



SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE ACCIONA, S.A. Y ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l., DE FECHA 3 DE MAYO DE 2007, PARA LA ADQUISICION DE ACCIONES EN ENDESA, S.A. QUE RESULTEN DE LA LIQUIDACIÓN DE LA OPA

4 de julio de 2007

ÍNDICE

ANTECEDENTES DE HECHO

FUNDAMENTOS DE DERECHO

1. COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA
2. PROCEDIMIENTO Y CARÁCTER DE LA DECISIÓN
3. LA OPERACIÓN: EL ACUERDO ENTRE ACCIONA Y ENEL
4. ASPECTOS RELEVANTES DE LA OPA
5. MECANISMOS DE LOS ESTADOS DE LA UE PARA PROTEGER EL INTERÉS GENERAL Y PARA GARANTIZAR EL SUMINISTRO ENERGÉTICO
6. ANÁLISIS Y VALORACIÓN DE LAS CAUSAS DE DENEGACIÓN O CONDICIONAMIENTO RECOGIDAS EN LA DISPOSICIÓN ADICIONAL UNDÉCIMA, TERCERO, 1, DECIMOCUARTA DE LA LEY 34/1998 DEL SECTOR DE HIDROCARBUROS
7. CONCLUSIONES

ANEXO I: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA EXISTENCIA DE RIESGOS SIGNIFICATIVOS O EFECTOS NEGATIVOS, DIRECTOS O INDIRECTOS SOBRE LAS ACTIVIDADES AFECTADAS – CAUSA (A)

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

ANEXO III: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LOS RIESGOS DERIVADOS DE LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LAS EMPRESAS ADQUIRENTES – CAUSA (C)

ANEXO IV: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA SEGURIDAD PÚBLICA – CAUSA (D)

ANEXO V: LAS EMPRESAS AFECTADAS

ÍNDICE

ANTECEDENTES DE HECHO	1
FUNDAMENTOS DE DERECHO	10
1 COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA	10
2 PROCEDIMIENTO Y CARÁCTER DE LA DECISIÓN	13
3 OBJETO DE LA AUTORIZACIÓN	14
3.1 El Acuerdo entre ACCIONA y ENEL.....	14
3.2 Estructura accionarial de ENDESA.....	15
3.3 Las materias reservadas.....	18
3.4 Los acuerdos de la Sociedad Holding y de ENDESA.....	21
3.5 Acuerdos sobre activos renovables.....	24
3.6 Escisión de ENDESA.....	26
3.7 Acuerdos entre ACCIONA y ENEL con E.ON.....	28
3.7.1 Venta de participaciones de ENDESA EUROPA, S.A. a E.ON.....	28
3.7.2 Venta de otros activos a E.ON.....	29
3.7.3 Venta de derechos de capacidad de generación nuclear a E.ON.....	30
3.7.4 Venta de participaciones de ENEL VIESGO a E.ON	30
3.7.5 Otros acuerdos con E.ON.....	30
3.8 Otras cuestiones relevantes.....	31
3.8.1 Régimen de <i>alternativas de venta y mejoras convenidas</i>	31
3.8.2 Resolución de conflictos	32
3.8.3 Liquidación de las relaciones entre ACCIONA y ENEL.....	32
3.8.4 Política de dividendos	33
3.8.5 Adquisición y transmisión de acciones o participaciones.....	34
3.8.6 Cambio de control de ACCIONA o ENEL.....	34

3.8.7 Penalizaciones por incumplimiento	34
3.8.8 Coste y financiación de la operación	34
3.9 La OPA	35
3.10 Sobre el alcance del pronunciamiento que cabe adoptar en el marco del presente procedimiento autorizatorio	37
4 ASPECTOS RELEVANTES DEL ANÁLISIS	41
4.1 La singularidad de ENDESA.....	41
4.2 La participación del Gobierno de Italia en ENEL.....	44
4.2.1 Procedimientos de infracción abiertos por la Comisión Europea que tienen por objeto disposiciones italianas que afectan a ENEL.....	49
4.3 El grado de influencia de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA	52
4.4 Implicaciones de la OPA y del Acuerdo entre ACCIONA y ENEL en la gestión de ENDESA.....	59
5 MECANISMOS DE LOS ESTADOS DE LA UE PARA PROTEGER EL INTERÉS GENERAL Y PARA GARANTIZAR EL SUMINISTRO ENERGÉTICO.....	66
5.1 Las golden shares como mecanismo proteccionista	66
5.2 Posición de la Comisión Europea.....	66
5.3 La jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas: sentencias de 4 de junio de 2002 y de 13 de mayo de 2003	69
6 ANÁLISIS Y VALORACIÓN DE LAS CAUSAS DE DENEGACIÓN O CONDICIONAMIENTO RECOGIDAS EN LA DISPOSICIÓN ADICIONAL UNDÉCIMA, TERCERO, 1, DECIMOCUARTA DE LA LEY 34/1998 DEL SECTOR DE HIDROCARBUROS	79
6.1 Análisis y valoración sobre la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos sobre las actividades afectadas – causa (a).....	79
6.2 Análisis y valoración sobre la incidencia de la operación desde la perspectiva del interés general: activos estratégicos y política sectorial – causa (b).....	88

6.2.1	La noción de interés general.....	88
6.2.2	La seguridad de suministro en un modelo de mercado liberalizado	90
6.2.3	Impacto de la operación sobre los activos estratégicos	92
6.2.4	Conclusiones del análisis de la causa (b).....	102
6.3	<i>Análisis y valoración sobre los riesgos derivados de las actividades desarrolladas por la empresa adquirente – causa (c)</i>	104
6.4	<i>Análisis y valoración sobre la seguridad pública – causa (d)</i>	107
7	CONCLUSIONES	116
7.1	<i>Sobre el alcance del pronunciamiento que cabe adoptar en el marco del presente procedimiento autorizatorio</i>	116
7.2	<i>Condiciones para la mitigación de los riesgos identificados</i>	116
7.2.1	Riesgos y condiciones relacionados con la causa (a)	118
7.2.2	Riesgos y condiciones relacionados con la causa (b)	121
7.2.3	Riesgos y condiciones relacionados con la causa (c)	125
7.2.4	Riesgos y condiciones relacionados con la causa (d)	130
7.3	<i>Compatibilidad con el Derecho comunitario del mecanismo de control ex post diseñado en la resolución de 26 de abril de 2007 de autorización de adquisición de participaciones en ENDESA por parte de ENEL</i>	133
7.4	<i>Consideraciones de la CNE sobre el gobierno corporativo de ENEL</i>	138
	ANEXO I: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA EXISTENCIA DE RIESGOS SIGNIFICATIVOS O EFECTOS NEGATIVOS, DIRECTOS O INDIRECTOS SOBRE LAS ACTIVIDADES AFECTADAS – CAUSA (A)	154
1	Análisis y valoración económico-financiera de la operación	156
1.1	<i>Análisis de la viabilidad económico-financiera del Grupo ENEL, del Grupo ACCIONA, y del Grupo ENDESA</i>	156
1.2	<i>Proyecciones económico-financieras de ACCIONA y ENEL tras la OPA</i>	174
2	Análisis del plan de inversiones de ENDESA	186

2.1 Resultados y previsiones 2007-2009	186
2.2 Plan de inversiones de ENDESA en las actividades reguladas y activos estratégicos de electricidad en España.....	190
2.2.1 Transporte de energía eléctrica	192
2.2.2 Distribución de energía eléctrica	192
2.3 Plan de inversiones de ENDESA en las actividades reguladas y activos estratégicos de gas natural en España	193
2.3.1 Transporte de gas natural.....	193
2.3.2 Distribución de gas natural	194
3 Análisis del plan de inversiones de ACCIONA.....	195
4 Análisis del plan de inversiones de ENEL.....	198
5 Conclusiones sobre el análisis de la causa (a) y los riesgos identificados	200
ANEXO II: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA INCIDENCIA DE LA OPERACIÓN DESDE LA PERSPECTIVA DEL INTERÉS GENERAL: ACTIVOS ESTRATÉGICOS Y POLÍTICA SECTORIAL – CAUSA (B).....	207
1 La noción de interés general.....	207
2 La seguridad de suministro en un modelo de mercado liberalizado ...	212
3 Impacto de la operación sobre los activos estratégicos.....	216
3.1 Las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural	217
3.1.1 Plantas de regasificación	217
3.1.2 Gasoductos de transporte.....	218
3.1.3 Conclusiones	219
3.2 Los gasoductos internacionales.....	221
3.3 Instalaciones de transporte de energía eléctrica	224

