capacidad de REDEXIS GAS, S.A., tras la fusión, de desarrollar las actividades reguladas, mantener y operar las instalaciones, y acometer los planes de inversión necesarios en relación a dicha actividad.

- *Respecto a la deuda que tienen contraída la sociedad absorbente y las sociedades absorbidas, describa si se produce alguna modificación como consecuencia de la fusión. Sobre la estructura final de la deuda que mantenga la sociedad fusionada REDEXIS GAS, S.A., aporte la siguiente información:*
 - *Estructura de pagos, detallando las fechas en las que la sociedad fusionada tendrá obligación de pago de intereses y devolución de principal*
 - *Capacidad estimada de la sociedad fusionada de atender dichos pagos*
 - *Indicar si la sociedad fusionada atenderá los pagos de principal al vencimiento, o refinanciará la deuda.*

- *En caso de existir préstamos subordinados con accionistas, describa las modificaciones sobre los mismos como consecuencia de la fusión. Adicionalmente, sobre la estructura final del préstamo subordinado que mantenga la sociedad fusionada, aporte información sobre los pagos y/o capitalización de intereses previstos.*

- *Estado de Flujos de Caja previsional a cierre de cada ejercicio, entre 2015 y 2020 (ambos inclusive) de REDEXIS GAS, S.A., tras la fusión, con un desglose equivalente al siguiente, y notas explicativas que detallen los supuestos adoptados para su elaboración.*

<i>Beneficio después de impuestos</i>
<i>+ Amortizaciones</i>
<i>+ Provisiones</i>
<i>- Subvenciones llevadas a P&G</i>
<i>+/- Otros</i>
<i>FGO (Fondos generados por las operaciones)</i>
<i>+Intereses (1-t)</i>
<i>CFO (Cash-flow operativo)</i>
<i>- Incremento NOF</i>
<i>- Incremento Activo Fijo</i>
<i>CFL (Cash-flow libre)</i>
<i>-Intereses (1-t)</i>
<i>+/- Incremento/disminución financiación ajena</i>
<i>Cash-flow libre para el accionista</i>
<i>+ Ampliaciones de capital</i>
<i>- Pago de dividendos</i>
<i>Variación de caja</i>

- *Cualquier otra información que considere relevante.*

(4) Con sello de correo administrativo de fecha 15 de abril de 2015, tiene entrada en la CNMC escrito de REDEXIS GAS, S.A., en respuesta al oficio del Director de Energía de fecha 30 de marzo de 2015. Una vez analizada la información aportada, se considera necesario reiterar la petición de información, por considerar que no se ha dado respuesta a todos los puntos del requerimiento.

(5) Con fecha 21 de abril de 2015, el Director de Energía remite un segundo oficio a REDEXIS GAS, S.A., recibido por la empresa ese mismo día, por el que se le requiere para que complete la información aportada mediante su escrito de fecha 15 de abril de 2015, atendiendo al requerimiento que le fue efectuado mediante oficio del Director de Energía con fecha de acuse de recibo de 31 de marzo de 2015.

(6) Con fecha 13 de mayo de 2015, tiene entrada en la CNMC escrito de REDEXIS GAS, S.A. con la información requerida.

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 refinado 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 de 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.

Como consecuencia de la fusión por absorción, REDEXIS GAS, S.A. asumirá la condición de sociedad que realiza actividades reguladas de transporte y

distribución de gas natural, y habrá adquirido, por sucesión universal, los patrimonios de las extintas sociedades transportistas y distribuidoras de gas natural con todos sus activos y pasivos, que se integrarán con los activos y pasivos de la propia REDEXIS GAS, S.A. Es por ello que se considera que el resultado de la fusión por absorción constituye un supuesto de “adquisición de participaciones en otras sociedades mercantiles o de activos de cualquier naturaleza”, del apartado 2 de la Disposición adicional novena de la Ley 3/2013.

El procedimiento administrativo se inicia mediante la presentación, en el Registro de entrada de la CNMC, del escrito de comunicación presentado el 30 de marzo de 2015.

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

2.3. 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 absorbente: REDEXIS GAS, S.A.

En 2010, fondos gestionados por GOLDMAN SACHS&CO adquirieron al grupo ENDESA el 80% de sus sociedades filiales de transporte y distribución de gas. Posteriormente, el 9 de diciembre de 2013, adquirieron el 20% restante.

