



Comisión
Nacional
de Energía

**RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN
NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA
SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA
LA ADQUISICIÓN POR PARTE DEL
OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO
DE ENERGÍA-POLO ESPAÑOL S.A.,
DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL DE LA
SOCIEDAD GESTORA PORTUGUESA
OMIP-OPERADOR DEL MERCADO
IBÉRICO (POLO PORTUGUES)**

14 de junio de 2011

ÍNDICE

1	ANTECEDENTES DE HECHO	2
2	FUNDAMENTOS DE DERECHO	3
2.1	JURÍDICO – PROCESALES	3
2.1.1	COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA.....	3
2.1.2	TIPO DE PROCEDIMIENTO Y CARÁCTER DE LA DECISIÓN.....	5
2.2	JURÍDICO – MATERIALES.....	6
2.2.1	EL CONVENIO DE SANTIAGO	6
2.2.2	DESCRIPCIÓN DE LAS SOCIEDADES QUE PARTICIPAN EN LA OPERACIÓN.....	9
2.2.2.1	OMEL	9
2.2.2.1	OMEL DIVERSIFICACIÓN.....	12
2.2.2.2	OMEL MERCADOS	13
2.2.2.1	OMIE	14
2.2.2.1	OMIP Y OMICLEAR	15
2.2.3	DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES OBJETO DE AUTORIZACIÓN....	16
2.2.3.1	OPERACIÓN 1: SEGREGACIÓN DE LA RAMA DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN DEL MERCADO DE OMEL Y APORTACIÓN A OMIE.....	16
2.2.3.2	OPERACIÓN 2: ADQUISICIÓN DEL 50% DEL CAPITAL DE OMIP	20
2.2.1	ANÁLISIS DE LAS VALORACIONES DE AMBAS SOCIEDADES	22
2.2.1.1	VALORACIÓN DE OMEL.....	23
2.2.1	VALORACIÓN DE OMIP	24
2.2.2	ACUERDOS DE GOVERNANCE	25
2.2.3	ANÁLISIS ECONOMICO FINANCIERO DE OMEL	25
2.2.3.1	ANÁLISIS DE INGRESOS Y GASTOS POR ACTIVIDADES DE OMEL	34
3	CONSIDERACIONES FINALES	34
4	VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN	38
5	ACUERDA.....	39

RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN POR PARTE DEL OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA-POLO ESPAÑOL S.A. DEL 50% DEL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD GESTORA PORTUGUESA OMIP-OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO (POLO PORTUGUES)

1 ANTECEDENTES DE HECHO

I.- Con fecha 10 de mayo de 2011 ha tenido entrada en la Comisión Nacional de Energía escrito del OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA – POLO ESPAÑOL, S.A. (en adelante OMEL), por el que comunica, el conjunto de operaciones que, en virtud de lo dispuesto en el Convenio Internacional relativo a la constitución de un mercado ibérico de la energía eléctrica (MIBEL), deben realizarse. Entre dichas operaciones, se mencionan expresamente las siguientes:

- El proceso de segregación, que se encuentra en marcha en la actualidad, en virtud del cual OMEL transmitirá a OMIE todos los activos y pasivos afectos a la actividad de gestión del mercado de la electricidad. La operación resultará en una ampliación de capital de OMEL en OMIE, que pasará de 60.000 € hasta 2.000.000 €, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad segregada (**Operación 1**).
- La adquisición de participaciones, equivalentes al 50% del capital social, por parte de OMEL en OPERADOR DO MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA POLO PORTUGUES, SOCIEDAD GESTORA DE MERCADO REGULAMENTADO S.A. (En adelante OMIP SGMR), mediante permuta de las correspondientes acciones de OMIP SGMR por acciones representativas del 50% del capital social de OMIE. (**Operación 2**). Esta operación se realizará una vez se haya concluido la tramitación de la Operación 1.

II.- La CNE tras analizar la información recibida considera necesario requerir a OMEL información adicional para la tramitación del expediente autorizador.

III.- Consecuentemente, el 19 de mayo de 2010, y previo Acuerdo del Consejo de la CNE de la misma fecha, la CNE solicita a OMEL la siguiente información adicional:

Sobre la Operación 1:

- Cuentas anuales y memoria de 2010, del OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA POLO ESPAÑOL, S.A. y OMIE.
- Balance proforma del OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA POLO ESPAÑOL, S.A. y OMIE después de la escisión, a fecha 30/09/2010.
- Balance y Cuenta de pérdidas y ganancias proforma del OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA POLO ESPAÑOL, S.A. y OMIE a fecha 31/12/2011.
- Gastos de la operación.

- Cualquier otra información que considere relevante.

Sobre la Operación 2:

- Estructura societaria de OMEL SGPS y OMIE después de la operación.
- Acuerdos de Gobierno y de gestión en OMIE.
- Documentación sobre la adquisición de participaciones por parte de OMEL SGPS, equivalentes al 50% del capital social, en OMIP SGMR, mediante permuta por acciones representativas del 50% del capital social de OMIE.
- Nº de participaciones que se adquieren y valor nominal de las mismas.
- Valoraciones efectuadas de OMIP SGMR y OMIE por parte de los bancos de inversión, que se hayan utilizado para fijar la ecuación de canje de acciones, indicando las previsiones de ingresos a futuro que se han considerado para las mismas.
- Ecuación de canje de acciones.
- En caso de compensación a OMEL SGPS, indicar cómo se articulará (efectivo, etc.). En caso de recepción de efectivo, indicar el destino previsto. En caso de aportar efectivo, indicar la forma de financiación.

- Balance y cuenta de pérdidas y ganancias proforma antes y después de la operación.
- Gastos de la operación.
- Cualquier otra información que considere relevante.

V.- El 30 de mayo de 2011, OMEL envía a la CNE la información solicitada.

El Consejo de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 14 de junio de 2011, y a la vista de los antecedentes descritos, ha adoptado la presente Resolución, con base en los Fundamentos Jurídicos que a continuación se exponen:

2 FUNDAMENTOS DE DERECHO

2.1 JURÍDICO – PROCESALES

2.1.1 COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA

La Comisión Nacional de Energía es competente para otorgar la autorización solicitada por OMEL en el ejercicio de la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en su nueva redacción dada por la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, que atribuye a esta Comisión, entre otras, la función de:

Decimocuarta: Autorizar la adquisición de participaciones realizada por sociedades de acuerdo con lo siguiente:

1. Autorizar la adquisición de participaciones realizada por sociedades que, por sí o por medio de otras que pertenezcan a su grupo de sociedades, desarrollen las actividades de transporte, distribución de gas natural o de energía eléctrica, la operación del sistema y del mercado de energía eléctrica y operación del sistema del gas natural, o sean titulares de centrales térmicas nucleares, centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional, plantas de regasificación, o que se desarrollen en los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, así como las actividades de almacenamiento de gas natural o de transporte de gas natural por medio de gasoductos internacionales que tengan como destino o tránsito el territorio español.
2. Deberá comunicarse a la Comisión Nacional de Energía la adquisición de participaciones en un porcentaje superior a un 10 por ciento en el capital social o cualquier otro inferior que conceda influencia significativa en sociedades que, por sí o por medio de otras que pertenezcan a su grupo de sociedades, alternativamente:
 - a) Desarrollen las actividades de transporte o distribución de gas natural y energía eléctrica.
 - b) Desarrollen la operación del sistema y del mercado de energía eléctrica y operación del sistema de gas natural.
 - c) Desarrollen las actividades para el suministro de energía eléctrica en los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares.
 - d) Desarrollen la actividad de almacenamiento de gas natural.
 - e) Desarrollen la actividad de transporte de gas natural por medio de gasoductos internacionales que tengan como destino o tránsito el territorio español.
 - f) Sean titulares de centrales térmicas nucleares.
 - g) Sean titulares de centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional.
 - h) Sean titulares de plantas de regasificación.

Asimismo, la comunicación se requerirá cuando se adquieran directamente los activos precisos para desarrollar las citadas actividades.

Sin perjuicio del registro de participaciones previsto por el ordenamiento jurídico vigente, el adquirente deberá comunicar la titularidad inicial de las participaciones y las alteraciones que en ellas experimente.

Las comunicaciones previstas en el presente apartado deberán ser efectuadas dentro de los quince días siguientes a la realización de las correspondientes adquisiciones.

3. Deberá solicitarse autorización a la Comisión Nacional de Energía cuando se pretenda por sociedades no comunitarias, la adquisición de participaciones en un porcentaje superior a un 20 por ciento del capital social o cualquier otro inferior que conceda influencia significativa en una sociedad que, por sí o por medio de otras que pertenezcan a su grupo de sociedades, desarrolle alguna de las actividades o

sea titular de alguno de los activos mencionados en el apartado 2 anterior. En el cálculo de los porcentajes de participación se tendrán en cuenta los derechos de voto de otras sociedades que hayan sido o vayan a ser adquiridas en un porcentaje igual o superior al 25 por ciento por parte de la sociedad no comunitaria que va a realizar la adquisición. También se considerarán los derechos de voto de terceras partes con las que la sociedad no comunitaria adquirente haya concluido un acuerdo de ejercicio conjunto de derechos de voto.

La autorización también será necesaria en el caso de sociedades comunitarias en las que una sociedad no comunitaria posea al menos el 25 por ciento de su capital social, o cualquier otro inferior que conceda influencia significativa, siempre que haya indicios de que la creación de la sociedad comunitaria o el uso de dicha sociedad comunitaria se ha realizado en fraude de Ley con el objeto de eludir la preceptiva autorización.

La adquisición realizada sin la correspondiente autorización, siendo necesaria, no eximirá de la obligación de su solicitud, pudiendo la Comisión Nacional de Energía requerirla de oficio. En este caso, el adquirente dispondrá de un plazo de dos meses, contados desde la fecha de notificación, para la presentación de la correspondiente solicitud. En ningún caso podrá el adquirente hacer uso de sus derechos de voto hasta el momento de haber recibido la preceptiva autorización.

4. La autorización establecida en el apartado 3 anterior sólo podrá ser denegada o sometida a condiciones cuando exista una amenaza fundada y suficientemente grave para la seguridad pública.

5. La resolución de autorización a la que se refieren los apartados precedentes será dictada en el plazo de un mes desde la presentación de la solicitud y el silencio tendrá carácter estimatorio.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 19 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la CNE, y el artículo 12 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, corresponde al Consejo de la Comisión Nacional de Energía dictar la pertinente resolución.

2.1.2 TIPO DE PROCEDIMIENTO Y CARÁCTER DE LA DECISIÓN

En el presente procedimiento la necesidad de autorización previa por parte de la CNE se fundamenta en el supuesto previsto en el punto 1 de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, función decimocuarta, de la Ley del Sector de Hidrocarburos, en su redacción dada por la Ley 2/2011.

La autorización resulta preceptiva al pretenderse por parte de OMEL, sociedad que realiza la actividad de operación del mercado de electricidad:

- (i) La segregación de la rama de actividad de operación del mercado a OMIE, en virtud de la cual OMEL transmitirá a OMIE todos los activos y pasivos afectos a la actividad de operación del mercado de la electricidad. La operación resultará

en una ampliación de capital de OMEL en OMIE, que pasará de 60.000 hasta 2.000.000 €, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad segregada.

- (ii) La adquisición de participaciones, equivalentes al 50% del capital social, por parte de OMEL en OMIP SGMR, mediante permuta de las correspondientes acciones de OMIP SGMR por acciones representativas del 50% del capital social de OMIE, junto con un pago en efectivo complementario de OMIP SGMR a OMEL.

El procedimiento autorizador se inicia mediante la presentación, en el Registro de entrada de la CNE, del escrito de solicitud presentado por OMEL el 10 de mayo de 2011.

Conforme a lo establecido en la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta, 5, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, en redacción dada a la misma por la Ley 2/2011, de 4 de marzo, el plazo para resolver el presente procedimiento es de un (1) mes a contar desde la fecha en la que la solicitud del interesado ha tenido entrada en el registro de la Comisión. En caso de no dictarse resolución en el plazo antes citado, se entenderá concedida la autorización.