3.4 Instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares.....	227
3.5 Centrales térmicas nucleares.....	230
3.6 Centrales térmicas de carbón	237
4 Conclusiones del análisis de la causa (b)	240
ANEXO III: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y LA VALORACIÓN SOBRE LOS RIESGOS DERIVADOS DE LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LAS EMPRESA ADQUIRIENTES – CAUSA (C).....	247
1 Sobre el riesgo de transferencia de rentas y otros recursos	248
2 Sobre la posibilidad de repercusiones negativas procedentes de otras actividades, obligaciones, compromisos de inversión de las empresas adquirentes	251
2.1 ENEL.....	252
2.2 ACCIONA.....	255
3 Conclusiones del análisis de la causa (c).....	256
ANEXO IV: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA SEGURIDAD PÚBLICA – CAUSA (D)	263
ANEXO V: LAS EMPRESAS AFECTADAS.....	274
1 Grupo ENDESA	274
1.1 Historia.....	274
1.2 Objeto social.....	275
1.3 Líneas de negocio y presencia internacional	276
1.4 Accionistas y gobierno corporativo	278
1.4.1 Accionistas de la sociedad.....	278
1.4.2 Gobierno corporativo	280
1.5 Principales actividades.....	283

1.5.1	ENDESA en el negocio eléctrico	285
1.5.2	ENDESA en el negocio del gas natural	288
1.5.3	ENDESA en el mercado eléctrico español	289
1.5.4	ENDESA en el mercado gasista español	304
2	Grupo ACCIONA.....	311
2.1	<i>Historia.....</i>	311
2.2	<i>Objeto social y estrategia corporativa.....</i>	312
2.3	<i>Accionariado y gobierno corporativo.....</i>	313
2.4	<i>Principales actividades.....</i>	316
2.4.1	ACCIONA INFRAESTRUCTURAS.....	320
2.4.2	ACCIONA ENERGÍA	321
3	Grupo ENEL.....	325
3.1	<i>Historia.....</i>	325
3.2	<i>Objeto social y estrategia corporativa.....</i>	326
3.2.1	Objeto social	326
3.2.2	Estrategia corporativa	327
3.3	<i>Accionariado, gobierno corporativo y estructura societaria.....</i>	330
3.3.1	Accionariado	330
3.3.2	Gobierno Corporativo.....	336
3.3.3	Estructura societaria	338
3.4	<i>Principales actividades.....</i>	339
3.5	<i>Entorno regulatorio italiano</i>	352
3.6	<i>ENEL en los mercados italianos de electricidad y gas</i>	367
3.6.1	Estructura del mercado italiano de electricidad.....	367
3.6.2	Estructura del mercado italiano de gas	379

RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN ACCIONA, S.A Y ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l. DE FECHA 3 DE MAYO DE 2007 PARA LA ADQUISICION DE ACCIONES EN ENDESA, S.A. QUE RESULTEN DE LA LIQUIDACION DE LA OPA.

ANTECEDENTES DE HECHO

- I. Con fecha 3 de mayo de 2007 tuvo entrada en la Comisión Nacional de Energía (CNE) el escrito de Don Vicente Santamaría de Paredes Castillo, en nombre y representación de ACCIONA, S.A. (ACCIONA), y Don Luis Pérez de Ayala, en nombre y representación de ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. (ENEL EUROPE/ENEL), por el que, al amparo de lo dispuesto en la función decimocuarta de la Disposición Adicional Undécima, tercero, 1 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, modificada por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, solicitan autorización plena para la ejecución del “ACUERDO SOBRE ACCIONES DE ENDESA” de 26 de marzo de 2007, suscrito entre ACCIONA, S.A, FINANZAS DOS, S.A., ENEL S.p.A y ENELE ENERGY EUROPE S.r.l, conforme ha sido modificado por el Acuerdo de 2 de abril de 2007 suscrito entre ACCIONA, S.A., ENEL S.p.A y E.ON AG, y en concreto para:
 - a) La adquisición de las acciones de ENDESA, S.A., que resulten de la liquidación de la OPA, tanto por ACCIONA (que podrá alcanzar hasta un 25,01%), como por ENEL (que eventualmente podría llegar hasta el 74,99%), y
 - b) La ejecución de los mecanismos de control conjunto, en los términos del “ACUERDO SOBRE ACCIONES DE ENDESA”
- II. Con esa misma fecha, el Consejo de Administración de la CNE acordó remitir solicitudes de información individuales a ACCIONA y ENEL EUROPE, así como

un escrito dirigido a ambas sociedades, requiriendo información necesaria para llevar a cabo el procedimiento autorizatorio.

- III. Con fecha 7 de mayo de 2007 tiene entrada en el registro de la CNE escrito presentado por Don Santiago Martínez Garrido, en representación de IBERDROLA S.A. (IBERDROLA), por el que solicita a la CNE en relación con la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de ENDESA S.A. formulada por ACCIONA S.A. y ENEL ENERGY EUROPE S.r.L.:

Primero: Que se tenga por presentado este escrito de solicitud de reconocimiento de la condición de interesado, en unión de la documentación que se acompaña.

Segundo: Que, previos los trámites oportunos, se reconozca a IBERDROLA la condición de interesado y, a tal efecto, se tenga a mi representada por personada en el procedimiento administrativo referido en el cuerpo de este escrito que se está sustanciando ante esa Comisión Nacional de Energía.

Tercero. Que se dé acceso a mi representada a dicho expediente administrativo.

- IV. Con fecha 7 de mayo de 2007 tuvo entrada en el registro de la CNE, el escrito presentado por Don Francisco de Borja Acha Besga, en representación de ENDESA, S.A. por el que solicita a la CNE que reconozca a ENDESA, S.A. su condición de interesada en relación con el expediente que se tramite en virtud de la solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición de acciones de ENDESA, S.A. que se extiende a la totalidad de su capital social formulada por la empresa ENEL ENERGY EUROPE, S.r.L. y ACCIONA S.A. en relación con lo dispuesto en la Función 14ª y, en consecuencia, se le dé traslado de toda la documentación que obre, actualmente y durante el curso de su tramitación, en dicho expediente así como de cualquier propuesta de resolución, informe, o cualquier otra actuación que la CNE adopte en relación con el mismo, y se le permita formular alegaciones y aportar los documentos que al efecto considere convenientes

- V. Con fecha 17 de mayo de 2007, el Consejo de Administración de la CNE acordó estimar en relación con el procedimiento de la función decimocuarta, primero, del apartado tercero de la Disposición Adicional undécima de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en su redacción dada por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, la condición de interesados a ENDESA e IBERDROLA en cuanto titular de activos afectados por la operación que tienen la consideración de estratégicos en los términos previstos en la citada Disposición
- VI. Con esa misma fecha, tiene entrada en el registro de la CNE escrito presentado por D. Ramón Novo Cabrera, en representación de UNIÓN FENOSA, S.A. (UNIÓN FENOSA), por el que solicita a la Comisión Nacional de Energía en relación con la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de ENDESA S.A. formulada por ACCIONA S.A. y ENEL ENERGY EUROPE S.r.L.:

Primero: Que se tenga por presentado este escrito de solicitud de reconocimiento de la condición de interesado, y se sirva admitirlo.