A 31 de diciembre de 2014, REDEXIS GAS, S.A. está participada al 58,5% por ZARAGOZA INTERNATIONAL COOPERATIEVE, U.A. y al 41,5% por AUGUSTA GLOBAL COOPERATIEVE, U.A., sociedades filiales de fondos de capital privado administrados por GOLDMAN SACHS&CO, que detentan el

100% del capital de las anteriormente filiales de transporte y distribución de gas del grupo Endesa.

REDEXIS GAS, S.A. es la sociedad vehículo a través de la cual los fondos administrados por GOLDMAN SACHS&CO realizaron la adquisición de las filiales de transporte y distribución de gas del grupo ENDESA.

REDEXIS GAS, S.A. fue constituida el 6 de abril del año 2000, y tiene su domicilio social en Zaragoza. Su capital social asciende a 100 millones €, completamente suscrito y desembolsado, y está representado por 10 millones de acciones de 10 € de valor nominal cada una de ellas.

La sociedad tiene por objeto social el siguiente:

“La tenencia, compra, suscripción, permuta y venta de valores mobiliarios, nacionales y extranjeros, por cuenta propia y sin actividad de intermediación, con la finalidad de dirigir, administrar y gestionar dichas entidades. Se exceptúan las actividades expresamente reservadas por la Ley a las Instituciones de Inversión Colectiva, así como lo expresamente reservado por la Ley del Mercado de Valores a las Agencias y Sociedades de Valores y Bolsa.

Asimismo, en la medida en que la sociedad cuente con los requisitos, licencias y autorizaciones, legales o administrativas, necesarias para ello, podrá realizar actividades de distribución y transporte de gas y productos petrolíferos de cualquier naturaleza para usos domésticos, comerciales e industriales, aprovechamiento de cualquiera de sus subproductos y actividades conexas con las anteriores.

Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa o inscripción en Registros públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titularidad profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.

A lo largo de 2014, la sociedad ha transformado su forma social, pasando de ser una sociedad limitada (S.L.) a una sociedad anónima (S.A.). Con este cambio se posibilita que la sociedad pueda realizar operaciones que en la normativa están reservadas a sociedades anónimas, como es la emisión de obligaciones.

Sociedades absorbidas:

Las sociedades absorbidas son las siguientes:

- REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U. (anteriormente ENDESA GAS TRANSPORTISTA, S.L.U.). Fue constituida el 22 de agosto de 2001, y tiene su domicilio social en Zaragoza. Realiza la actividad de transporte de gas natural, siendo su objeto social el siguiente:

“La sociedad tiene por objeto el desarrollo de actividades de regasificación de gas natural licuado, de transporte o de almacenamiento de gas natural. La sociedad desarrollará su objeto social bien directamente, bien mediante la participación en otras sociedades mercantiles”.

Su capital social asciende a la cantidad de 5.445.000 €.

- **TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A.** Fue constituida el 8 de junio de 2001, y tiene su domicilio social en Medina del Campo (Valladolid). Realiza la actividad de transporte de gas natural, siendo su objeto social el siguiente:

“La sociedad tiene por objeto el desarrollo de actividades de regasificación de gas natural licuado, de transporte o de almacenamiento de gas natural. La sociedad desarrollará su objeto social bien directamente, bien mediante la participación en otras sociedades mercantiles”.

Su capital social asciende a la cantidad de 5.748.259,07 €.

- **REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U.** (anteriormente GESA GAS, S.A.U.). Fue constituida el 20 de junio de 1995, y tiene su domicilio social en Palma de Mallorca (Baleares).

Realiza la actividad de distribución de gas natural, distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización, así como la producción de aire propanado intercambiable con gas natural, siendo su objeto social el siguiente:

“La sociedad tiene por objeto las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural, suministro de gas natural a consumidores a tarifa, distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización, así como la producción de aire propanado intercambiable con gas natural. La actividad integrante del objeto social podrá ser desarrollada, total o parcialmente, de modo indirecto mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo de conformidad con la normativa del sector de hidrocarburos”.

Su capital social asciende a la cantidad de 17.128.500 €.

- **REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U.** (anteriormente ENDESA GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U.). Fue constituida el 18 de abril de 1996, y tiene su domicilio social en Madrid. Realiza la actividad de distribución de gas natural, así como la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización, siendo su objeto social el siguiente:

“La sociedad tiene por objeto las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural, suministro de gas natural a consumidores a tarifa, así como la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. La actividad integrante del objeto social podrá ser desarrollada, total o parcialmente, de modo indirecto mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto

idéntico o análogo de conformidad con la normativa del sector de hidrocarburos”.

Su capital social asciende a la cantidad de 14.611.031,10 €.

- **DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U.** Fue constituida el 23 de junio de 1993, y tiene su domicilio social en Medina del Campo (Valladolid).