El artículo 18 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, establece en su apartado tercero la obligación de la CNE de comunicar al Ministerio de Industria y Energía la resolución que adopte en el ejercicio de esta función. Tras la reestructuración de Ministerios, operada en virtud del Real Decreto 553/2004, de 17 de abril, esta obligación de comunicación se entiende referida al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

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

2.2 JURÍDICO – MATERIALES

2.2.1 EL CONVENIO DE SANTIAGO

El 1 de octubre de 2004, se firma el Convenio de Santiago, entre la República Portuguesa y el Reino de España, para la Constitución de un Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica, en el ámbito del cual se revisa el Acuerdo para la Constitución de un Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica que había sido firmado entre los dos Estados el 20 de enero de 2004.

El objeto del Convenio de Santiago es la integración de los sistemas eléctricos Español y Portugués en el MIBEL, sustentados en los principios de transparencia, libre competencia, objetividad, liquidez, autofinanciación y auto organización de los mercados.

El artículo 23 del Convenio Internacional prevé la posibilidad de realizar la revisión del acuerdo siempre que las partes lo consideren oportuno. Así, el 18 de enero de 2008 se firma en Braga un acuerdo de modificación del Convenio de Santiago, con las siguientes modificaciones y adiciones al Convenio de Santiago:

➤ **Modificaciones del articulado**

- Artículo 3. Sujetos
- Artículo 4. Operador del Mercado Ibérico (OMI)
- Artículo 7.4. Régimen de los mercados y liquidez.
- Artículo 8. Gestión económica de la interconexión entre España y Portugal.
- Artículo 9. Armonización normativa.
- Artículo 11. Consejo de Reguladores.

➤ **Añadidos al articulado**

- Se añade un nuevo apartado 3 dentro del artículo 3.
- Se añade un nuevo artículo 7.bis, titulado “Fomento de la competencia”
- Se añade un nuevo artículo 7.ter, titulado “Subastas de capacidad virtual”
- Se añade un artículo 22.bis, titulado “Creación del Operador del Mercado Ibérico”
- Se añade un artículo 22.ter, titulado “Retribución de los comercializadores de último recurso”

El Consejo de Ministros aprobó, con fecha 8 de noviembre de 2007, la modificación del Convenio con objeto de adaptarlo al Acuerdo alcanzado meses antes entre los Ministros de Industria, Turismo y Comercio de España, y de Economía e Innovación de Portugal. El texto final del acuerdo de modificación del Convenio Internacional relativo a la constitución del MIBEL, realizado en Braga el 18 de enero de 2008, fue publicado en el BOE el 11 de diciembre de 2009.

El Acuerdo de modificación del Convenio Internacional relativo a la constitución de un mercado ibérico de la energía eléctrica entre el Reino de España y la República Portuguesa, de 1 de octubre de 2004 (convenio de Santiago), hecho en Braga el 18 de Enero de 2008, modifica el artículo 4 del Convenio de Santiago, , estableciendo que el Operador del Mercado Ibérico (OMI) se estructurará en dos sociedades tenedoras de acciones, con sedes en España y Portugal (en adelante, OMIE SGPS u OMEL y OMIP SGPS¹), y con participaciones cruzadas en sus accionariados del 10%.

Ambas sociedades poseerán el 50% de cada una de las sociedades gestoras de los mercados.

En lo que respecta a la estructura empresarial, el OMI estará constituido por dos sociedades gestoras de mercado, una con sede en España, OMI-Polo Español (en adelante, OMIE), y otra con sede en Portugal, OMI-Polo Portugués (en adelante, OMIP), organizadas de acuerdo con lo establecido en Convenio. Ambas sociedades gestoras tendrán a su vez una participación del 50% en la sociedad OMIClear-Sociedade de Compensaço de Mercados de Energía, S.A. (en adelante, OMIClear)

El OMIP actuará como sociedad gestora del mercado a plazo y el OMIE como sociedad gestora del mercado diario.

¹ SGPS: Sociedad Gestora de Participaciones Sociales

Los Consejos de Administración de las dos sociedades gestoras, OMIE y OMIP, estarán compuestos por los mismos miembros y también tendrán una misma presidencia y vicepresidencia.

Los dos países ibéricos estarán representados, de forma alterna, en los cargos de Presidente y Vicepresidente. El mandato de cada representante se mantendrá en vigor por un período inicialmente previsto de, al menos seis años, repartido en períodos iguales de tres años, respectivamente, en las funciones de presidencia y vicepresidencia. La elección de los cargos de Presidente y Vicepresidente de ambas sociedades será responsabilidad conjunta de los órganos societarios de las entidades OMIE y OMIP, con el acuerdo de ambos Gobiernos.

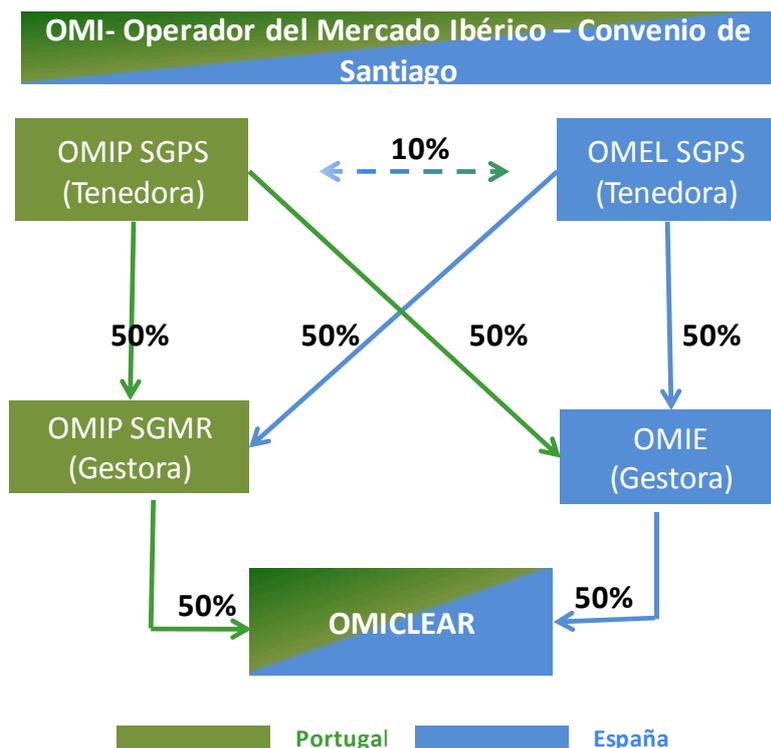
Ningún accionista individual podrá tener más del 5% del capital social de cualquiera de las sociedades tenedoras de acciones (OMIP SGPS y OMEL SGPS). Al mismo tiempo, la participación agregada en cada una de las sociedades mencionadas no podrá superar el 40% por las entidades que realizan actividades en el sector eléctrico y en el sector de gas natural.

Se autoriza a los operadores del sistema, Red Eléctrica Española, S.A. (REE) en España, y Redes Energéticas Nacionales (REN) en Portugal, a aumentar la participación accionarial sobre las sociedades holding hasta un máximo del 10%. Dichas participaciones no computarán con el 40% expresado en el párrafo anterior.

Tanto OMIE, como OMIP, se financiarán por sí mismas una vez transcurrido un período transitorio que finaliza el 1 de enero de 2010.

El gráfico 1 muestra la estructura final de OMI tras la modificación del artículo 4 del Convenio de Santiago, hecho en Braga.

Gráfico 1: Estructura de OMI.



Fuente: Acuerdo de modificación del Convenio, publicado en el B.O.E. el 11 de diciembre de 2009.

El Convenio de Santiago establece que se creará un Consejo de Reguladores, compuesto por las siguientes entidades de los países ibéricos:

- España
 - 1) Comisión Nacional de Energía (CNE)
 - 2) Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)
- Portugal:
 - 1) Entidad Reguladora de los Servicios Energéticos (ERSE)
 - 2) Comisión de los mercados de Valores Mobiliarios (CMVM)

2.2.2 DESCRIPCIÓN DE LAS SOCIEDADES QUE PARTICIPAN EN LA OPERACIÓN

2.2.2.1 OMEL

La Ley 54/1997 crea la figura del operador del mercado como responsable de la gestión del sistema de ofertas de compra y venta de energía eléctrica, así como de la determinación de sus precios finales y de la realización de las liquidaciones y pagos y cobros correspondiente a dichos precios finales y, en consecuencia, incorporando los resultados de los mercados diarios e intradiarios de electricidad, restricciones técnicas, servicios complementarios, gestión de desvíos y garantía de potencia. Las funciones asignadas al operador del mercado en la Ley 54/1997 han sido objeto de diversas modificaciones. La disposición transitoria decimoctava de la Ley 54/1997, en la redacción dada por la Ley 62/2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, establece que, a partir del 30 de junio de 2004, la Sociedad “Operador del Mercado Ibérico de Energía – Polo Español, S.A.” (en adelante OMEL) realizará las funciones encomendadas por esta Ley al operador del mercado.

Desde el 1 de julio de 2007, en el mercado gestionado por OMEL se configuran los precios de los mercados ibéricos diario e *intradarios*, tanto para el sistema eléctrico español como para el portugués.

La Ley 17/2007, de 4 de julio, por la que se modifica la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, establece que el operador del mercado se financiará en base a los precios que éste cobre a los agentes que participen en el mismo por los servicios que presta.

En 2009 y, de acuerdo con lo establecido en el artículo 16.9 de la Ley del Sector Eléctrico, y en la disposición adicional cuarta del Real Decreto 485/2009, de 3 de abril, la cuantía establecida para la retribución del OMEL será financiada con los precios que cobre a los sujetos generadores del Mercado Ibérico de Electricidad, tanto del régimen ordinario como del régimen especial, en función de su potencia disponible. Así, la Orden ITC/3353/2010, de 28 de diciembre, por la que se establecen los peajes de acceso a partir del 1 de enero de 2011, y las tarifas y primas de las instalaciones del régimen especial, fija en el artículo

6.2 una cantidad mensual fija de 16,21 euros por MW de potencia disponible. La potencia disponible se obtiene aplicando los porcentajes de disponibilidad, por tecnología y régimen, establecidos en el artículo 6.2 sobre la potencia neta, o instalada en el caso del régimen especial de más de 1 MW.

OMEL obtiene ingresos por otras actividades, derivados de las subastas de gas, CESUR, y de las subastas por la diferencia de precios entre el sistema eléctrico español y portugués que se realizan a través de sus filiales. Asimismo, también realiza servicios de consultoría tanto en España como en el extranjero. Estos servicios consisten en organización de cursos y en servicios de asesoramiento.

El capital social de OMEL está representado por 6.666.660 acciones nominativas de 0,3 euros cada una, totalmente desembolsadas. Por tanto, el capital social de OMEL alcanza un valor de 1.999.998 euros.

En el **cuadro 1** se muestra la composición accionarial de OMEL según la nota 12 de la memoria de sus cuentas auditadas de 2010, que ha sido aportada por la sociedad a la CNE. En relación al mismo, cabe realizar las siguientes consideraciones:

- OMIP ya participa con un 10%, en cumplimiento de lo expuesto en el Convenio.
- El listado de sociedades titulares de las participaciones podría no estar actualizado(...).
- Existen accionistas con porcentajes superiores al límite máximo establecido del 5% en el Acuerdo de modificación del Convenio (B.O.E. 11/12/2009). (...).

Por ello, será necesario que se produzcan desinversiones en el accionariado de OMEL, a efectos de adecuar estos porcentajes.

- La participación agregada de las sociedades que realizan actividades en el sector eléctrico y en el sector del gas natural no excede el 40%. Cumple, por lo tanto, con lo establecido en el artículo 4.3 del Convenio.
- Ni REE ni REN participan en el accionariado. Cada una de ellas podría participar con el 10%, según lo establecido en el artículo 4.4 del Convenio, sin que su porcentaje compute a efectos del 40% anterior.

Por todo lo expuesto, cabe destacar que se tienen que producir intercambios accionariales significativos al objeto de cumplir con los porcentajes máximos establecidos en el Convenio de Santiago. Entre ellos, la desinversión de las sociedades con participaciones por encima del 5% del capital, y la adquisición de participaciones por parte de REE y REN, que podrán adquirir cada una el 10% del capital de OMEL.

(...)

A continuación se detallan las participaciones que OMEL mantenía en otras sociedades, según lo expuesto en sus cuentas auditadas de 2010.

Cuadro 2: Participaciones de OMEL en empresas del grupo

Sociedad	% de participación	Actividad
Omel Diversificación, S.A.U (España)	100%	Servicios de gestión económica y determinación de precios y liquidación de operaciones de mercados de energía.
*Omel Mercados Agencia de Valores, S.A.U. (España)	100%	Servicios de Inversión y auxiliares de la Ley de Mercado de Valores.
OMI Polo Español, S.A.U (España)	100%	Desarrollo de gestión económica y determinación de precios en el mercado de electricidad.