Segundo: Que, previos los trámites oportunos, se reconozca a UNION FENOSA, S.A. la condición de interesado y, a tal efecto, se tenga a mi representada por personada y pueda ser oída en el curso del procedimiento administrativo referido en el cuerpo de este escrito, y que se substancien ante esta Comisión, y se nos dé formalmente trámite y plazo para realizar alegaciones a la vista del expediente administrativo.

Tercero. Que con la mayor brevedad posible, se dé acceso a mi representada a dicho expediente administrativo y, en particular, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 105.b) de la Constitución Española, y los artículos 35 h) y 37 y concordantes de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, del Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del procedimiento Administrativo Común, a los documentos obrantes en los archivos administrativos.

- VII. Con fecha 17 de mayo de 2007 ha tenido entrada en el registro de la CNE el escrito presentado por Don José Luis Martínez Mohedano, en representación de HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A., por el que solicita a la Comisión

Nacional de Energía: *“que, habiendo por presentado este escrito, con el documento que lo acompaña, y por solicitado lo que antecede, acuerde reconocer a Hidroeléctrica del Cantábrico, SA., la condición de interesado en el expediente de referencia, con los oportunos efectos procedimentales derivados de dicha condición.”*

- VIII. Con fecha 22 de mayo de 2007 se remiten por correo administrativo a la CNE los escritos de ACCIONA y ENEL EUROPE en respuesta a la petición de información remitida por esta Comisión el 3 de mayo de 2007. Ambas sociedades solicitan la confidencialidad de determinada información.
- IX. Con fecha 24 de mayo de 2007, el Consejo de Administración de la CNE acordó estimar en relación con el procedimiento de la función decimocuarta, primero, del apartado tercero de la Disposición Adicional undécima de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en su redacción dada por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, la condición de interesados a UNIÓN FENOSA e HIDROCANTÁBRICO en cuanto titular de activos afectados por la operación que tienen la consideración de estratégicos en los términos previstos en la citada Disposición.
- X. Con esa misma fecha, tuvo entrada en el Registro de la CNE el escrito presentado por D. Donato Palomares Fernández, en representación de la SECCIÓN SINDICAL ESTATAL DE FIA-UGT-ENDESA, por el que solicita a la Comisión Nacional de Energía, en relación con la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de ENDESA S.A. formulada por ACCIONA S.A. y ENEL ENERGY EUROPE S.r.L., tener por personada a la citada Sección Sindical en el expediente de autorización, se le dé vista y acceso a lo instruido hasta el momento y se la tenga por parte, a partir de este momento, en la tramitación del procedimiento.
- XI. El Consejo de Administración, en su sesión de fecha 29 de mayo de 2007, acuerda remitir escritos a ENDESA, IBERDROLA, UNIÓN FENOSA e

HIDROCANTÁBRICO, solicitándoles información considerada relevante para la tramitación del expediente.

- XII. Con esa misma fecha, el Consejo de Administración aprueba las resoluciones en relación con la solicitud de ACCIONA y ENEL de tratamiento de confidencialidad de determinada información aportada a la Comisión Nacional de Energía mediante escrito de 22 de mayo de 2007 por el que dan respuesta a la solicitud de información remitida con fecha 3 de mayo de 2007 por este Organismo como consecuencia de la notificación de ENEL EUROPE y ACCIONA de adquisición de acciones en ENDESA.
- XIII. El Consejo de Administración de la CNE, en su sesión de 31 de mayo de 2007, aprobó la Resolución por la que se deniega la solicitud de personación de FIA-UGT en el expediente.
- XIV. Con fecha 1 de junio de 2007 ha tenido entrada en el registro de la CNE el escrito presentado por D^a. Florence Nadine Monique Delettre, en representación de HISPAELEC ENERGÍA S.A. SOCIEDAD UNIPERSONAL por el que solicita a la Comisión Nacional de Energía en relación con la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de ENDESA S.A. formulada por ACCIONA S.A. y ENEL ENERGY EUROPE S.r.L. tener por personada a la citada sociedad en el expediente de autorización, reconozca a la misma todos los derechos que la Ley reconoce, incluyendo, sin limitación, el derecho a tener acceso al expediente y a presentar cuantas alegaciones convengan a su derecho
- XV. Con fecha 5 de junio de 2007 se incorpora al expediente administrativo el Voto Particular formulado por el Consejero D. Jaime González González en relación con el acuerdo del Consejo de Administración de la CNE de 3 de mayo de 2007 por el que se tiene por iniciado el procedimiento autorizatorio de la función decimocuarta instado en la misma fecha por las sociedades ACCIONA y ENEL EUROPE.

- XVI. Con fecha 7 de junio de 2007, el Consejo de Administración de la CNE acordó remitir solicitudes de información individuales a ACCIONA y ENEL EUROPE, así como un escrito dirigido a ambas sociedades, requiriendo información necesaria para llevar a cabo el procedimiento autorizador.
- XVII. Con fecha 11 de junio de 2007, tuvo entrada en el registro de la CNE escrito de Don Ramón Novo Cabrera, en nombre y representación de UNIÓN FENOSA por el que remite la información solicitada por esta CNE con fecha 29 de mayo de 2007. UNIÓN FENOSA solicita la declaración de confidencialidad de cierta información aportada a la CNE.
- XVIII. Con fecha 11 de junio de 2007 tuvo entrada en el registro de la CNE escrito presentado por Don Borja Acha Besga, en nombre y representación de ENDESA, por el que remite la información solicitada por esta CNE con fecha 29 de mayo de 2007. ENDESA solicita la declaración de confidencialidad de cierta información aportada a la CNE.
- XIX. Con fecha 12 de junio de 2007, tuvo entrada en el registro de la CNE escrito de Don Santiago Martínez Garrido, en nombre y representación de IBERDROLA por el que remite la información solicitada por esta CNE con fecha 29 de mayo de 2007. IBERDROLA solicita la declaración de confidencialidad de cierta información aportada a la CNE.
- XX. Con fecha 12 de junio de 2007, tuvo entrada en el registro de la CNE escrito de Don José Luis Martínez Mohedano, en nombre y representación de HIDROCANTÁBRICO por el que remite la información solicitada por esta CNE con fecha 29 de mayo de 2007.
- XXI. Con fecha 13 de junio de 2007, tuvo entrada en el registro de la CNE escrito remitido por Don Luis Pérez de Ayala, en nombre y representación de ENEL ENERGY por el que remite la información solicitada por esta CNE con fecha 7 de junio de 2007. ENEL ENERGY solicita la declaración de confidencialidad de cierta información aportada a la CNE.

- XXII. Con fecha 13 de junio de 2007, tuvo entrada en el registro de la CNE escrito de Don Vicente de Santamaría Paredes Castillo, en nombre y representación de ACCIONA por el que remite la información solicitada por esta CNE con fecha 7 de junio de 2007. ACCIONA solicita la declaración de confidencialidad de cierta información aportada a la CNE.
- XXIII. El Consejo de Administración, en su sesión de fecha 14 de junio de 2007, acuerda desestimar la solicitud formulada por la sociedad HISPAELEC ENERGÍA S.A. SOCIEDAD UNIPERSONAL mediante escrito con entrada en el registro de la CNE de 1 de junio de 2007.
- XXIV. Con fecha 18 de junio de 2007, el Consejo de Administración de la CNE aprobó las Resoluciones en relación con la confidencialidad solicitada por ENEL EUROPE, ACCIONA, ENDESA, IBERDROLA y UNIÓN FENOSA respecto de la información proporcionada a la CNE en respuesta a las solicitudes de información de ésta.
- XXV. El Consejo de Administración de la CNE, con esa misma fecha, acordó, de conformidad con lo establecido en el artículo 84 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y Procedimiento Administrativo Común, poner de manifiesto a las partes interesadas el expediente administrativo.
- XXVI. Con fecha 25 de junio de 2007 ha tenido entrada en el Registro de la CNE escrito de ENDESA, por el que formula alegaciones en el trámite de audiencia. En el citado escrito ENDESA se ratifica en las alegaciones contenidas en el escrito presentado por ENDESA, S.A. con fecha 4 de abril de 2007, en los escritos de fecha 22 de marzo y 4 de abril, relativos a las copias de los escritos de alegaciones depositados ante la Secretaría General de Energía, así como en el recurso de alzada interpuesto ante el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, todos ellos referidos a la solicitud cursada con fecha 1 de marzo de 2007 por ENEL ENERGY

de autorización para la adquisición de una participación en el capital social de ENDESA.