Realiza la actividad de distribución de gas natural, así como la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización, siendo su objeto social el siguiente:

“La sociedad tiene por objeto las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural, suministro de gas natural a consumidores a tarifa, así como la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. La actividad integrante del objeto social podrá ser desarrollada, total o parcialmente, de modo indirecto mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo de conformidad con la normativa del sector de hidrocarburos”.

Su capital social asciende a la cantidad de 3.606.072,60 €.

- **REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U.** (anteriormente GAS ARAGÓN, S.A.). Fue constituida el 1 de octubre de 1976, y tiene su domicilio social en Zaragoza.

Realiza la actividad de transporte y distribución de gas natural, así como la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización, siendo su objeto social el siguiente:

“La sociedad tiene por objeto las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural, suministro de gas natural a consumidores a tarifa, así como la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. La actividad integrante del objeto social podrá ser desarrollada, total o parcialmente, de modo indirecto mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo de conformidad con la normativa del sector de hidrocarburos”.

Su capital social asciende a la cantidad de 5.889.918,62 €.

La sociedad absorbente, REDEXIS GAS, S.A., es titular del 100% del capital de las sociedades absorbidas, de forma directa, salvo en TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., en la que participa directamente en el 50% del capital, e indirectamente en el 50% restante, a través de REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U.

2.4. Descripción de la operación

La operación consiste en la fusión por absorción de REDEXIS GAS, S.A. (como sociedad absorbente) y REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. y REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U. (como sociedades absorbidas).

[CONFIDENCIAL]

En relación al objeto social actual de REDEXIS GAS, S.A., que consta en el apartado 2.3 de esta resolución, se considera que tiene un alcance muy amplio, y que se corresponde principalmente con el de una sociedad holding o tenedora de participaciones, que era la naturaleza de la actividad que venía realizando REDEXIS GAS, S.A. hasta ahora, en lugar de corresponderse con el objeto social de una sociedad que realiza directamente las actividades reguladas de distribución y transporte secundario de gas natural, y que debe tener como objeto social exclusivo el desarrollo de dichas actividades, de conformidad con lo establecido en el artículo 63 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos.

Dado que la naturaleza de REDEXIS GAS, S.A. tras la operación de fusión por absorción cambiará, pasando a desarrollar esta sociedad directamente actividades reguladas, se considera que deberá adaptar su objeto social en consecuencia.

2.5. Análisis económico-financiero de REDEXIS GAS, S.A.

Resulta necesario analizar la capacidad económica de REDEXIS GAS, S.A., como sociedad que realizará actividades reguladas. A este respecto, no cabe considerar que la capacidad económica resulte acreditada *per se*, por el hecho de que vayan a integrarse las capacidades económicas de las filiales en REDEXIS GAS, S.A., como consecuencia de la operación de fusión por absorción. Esto es debido a que REDEXIS GAS, S.A., por sí misma, es una sociedad con un nivel significativo de endeudamiento. Por lo tanto, debe analizarse el efecto conjunto de la integración de la capacidad económica de las filiales en REDEXIS GAS, S.A., combinado con la propia posición económico-financiera de REDEXIS GAS, S.A. previa a la integración, que está marcada por un nivel de apalancamiento significativo. La integración de esta posición económico-financiera es la que debe evaluarse.

[CONFIDENCIAL]

Para valorar la capacidad económica de REDEXIS GAS, S.A. después de la fusión, se analizarán las cuentas de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014. Son las cuentas de la sociedad fusionada, dado que la fusión tiene efectos contables desde el 1 de enero de 2014. Asimismo, se pondrán en contraposición con las cuentas de REDEXIS GAS, S.A., a nivel consolidado, de los ejercicios 2012 y 2013, a efectos de conocer la variación en la posición económico-financiera a nivel consolidado del grupo a lo largo de este periodo.

El cuadro 1 muestra el balance de situación de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2012 y 31/12/2013 (consolidado) y de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la fusión (que tiene efectos contables desde el 1 de enero de 2014).