*Fracción de capital indirecto

Fuente: CUENTAS ANUALES OMEL 2010.

OMEL es actualmente titular de una participación del 10% en OMIP - Operador de Mercado Ibérico de Energía- Polo Portugués, para lo cual suscribió la ampliación de 22.222 acciones a un valor de 46,50 euros por acción.

Cuadro 3: Participaciones de OMEL en Instrumentos de Patrimonio

Sociedad	% de participación	Actividad
Operador de Mercado Ibérico de Energía- Polo Portugués (OMIP)	10%	Desarrollo de gestión económica y determinación de precios en el mercado de electricidad.

Fuente: CUENTAS ANUALES OMEL 2010.

La inversión de OMEL en OMIP se realizó en 2004 por un valor de 1.033.323 €, equivalentes al 10% del capital de OMIP.

Tanto en las cuentas auditadas de 2009, como a fecha 30 de septiembre de 2010, según el proyecto de escisión de OMEL aportado a la CNE, el valor de la inversión en OMIP, presentaba un valor neto de 308.447 €.

Esto es debido a que OMEL había registrado una provisión por la pérdida de valor de su participación en OMIP, por valor de 724.876 euros, lo que disminuía el valor contable de la participación, de 1.033.323 € (precio de adquisición) a 308.447 €. La provisión fue dotada por la disminución patrimonial que mostraban las cuentas de OMIP.

Sin embargo, en las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2010, esta pérdida de valor de la participación se ha revertido, y la participación en OMIP ha vuelto a registrarse por su valor inicial, es decir, 1.033.323 euros. Esta reversión se ha producido *debido a una nueva valoración efectuada por terceros*, según indica la sociedad en la nota 9 de la memoria de sus cuentas auditadas de 2010.

Ninguna de las empresas del grupo en las que la Sociedad tiene participación, cotiza en bolsa.

2.2.2.1 OMEL DIVERSIFICACIÓN

OMEL DIVERSIFICACIÓN fue constituida por OMEL el 17 de abril de 2007, y realiza, en la actualidad, las subastas de gas.

La Orden ITC/863/2009, de 2 de abril, por la que se regulan las subastas para la adquisición de gas natural que se utilizarán como referencia para la fijación de la tarifa de último recurso, designa en su disposición adicional primera al OMEL a través de su filial OMEL Diversificación, S.A.U. como entidad responsable de organizar las subastas para la adquisición de gas natural para el suministro a los consumidores protegidos por la tarifa de último recurso, las subastas para la adquisición de gas natural destinado a la operación y al nivel mínimo de llenado de las instalaciones de transporte, regasificación y almacenamiento subterráneo de gas, y las subastas de asignación de la capacidad de los almacenamientos subterráneos de gas natural.

Su objeto social comprende las siguientes actividades:

- a) *Realizar la gestión económica y determinación del precio y liquidación de operaciones de mercados de energía o productos de base energética a excepción de los mercados diario e intradiario.*
- b) *Desarrollar los instrumentos de gestión necesarios para la implantación y funcionamiento de los mercados de energía o productos de base energética, así como de los sistemas de información y apoyo correspondientes.*
- c) *Desarrollar y gestionar mercados de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y otros relacionados con los efectos de la contaminación atmosférica, así como la liquidación de las operaciones efectuadas en las mismas.*
- d) *Realizar estudios y prestar servicios de información, análisis y seguimiento del funcionamiento de los mercados de energía o de productos de base energética.*
- e) *Prestar servicios a través de las redes telemáticas, específicamente a través de internet y toda clase de servicios relacionados con su actividad, y en particular, los de investigación y consultoría en materia de diseño, desarrollo, implantación, mantenimiento y explotación de servicios relacionados con mercados electrónicos, con desarrollos de aplicaciones informáticas y con la información, comunicaciones, gestión y organización empresarial.*
- f) *Realizar actividades de consultoría y asesoramiento técnico en relación con actuaciones, actividades y servicios a prestar en el ámbito de mercados de energía y productos de base energética.*

El coste de las subastas necesarias para el funcionamiento del sistema gasista será soportado por las empresas que resulten adjudicatarias de las mismas y deberá figurar en las reglas para la realización de las subastas que se establezcan. Subsidiariamente, en el caso de que resulten desiertas, su coste tendrá carácter de gasto liquidable con cargo al sistema gasista. El coste máximo por la realización de cada subasta será de 150.000 euros.

2.2.2.2 OMEL MERCADOS

OMEL MERCADOS AGENCIA DE VALORES, S.A.U. se constituyó inicialmente con el nombre de HITEL Inversiones 2008, S.L.U. Fue creada el 19 de febrero de 2008 por la sociedad RINO Gestión, S.L.U., y cambió posteriormente su denominación social por RINO Asesores, S.L.U.

El 11 de junio de 2008 RINO Asesores, S.L.U. vende y transmite la totalidad de las participaciones sociales de HITEL Inversiones 2008, S.L.U. a OMEL DIVERSIFICACIÓN, sociedad 100% participada por OMEL, S.A.

El 23 de junio de 2009 se obtuvo la correspondiente autorización de la transformación de HITEL Inversiones 2008 en OMEL Mercados Agencia de Valores. La acreditación fue considerada por la CNMV como requisito necesario para que la sociedad pudiera desarrollar las actividades de entidad administradora de las subastas CESUR de la energía eléctrica y de las subastas de contratos por la diferencia de precios entre el sistema eléctrico español y el portugués.

Las Agencias de valores están reguladas por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, desarrollada en este aspecto por el Real Decreto 217/2008. Esta normativa establece determinados requisitos mínimos para obtener y conservar la autorización de Agencia de Valores como por ejemplo:

- 1) El objeto social se limita a las actividades propias de las Agencias de Valores según normativa vigente
- 2) Revestir la forma jurídica de sociedad anónima
- 3) Las acciones deben tener carácter nominativo
- 4) El capital social mínimo es de 300.000 euros y debe estar totalmente desembolsado en efectivo
- 5) La sociedad debe cumplir con determinados coeficientes de liquidez y solvencia
- 6) La adhesión a un fondo de garantía de inversiones en los términos establecidos en su regulación

La Orden ITC/400/2007, de 26 de febrero por la que se regulan los contratos bilaterales que firman las empresas distribuidoras para el suministro a tarifa en el territorio peninsular, designó a OMEL directamente o a través de una filial, como entidad responsable para la organización y gestión de las subastas CESUR.

El artículo 7 de la Orden ITC/1601/2010, de 11 de junio, por la que se regulan las subastas CESUR a que se refiere la Orden ITC/1659/2009, de 22 de junio, a los efectos de la determinación del coste estimado de los contratos mayoristas para el cálculo de la tarifa de último recurso, establece que "(...) se asigna al Operador del Mercado Ibérico de Energía-Polo Español, directamente o a través de una filial, la organización y gestión de las subastas CESUR y las correspondientes liquidaciones.

Los costes imputables a la gestión, liquidación, facturación y gestión de cobros y pagos, y cálculo y gestión de garantías de la subasta CESUR, se establecen en 205.000 euros por cada subasta, debiendo ser satisfechos a la entidad administradora de la subasta por los participantes vendedores que resulten adjudicatarios de alguna cantidad de producto. En

caso de realizar más de una subasta por periodo de liquidación trimestral dicho importe se ajustará en la cuantía que se determine por resolución de la Secretaría de Estado de Energía (...)".

Los puntos 2.5 y 3.2.7 del Anexo III de la Orden ITC/1549/2009, de 10 de junio, por la que se actualiza el anexo III de la Orden ITC/4112/2005, de 30 de diciembre, por la que se establece el régimen aplicable para la realización de intercambios intracomunitarios e internacionales de energía eléctrica, se establece respectivamente que *"(...) se asigna al Operador del Mercado Ibérico de Energía - Polo Español, directamente o a través de una filial, la organización y gestión de las subastas de contratos, el mercado secundario de los mismos y las correspondientes liquidaciones"* y que *"(...) los costes imputables a la organización de la subasta (...) no podrán ser superiores a 100.000 euros por cada subasta, deberán ser satisfechos a la entidad gestora de la subasta con cargo a los ingresos que correspondan al sistema eléctrico español en el proceso de separación de mercados (...)"*.

2.2.2.1 OMIE

Mediante escritura pública de 9 de septiembre de 2010, OMEL procedió a constituir la sociedad filial OMIE, 100% participada, con un capital inicial de 60.102 euros.

Respecto al esquema del Operador del Mercado Ibérico OMI que establece el Convenio de Santiago, OMEL se sitúa en la posición de la sociedad tenedora de acciones Española, mientras que OMIE asumirá las funciones de operador del mercado diario en el ámbito ibérico.

El objeto social de OMIE comprende:

- a) El desarrollo, gestión económica y determinación de precios de mercados de electricidad, así como de cualesquiera otros mercados en los que se negocie cualquier otro tipo de energía o productos de base energética, ya sean mercados organizados, nacionales o internacionales.
- b) La gestión y liquidación de las operaciones efectuadas en mercados de electricidad, así como en cualesquiera otros mercados en los que se negocie cualquier otro tipo de energía o productos de base energética, ya sean mercados organizados o no organizados, nacionales o internacionales y de las operaciones mercantiles en las que participe en cualesquiera de dicho mercados.
- c) El desarrollo de los instrumentos de gestión necesarios para la implantación y funcionamiento de cualesquiera de los mercados incluidos en el apartado a) anterior de las actividades contempladas en el apartado b) anterior, así como de los sistemas de información y apoyo correspondientes.
- d) La realización de estudios y la prestación de servicios de información, análisis y seguimiento del funcionamiento de cualesquiera de los mercados incluidos en el apartado a) anterior o de las actividades contempladas en el apartado b) anterior.

- e) Dirimir los conflictos que surjan entre los participantes en los mercados incluidos en el apartado a) anterior, si éstos los someten al arbitraje de la compañía.
- f) Desarrollo y gestión de los mercados de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, así como la liquidación de las operaciones efectuadas en los mismos.
- g) Desarrollar los servicios relacionados con la gestión centralizada de las comunicaciones y registro formal de los cambios de suministrador de energía.
- h) Respetando las limitaciones establecidas en la ley del sector eléctrico y en sus normas de desarrollo, la compañía podrá así mismo, prestar servicios a través de redes telemáticas, específicamente a través de internet, y toda clase de servicios relacionados con su actividad, y en particular, los de investigación y consultoría en materia de diseño, desarrollo, implantación, mantenimiento y explotación de servicios relacionados con mercados electrónicos, con desarrollos de aplicaciones informáticas y con la información, comunicaciones, gestión y organización empresarial.

A 31 de diciembre de 2010, el capital social está representando por 60.102 acciones nominativas de 1 euro cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. A esta fecha el accionista único es el Operador del Mercado Ibérico de Energía, Polo Español.- OMEL.

2.2.2.1 OMIP y OMICLEAR

El 16 de junio de 2003, con vistas a la entrada en actividad del mercado ibérico de electricidad, se constituye OMIP - Operador do Mercado Ibérico (PORTUGAL), SGPS, S.A., con el propósito específico de organizar y gestionar un sistema de soporte para la realización de transacciones y liquidación en el ámbito del mercado ibérico de energía.

OMIP es el operador del mercado ibérico encargado de la gestión de los mercados derivados de energía, que comprenden futuros, forwards y swaps. Las transacciones se realizan a través de la cámara de compensación OMIClear.

(...)

A 30 de julio de 2010, según la información aportada por OMEL a la CNE, la composición accionarial de OMIP es la siguiente:

Cuadro 4: Composición accionarial de OMIP

Sociedad	% de participación	Actividad
OMIClear	100%	Cámara de compensación de mercados de energía.
Operador del Mercado Ibérico De Energía – Polo Español, S.A. (OMEL)	10%	Sociedad gestora del mercado diario del Mercado Ibérico.

Fuente: Documento de Valoración de OMIP (...). 30 Julio 2010.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 4 del Convenio, REN tendrá que enajenar su participación del 90% al 10%, dando entrada a otros socios en el capital social de OMIP.

(...)

OMIP tiene, como se muestra a continuación, una participación del 100% en OMIClear, así como una participación del 10% en OMEL.