XXVII. Con fecha 29 de junio de 2007, tiene entrada en el registro de la CNE escrito de Don Ramón Novo Cabrera, en nombre y representación de UNIÓN FENOSA, por el que formula alegaciones en el trámite de audiencia y se ratifica en lo señalado en su escrito de fecha 11 de junio de 2007.

XXVIII. Con esa misma fecha, tiene entrada en el registro de la CNE escrito de Don Vicente Santamaría de Paredes Castillo, en nombre y representación de ACCIONA, y Don Luis Pérez de Ayala, en nombre y representación de ENEL ENERGY EUROPE por el que formulan alegaciones en el trámite de audiencia. Dichas alegaciones pueden resumirse en las siguientes:

- La operación proyectada se basa en el control conjunto por parte de ACCIONA y ENEL y sería erróneo examinar los posibles riesgos sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA por determinadas circunstancias subjetivas de uno de los socios. Señalan que ni una ni otra circunstancia pueden, por si mismas, afectar a la operación en la medida en que la gestión conjunta, bajo el liderazgo de ACCIONA, neutraliza cualquier riesgo que de ellas pudiera desprenderse.
- Respecto de la presencia italiana en ENEL, y aunque existen ciertas restricciones dirigidas en exclusiva a proteger a ENEL de actividades corporativas que puedan resultar un peligro para la compañía, esto no se traduce en una injerencia del Estado italiano en la dirección y gestión diaria de ENEL.
- Por último, se desarrollan y recuerdan las alegaciones ya efectuadas en relación con los riesgos concretos que, a la luz de la función 14ª, la CNE ha de analizar, en concreto sobre las actividades reguladas, la fortaleza de ENDESA para acometer inversiones que sean precisas, la gestión de los activos estratégicos y la protección y el mantenimiento de la seguridad del suministro.

Finalizan ENEL y ACCIONA solicitando que se acuerde el otorgamiento de la autorización de conformidad con lo solicitado en su escrito de 3 de mayo de 2007.

XXIX. Con fecha 2 de julio de 2007, fueron remitidas por fax escrito de Don José Luis Martínez Mohedano, en nombre y representación de HIDROCANTÁBRICO, por el

que formula alegaciones en el trámite de audiencia. Dichas alegaciones pueden resumirse en las siguientes:

- Hidrocantábrico carece de elementos y datos suficientes para apreciar si la operación puede traer o no riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades recogidas en la Disposición Adicional Undécima de la LSH.
- Si del análisis realizado por la CNE se considera pudieran existir riesgos significativos o efectos negativos directos o indirectos se podría autorizar la operación someténdola a condiciones.
- En caso de ser autorizada la operación pero someténdola a condiciones Hidrocantábrico considera que si se establecen condiciones de desinversión, se les debería permitir participar en el proceso de desinversión.

Finaliza HIDROCANTÁBRICO solicitando que se adopte Resolución que ponga fin al expediente teniendo en cuenta dichas alegaciones.

XXX. Con esa misma fecha tienen entrada en el registro de la CNE escrito presentado por Don Santiago Martínez Garrido, en nombre y representación de IBERDROLA, por el que formula alegaciones en el trámite de audiencia. Dichas alegaciones pueden resumirse en las siguientes:

- Existencia de notables riesgos para los intereses generales protegidos por la Función 14ª derivados de la operación. Dichos riesgos son tanto de naturaleza financiera (derivados de los incentivos comunes de las dos empresas matrices para usar su influencia sobre la principal empresa energética en España para poner en marcha política de transferencias de rentas y aumento de las políticas de reparto de dividendos que pueden a la postre poner en entredicho la capacidad de ENDESA de acometer todas las inversiones necesarias para el mantenimiento y ampliación de las actividades reguladas y activos estratégicos); como de naturaleza técnica (dado que el nulo contrapeso que podrá ejercer ACCIONA permitirá al grupo italiano, sometido a su vez a los intereses del Estado italiano, usar de su capacidad de controlar los órganos de gestión de ENDESA para favorecer los intereses de su accionista de control).
- Dichos riesgos financieros y técnicos ya han sido identificados por la CNE en numerosos precedentes anteriores y en la operación objeto de escrutinio no se ha producido ningún cambio de circunstancias que justifiquen que la CNE modifique su valoración de los efectos de la operación.

Finaliza IBERDROLA solicitando que se adopte Resolución obligando a los solicitantes a proceder a la enajenación de una serie de activos identificados en el escrito.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

1 COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA

La Disposición Adicional undécima, tercero, 1, función decimocuarta de la Ley 34/1998, en la redacción dada a la misma por el Real Decreto-Ley 4/2006, por el que se modifican las funciones de la CNE, atribuye a ésta la siguiente función:

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

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

2. Las autorizaciones definidas en los dos párrafos del apartado 1 anterior podrán ser denegadas o sometidas a condiciones por cualquiera de las siguientes causas:

- a. La existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos sobre las actividades contempladas en el apartado 1 anterior.*
- b. Protección del interés general en el sector energético y, en particular, la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos. Tendrán la consideración de activos estratégicos*

para el suministro energético aquellos que puedan afectar a la garantía y seguridad de los suministros de gas y electricidad. A estos efectos, se definen como estratégicos los siguientes activos:

- o Las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural definida en el artículo 59 de la presente ley.*
 - o Los gasoductos internacionales que tengan como destino o tránsito el territorio español*
 - o Las instalaciones de transporte de energía eléctrica definidas en el artículo 35 de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.*
 - o Las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares.*
 - o Las centrales térmicas nucleares y las centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional.*
- c. La posibilidad de que la entidad que realice las actividades mencionadas en el apartado 1 anterior de esta función decimocuarta quede expuesta a no poder desarrollarlas con garantías como consecuencia de cualesquiera otras actividades desarrolladas por la entidad adquiriente o por la adquirida.*
- d. Cualquier otra causa de seguridad pública y, en particular:*
- 1. La seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios, con independencia de su localización geográfica; así como:*
 - 2. La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficiente en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro.*
 - 3. La autorización de la Comisión Nacional de Energía deberá ser solicitada antes de la adquisición, de forma que dicha adquisición solo será válida una vez obtenida la autorización. En el caso de que la adquisición se produzca por medio de una oferta pública de adquisición de acciones, el adquirente deberá obtener dicha autorización con carácter previo a la autorización de la oferta conforme a la normativa del mercado de valores. (...).*

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

2 PROCEDIMIENTO Y CARÁCTER DE LA DECISIÓN

En el presente procedimiento, la necesidad de autorización previa por parte de la CNE de la toma de participación se fundamenta en el segundo de los supuestos previstos en la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, función decimocuarta de la Ley 34/1998, en la redacción dada a la misma por el Real Decreto-Ley 4/2006:

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

En efecto, la autorización resulta preceptiva al pretenderse por ACCIONA y ENEL la adquisición de la totalidad del capital social de ENDESA, sociedad que, por medio de otras que pertenecen a su grupo de sociedades, desarrolla alguna de las actividades mencionadas en el párrafo primero del apartado 1 de la citada función decimocuarta, actividades que se detallarán a lo largo de la presente Resolución.