Cuadro 1. Balance de situación del grupo REDEXIS GAS, S.A. (consolidado) a 31/12/2012 y 31/12/2013 y de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la fusión

GRUPO REDEXIS GAS, S.L.						REDEXIS GAS, S.A.	
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2012	%	31/12/2013	%	% Variación año anterior	31/12/2014	%
(miles de euros)							
Activo no corriente	1.408.109	92,0	1.433.252	92,0	1,8	1.514.321	92,0
Inmovilizado intangible	739.908	48,4	739.663	47,5	0,0	742.555	45,1
Inmovilizado tangible	606.677	39,6	640.382	41,1	5,6	677.928	41,2
Inversiones en empresas del grupo y asociadas		0,0		0,0		90	0,0
Inversiones financieras no corrientes	4.356	0,3	4.595	0,3	5,5	6.690	0,4
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar						19.492	1,2
Activos por impuesto diferido	57.168	3,7	48.612	3,1	-15,0	67.566	4,1
Activo corriente	122.182	8,0	123.817	8,0	1,3	132.511	8,0
Activos no corrientes mantenidos para la venta	578	0,0	0	0,0	-100,0	0	0,0
Existencias + deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	40.423	2,6	43.131	2,8	6,7	52.896	3,2
Inversiones en empresas del grupo y asociadas		0,0		0,0		0	0,0
Inversiones financieras corrientes	152	0,0	131	0,0	-13,8	123	0,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	70.242	4,6	72.998	4,7	3,9	79.375	4,8
Otros activos corrientes	10.787	0,7	7.557	0,5	-29,9	117	0,0
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	1.530.291	100,0	1.557.069	100,0	1,7	1.646.832	100,0

GRUPO REDEXIS GAS, S.L.						REDEXIS GAS, S.A.	
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2012	%	31/12/2013	%	% Variación año anterior	31/12/2014	%
(miles de euros)							
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	1.530.291	100,0	1.557.069	100,0	1,7	1.646.832	100,0
Patrimonio neto	154.331	10,1	148.387	9,5	-3,9	725.628	44,1
Fondos Propios	154.331	10,1	148.387	9,5	-3,9	720.352	43,7
Capital social	100.000	6,5	100.000	6,4	0,0	100.000	6,1
Prima de emisión	105.433	6,9	105.433	6,8	0,0	105.433	6,4
Otras reservas	4.550	0,3	-16.763	-1,1	-468,4	113.889	6,9
Otros resultado global	-61.785	-4,0	-43.043	-2,8	-30,3	401.030	24,4
Participaciones no dominantes	6.133	0,4	2.760	0,2	-55,0	0	0,0
Ajustes por cambio de valor	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0,0
Subvenciones, Donaciones y Legados recibidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5.276	0,3
Pasivo no corriente	1.229.568	80,3	1.249.140	80,2	1,6	837.950	50,9
Provisiones no corrientes	6.611	0,4	5.998	0,4	-9,3	6.503	0,4
Deudas no corrientes	576.421	37,7	616.019	39,6	6,9	76.511	4,6
Deudas con empresas del Grupo y asociadas no corrientes	361.695	23,6	361.697	23,2	0,0	640.998	38,9
Pasivos por impuesto diferido	223.060	14,6	220.058	14,1	-1,3	113.938	6,9
Subvenciones oficiales	3.459	0,2	4.238	0,3	22,5	0	0,0
Instrumentos financieros derivados	54.138	3,5	36.844	2,4	-31,9	0	0,0
Otros pasivos financieros	4.184	0,3	4.286	0,3	2,4	0	0,0
Pasivo corriente	146.392	9,6	159.542	10,2	9,0	83.254	5,1
Pasivos por impuesto sobre beneficios	2.239	0,1	1.736	0,1	-22,5	0	0,0
Provisiones corrientes	4.588	0,3	2.504	0,2	-45,4	863	0,1
Deudas corrientes	12.309	0,8	20.463	1,3	66,2	43.254	2,6
Deudas con empresas del Grupo y asociadas corrientes	74.393	4,9	89.307	5,7	20,0	13.437	0,8
Acreedores comerciales corrientes	50.778	3,3	43.758	2,8	-13,8	25.700	1,6
Otros Pasivos corrientes	2.085	0,1	1.774	0,1		0	0,0

Fuente: Cuentas anuales consolidadas auditadas del grupo REDEXIS GAS, S.L. de 2013 y cuentas anuales auditadas de REDEXIS GAS, S.A. de 2014

Del análisis del balance a lo largo del periodo 2012-2014, se observa que la proporción que representan las distintas masas patrimoniales del activo no corriente y corriente con respecto del activo total, no presenta variaciones significativas a lo largo del periodo analizado.

Desde el punto de vista del activo, el rasgo más significativo es la existencia de una partida de inmovilizado intangible que representa el 45,1% del activo total a cierre de 2014, y que se corresponde con una parte del precio de adquisición de las sociedades de transporte y distribución de gas natural al grupo Endesa. Así, la sociedad tiene registrado un activo intangible en concepto de Licencias¹, por valor de 520 millones € a 31/12/2014, y en concepto de Fondo de Comercio, por valor de 213 millones € a 31/12/2014.