Cuadro 5: Participaciones de OMIP en otras sociedades

Sociedad	% de participación	Actividad
OMIP Clear	100%	Cámara de compensación de mercados de energía.
Operador del Mercado Ibérico De Energía – Polo Español, S.A. (OMEL)	10%	Sociedad gestora del mercado diario del Mercado Ibérico.

Fuente: Documento de Valoración de OMIP (...). 30 Julio 2010.

2.2.3 DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES OBJETO DE AUTORIZACIÓN

Las operaciones objeto de autorización tienen por objeto adaptar la estructura societaria del OMI a lo establecido en el Convenio de Santiago.

A continuación se realiza una descripción de las operaciones sujetas a autorización.

2.2.3.1 OPERACIÓN 1: SEGREGACIÓN DE LA RAMA DE ACTIVIDAD DE OPERACIÓN DEL MERCADO DE OMEL Y APORTACIÓN A OMIE

El 23 de septiembre de 2010, OMEL constituyó una sociedad gestora de mercado denominada OMIE, 100% participada por ella, con un capital de 60.102 €².

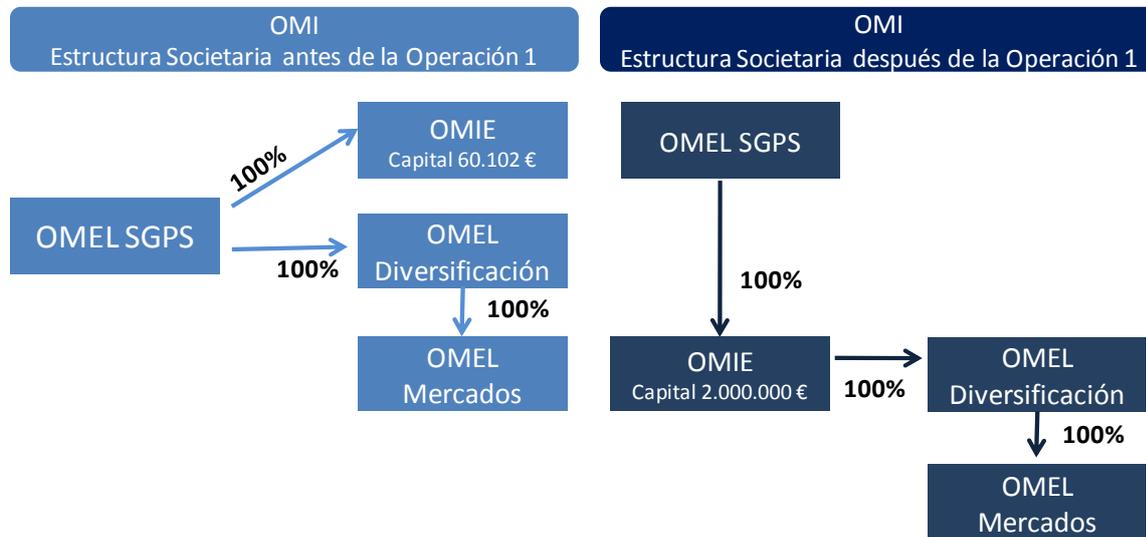
La operación proyectada ahora es una escisión en virtud de la cual OMEL (sociedad segregada), transmitirá los activos, pasivos, derechos y obligaciones afectos a la actividad de operación del mercado de electricidad a OMIE. Según la información aportada a la CNE, también se transmitirán a OMIE las participaciones que detenta en sus filiales, 100% participadas, OMEL DIVERSIFICACIÓN, S.A. y OMEL MERCADOS, AGENCIA DE VALORES, S.A.U.

Tras la escisión, OMEL no se extinguirá, sino que permanecerá como “sociedad tenedora de acciones” (OMEL SGPS), en los términos previstos en el Convenio de Santiago.

A continuación se muestra la estructura societaria de OMEL antes y después de la operación:

² Cuentas de 2010 de OMIE.

Grafico 1: Estructura Societaria antes y después de la operación 1



Fuente: DOCUMENTACIÓN APORTADA POR OMEL

2.2.3.1.1 Activos y pasivos segregados

Según el documento de Proyecto de Segregación, de fecha 30 de septiembre de 2010, aportado a la CNE, a continuación se muestra, en la columna de la izquierda, el balance de situación de OMEL a 30/09/2010 (antes de la escisión), que ha sido auditado. En la columna central se indican los activos y pasivos que serían segregados de OMEL y aportados a OMIE. En la columna de la derecha se muestra el porcentaje de los activos y pasivos de OMEL que se traspasan.

Cuadro 6: Balance de Escisión

(...)

Fuente: BALANCE DE ESCISIÓN DE OMEL S.A. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010 y RELACION DE ACTIVOS Y PASIVOS SEGREGADOS.

OMEL transmitirá a OMIE todos los activos, pasivos, derechos y obligaciones de los que es titular, excepto:

- La participación del 10% en OMIP SGPS, que debe mantener según lo establecido en el Convenio de Santiago.
- La participación en el 100% del capital social de OMIE.
- El exceso de caja con respecto a la contemplada en el proceso de valoración de la empresa por parte de los bancos de negocio (...)

La operación resultará en una ampliación de capital de OMEL en OMIE, que pasará de 60.102 € hasta 2.000.000 €, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad segregada.

El valor correspondiente a *Inversiones en empresas del grupo y asociadas*, incluye la participación del 100% ostentada por OMIE en OMEL DIVERSIFICACIÓN S.A.U., valorada en 600.000 €, y el valor de un crédito otorgado por OMIE a favor de dicha filial,

del que queda pendiente un importe de 200.000€. Tanto las acciones como el crédito serán transferidos a OMIE como resultado de la operación.

2.2.3.1.1.2 Balance proforma antes y después de la escisión, a 30/06/2011

El proyecto de segregación se ha elaborado con fecha 30 de septiembre de 2010, mientras que la fecha prevista de realización de la operación, según la información aportada a la CNE, es el 1 de julio de 2011.

(...)

Se considera necesario que OMEL traslade la totalidad del incremento de valor de los activos y pasivos, que se haya producido por el curso normal de los negocios, entre el 30 de septiembre de 2010 (fecha en la que se elaboró el balance de escisión), hasta la fecha de cierre de la operación, prevista para el 1 de julio de 2011.

2.2.3.1.1.3 Inicio de la actividad por parte de OMIE

Según la información aportada por OMEL a la CNE, una vez que el proyecto de segregación y el correspondiente incremento de capital en OMIE sea aprobado por su Junta General, se publicará la operación a la espera del transcurso del plazo de un mes para posibles alegaciones por parte de acreedores y/o personal de la empresa.

Transcurrido este plazo la segregación se presentará al Registro y será efectiva desde el día siguiente. En este sentido, la fecha prevista por OMEL es el 1 de julio de 2011.

En dicha fecha, se producirá el traspaso de OMEL a OMIE de todos los activos, pasivos, derechos y obligaciones de los que es titular, excepto los títulos de participación del 10% en OMIP SGPS y los de propiedad del 100% de la propia OMIE, y el exceso de caja con respecto a la contemplada en el proceso de valoración de OMEL y OMIP por parte de los bancos de negocio.

(...)

En la fecha prevista de 1 de julio de 2011, OMIE asumirá las funciones que venía desarrollando OMEL, y en particular, la de Operador del Mercado diario Ibérico de Energía. A partir de ese momento, OMEL dejará de recibir retribución alguna como Operador del Mercado, y será OMIE la que pasará a financiarse de las cantidades que cobre a los sujetos generadores de mercado, como contempla el artículo 6 de la Orden ITC/3353/2010, por la que se establecen los peajes de acceso a partir del 1 de enero de 2011 y las tarifas y primas de las instalaciones del régimen especial:

“La cuantía global establecida para la retribución del Operador del mercado Ibérico de Energía, Polo Español, S.A. y, en su momento, para el OMI-POLO Español S.A.U. una vez sea segregada la actividad del Operador del Mercado a esta sociedad, en cumplimiento del artículo 4º del Convenio Internacional firmado en Santiago de Compostela el 1 de octubre de 2004, publicado en el B.O.E. el 22 de mayo de 2006, relativo a la constitución de un Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica entre el Reino de

España y la República Portuguesa, en la redacción hecha en Braga el 18 de enero de 2008, publicada en el B.O.E. el 11 de diciembre de 2009”.

La diferencia entre la cantidad que recaude OMIE de los agentes, y la cantidad establecida en la Orden ITC/3353/2010, tiene la consideración de coste o ingreso liquidable del sistema.

La cantidad reconocida a OMEL en 2011 asciende a 13.625 miles €, y es un 12% superior a la cantidad que se reconoció en 2010, de 12.140 miles €, tras el incremento de un 6% con respecto al año anterior en las comisiones de los generadores del mercado ibérico según estableció la Orden ITC/3353/2010, pasando de 15,30 €/MW de potencia disponible a 16,21 €/MW de potencia disponible.

2.2.3.1.1.4 Traspaso a OMIE de las participaciones en OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS.

El traspaso a OMIE de las participaciones en OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS, se realiza de forma voluntaria por OMEL y OMIP, puesto que dicha aportación queda al margen de lo establecido en el Convenio de Santiago. En aplicación del mismo, sería suficiente con que OMEL traspasara a OMIE la rama de actividad asociada a la operación del mercado diario, que es la que, en la actualidad, OMEL realiza de forma directa.

Este traspaso puede deberse al acuerdo entre las partes de participar de forma conjunta en las actividades realizadas por OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS.

Según la información que se desprende de los documentos de valoración de los bancos de negocios (...).

Finalmente, como se pone de manifiesto en el acuerdo alcanzado entre las partes, OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS se traspasan a OMIE, de forma que OMIP SGPS pasará a tener, mediante el 50% del capital de OMIE, una participación indirecta del 50% del capital de OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS.

Al efecto de participar conjuntamente en la gestión de ambas sociedades, se han instrumentado acuerdos de gobierno conjunto, que se detallarán en apartados posteriores.

La inclusión de las participaciones en OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS incrementa la valoración de OMIE, y por consiguiente, también el pago en efectivo que OMEL SGPS recibirá de OMIP SGPS, como se explicará con más detalle en apartados posteriores.

A efectos comparativos, a continuación se muestra la valoración de OMIE, con y sin la inclusión de sus participadas.

(...)

De acuerdo con el valor final de la operación informado por OMEL a la CNE, y con los documentos de valoración de los bancos de inversión adjuntados por OMEL, se concluye que para calcular el valor final de la operación (valor de la media entre las 2 valoraciones), se tomó el valor calculado por la firma (...) y un escenario ajustado de la valoración de la firma (...), en el cual las subastas de precios en la interconexión no son realizadas por OMEL Mercados, sino por OMIP. De este nuevo escenario resulta una media de valoración entre las 2 firmas, de (...) miles de euros.

Partiendo de este valor (...), se estima que la inclusión de OMEL mercados y OMEL diversificación, dentro de OMIE, ocasiona que OMIP deba pagar a OMEL un mayor valor en efectivo estimado de (...) miles de euros³.

2.2.3.1.1.5 Retención de caja en OMEL (...)

En este sentido, se considera que OMEL debería traspasar a OMIE la totalidad de la caja que exista en el momento de la segregación.

2.2.3.1.2 Gastos de la operación

Según la documentación aportada por OMEL a la CNE, los gastos ocasionados por la segregación durante 2010, han ascendido a (...) €. Adicionalmente, la sociedad prevé gastos por importe de (...) € en 2011.

(...)

2.2.3.2 OPERACIÓN 2: ADQUISICIÓN DEL 50% DEL CAPITAL DE OMIP

La adquisición de participaciones, equivalentes al 50% del capital social, por parte de OMEL SGPS en OMIP, se realizará a valor de mercado.

La operación se configura como una permuta de acciones representativas del 50% del capital de OMIE, a cambio de acciones representativas del 50% del capital de OMIP, más un pago en efectivo, de OMIP SGPS a OMEL SGPS. Este pago en efectivo tiene por objeto reflejar la diferencia de valor existente entre las dos sociedades cuyas participaciones se intercambian, OMIE y OMIP, y se estima, según la información aportada por OMEL a la CNE, en (...) millones €.

La permuta se formalizará una vez haya quedado inscrito en el registro mercantil de Madrid el aumento de capital de OMIE resultante de la operación de segregación.

³ Valor estimado sobre la valoración de OMEL de (...) miles €.