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

3 OBJETO DE LA AUTORIZACIÓN

3.1 *El Acuerdo entre ACCIONA y ENEL*

EL ACUERDO SOBRE ACCIONES DE ENDESA, S.A. (*el Acuerdo*), de 26 de marzo de 2007, suscrito por ACCIONA S.A., FINANZAS DOS, S.A., ENEL S.p.A. y ENEL ENERGY EUROPE S.r.l., modificado por otro Acuerdo, éste de 2 de abril de 2007, suscrito por ACCIONA S.A., ENEL S.p.A. y E.ON AG, tiene por objeto desarrollar un *proyecto de gestión compartida de ENDESA* por parte de ACCIONA y ENEL, bajo el liderazgo de la primera. Para hacer efectivo dicho proyecto, ACCIONA y ENEL (*sociedades solicitantes*) se comprometen a formular una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de manera conjunta y mancomunada. El Acuerdo tiene una duración de 10 años; transcurrido ese plazo, el Acuerdo se prorrogará tácitamente por períodos de cinco años. Como resultado de las estipulaciones del Acuerdo, una vez que se liquide la OPA, las sociedades solicitantes alcanzarán en ENDESA un grado de influencia decisiva, equiparable a una situación de control en común o control conjunto.

Este proyecto de gestión compartida de ENDESA persigue los siguientes objetivos prioritarios:

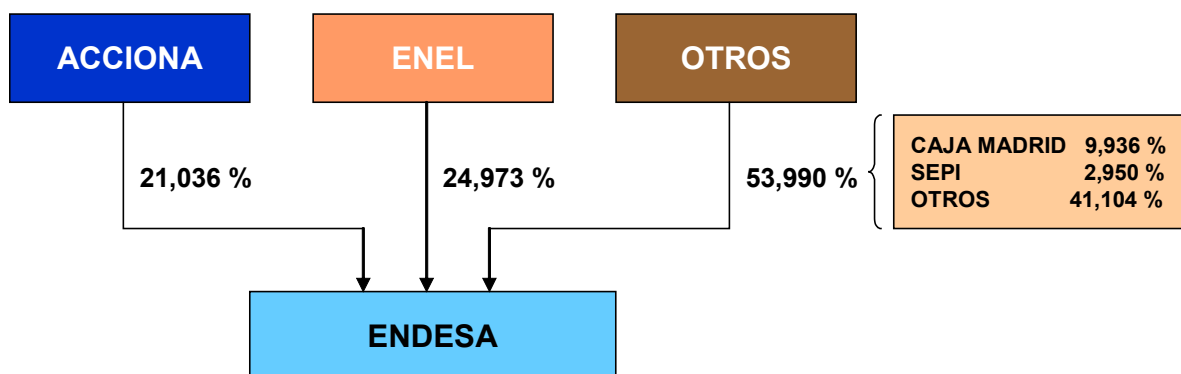
- Garantizar que la sede y el centro efectivo de decisión de ENDESA permanecerá en España.
- Asegurar el suministro de energía y las inversiones en redes eléctricas.
- Incrementar las inversiones en el sector energético español, con el consiguiente impacto positivo para la industria auxiliar y el empleo y, de forma muy especial, para la minería nacional.
- Mantener la capacidad de investigación y desarrollo de ENDESA con el apoyo explícito de ENEL.
- Confiar en la experiencia, capacidad tecnológica y eficacia del personal de ENDESA demostradas a lo largo de los años, no estando previsto que ACCIONA y ENEL realicen cambios relevantes en la plantilla.
- Continuar con la actual política de dividendos de ENDESA.

3.2 Estructura accionarial de ENDESA

En la actualidad, ACCIONA y ENEL son accionistas significativos de ENDESA, ya que:

- ACCIONA posee el 21,036 por ciento del capital social de ENDESA:
 - ACCIONA, S.A es titular de 10.964.099 acciones de ENDESA, representativas de un 1,036 por ciento de su capital social.
 - FINANZAS DOS, S.A. es titular de 211.750.424 acciones de ENDESA, representativas de un 20 por ciento de su capital social.
- ENEL posee un 24,973 por ciento del capital social de ENDESA:
 - ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l. es titular de 105.800.000 acciones de ENDESA, representativas de un 9,993 por ciento de su capital social.
 - ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l. tenía contratados, con UBS LIMITED y MEDIOBANCA, cuatro *swaps* de acciones, cuyo subyacente es un total de 158.601.597 acciones de ENDESA, representativas de un 14,980 por ciento de su capital social. Los *swaps* ya se han liquidado.

Gráfico 1: Actual estructura accionarial de ENDESA



Las acciones adquiridas por ACCIONA y ENEL a través de la OPA se distribuirán entre ambos grupos:

- En primer lugar, a ACCIONA, S.A. se le atribuirán 42.079.382 acciones, hasta completar aproximadamente un 3,974 por ciento del capital social de ENDESA. De

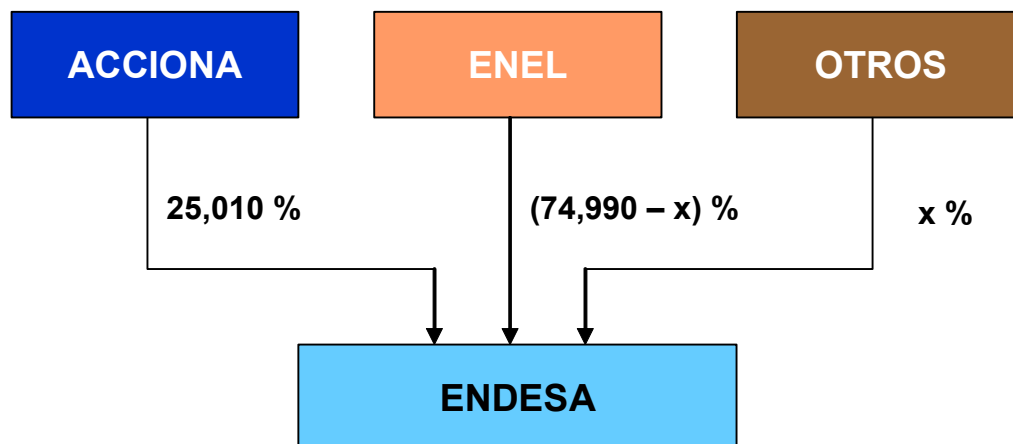
esta forma, ACCIONA pasará a ser propietaria del 25,010 por ciento del capital social de ENDESA.

- Las restantes acciones serán adjudicadas a ENEL, de manera que, en función del grado de aceptación de la OPA, ENEL podría llegar a alcanzar una participación de hasta el 74,990 por ciento en el capital social de ENDESA.

Cuadro 1: Participación porcentual de ACCIONA y ENEL en ENDESA tras la liquidación de la OPA

	ACCIONA	ENEL
PARTICIPACIÓN ACTUAL	21,036	24,973
+ ADQUISICIÓN EN LA OPA	3,974	Hasta 50,020
= PARTICIPACIÓN TRAS LA OPA	25,010	Hasta 74,990

Gráfico 2: Estructura accionarial de ENDESA inmediatamente después de la OPA



Inmediatamente después de la liquidación de la OPA, y obtenida la capacidad de ejercer el control efectivo de ENDESA, ACCIONA y ENEL constituirán una sociedad (*Sociedad Holding*), a la que aportarán un porcentaje de las acciones de ENDESA que hayan adquirido en la OPA. Tales aportaciones se producirán en dos fases:

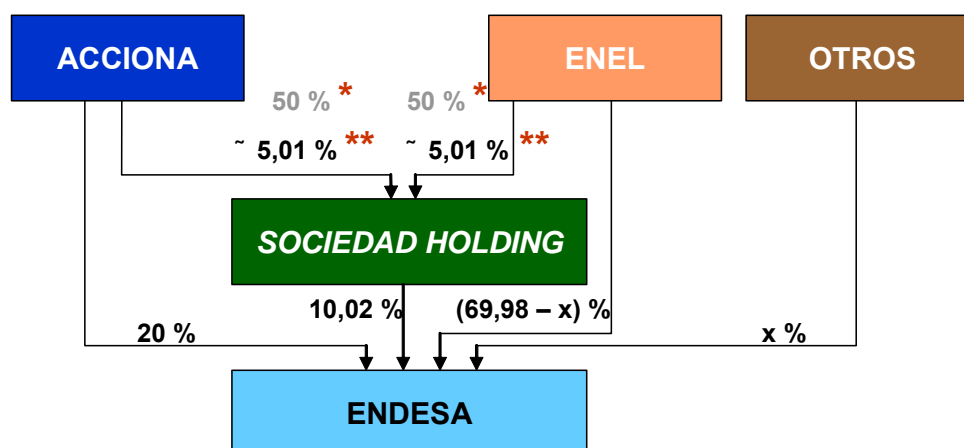
- Primera fase: ACCIONA y ENEL aportarán 53.043.481 y 53.043.474 acciones respectivamente a la *Sociedad Holding* en el mismo momento de su constitución. Obsérvese que ACCIONA ostentará la mayoría del capital social de la *Sociedad Holding*, ya que aportará siete acciones de ENDESA más que ENEL.