El activo tangible, que se corresponde con el inmovilizado material (principalmente instalaciones técnicas de gas natural), representa el 41,2% del activo total, porcentaje inferior al del inmovilizado intangible.

Esta estructura del activo, que tras la fusión pasará a ser la de una sociedad regulada, tiene su origen en la adquisición de las sociedades de transporte y distribución al grupo ENDESA por parte de REDEXIS GAS, S.A., y por lo tanto no procede de las sociedades absorbidas.

Desde el punto de vista del patrimonio neto y pasivo, se observa una estructura distinta en 2014, con respecto a la de 2012 y 2013, debido a la capitalización de los préstamos participativos que REDEXIS GAS, S.A. mantenía con sus accionistas, realizada el pasado 8 de abril de 2014.

Como consecuencia de ello, los fondos propios pasan de tener un valor de 148.387 miles de euros a 31/12/2013 a 720.352 miles de euros a 31/12/2014, constituyendo un 43,7% del activo total (frente al 9,5% a 31/12/2013).

Por otra parte, se produce una disminución del pasivo, tanto corriente como no corriente, de forma que el pasivo no corriente pasa de representar un 80,2% del activo total (incluyendo fundamentalmente deudas no corrientes, deudas con empresas del grupo y pasivos por impuesto diferido) a un 50,9%, mientras que el pasivo corriente pasa de un 10,2% a un 5,1%.

¹ En las cuentas anuales auditadas de 2014 consta que en esta cuenta se registran los importes incurridos en la obtención de Autorizaciones Administrativas para la distribución y transporte de gas en las distintas zonas donde la sociedad ejerce o ejercerá su actividad.

El cuadro 2 muestra la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo REDEXIS GAS, S.L. (consolidado) correspondiente a los años 2012 y 2013 y de REDEXIS GAS, S.A., tras la fusión, correspondiente a 2014.

Cuadro 2. Cuentas de pérdidas y ganancias del grupo REDEXIS GAS, S.L. (consolidado) correspondiente a los años 2012 y 2013 y de REDEXIS GAS, S.A. (tras la fusión) correspondiente a 2014

GRUPO REDEXIS GAS, S.L.						REDEXIS GAS, S.A.	
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	2012	%	2013	%	% Variac. año anterior	2014	%
(miles de euros)							
A) OPERACIONES CONTINUADAS							
1. Importe neto de la cifra de negocios	133.843	100,0	136.052	100,0	1,7	147.597	100,0
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo	3.200	2,4	6.160	4,5	92,5	6.687	4,5
3. Otros ingresos de explotación	2.028	1,5	4.697	3,5	131,6	3.626	2,5
4. Aprovisionamientos	-7.392	-5,5	-5.149	-3,8	-30,3	-3.893	-2,6
5. Gastos de personal	-19.960	-14,9	-15.021	-11,0	-24,7	-17.049	-11,6
6. Otros gastos de explotación	-18.371	-13,7	-21.544	-15,8	17,3	-22.994	-15,6
7. Amortización del inmovilizado	-33.023	-24,7	-35.064	-25,8	6,2	-36.608	-24,8
8. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0	0,0	0	0,0		356	0,2
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0	0,0	0	0,0		-2.999	-2,0
10. Otros resultados	0	0,0	0	0,0		0	0,0
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	60.325	45,1	70.131	51,5	16,3	74.723	50,6
11. Ingresos financieros	895	0,7	672	0,5	-24,9	203	0,1
12. Gastos financieros	-74.784	-55,9	-76.271	-56,1	2,0	-89.347	-60,5
13. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0,0	0	0,0		0	0,0
14. Diferencias de cambio	0	0,0	0	0,0		0	0,0
15. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0,0	0	0,0		0	0,0
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	-73.889	-55,2	-75.599	-55,6	2,3	-89.144	-60,4
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-13.564	-10,1	-5.468	-4,0	-59,7	-14.421	-9,8
16. Impuestos sobre beneficios	-9.947	-7,4	-11.630	-8,5	16,9	121.662	82,4
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	-23.511	-17,6	-17.098	-12,6	-27,3	107.241	72,7
A.5.) RESULTADO DEL EJERCICIO	-23.511	-17,6	-17.098	-12,6	-27,3	107.241	72,7

Fuente: Cuentas anuales consolidadas auditadas del grupo REDEXIS GAS, S.L. y cuentas anuales consolidadas auditadas de REDEXIS GAS, S.A.