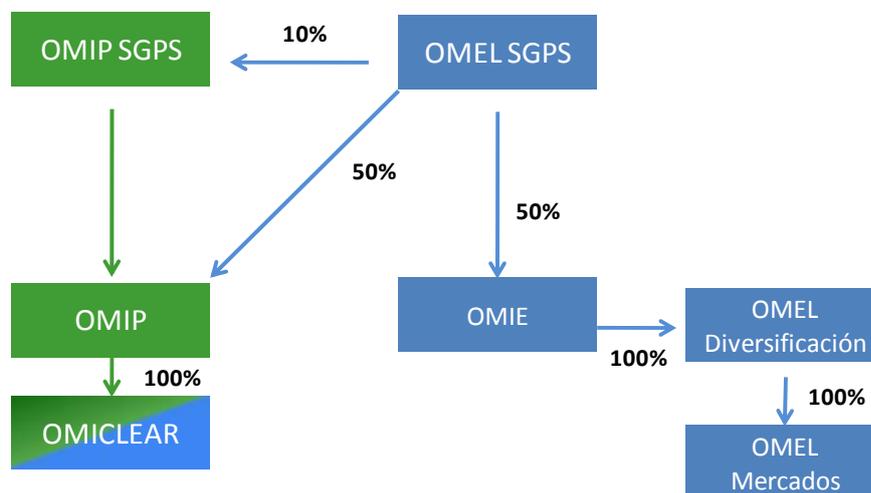
2.2.3.2.1 Participaciones adquiridas

OMEL SGPS adquiere 125.000 acciones ordinarias, emitidas en títulos nominativos, cada una con valor nominal de 10,00 €, representativas del 50% del capital social de OMIP SGMR (OMIP), las cuales se encuentran incorporadas en ocho (8) títulos con la numeración 100.001 a 200.000, 220.001 a 230.000, 230.001 a 240.000, 245.001 a 246.000, 247.000, 247.001 a 248.000, 248.001 a 249.000, 249.001 a 250.000.

2.2.3.2.2 Estructura societaria después de la operación.

A continuación se muestra la estructura societaria resultante después de la operación, por la parte de OMEL:

Grafico 3: Estructura Societaria antes y después de la operación 2



Fuente: DOCUMENTACIÓN APORTADA POR OMEL

2.2.3.2.3 Ecuación de canje de acciones y efectivo

En la documentación enviada por OMEL, informa que en mayo de 2010 se firmó un acuerdo entre OMEL y OMIP, en el que se incluía, entre otros aspectos, un procedimiento de valoración de ambas sociedades, consistente básicamente en:

(...)

Como resultado de las valoraciones realizadas se obtuvieron los siguientes resultados:

(...)

Asignándose un valor de (...) millones € a OMEL y (...) millones € a OMIP.

De acuerdo con la información enviada por OMEL sobre el cálculo del valor promedio de OMEL y OMIP, y los soportes de la valoración de los diferentes bancos de inversión, se puede observar que en el caso de OMIP el valor final incluido para calcular el valor promedio de la firma (...), corresponde al escenario en donde OMIP realizaría la subasta

de diferencia de precios en la interconexión, en sustitución de OMEL, mientras que la valoración por parte de (...) no contempla este escenario.

Según indica OMEL en la información aportada a la CNE, como consecuencia de la crisis financiera internacional, se consideró más apropiado utilizar tasas de descuento más elevadas para valorar los negocios de una y otra empresa, asignándose unos valores definitivos de (...) millones € a OMEL y (...) millones € a OMIP, lo que implica una ecuación de canje de acciones de (...) acciones de OMIP por cada acción de OMEL.

La diferencia de valoración, una vez deducido el importe de las participaciones cruzadas del 10% entre ambas sociedades, se compensa mediante la aportación en efectivo, de OMIP SGPS a OMEL SGPS, de (...) millones €.

La cantidad en efectivo no la recibe, por lo tanto, OMIE, que será la sociedad que pasará a realizar la actividad de operación del mercado, sino su accionista OMEL SGPS.

En relación al destino de este importe, OMEL ha indicado en la documentación aportada a la CNE que *“la aplicación de la plusvalía generada y aquellas otras plusvalías / minusvalías que se generen en el futuro, están sujetas a la decisión de los accionistas de OMEL. (...)”*

2.2.3.2.4 Gastos de la operación.

Según la documentación aportada por OMEL a la CNE, los gastos ocasionados por la adquisición del 50% de OMIP durante 2010, han ascendido a (...) €. Sumando los gastos asociados a la operación de segregación, resulta un total de (...) €.

Adicionalmente, la sociedad prevé gastos por importe de (...) € en 2011, lo que sumado a los gastos previstos asociados a la segregación, resulta un total de (...) €.

Por último, como consecuencia de la adquisición del 50% de OMIP, OMEL prevé un incremento de gastos recurrente, en ejercicios futuros, de (...) € al año.

Cuadro 9: Gastos ocasionados por la adquisición del 50% de OMIP

(...)

2.2.1 ANÁLISIS DE LAS VALORACIONES DE AMBAS SOCIEDADES

Como se ha explicado anteriormente, la fijación de la ecuación de canje entre las acciones de OMEL y OMIP, así como el pago compensatorio en efectivo que se realizará, por parte de OMIP SGPS a OMEL SGPS, se ha determinado en función de las valoraciones que han efectuado los bancos de inversión contratados a tal efecto (...).

El WACC para OMEL (...). El WACC para OMIP (...).

A continuación se resumen las principales hipótesis efectuadas en las valoraciones de OMEL y de OMIP.

2.2.1.1 VALORACIÓN DE OMEL

Plan de negocio proyectado para el período 2010 – 2015.

El plan de negocio proyectado por OMEL se basa en los siguientes incrementos medios anuales de ingresos: (...)

El incremento proyectado asociado a la operación del mercado, conllevaría incrementar la retribución⁴ de OMEL hasta (...) miles € en 2015 (según las proyecciones de OMEL que constan en el documento de valoración de los bancos de inversión).

Cabe destacar que debido a que la retribución de OMEL fue incrementada para 2011 por la Orden ITC/3353/2010, un 12% con respecto a 2010, pasando de 12.140 miles € hasta 13.625 miles €, gran parte de estas previsiones ya se han cumplido. Para alcanzar la cifra de (...) miles € en 2015, únicamente sería necesario un incremento medio anual del (...).

En el caso de las subastas organizadas por OMEL MERCADOS, ha realizado 3 subastas CESUR durante 2010, obteniendo 205.000 € de ingresos por cada una de ellas, y 2 subastas de diferencias de precios en la interconexión, que le han reportado 100.000 € de ingresos cada una de ellas.

Por su parte, OMEL DIVERSIFICACIÓN ha realizado en 2010 2 subastas TUR de gas, una subasta de gas de operación, y 1 subasta de almacenamiento subterráneo, por las que ha obtenido 150.000 € por cada una de ellas.

Desde el punto de vista de los gastos, el plan de negocio contempla (...).

Desde el punto de vista de las inversiones, se considera que equivaldrán al (...). Las inversiones se destinan fundamentalmente a equipos informáticos y software, que se amortizan en un período de 3 años.

Colaboración entre filiales

El plan de negocio incluye contratos de prestación de servicios entre las filiales del grupo. En este sentido, OMEL, con 51 empleados en 2010, presta servicios a sus filiales OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS, que únicamente tienen 3 y 1 empleado, respectivamente, para la organización y ejecución de las subastas. En este sentido, OMEL ingresó 1.054 miles € procedentes de OMEL MERCADOS y 560 miles €

⁴ A pesar de que OMEL se financia desde julio de 2009 mediante las comisiones que cobra a los agentes que participan en el mercado, las órdenes por las que se revisan los peajes de acceso fijan su retribución. El déficit o exceso entre la cantidad recaudada y la establecida en dichas órdenes, constituye un coste o ingreso liquidable del sistema.

procedentes de OMEL DIVERSIFICACIÓN, según la información que consta en sus cuentas auditadas de 2010.

Por otra parte, OMEL MERCADOS y OMEL DIVERSIFICACIÓN, también mantienen contratos de prestación de servicios con OMEL, por los servicios que presta su personal cuando no están realizando subastas. Por estos servicios, OMEL pagó a OMEL MERCADOS 50.000 € en 2010, y a OMEL DIVERSIFICACIÓN 196.000 €, según la información que consta en sus cuentas auditadas de 2010.

El esquema de contratos de prestación de servicios intragrupo se mantiene en el plan de negocio proyectado para el período 2010 – 2015.

(...)

Indemnizaciones

(...)

Necesidades operativas de fondos

(...)

Valor terminal

(...)

Resultado de la valoración

(...)

2.2.1 VALORACIÓN DE OMIP

Plan de negocio proyectado para el período 2010 – 2015.

El plan de negocio proyectado por OMIP se basa en el crecimiento medio anual de los ingresos del (...).

Desde el 1 de enero de 2011, se contempla que OMIP dejará de recibir ingresos procedentes de la tarifa de los consumidores portugueses, que venía obteniendo para compensar sus pérdidas. Desde 2011 en adelante, sus ingresos procederán únicamente de las comisiones de admisión y mantenimiento a los participantes en el mercado, y de las comisiones aplicadas sobre las transacciones en el mercado a plazo de futuros, forwards y swaps. (...)

Desde el punto de vista de los gastos (...),

Desde el punto de vista de las inversiones (...)

Los flujos de caja libre estimados (...)

(...)

Personal

OMIP tiene 5 empleados y OMICLEAR 8. Adicionalmente, ambas sociedades comparten 3 administrativos.

Valor terminal

(...)

Resultado de la valoración

(...)

2.2.2 ACUERDOS DE GOVERNANCE

A continuación se resumen los principales acuerdos de gobierno alcanzados entre las partes, una vez se culmine la estructura societaria establecida en el Convenio de Santiago.

OMIE y OMIP

Sede

De acuerdo con lo dispuesto en el Convenio de Santiago, las Sociedades Holding acuerdan que la sede, dirección efectiva y estructura operativa de OMIE se situará en España mientras que la sede, dirección efectiva y estructura operativa de OMIP se situará en Portugal.

(...)

2.2.3 ANALISIS ECONOMICO FINANCIERO DE OMEL

Con la información facilitada por el OMEL a través de las cuentas anuales auditadas correspondientes a los últimos ejercicios cerrados 2008, 2009 y 2010 se analizan sus estados financieros (balance de situación, cuentas de resultados y ratios).

En el cuadro 1 se presenta el balance de situación del operador del mercado a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010.

Cuadro 11: Balance de situación del OMEL

OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA - POLO ESPAÑOL, S.A (OMEL)

BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2008	%	31/12/2009	%	% Variac. año anterior	31/12/2010	%	% Variac. año anterior
(euros)								
Activo no corriente	1.949.028	22,5	2.586.801	35,2	32,7	3.457.098	38,8	33,6
Inmovilizado intangible	368	0,0	102.977	1,4	27.882,9	248.495	2,5	141,3
Inmovilizado tangible	1.193.488	13,8	1.220.738	16,6	2,3	1.120.739	11,1	-8,2
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	300.000	3,5	800.000	10,9	166,7	860.102	8,5	7,5
Inversiones financieras no corrientes	455.172	5,2	463.086	6,3	1,7	1.227.762	16,7	165,1
Activos por impuesto diferido	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
Activo corriente	6.722.081	77,5	4.761.499	64,8	-29,2	6.639.417	65,8	39,4
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.048.557	35,2	1.703.632	23,2	-44,1	3.259.726	32,3	91,3
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
Inversiones financieras corrientes	26.058	0,3	26.058	0,4	0,0	0	0,0	-100,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.647.466	42,1	3.031.809	41,3	-16,9	3.379.691	33,5	11,5
Periodificaciones activo corriente	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	8.671.109	100,0	7.348.300	100,0	-15,3	10.096.515	100,0	37,4
Patrimonio neto	5.588.059	64,4	4.619.121	62,9	-17,3	5.674.224	56,2	22,8
Pasivo no corriente	492.099	5,7	492.099	6,7	0,0	942.099	9,3	91,4
Provisiones no corrientes	492.099	5,7	492.099	6,7	0,0	942.099	9,3	91,4
Deudas no corrientes	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
Deudas con empresas del Grupo y asociadas no corrientes	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
Pasivos por impuesto diferido	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
Periodificaciones no corrientes	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
Pasivo corriente	2.590.951	29,9	2.237.080	30,4	-13,7	3.480.192	34,5	55,6
Provisiones corrientes	0	0,0	0	0,0		380.000	3,8	
Deudas corrientes	0	0,0	130.761	1,8		3.010	0,0	-97,7
Deudas con empresas del Grupo y asociadas corrientes	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
Acreedores comerciales corrientes	2.590.951	29,9	2.106.319	28,7	-18,7	3.097.182	30,7	47,0
Periodificaciones corrientes	0	0,0	0	0,0		0	0,0	

Fuente: Cuentas anuales auditadas del OMEL

En 2010 OMEL registra un aumento importante de un 37,4% en su activo total, con respecto al ejercicio anterior, superando los 10 millones de €, que contrasta con el descenso significativo, de un 15,3% en su *activo total*, a 31 de diciembre de 2009 con respecto al cierre del ejercicio anterior.