- Segunda fase: FINANZAS DOS y ENEL aportarán cada una un 20 por ciento del capital social de ENDESA, a más tardar a lo largo del primer semestre de 2010. No obstante, FINANZAS DOS está facultada para hacer la aportación con anterioridad a esa fecha y para exigir que el Grupo ENEL la haga simultáneamente.

Todas las acciones de ENDESA se aportarán a la *Sociedad Holding* al mismo valor y libres de cargas o gravámenes. ENEL conoce que las acciones de ENDESA propiedad de FINANZAS DOS están pignoradas en garantía de la financiación de su adquisición.

Según se recoge en el Acuerdo, ACCIONA y FINANZAS DOS harán sus mejores esfuerzos para que, en el momento de la aportación de las acciones de ENDESA, éstas estén libres de cargas o gravámenes. En caso contrario, se pactan dos alternativas, una de las cuales faculta a que ENEL proporcione financiación alternativa a FINANZAS DOS, que incluyen, en cualquier caso, el mantenimiento de la prenda en garantía de la financiación.

Gráfico 3: Estructura accionarial de ENDESA después de la OPA: aportación inicial de acciones de ENDESA (primera fase)



* ACCIONA tendrá el 50 % más 7 participaciones del capital de la *Sociedad Holding*, y ENEL el resto

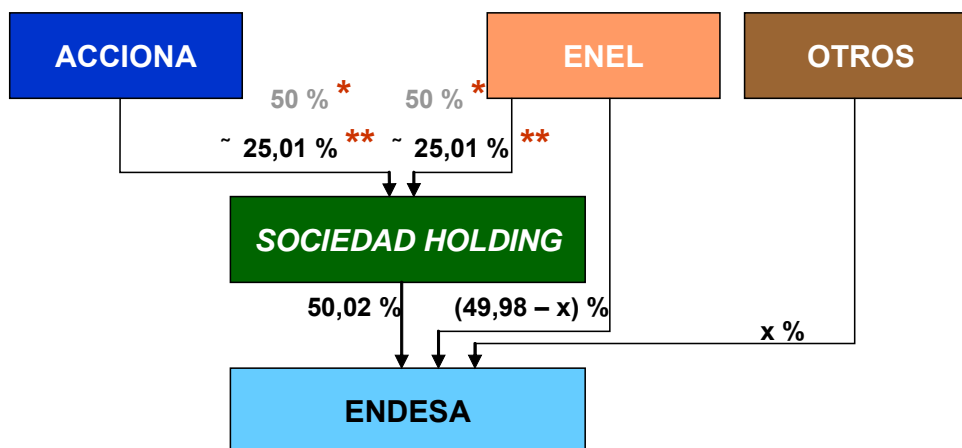
** Aportación de acciones de ENDESA a la *Sociedad Holding*. ACCIONA aporta 7 acciones más que ENEL

En la segunda fase (gráfico 4), la *Sociedad Holding* se convertirá en el accionista mayoritario de ENDESA, ostentando la titularidad de hasta el 50,02 por ciento de las

acciones de ENDESA. Por su parte, ENEL mantendrá la titularidad de todas las acciones de ENDESA en su poder que no hayan sido aportadas a la *Sociedad Holding*.

ACCIONA y ENEL se comprometen a que el capital social no aportado a la *Sociedad Holding* votará en todo caso en el mismo sentido en que lo haga esta sociedad. Por tanto, la posición de control de ACCIONA y ENEL en ENDESA será función de los derechos políticos que ambas ostenten tanto en la *Sociedad Holding* como en ENDESA. En cualquier caso, el objetivo del Acuerdo (y, por ende, de la OPA) es la gestión conjunta de ENDESA.

Gráfico 4: Estructura accionarial de ENDESA después de la OPA: aportación final de acciones de ENDESA, a más tardar el primer semestre de 2010 (segunda fase)



* ACCIONA tendrá el 50 % más 7 participaciones del capital de la *Sociedad Holding*, y ENEL el resto

** Aportación de acciones de ENDESA a la *Sociedad Holding*. ACCIONA aporta 7 acciones más que ENEL

3.3 Las materias reservadas

El Acuerdo establece cuatro categorías de *materias reservadas*: de la Junta General de accionistas de la *Sociedad Holding*, del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding*, de la Junta General de accionistas de ENDESA y del Consejo de Administración de ENDESA.

Las *materias reservadas* de la Junta General de accionistas de la *Sociedad Holding* son:

- (i) cualquier modificación estatutaria;
- (ii) la transformación, fusión o escisión, en cualquiera de sus formas, así como la disolución y liquidación de la sociedad;
- (iii) los aumentos o reducciones de capital y la supresión del derecho de preferencia en los aumentos de capital;
- (iv) la exclusión de socios;
- (v) el nombramiento del auditor de cuentas cuando se proponga uno distinto de los cuatro primeros (KPMG, Deloitte, Ernst & Young y PWC);
- (vi) la aprobación de las cuentas anuales;
- (vii) el establecimiento o modificación de una política de dividendos que se aparte de lo establecido específicamente en el Acuerdo.

Las *materias reservadas* del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding* son:

- (i) los actos de disposición o gravamen, por cualquier título, de acciones de ENDESA;
- (ii) la adquisición de acciones de ENDESA al margen de los cauces previstos en el Acuerdo;
- (iii) el endeudamiento de la *Sociedad Holding* distinto del previsto en el Acuerdo y la obtención o prestación de avales que, en su conjunto, excedan del millón de euros;
- (iv) la creación o adquisición de filiales o la toma de participaciones en entidades, mercantiles o civiles;
- (v) la delegación de facultades del Consejo de Administración a favor de un Consejero Delegado o de una Comisión Ejecutiva;
- (vi) la determinación del voto de la *Sociedad Holding* en la Junta General de accionistas de ENDESA cuando los acuerdos adoptados por ésta tenga por objeto alguna *materia reservada* de la Junta General de accionistas de ENDESA;

- (vii) el otorgamiento de poderes que pudieran permitir la realización de cualquier acto que sea *materia reservada* de la Junta General de accionistas de la *Sociedad Holding* o *materia reservada* del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding*;
- (viii) las decisiones que constituyan *materias reservadas* del Consejo de Administración de ENDESA.

Las *materias reservadas* de la Junta General de accionistas de ENDESA son:

- (i) las modificaciones estatutarias que impliquen el traslado del domicilio social al extranjero, el cambio de denominación social, la modificación del régimen de administración y del régimen de adopción de acuerdos en los órganos sociales o la modificación del contenido o ejercicio de los derechos que corresponde a las acciones;
- (ii) la transformación, fusión o escisión, en cualquiera de sus formas, o la disolución y liquidación de la sociedad;
- (iii) la supresión del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital, o en la emisión de obligaciones convertibles o de cualquier otro valor que dé derecho a la conversión de capital;
- (iv) los aumentos o disminuciones de capital o la emisión de obligaciones;
- (v) el cambio de la política de distribución de dividendos respecto a la prevista en su Plan de Negocio;
- (vi) el acuerdo de admisión o exclusión de cotización en cualquier mercado de capitales organizado.