La cuenta de pérdidas y ganancias muestra un crecimiento del importe neto de la cifra de negocios del 10,28% a lo largo del periodo 2012-2014, y del resultado de explotación del 23,8% a lo largo del mismo periodo.

El resultado de explotación del grupo REDEXIS es positivo en los 3 ejercicios analizados, y en 2014 alcanza 74 millones €, sobre un importe neto de la cifra de negocios de 147 millones de euros.

No obstante, el resultado financiero es negativo tanto para el grupo REDEXIS GAS, S.L. en 2012 y 2013 como para REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014 después de la fusión, debido en todos los casos a los gastos financieros, cuyo importe supera el del resultado de explotación. Por ello, el resultado antes de impuestos es negativo en los 3 ejercicios analizados.

REDEXIS GAS, S.A. presenta en 2014 un resultado neto del ejercicio positivo, debido a una cifra positiva en el epígrafe de impuesto sobre beneficios.

Según la nota 19.4 de la memoria de las cuentas auditadas de 2014, la relación entre el resultado contable y el impuesto sobre sociedades, es la siguiente:

Resultado antes de impuestos: -14.421 miles €
 Impuesto al 30%: -4.326 miles €
 Ajustes de ejercicios anteriores: +356 miles €
 Ingreso por reversión de pasivos por impuesto diferido por fusión: +80.748 miles €
 Diferencias temporarias de ejercicios anteriores reconocidas en 2014: +27.119 €
 Efecto de diferencias en tipos impositivos: +9.140 miles €
 Otros movimientos netos: 27 miles €
 Total impuesto sobre beneficios: +121.662 miles €

En el cuadro 3 se muestran los principales ratios financieros del grupo REDEXIS GAS, S.L. a 31/12/2012 y 31/12/2013 y de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la fusión.

Cuadro 3. Principales ratios del grupo REDEXIS GAS, S.L. a 31/12/2012 y 31/12/2013 y de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la fusión

R A T I O S	GRUPO REDEXIS GAS, S.L.		REDEXIS GAS, S.A.
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Solvencia			
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+PN)	0,86	0,87	0,49
Solvencia financiera (PN / ANC)	0,11	0,10	0,48
Rentabilidad			
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	3,94	4,50	4,54
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,09	0,09	0,10
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	43,38	47,74	47,32
ROE (RN / PN) (porcentaje)	-15,23	-11,52	14,78
Servicio de la deuda (nº de veces)			
Deuda neta / EBITDA	10,23	9,64	6,24
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	1,25	1,38	1,25

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales aportadas por el grupo REDEXIS GAS, S.L. y REDEXIS GAS, S.A.

La rentabilidad económica (ROI) de REDEXIS GAS, S.L. (consolidado) se sitúa en el 4,50% a 31/12/2013, incrementándose respecto a la misma fecha de 2012, siendo este ratio de magnitud similar para REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014.

Con respecto a la rentabilidad financiera (ROE) del grupo REDEXIS GAS, S.L. (consolidado), ésta marca valores negativos debido a que los resultados financieros presentan un importe negativo y superior al resultado positivo de explotación, alcanzando en 2013 el valor máximo negativo del -11,52%. No

obstante, este ratio es positivo (14,78%) para REDEXIS GAS, S.A., debido al saldo positivo del epígrafe del impuesto sobre beneficios en 2014.

La capitalización de los préstamos participativos con sus accionistas realizada el pasado 8 de abril de 2014, ha tenido un impacto positivo en la reducción del ratio de apalancamiento, que desciende del 87% en 2013 al 49% en 2014, y en la disminución del ratio Deuda Neta / EBITDA, que pasa del 9,64 en 2013 a 6,24 en 2014. El ratio de cobertura de la carga financiera (EBITDA / Gastos Financieros), se mantiene en proporciones similares, siendo de 1,25 veces en 2014.

A pesar de la mejora en el ratio de apalancamiento, los ratios Deuda Neta / EBITDA y EBITDA / Gastos Financieros, reflejan una posición de endeudamiento significativo a 31/12/2014.

2.6. Análisis de la operación.

Según la conclusión expuesta en el apartado 2.2 de este informe, la operación objeto del presente procedimiento está comprendida en el apartado 2 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013. Por consiguiente, ha de analizarse si esta operación puede implicar una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de gas natural, en el ámbito de las actividades de transporte y distribución de gas natural que realizan las sociedades fusionadas. Según lo establecido en el punto 7 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013, estos riesgos se refieren 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 insuficientes 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.*
- c) *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.