Dentro del activo no corriente, el *inmovilizado intangible*, a cierre de 2008, corresponde en su totalidad a las *aplicaciones informáticas* cuyo valor neto contable es casi nulo, al estar prácticamente amortizado. El cálculo de la amortización acumulada se realiza con un plazo de tres años. Bajo el epígrafe de aplicaciones informáticas se incluye fundamentalmente el coste del programa y actualizaciones del Sistema de información del Operador del Mercado (SIOM), que da soporte al desarrollo de su actividad.

Durante 2009 se ha dado de alta un *intangible* de 118.970 €, correspondiendo 43.420 € a propiedad industrial y 75.550 € a nuevas aplicaciones informáticas, valores brutos que minorados por sus correspondientes amortizaciones registran un valor neto contable de

102.977 €. Del mismo modo durante 2010 se ha dado de alta un intangible de 212.322 €, que corresponden en su totalidad a nuevas aplicaciones informáticas, valores brutos que minorados por sus correspondientes amortizaciones registran un valor neto contable de 248.495 €. Esta partida ha ido creciendo hasta alcanzar el 2,5% del activo total.

En 2010 el *inmovilizado tangible* ha dejado de ser la partida más relevante del *activo no corriente*, como así lo ha sido en los dos ejercicios anteriores. Esta partida experimenta un descenso superior al 8% y, representa ya sólo el 11% frente al casi 17% del activo total en el ejercicio anterior. Dentro del *activo tangible*, los *equipos informáticos* es la partida contable más relevante. A 31 de diciembre de 2010, la sociedad tiene un *inmovilizado material* con valor bruto de 3.382.193 € de los 5.394.534 €, que está totalmente amortizado y que todavía está en uso. Al cierre de 2010, la sociedad no tenía compromisos firmes de compra de elementos de *inmovilizado material*.

Dentro de las *inversiones en empresas del grupo y asociadas*, durante 2009, el OMEL aportó un préstamo por importe de 500.000 € a su filial OMEL Diversificación, S.A.U.⁵ destinados, a su vez, a la transformación de su filial HITEL Inversiones 2008, S.L., en OMEL Mercados Agencia de Valores, S.A.U. y posterior ampliación de capital social hasta los 500.000 €. (Ver gráfico 1)

Gráfico 8: Empresas dependientes de OMEL



Fuente: cuentas auditadas OMEL 2010

Posteriormente OMEL, con fecha 15 de julio de 2009, decidió ampliar el capital social de OMEL Diversificación, S.A.U. en 300.000 € adicionales, hasta un importe total de 600.000 €, representado por 100.000 acciones con un valor nominal de 6 € por acción cada una de ellas, mediante compensación parcial del préstamo otorgado.

El aumento de esta partida en 2010, se corresponde con la constitución de la sociedad OMI-POLO ESPAÑOL, S.A.U. (OMIE), que se constituyó el 9 de septiembre de 2010 con

⁵ La CNE mediante Resolución, de 6 de marzo de 2007, emitió la preceptiva autorización para la constitución de la sociedad filial denominada OMEL Diversificación, S.A.U. constituyéndose efectivamente el 17 de abril de 2007 con un capital social de 300.000 €.

un capital social inicial de 60.102 €, capital mínimo que exige la Ley de Sociedades Anónimas (LSA).

Las *inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas* representan ya el 8,5% del activo total.

Por consiguiente, de los 800.000 € que figuran como *inversiones en empresas del grupo y asociadas*, 600.000 € corresponden a la participación en OMEL Diversificación, S.A.U. y 200.000 € a créditos concedido por OMEL a su filial a un tipo de interés del EURIBOR a 12 meses más un diferencial del 0,9%. La amortización del préstamo se realizará en un plazo de 5 años, contando a partir de la firma del préstamo otorgado el 18 de junio de 2009.

Dentro de las *inversiones financieras no corrientes* se recoge el reflejo del acuerdo suscrito entre los gobiernos portugués y español en la cumbre Hispano-Lusa celebrada en noviembre de 2003, del intercambio accionarial entre OMEL y OMIP, de un 10% de su capital social, operación para la que OMEL recabó la autorización previa de la CNE. Así, OMEL suscribió la ampliación de 22.222 acciones efectuada por el OMIP, equivalente al 10% del capital social por un valor de 46,50 € por acción, por un importe total de 1.033.323 €.

OMEL realizó una provisión durante el ejercicio 2004, reflejando la disminución patrimonial de OMIP según las cuentas presentadas por la propia empresa por importe de 724.876 €. Esta provisión se ha mantenido en el tiempo hasta el cierre de 2009. Durante 2010 esta provisión se ha dado de baja íntegramente recuperando el valor inicial de 1.033.323 €, más un alta de 6.000 € de dicha cartera de valores a largo plazo, totalizando un valor neto contable de 1.039.323 €. La provisión anterior ha sido revertida en su totalidad, de acuerdo a una nueva valoración del valor de OMIP realizada por terceros⁶, de acuerdo a los requerimientos del Acuerdo de Modificación del Convenio Internacional relativo a la constitución de un mercado ibérico de la energía eléctrica entre el Reino de España y la República de Portuguesa, de 1 de octubre de 2004, firmado en Braga el 18 de enero de 2008.

En este sentido, el 16 de septiembre de 2010, REN – Redes Energéticas Nacionales, SGPS, S.A. (REN SGPS) constituyó la empresa OMIP SGPS. El 25 de octubre de 2010 los Consejos de Administración de OMIP SGPS y OMIP SGMR iniciaron formalmente el proceso de escisión-fusión entre las dos sociedades, destinado a la aportación de la unidad económica autónoma centrada en la participación accionarial del 10% poseída por OMIP SGMR en el capital social de OMEL y a la respectiva incorporación de OMIP SGPS.

El 23 de noviembre de 2010, OMEL pasó a ser titular del 10% del capital social de OMIP SGPS a causa del aumento de capital social realizado en esta sociedad. OMEL desembolsó la cantidad de 6.000 € comentada anteriormente como altas de 2010 en la cartera de valores a largo plazo.

El 21 de diciembre de 2010, OMIP SGPS realizó un nuevo aumento de capital social, en el que REN había suscrito el 90% del capital social, el cual se realizó a través de la

⁶ OMIP ha sido valorado por los bancos de inversión (...)

transmisión de sus participaciones sociales en OMIP SGMR, representativas del 90% del capital social de esta sociedad, y en el cual OMEL había suscrito el 10% restante, a través de la transmisión de sus participaciones sociales en OMIP SGMR, representativas del 10% del capital social de esta sociedad.

El *activo corriente* representa el 65,8% del activo total de la sociedad, siendo la partida más relevante el *efectivo y otros activos líquidos equivalentes* con un saldo superior a los 3 millones de €, representando más del 33,5% del *activo total*. La partida de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar experimenta con respecto al ejercicio anterior un fuerte crecimiento de nueve puntos porcentuales, cuya explicación mayoritaria es el fuerte aumento del saldo correspondiente a *clientes por ventas y prestaciones de servicios a empresas del grupo*⁷ en casi 1.600.000 € con respecto a 2009.

A continuación se detalla el patrimonio neto del OMEL por importe de 5.674.224 € a 31 de diciembre de 2010:

A-1) Fondos propios	5.674.224 €
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Capital social ▪ Prima de emisión ▪ Reserva legal ▪ Otras reservas ▪ Beneficio del periodo ▪ Dividendos a cuenta 	1.999.998 € 833.325 € 399.999 € 1.385.799 € 1.055.103 € 0 €
A-2) Ajustes por cambio de valor	0 €
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Activos financieros disponibles para la venta ▪ Operaciones de cobertura 	0 € 0 €
A-3) Subvenciones, donaciones y legados	0 €

El patrimonio neto de OMEL en 2009 ha sufrido una disminución superior al 17% respecto al mismo período del año anterior, como consecuencia de las pérdidas obtenidas durante el ejercicio 2009, debido a las indemnizaciones por el cese de su anterior presidente, que se han compensado con las reservas acumuladas por la sociedad en ejercicios anteriores.

El capital social suscrito del OMEL se compone de 6.666.650 acciones ordinarias de 0,3 € de valor nominal cada una de ellas, totalmente desembolsadas.

La Junta General de Accionistas celebrada el 18 de mayo de 2005 aprobó la reducción del valor nominal de las acciones del OMEL de 6 € hasta los treinta céntimos de euro, permitiendo de esta manera que los accionistas cuya participación accionarial fuera superior al 5% pudieran reducirla hasta alcanzar de forma exacta dicho porcentaje.

La sociedad nunca ha realizado operaciones con acciones propias.

El *patrimonio neto* del OMEL se sitúa en el 63% del *activo total* y coincide exactamente con los fondos propios, ya que el resto de partidas que conforman el patrimonio son nulas. A 31/12/2010 las provisiones a largo plazo aumentan hasta los 942.099 €, lo que supone un incremento de 91,4% con respecto al ejercicio anterior.

⁷ A 31/12/2010, OMEL mantiene un saldo positivo (1.904.520 €) por cuentas a cobrar con sus filiales derivados de la prestación de servicios, de tal forma que 660.800 € corresponde a OMEL Diversificación, S.A.U. y 1.243.720 € corresponde al saldo que mantiene con su otra filial OMEL Mercados Agencia de Valores, S.A.U.

A 31 de diciembre de 2010, el saldo de provisiones para riesgos a largo plazo es de 942.099 € y se compone de tres tipos de provisiones:

- 1) Provisiones para riesgos por contingencias para asuntos fiscales por importe de 34.718 €, provisión que se ha mantenido desde 2006.
- 2) Provisión por litigio con ENDESA, constituida en el año 2005 por el litigio mantenido con ENDESA por importe de 386.815 €
- 3) Provisión para riesgos por sanción fiscal por inversión en OMIP, por importe de 70.565 €. Provisión constituida en el año 2007 ante la eventual sanción del acta de inspección de Hacienda por la provisión por depreciación (724.876 €) realizada a la inversión financiera en OMIP. Se ha mantenido hasta el 31/12/2009 y finalmente en 2010 ha sido revertida totalmente.
- 4) Provisión por indemnización de personal de Alta Dirección, por importe de 450.000 €

En 2008 el pasivo corriente se compone exclusivamente de *acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*, y tiene un peso superior al 34,5% del activo total.

No existe *deuda bancaria* ni *deuda intragrupo*. En 2009 y 2010 aparecen dentro de las deudas corrientes unos saldos poco representativos, que corresponden a deudas con proveedores de inmovilizado en su mayoría. Asimismo, en 2010 aflora por primera vez un saldo de 380.000 €, correspondientes a *provisiones* a corto plazo que corresponden en su totalidad a provisiones para demandas laborales interpuestas contra la sociedad. En opinión de los administradores de OMEL, después del correspondiente asesoramiento legal, no se espera que esta contingencia suponga pérdidas superiores al importe provisionado a 31/12/2010.

El *fondo de maniobra* es positivo en los tres ejercicios analizados, siendo su valor de 3.159.225 € en 2010 frente a los 4.131.130 € que registro en 2008.

A continuación se presenta en el cuadro 3 la cuenta de pérdidas y ganancias del operador del mercado para los ejercicios 2008, 2009 y 2010.