Las *materias reservadas* del Consejo de Administración de ENDESA son:

- (i) la aprobación del Plan de Negocio, Presupuesto y sus desviaciones o modificaciones;
- (ii) la aprobación de inversiones por encima de 100 millones de euros;
- (iii) la aprobación de la compra de activos por encima de 100 millones de euros;

- (iv) el endeudamiento de ENDESA, las operaciones de *leasing* y la obtención o prestación de avales que, en su conjunto, excedan de 100 millones de euros;
- (v) la creación, adquisición o venta de filiales o la toma o venta de participaciones en entidades, mercantiles o civiles, por un importe mayor de 100 millones de euros;
- (vi) los acuerdos transaccionales, judiciales o extrajudiciales, por un importe mayor de 25 millones de euros;
- (vii) la propuesta de modificaciones estatutarias respecto de *materias reservadas* de la Junta General de accionistas de ENDESA;
- (viii) la aprobación de las políticas de financiación;
- (ix) el cambio de la política de distribución de dividendos respecto a la prevista en su Plan de Negocio;
- (x) la propuesta de auditor, si es uno distinto de los cuatro principales (KPMG, Deloitte, Ernst & Young y PWC);
- (xi) los acuerdos con partes vinculadas por importe superior a 10 millones de euros, sin perjuicio de la aplicación de lo dispuesto en el Código Unificado de Buen Gobierno;
- (xii) la aprobación y cambio del Código de Conducta;
- (xiii) la aprobación de los criterios generales de las políticas contables;
- (xiv) el otorgamiento de poderes que pudieran permitir la realización de cualquier acto que constituya *materia reservada* de la Junta General de accionistas de ENDESA o *materia reservada* del Consejo de Administración de ENDESA.

3.4 Los acuerdos de la Sociedad Holding y de ENDESA

La administración de la *Sociedad Holding*, cuyo objeto social directo exclusivo es la tenencia de acciones de ENDESA, será encomendada a un Consejo de Administración, compuesto por un número par de miembros designados a partes iguales por ACCIONA y ENEL. Los miembros del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding* serán

también miembros del Consejo de Administración de ENDESA. La Presidencia del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding*, que no tendrá carácter ejecutivo, pero sí voto de calidad, recaerá en uno de los Consejeros designados por ACCIONA. El Secretario del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding* será propuesto por ENEL, con la aprobación de ACCIONA, no siendo necesario que sea miembro del Consejo.

Los acuerdos de la Junta General de accionistas de la *Sociedad Holding* requerirán para su aprobación el voto favorable de, al menos, la mitad más uno de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida su capital social. Sin embargo, para la adopción de acuerdos referidos a *materias reservadas* de la Junta General de accionistas de la *Sociedad Holding* se requerirá el voto favorable de, al menos, dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social de la *Sociedad Holding*

Los acuerdos del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding* requerirán para su validez el voto favorable de la mayoría de sus miembros. En caso de empate, el Presidente del Consejo de Administración contará con voto de calidad. No obstante, para adoptar acuerdos sobre *materias reservadas* del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding* se requerirá, en todo caso, el voto favorable de dos tercios de los consejeros.

Tanto ACCIONA como ENEL han asumido el compromiso de no sindicar sus acciones de ENDESA en tanto no se liquide la OPA y ésta permita obtener el control efectivo de ENDESA, en los términos previstos en el Acuerdo.

El Consejo de Administración de ENDESA estará compuesto por un número par de miembros. ACCIONA y ENEL tendrán derecho a designar igual número de consejeros. El Presidente del Consejo de Administración de ENDESA, que tendrá voto de calidad, será elegido entre los consejeros de ENDESA designados a propuesta de ACCIONA. El Presidente de ENDESA tendrá facultades ejecutivas delegadas del Consejo de Administración, que ejercerá mancomunadamente con el Consejero Delegado. La

designación del Consejero Delegado de ENDESA se realizará entre los consejeros de ENDESA designados a propuesta de ENEL. El Consejero Delegado actuará mancomunadamente con el Presidente ejecutivo, en el ejercicio de las facultades delegadas a su favor por el Consejo de Administración. La propuesta de nombramiento del Secretario del Consejo de Administración de ENDESA corresponderá a ENEL, con la aprobación de ACCIONA, no siendo necesario que sea miembro del Consejo de Administración de ENDESA. La propuesta de nombramiento del Secretario General de ENDESA corresponderá al Presidente. Sus funciones serán acordadas por el Presidente y el Consejero Delegado. Tendrá derecho de asistencia con voz pero sin voto a las reuniones del Consejo de Administración.

ACCIONA y ENEL se comprometen, de forma expresa e irrevocable, a que las acciones de ENDESA de las que sean titulares, pero que no estén aportadas a la *Sociedad Holding*, siempre voten en la Junta General de accionistas de ENDESA en el mismo sentido que la *Sociedad Holding*. No obstante, para la adopción de acuerdos sobre *materias reservadas* de la Junta General de accionistas de ENDESA se requerirá el voto favorable de ACCIONA y ENEL.

Los acuerdos del Consejo de Administración de ENDESA requerirán para su validez del voto favorable de la mayoría de los miembros, con voto de calidad del Presidente, en caso de empate.

Si más de la mitad de los consejeros designados por una de las partes discreparan de las cuentas anuales, individuales o consolidadas, se entenderá producido un desacuerdo, que podría llegar a desembocar en una situación de bloqueo.

No obstante, los acuerdos que tengan por objeto las *materias reservadas* del Consejo de Administración de ENDESA deberán contar con el voto favorable de los consejeros nombrados por ACCIONA y ENEL, y acordarse previamente el sentido del voto en la *Sociedad Holding*.

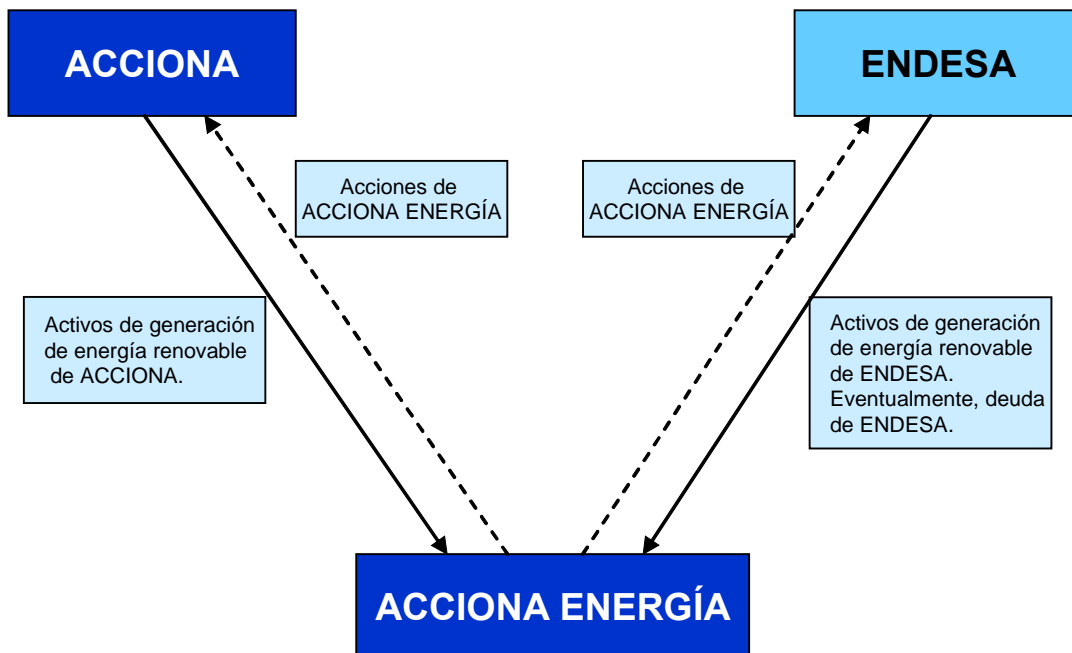
Acuerdos adoptados en el Consejo de Administración de ENDESA en sentido distinto al acordado en la *Sociedad Holding* podrán ser considerados como una situación de bloqueo.