Como se ha puesto de manifiesto en el apartado 2.5, en el que se realiza un análisis económico-financiero de REDEXIS GAS, S.A., según la información de sus estados financieros auditados de los dos últimos ejercicios cerrados, la sociedad presentaba un ratio de apalancamiento elevado, que alcanzaba el 87% a 31/12/2013, pero que se ha reducido al 49% a 31/12/2014 tras la capitalización de los préstamos participativos con sociedades del grupo de sus accionistas el pasado 8 de abril de 2014. Estos ratios se han calculado según el criterio que utiliza habitualmente la CNMC, y que considera tanto la deuda con entidades de crédito y terceros, como la deuda intragrupo.

En el apartado 2.5 de esta resolución, se ha puesto de manifiesto a través del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, que REDEXIS GAS, S.A. ha hecho frente a unos gastos financieros en 2014 superiores a su resultado de explotación, lo que se ha traducido en un resultado antes de impuestos negativo.

Adicionalmente, y a pesar de la mejora en los ratios de apalancamiento debido a la capitalización de los préstamos participativos, la sociedad presenta unos ratios Deuda Neta / EBITDA y EBTIDA / Gastos financieros, que reflejan una posición de endeudamiento significativo. Por ello, resulta necesario analizar las características de la financiación actual, según la información disponible en la memoria de las cuentas de 2014, y teniendo en cuenta la información aportada por REDEXIS GAS, S.A. a la CNMC en fecha 13 de mayo de 2015, en respuesta al requerimiento de la CNMC. Este análisis se realizará en el apartado 2.6.1.

Adicionalmente, es necesario analizar si existen compromisos futuros de tipo económico-financiero que hubiera adquirido REDEXIS GAS, S.A., tales como garantías, avales, mantenimiento de magnitudes o ratios económico financieros, etc., dado que tras la operación pasarán a vincular a una sociedad que realiza directamente actividades reguladas. A efectos de analizar la existencia de estos compromisos, la CNMC ha solicitado información a REDEXIS GAS, S.A., que se analiza en el apartado 2.6.2.

Por otra parte, es necesario analizar el balance de la sociedad fusionada en contraposición con el balance de las sociedades reguladas antes de la operación, a fin de evaluar su nivel de endeudamiento, y su capacidad económico-financiera para garantizar el desarrollo de la actividad regulada. Este análisis se realiza en el apartado 2.6.3.

También resulta necesario analizar la previsión de flujos de caja de REDEXIS GAS, S.A. como sociedad fusionada, para los próximos 5 años. Todo ello para asegurar que la sociedad fusionada dispondrá de flujos de caja suficientes para desarrollar su actividad, operar y mantener sus activos, realizar las inversiones

necesarias, y hacer frente a los compromisos financieros derivados de su endeudamiento. Este análisis se presenta en el apartado 2.6.4.

Por último, ha de analizarse el cumplimiento de la legislación sectorial en materia de separación de actividades. Este análisis se presenta en el apartado 2.6.5.

2.6.1. Estructura financiera actual

Según la información aportada por REDEXIS GAS, S.A. a la CNMC en fecha 13 de mayo de 2015, la estructura de la deuda [CONFIDENCIAL], cuyas características principales se resumen en el siguiente cuadro:

Cuadro 4. Estructura financiera REDEXIS GAS, S.A. a 30/04/2015

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Redexis Gas, S.A. y elaboración propia

Según consta en las cuentas auditadas de 2014, en abril de 2014 REDEXIS GAS, S.A. formalizó un contrato de préstamo (*On loan Agreement*) con Redexis Gas Finance, B.V. por importe de 650 millones € con vencimiento en 2021. [CONFIDENCIAL]

2.6.2. Garantías, Avales y otros Compromisos o Restricciones futuros de tipo económico-financiero

Con relación a los compromisos, garantías, avales, obligaciones o restricciones, la sociedad indica, en su escrito con fecha de entrada en la CNMC 13 de mayo de 2015, que [CONFIDENCIAL].

2.6.3. Análisis del balance de las sociedades reguladas antes y después de la operación

A efectos de poder valorar adecuadamente el impacto de la operación de fusión, es necesario realizar una comparación entre la situación anterior y posterior a la misma.

Para ello, se realiza un análisis económico-financiero de los balances de las sociedades absorbidas (sociedades del grupo REDEXIS GAS, S.L.) a 31/12/2013 y del balance de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la operación de fusión.

En este sentido, el cuadro 5 muestra los balances de situación de DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U., REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U. y TRANSPORTISTA

REGIONAL DEL GAS, S.A. (sociedades absorbidas) y de REDEXIS GAS, S.A.
(sociedad absorbente).