Cuadro 12: Cuenta de resultados del OMEL

OPERADOR DEL MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA - POLO ESPAÑOL, S.A. (OMEL)								
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	Enero a diciembre 2008	%	Enero a diciembre 2009	%	% Variac. año anterior	Enero a diciembre 2010	%	% Variac. año anterior
(euros)								
A) OPERACIONES CONTINUADAS								
1. Importe neto de la cifra de negocios	12.430.870	100,0	12.951.187	100,0	4,2	14.051.477	100,0	8,5
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
3. Otros ingresos de explotación	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
4. Aprovisionamientos	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
5. Gastos de personal	-6.465.393	-52,0	-7.997.327	-61,7	23,7	-7.858.670	-55,9	-1,7
6. Otros gastos de explotación	-4.445.585	-35,8	-4.886.280	-37,7	9,9	-4.759.140	-33,9	-2,6
7. Amortización del inmovilizado	-449.748	-3,6	-553.598	-4,3	23,1	-616.043	-4,4	11,3
8. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	3.060	0,0	0	0,0		-59.433	-0,4	
10. Otros resultados	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.073.204	8,6	-486.018	-3,8	-145,3	758.191	5,4	-256,0
11. Ingresos financieros	132.411	1,1	17.080	0,1	-87,1	4.477	0,0	-73,8
12. Gastos financieros	0	0,0	0	0,0		0	0,0	
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		724.876	5,2	
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	132.411	1,1	17.080	0,1	-87,1	729.353	5,2	4.170,2
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.205.615	9,7	-468.938	-3,6	-138,9	1.487.544	10,6	-417,2
16. Impuestos sobre beneficios	-372.225	-3,0	0	0,0	-100,0	-432.441	-3,1	
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	833.390	6,7	-468.938	-3,6	-156,3	1.055.103	7,5	-325,0
A.5.) RESULTADO DEL EJERCICIO	833.390	6,7	-468.938	-3,6	-156,3	1.055.103	7,5	-325,0

Fuente: Cuentas anuales auditadas del OMEL

CASH FLOW (RECURSOS GENERADOS)	1.283.138	10,32	84.660	0,65	-93,4	1.671.146	11,89	1873,9
--------------------------------	-----------	-------	--------	------	-------	-----------	-------	--------

En cuanto al *importe neto de la cifra de negocios* de la sociedad, los principales ingresos se derivan de su consideración como costes permanentes del Sistema Eléctrico. La Orden ITC/3801/2008, de 26 de diciembre por el que se revisan las tarifas eléctricas a partir del 1 de enero de 2009 asigna a OMEL, dentro de los costes permanentes, un 0,041% sobre la energía liquidada a tarifa integral y el 0,151% sobre las tarifas de acceso a la red (peajes). Estos porcentajes se tradujeron en unos ingresos regulados de 11.140.000 €, el resto corresponden a ingresos no regulados de otras actividades que desarrolla la sociedad.

A partir del 1 de julio de 2009 la retribución del OMEL se realizó a través de los precios que cobra a los sujetos generadores del mercado, tanto del régimen ordinario como del régimen especial, que actúen en el ámbito de Mercado Ibérico de la Electricidad.

La Orden ITC/3519/2009, de 28 diciembre, por la que se revisan los peajes de acceso a partir de 1 de enero de 2010 y las tarifas y primas de las instalaciones del régimen especial establece la retribución del OMEL, correspondiente al año 2010 en 12.140.000 €, que se financiará de los precios que cobra a los sujetos generadores de mercado (cantidad mensual fija de 15,30 €/MW de potencia instalada disponible), tanto del régimen ordinario como del régimen especial, que actúen en el ámbito del Mercado Ibérico de la Electricidad.

La diferencia, positiva o negativa, que se produzca entre la cuantía resultante de la recaudación de los sujetos generadores y la establecida en el párrafo anterior tendrá la consideración de ingreso o coste liquidable, y fue incluida en el proceso de liquidaciones de la Comisión Nacional de Energía, en la liquidación que se realizó en el mes de marzo de 2011.

La Orden ITC/3353/2010, de 28 de diciembre, por la que se revisan los peajes de acceso a partir del 1 de enero de 2011, fija la retribución de OMEL en 13.625 miles €, lo que representa un incremento del 12% con respecto al año anterior, incrementando el precio hasta 16,21 €/ MW de potencia instalada disponible.

Además, OMEL obtiene otros ingresos como prestación de servicio a las filiales en el desarrollo de las subastas de gas y electricidad, colaboraciones externas y de apoyo al desarrollo de otros mercados de electricidad y cursos de formación impartidos por la sociedad.

Los principales ingresos contabilizados en 2010 correspondientes a actividades no reguladas, ajenas a la operación del mercado diario e intradiario son:

- Servicios prestados a OMEL Diversificación: 560.000 €
- Servicios prestados a OMEL Mercados: 1.054.000 €
- Proyecto OTE República Checa: 100.000 €
- Cursos de formación impartidos por OMEL: 102.000 €

Dentro de los gastos de explotación la partida más importante es el *gasto de personal* que en 2009 experimenta un fuerte crecimiento alcanzando casi el 62% de la cifra de negocio frente al 52% que representaba en el ejercicio anterior, diez puntos porcentuales por encima sin que la plantilla media haya experimentado crecimiento alguno. En 2009 el número medio de empleados era de 54 personas frente a las 55 personas del ejercicio anterior.

(...)

Durante el ejercicio 2010 el gasto de personal sigue siendo la partida más significativa de los gastos de explotación, con un 56% del importe neto de la cifra de negocios, si bien el importe es muy inferior al no tener en cuenta la circunstancia ocurrida en 2009.

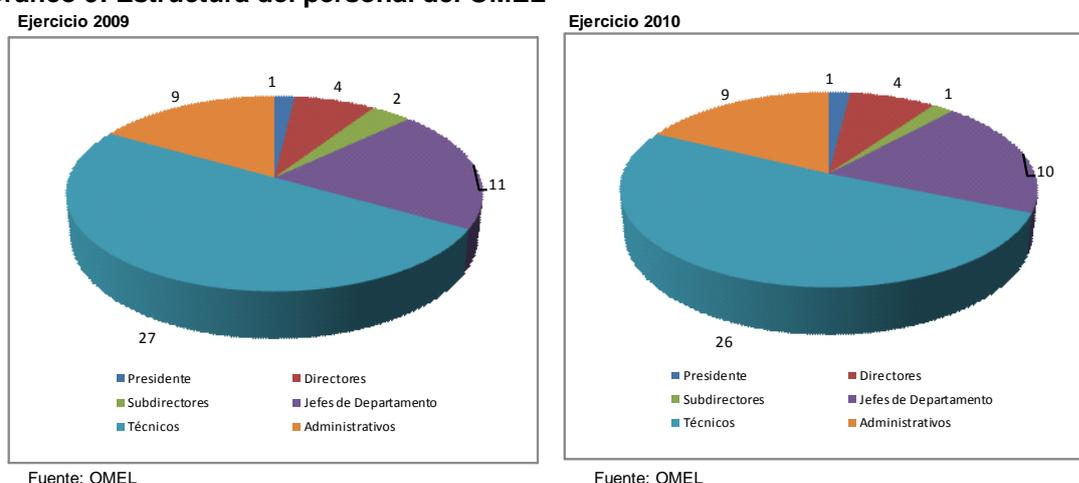
La segunda partida más significativa de los gastos de la sociedad la constituye *otros gastos de explotación*, registrando un valor de 4.759.140 €, un 2,6% inferior al mismo periodo del año anterior, siendo los *trabajos realizados por otras empresas y los arrendamientos y cánones* los gastos más importantes.

Los ingresos financieros son de 17.080 €. No existen gastos financieros, por lo que el resultado financiero amortigua ligeramente el saldo negativo del beneficio neto a 468.938 € en 2009. Se señala que el resultado negativo del ejercicio 2009 es debido principalmente a causas, ya apuntadas, respecto al cese y relevo del cargo de Presidencia de la sociedad y no a una mala retribución de la actividad regulada de la sociedad. OMEL constató en el informe de gestión de las cuentas anuales de 2009 la misma causalidad a las pérdidas sufridas en dicho ejercicio.

El *cash flow*⁸ generado supone apenas el 0,7% del *importe neto de la cifra de negocio* en los doce meses acumulados de 2009, frente al 10,3% en el mismo período del año anterior. En 2010 la sociedad obtiene un *cash flow* en línea al ejercicio 2008, con un valor de 1.671.146 €, representando un margen de casi el 12% con respecto a la cifra neta de negocios.

La estructura del personal del OMEL lo forman 54 personas y 51 personas en 2009 y 2010, respectivamente, que se distribuyen por categorías profesionales según se muestra en el gráfico 2.

Gráfico 9: Estructura del personal del OMEL



El cuadro 4 muestra los principales ratios para los tres períodos analizados del OMEL.

Cuadro 13: Principales ratios del OMEL

(...)

La propuesta de aplicación del beneficio neto de la sociedad, formulada por los administradores en las cuentas de 2008 del OMEL, para ser aprobada por la Junta General de socios, se distribuyó en un *dividendo* de 500.000 €, y el resto se aplicó a reservas voluntarias, siendo el *ratio* de *payout* del 60%. Tras las pérdidas de 2009, en 2010 la propuesta de aplicación del beneficio neto de la sociedad, para ser aprobada por la Junta General de socios, se distribuyó en un *dividendo* de 666.666 €, y el resto se aplicó a reservas voluntarias, siendo el *ratio* de *payout* del 63%.

El siguiente gráfico 3 muestra la evolución de los ratios de ROE y *pay-out* de la sociedad para el período comprendido entre 2003 y 2010, último ejercicio finalizado de OMEL.

Gráfico 10: Evolución del ROE y *pay-out* de OMEL

(...)

⁸ *Cash flow* o recursos generados es la suma del beneficio neto y la dotación para la amortización del inmovilizado y las variaciones de provisiones de tráfico.

Los *ratios de servicio de la deuda* no se calculan, debido a que OMEL no tiene deuda.

2.2.3.1 ANALISIS DE INGRESOS Y GASTOS POR ACTIVIDADES DE OMEL

A través de la información recogida del OMEL por la Circular contable 5/2009 de la CNE del cuarto trimestre acumulado de 2010 y las cuentas anuales auditadas de 2010 de la sociedad, se detalla a continuación la distribución entre los ingresos y gastos de la actividad regulada y de otras actividades de la sociedad.

(...)

En el cuadro 5 se detalla de forma separada la actividad regulada de OMEL de otras actividades no reguladas, estableciendo en cada actividad el peso relativo con respecto a los ingresos de cada actividad y a los ingresos totales de la sociedad.

(...)

3 CONSIDERACIONES FINALES

Las operaciones que se analizan en este expediente se realizan para adaptar la estructura societaria de OMEL al Acuerdo de modificación del Convenio Internacional del MIBEL, hecho en Braga el 18 de enero de 2008, y publicado en el B.O.E. el 11 de diciembre de 2009.

Las operaciones objeto de autorización son dos.

- La ampliación de capital de OMEL en OMIE, hasta alcanzar 2.000.000 € de importe nominal, mediante aportación no dineraria de todos los activos y pasivos afectos a la actividad de gestión del mercado de la electricidad. **(Operación 1)**
- La adquisición de participaciones, equivalentes al 50% del capital social, por parte de OMEL en OMIP, mediante permuta de las correspondientes acciones de OMIP por acciones representativas del 50% del capital social de OMIE. **(Operación 2).**

Esta operación se complementa con un pago en efectivo por parte de OMIP a OMEL, al objeto de reflejar la diferencia de valor existente entre las dos sociedades cuyas participaciones se intercambian, OMIE y OMIP, y se estima, según la información aportada por OMEL a la CNE, en (...) millones €. Esta cantidad equivale a (...) veces el beneficio neto de OMEL en 2010.

La cantidad en efectivo no la recibe OMIE, que será la sociedad que pasará a realizar la actividad de operación del mercado, sino su accionista OMEL.

En relación al destino de este importe, OMEL ha indicado en la documentación aportada a la CNE que *“la aplicación de la plusvalía generada y aquellas otras plusvalías / minusvalías que se generen en el futuro, están sujetas a la decisión de los accionistas de OMEL. (...)”*

Consideraciones sobre la Operación 1

El 23 de septiembre de 2010, OMEL constituyó la sociedad gestora de mercado OMIE, 100% participada por ella, con un capital de 60.102 €.

La operación proyectada ahora es una escisión en virtud de la cual OMEL (sociedad segregada), transmitirá los activos, pasivos, derechos y obligaciones afectos a la actividad de operación del mercado de electricidad a OMIE. Según la información aportada a la CNE, también se transmitirán a OMIE las participaciones que detenta en sus filiales, 100% participadas, OMEL DIVERSIFICACIÓN, S.A. y OMEL MERCADOS, AGENCIA DE VALORES, S.A.U.