[CONFIDENCIAL]

Cuadro 5. Balance de situación de las sociedades absorbidas del grupo REDEXIS GAS, S.L. a 31/12/2013 y de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la fusión.

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Circular 5/2009, cuentas anuales individuales auditadas de las sociedades del grupo REDEXIS GAS, S.L. y cuentas anuales consolidadas auditadas de REDEXIS GAS, S.A.

El cuadro 6 muestra la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades absorbidas del grupo REDEXIS GAS, S.L. correspondiente al año 2013 y de REDEXIS GAS, S.A. correspondiente a 2014, después de la fusión, que muestran una posición heterogénea entre las distintas sociedades.

Cuadro 6. Cuentas de resultados del año 2013 de las sociedades absorbidas del grupo REDEXIS GAS, S.L. y del año 2014 de REDEXIS GAS, S.A.

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Circular 5/2009, Cuentas anuales individuales auditadas de las sociedades del grupo REDEXIS GAS, S.L. y cuentas anuales consolidadas auditadas de REDEXIS GAS, S.A.

El cuadro 7 muestra los principales ratios de las sociedades absorbidas del grupo REDEXIS GAS, S.L. a 31/12/2013 y de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la fusión. Los ratios también ponen de manifiesto una situación heterogénea entre las sociedades absorbidas.

Cuadro 7. Principales ratios financieros de las sociedades del grupo REDEXIS GAS, S.L. a 31/12/2013 y de REDEXIS GAS, S.A. a 31/12/2014, después de la fusión

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Elaboración propia a partir de información aportada por el grupo REDEXIS GAS, S.L. y REDEXIS GAS, S.A.

2.6.4. Análisis de la previsión de flujos de caja a 5 años

REDEXIS GAS, S.A. ha aportado, a petición de la CNMC, los flujos de caja previsionales de la sociedad fusionada para los próximos 6 años (2015-2020), que se muestran en el siguiente cuadro.

Cuadro 8. Previsión de flujos de caja 2015-2020 (millones de euros)

[CONFIDENCIAL]

Fuente: REDEXIS GAS, S.A.

[CONFIDENCIAL]

2.6.5. Análisis del cumplimiento de la legislación sectorial en materia de separación de actividades

[CONFIDENCIAL]

3. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

Según consta en el proyecto de fusión, [CONFIDENCIAL]

En relación al objeto social actual de REDEXIS GAS, S.A., que consta en el apartado 2.3 de esta resolución, se considera que tiene un alcance muy amplio, y que se corresponde principalmente con el de una sociedad holding o tenedora de participaciones, que era la naturaleza de la actividad que venía realizando REDEXIS GAS, S.A. hasta ahora, en lugar de corresponderse con el objeto social de una sociedad que realiza directamente las actividades reguladas de distribución y transporte secundario de gas natural, y que debe tener como objeto social exclusivo el desarrollo de dichas actividades, de conformidad con lo establecido en el artículo 63 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos.

Dado que la naturaleza de REDEXIS GAS, S.A. tras la operación de fusión por absorción cambiará, pasando a desarrollar esta sociedad directamente actividades reguladas, se considera que deberá adaptar su objeto social en consecuencia.

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 REDEXIS GAS, S.A. de fecha 30 de marzo de 2015, y de sus escritos de fecha 15 de abril de 2015 y 13 de mayo de 2015, en respuesta a los oficios de petición de información del Director de Energía de 30 de marzo y 21 de abril de 2015, y de conformidad con el análisis efectuado en el apartado 2 de este informe, no se desprende que la operación de fusión por absorción 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 gas natural, en el ámbito de la actividad de transporte y distribución de gas natural que realizan REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. Y REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U. (como sociedades absorbidas), y que tras la operación pasará a realizar REDEXIS GAS, S.A. (como sociedad absorbente). Por lo tanto, no se estima procedente establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad de la sociedad sujeta a la operación comunicada, ni obligaciones específicas para garantizar su cumplimiento. Cabe indicar que esta conclusión se alcanza en base a la información aportada por REDEXIS GAS, S.A. anteriormente indicada, y teniendo en cuenta [CONFIDENCIAL]

4. ACUERDO

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 fusión por absorción de REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. Y REDEXIS GAS BALEARES, S.A.U. (como sociedades absorbidas), y REDEXIS GAS, S.A. (como sociedad absorbente), comunicada a esta CNMC mediante escrito de 30 de marzo de 2015.

Comuníquese esta Resolución a la Dirección de Energía y notifíquese a la interesada, 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.