OMEL transmitirá a OMIE todos los activos, pasivos, derechos y obligaciones de los que es titular, excepto:

- La participación del 10% en OMIP SGPS, que debe mantener según lo establecido en el Convenio de Santiago.
- La participación en el 100% del capital social de OMIE.
- El exceso de caja con respecto a la contemplada en el proceso de valoración de la empresa por parte de los bancos de negocio (...).

Una vez que se haga efectiva la operación, OMEL dejará de recibir retribución alguna como Operador del Mercado, y será OMIE la que pasará a financiarse de las cantidades que cobre a los sujetos generadores de mercado, como contempla el artículo 6 de la Orden ITC/3353/2010, por la que se establecen los peajes de acceso a partir del 1 de enero de 2011 y las tarifas y primas de las instalaciones del régimen especial.

“La cuantía global establecida para la retribución del Operador del mercado Ibérico de Energía, Polo Español, S.A. y, en su momento, para el OMI-POLO Español S.A.U. una vez sea segregada la actividad del Operador del Mercado a esta sociedad, en cumplimiento del artículo 4º del Convenio Internacional firmado en Santiago de Compostela el 1 de octubre de 2004, publicado en el B.O.E. el 22 de mayo de 2006, relativo a la constitución de un Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica entre el Reino de España y la República Portuguesa, en la redacción hecha en Braga el 18 de enero de 2008, publicada en el B.O.E. el 11 de diciembre de 2009”.

La diferencia entre la cantidad que recaude OMIE de los agentes, y la cantidad establecida en la Orden ITC/3353/2010, tiene la consideración de coste o ingreso liquidable del sistema.

Con respecto a la Operación 1, se realizan las siguientes consideraciones:

- El traspaso a OMIE de las participaciones en OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS, se realiza de forma voluntaria por OMEL y OMIP, puesto que dicha

aportación queda al margen de lo establecido en el Convenio de Santiago. En aplicación del mismo, sería suficiente con que OMEL traspasara a OMIE la rama de actividad asociada a la operación del mercado diario, que es la que, en la actualidad, OMEL realiza de forma directa.

Este traspaso puede deberse al acuerdo entre las partes de participar de forma conjunta en las actividades realizadas por OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS (subastas CESUR, subastas de gas, subastas en la interconexión). Al traspasarse a OMIE, OMIP SGPS pasará a tener, mediante el 50% del capital de OMIE, una participación indirecta del 50% del capital de OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS.

Por otra parte, el traspaso a OMIE de dichas participaciones, incrementa el valor de la sociedad, y por ende, el pago en efectivo que recibirá OMEL (se estima un incremento del pago en efectivo de (...) millones € asociado al traspaso de estas participaciones sobre la valoración de los bancos de inversión, sin tener en cuenta el ajuste a la baja realizado posteriormente).

Además, se proyecta mantener el mismo esquema de contratos de prestación de servicios entre OMEL y sus filiales, que se ha analizado en el ámbito de esta Resolución. Según dicho esquema, OMEL (con 51 empleados) presta servicios a sus filiales (con 3 empleados) para la organización y ejecución de las subastas. Por otra parte, los empleados de las filiales prestan servicios a OMEL cuando no están dedicados a las subastas.

Este esquema dificulta la supervisión de los costes estrictamente imputables a la operación del mercado. Cabe destacar que dentro de la cuenta de resultados por actividades que OMEL reporta a la CNE, por la Circular 5/2009 (...).

- Según la información aportada por OMEL, se traspasará a OMIE toda la caja, a excepción de la diferencia entre la caja de OMEL y de OMIP, existente en el momento de la valoración de ambas sociedades por parte de los bancos de inversión, y la que exista a la fecha de cierre de la operación. A 30 de septiembre de 2010, según el Proyecto de Escisión, dicha diferencia de caja ascendería a (...)€ (un (...)%) de la caja total existente a dicha fecha). No obstante, esa diferencia podría ser superior en la fecha de cierre de la operación, prevista para el 1 de julio de 2011, por lo que OMEL podría incluso retener una cantidad superior.
- Teniendo en cuenta que se transfiere a OMIE la rama de actividad asociada a la operación del mercado, junto con las participaciones de sus filiales que realizan las distintas subastas, no resulta coherente que no se transfiera, a su vez, la totalidad de la caja existente en OMEL, puesto que dicha caja ha sido generada, en su totalidad, por los negocios que se transfieren. El mantenimiento de parte de la caja en OMEL implica, de facto, sustraer parte de los recursos de autofinanciación generados por dichos negocios, y por ende, un perjuicio para la actividad de operación del mercado diaria. A efectos comparativos, la caja que no se traspasa, a 30/09/2010, equivale al (...)% del beneficio neto de OMEL del ejercicio 2010. Dicha caja podría utilizarse para financiar la actividad de OMIE en ejercicios futuros, de forma que se pudieran mantener, o incluso reducir, las comisiones que pagan los generadores, que por ende repercuten en un mayor precio de la energía que se traslada finalmente al consumidor.

A este respecto, cabe destacar que la sociedad prevé un incremento de sus gastos en el período 2011-2015, lo que incrementará sus necesidades de recursos. Según la información aportada a la CNE:

- La sociedad prevé un incremento de gastos recurrente de (...) € al año por la estructura societaria y organizativa impuesta por el Convenio de Santiago, lo que equivale al (...) % del total de ingresos afectos a la operación del mercado en 2010.
- Según los documentos de valoración de los bancos de inversión, se prevé que (...).

El incremento previsto de los gastos, podría conllevar que OMEL solicite, a su vez, un incremento en sus ingresos. A este respecto, cabe destacar que:

- Las comisiones que satisfacen los generadores a OMEL se han incrementado un 6% en 2011 con respecto a 2010, resultando en un incremento de los ingresos asociados a la operación del mercado diario, para OMEL, del 12% en 2011 con respecto a 2010.
- Las proyecciones de ingresos futuros de OMEL, en base a las cuales los bancos de inversión han efectuado la valoración de la sociedad, prevén un incremento de ingresos en el período 2011 – 2015 superior al (...) % cada año, adicional al incremento del 12% de 2011.

En este contexto, se considera que OMEL debería traspasar a OMIE la totalidad de la caja que exista en el momento de la segregación.

Por último, se considera necesario hacer constar que OMEL deberá trasladar la totalidad del incremento de valor de los activos y pasivos, que se haya producido por el curso normal de los negocios, entre el 30 de septiembre de 2010 (fecha en la que se elaboró el balance de escisión), hasta la fecha de cierre de la operación, prevista para el 1 de julio de 2011. Aspecto éste que queda contemplado en el Proyecto de escisión remitido a la CNE, de fecha 30/09/2010, pero que sin embargo no parece desprenderse del balance proforma de la sociedad antes y después de la escisión, a fecha 30/06/2011, que ha sido reportado a la CNE.

Consideraciones sobre la Operación 2

La fijación de la ecuación de canje entre las acciones de OMEL y OMIP, así como el pago compensatorio en efectivo que se realizará, por parte de OMIP SGPS a OMEL SGPS, se ha determinado en función de las valoraciones que han efectuado los bancos de inversión contratados a tal efecto, (...).

(...)

Gastos de las operaciones

Según la información aportada por OMEL, los gastos ocasionados por ambas operaciones han ascendido a (...) € en 2010. Adicionalmente, la sociedad prevé gastos en 2011 por valor de (...) €, y un incremento de gastos recurrente, en ejercicios futuros, de (...) € al año. Esta cantidad representa un (...) % del total de ingresos afectos a la actividad de operación del mercado en 2010.

Acuerdo de Gobierno

(...)

Consideraciones sobre el accionariado.

Existen accionistas con porcentajes superiores al límite máximo establecido del 5% en el Acuerdo de modificación del Convenio (B.O.E. 11/12/2009). (...)

Por lo tanto, será necesario que se produzcan operaciones de desinversión para adecuarse a estos porcentajes.

La participación agregada de las sociedades que realizan actividades en el sector eléctrico y en el sector del gas natural no excede el 40%, en línea con lo establecido en el artículo 4.3 del Convenio.

Ni REE ni REN participan en el accionariado de OMEL. Cada una de ellas podría participar con el 10%, según lo establecido en el artículo 4.4 del Convenio, sin que su porcentaje compute a efectos del 40% anterior. (...)

Por otra parte, REN es titular del 90% de OMIP, por lo que tendrá que desinvertir el 80% del capital. (...)

4 VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

El artículo 18, párrafo segundo, del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, establece las causas de denegación, o sumisión a condiciones, de la autorización.

Esta Comisión considera que debería trasladarse a OMIE toda la caja que exista en la fecha de formalización de la segregación. Teniendo en cuenta que se transfiere a OMIE la rama de actividad asociada a la operación del mercado, junto con las participaciones de sus filiales que realizan las distintas subastas, no resulta coherente que no se transfiera, a su vez, la totalidad de la caja existente en OMEL, puesto que dicha caja ha sido generada, en su totalidad, por los negocios que se transfieren. El mantenimiento de parte de la caja en OMEL implica, de facto, sustraer parte de los recursos de autofinanciación generados por dichos negocios, y por ende, un perjuicio para la actividad de operación del mercado diaria, contemplada dentro del punto 1 de la función decimocuarta, en su nueva redacción dada por la Ley 2/2011, de Economía Sostenible.

A este respecto, cabe destacar que la sociedad prevé un incremento de sus gastos en el período 2011-2015, lo que incrementará sus necesidades de recursos. Según la

información aportada a la CNE, se prevé un incremento de gastos recurrente de (...) € al año por la estructura societaria y organizativa impuesta por el Convenio de Santiago, lo que equivale al (...) % del total de ingresos afectos a la operación del mercado en 2010. Además, según el documento de valoración de los bancos de inversión, se prevé que la sociedad (...).

Se considera que la caja podría utilizarse para contribuir a financiar la actividad de Operación del mercado, de forma que se pudieran mantener, o incluso reducir, las comisiones que pagan los generadores, que por ende repercuten en un mayor precio de la energía que se traslada finalmente al consumidor.

(...)

Por todo lo expuesto, se considera necesario someter las operaciones para las cuales OMEL solicita autorización, mediante escrito de fecha 10 de mayo de 2010, a condiciones, al objeto de preservar la actividad de operación del mercado, que está contemplada en el punto 1 de la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en su redacción dada por la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible.

Vistos los preceptos legales y reglamentarios citados, el Consejo de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 14 de junio de 2011

5 ACUERDA

Autorizar a OMEL las siguientes operaciones, expuestas en su solicitud de fecha 10 de mayo de 2011:

- La ampliación de capital de OMEL, Operador del Mercado Ibérico de Energía-Polo Español, S.A. (OMEL) en OMI POLO ESPAÑOL, S.A.U. (OMIE), hasta alcanzar un valor nominal de 2.000.000 €, mediante aportación no dineraria de los activos y pasivos afectos a la actividad de operación del mercado, y sus participaciones en las filiales OMEL DIVERSIFICACIÓN y OMEL MERCADOS.
- La adquisición de participaciones, equivalentes al 50% del capital social, por parte de OMEL en OPERADOR DO MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA POLO PORTUGUES, SOCIEDAD GESTORA DE MERCADO REGULAMENTADO S.A. (OMIP SGMR).

Esta autorización queda condicionada, sin embargo, al cumplimiento de las siguientes condiciones:

PRIMERA.

OMEL deberá trasladar a OMIE la totalidad del incremento de valor de los activos y pasivos, que se haya producido por el curso normal de los negocios, entre el 30 de septiembre de 2010 (fecha en la que se elaboró el balance de escisión), hasta la fecha de formalización de la operación.

SEGUNDA.

OMEL deberá traspasar a OMIE toda la caja existente en la fecha de formalización de la operación de escisión, no pudiendo retener el exceso de caja con respecto a la contemplada en el proceso de valoración de la empresa por parte de los bancos de negocio.

TERCERA.

OMEL deberá retener hasta 2015 una parte del efectivo que reciba en compensación por el intercambio del 50% de acciones de OMIP, con el importe suficiente que le permita asumir(...).

(...)

La presente decisión agota la vía administrativa, pudiendo ser recurrida ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, en el plazo de dos meses, de conformidad con lo establecido en la disposición adicional undécima, tercero, 5 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, así como en la disposición adicional cuarta, 5, de la Ley 29/1998, de 13 de julio, sin perjuicio de la posibilidad de interponer frente a la misma recurso potestativo de reposición ante la CNE, en el plazo de un mes, de acuerdo con lo establecido en los artículos 116 y siguientes de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.