ACCIONA y ENEL se comprometen a promover la reforma de los Estatutos Sociales y de los Reglamentos de la Junta General de accionistas, del Consejo de Administración y de las Comisiones de ENDESA, al objeto de que, en la medida de lo razonable, se adapten a las previsiones de gobierno corporativo que demanda el proyecto de gestión compartida a que obedece el Acuerdo. ENDESA contará, en la medida que legalmente sea posible, con tres comités operativos (de inversiones, de sinergias e integración y financiero), cuyos miembros serán designados paritariamente por ACCIONA y ENEL. Sus funciones serán acordadas por el Presidente y el Consejero Delegado.

3.5 Acuerdos sobre activos renovables

ACCIONA y ENEL consideran prioritario obtener sinergias en el ámbito de las energías renovables, para lo que consideran necesario poner en común los activos de generación renovable pertenecientes al Grupo ACCIONA y al Grupo ENDESA, siempre y cuando se obtengan las autorizaciones necesarias. A tal fin, ACCIONA y ENEL se obligan, dentro de los 6 meses siguientes a la adquisición del control efectivo de ENDESA, a integrar en ACCIONA ENERGIA todos los activos de generación de energía renovable que pertenezcan al Grupo ACCIONA y al Grupo ENDESA en el momento en que se determine dicha integración (ya estén operativos, en construcción, desarrollo y/o evaluación). ACCIONA debe ostentar, al menos, el 51 por ciento del capital social de ACCIONA ENERGÍA y ENDESA el capital restante. Si la participación que corresponda a ENDESA en ACCIONA ENERGIA fuese superior al 49 por ciento, ENDESA aportará, junto con los activos, la necesaria deuda asociada a los mismos, de manera tal que no se supere dicho porcentaje. A estos efectos, se entenderán por activos de generación de energía renovable las instalaciones que, en la normativa española, sean consideradas de producción de régimen especial, excluyendo expresamente la cogeneración e incluyendo los biocombustibles.

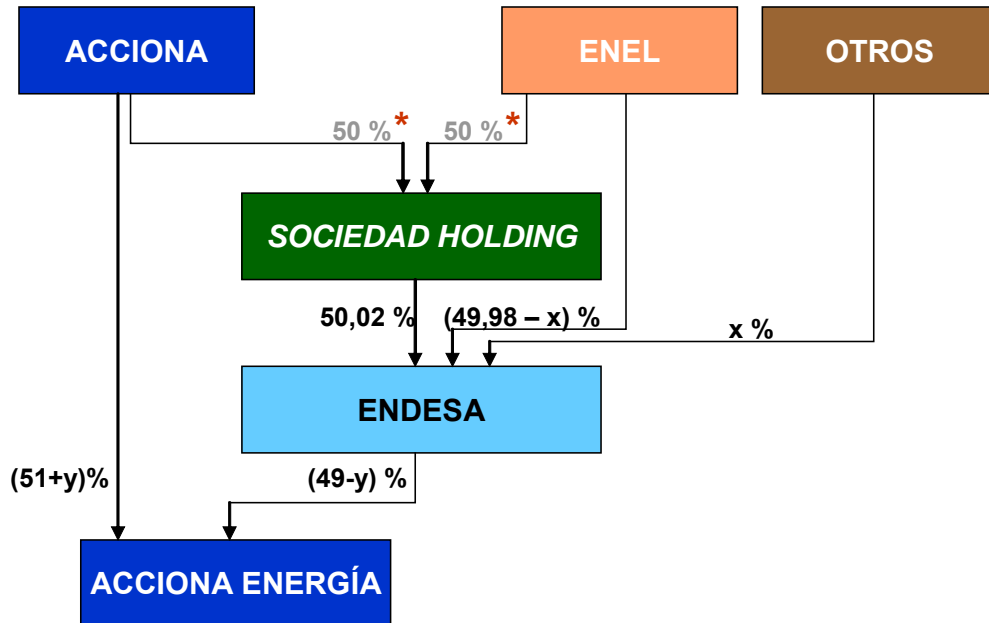
Gráfico 5 Integración de los activos de generación de energía renovable de ACCIONA y de ENDESA en ACCIONA ENERGÍA



Los activos renovables de ACCIONA y ENDESA se valorarán por su valor de mercado. ACCIONA y ENEL designarán, cada una, un banco de inversión para que valore los activos de ACCIONA y los de ENDESA que se transferirán a ACCIONA ENERGIA. En el Acuerdo se prevén estipulaciones para el caso de surgir diferencias entre las valoraciones.

La gestión de ACCIONA ENERGIA corresponderá a ACCIONA, que designará, en todo caso y como mínimo, a la mitad más uno de los miembros de su Consejo de Administración. El Consejo delegará sus facultades en una Comisión Ejecutiva y un Consejero Delegado. ACCIONA ostentará la mayoría de los puestos de la Comisión Ejecutiva y designará al Consejero Delegado. ENDESA tendrá derecho a designar el número de miembros del Consejo de Administración de ACCIONA ENERGIA que le corresponda en ejercicio del derecho de representación proporcional. ACCIONA reconoce y compromete una especial protección de los intereses de ENDESA como socio minoritario.

Gráfico 6 Estructura accionarial de ENDESA después de la OPA, tras la integración en ACCIONA ENERGÍA de los activos de generación de energía renovable de ACCIONA y de ENDESA



* ACCIONA tendrá el 50 % más 7 participaciones del capital de la *Sociedad Holding*, y ENEL el resto

Las decisiones del Consejo de Administración de ENDESA con relación a la transmisión de estos activos se adoptarán exclusivamente con la participación de los consejeros de ENDESA designados por ENEL, dada la situación de conflicto de intereses en la que se encontrarán los miembros nombrados por ACCIONA.

3.6 Escisión de ENDESA

El Acuerdo prevé que ENDESA se escindirá en los siguientes casos:

- Si ACCIONA, o ENEL, denuncia el Acuerdo – sin necesidad de invocar motivo alguno- y lo comunica a la otra parte con un año de antelación a la expiración del plazo inicial o de cualquiera de sus prórrogas; cuando el plazo inicial, o el de las prórrogas, expire, se procederá a la escisión de ENDESA, permaneciendo en vigor el Acuerdo hasta la completa ejecución de la misma.
- En caso de cambio de control de cualquiera de las partes.

- c) Entre el quinto y el décimo año después de la firma del Acuerdo, salvo prórroga acordada por las partes, a instancia de cualquiera de las partes.
- d) A instancia de cualquiera de las partes, cuando se produzca una situación de bloqueo, entendida como:
- Acuerdos adoptados en el Consejo de Administración de ENDESA en sentido distinto a lo acordado en la *Sociedad Holding*.
 - Transcurridos tres años desde la firma del contrato, discrepancias, (denominadas *desacuerdos*), sobre la gestión de ENDESA o de la *Sociedad Holding*, -concretamente, en la toma de decisiones sobre materias reservadas de la Junta General de accionistas o del Consejo de Administración de ENDESA o de la Sociedad Holding-, que no se resuelvan en los plazos establecidos en el Acuerdo. Adicionalmente, se entenderá producido un *desacuerdo* si más de la mitad de los consejeros designados por una de las partes discreparan de las cuentas anuales, individuales o consolidadas, de ENDESA

El Acuerdo recoge que la valoración de los activos de ENDESA, a efectos de la escisión de su patrimonio, será realizada por bancos de inversión, estando previstos mecanismos para resolver las posibles discrepancias surgidas entre las valoraciones realizadas por los bancos de inversión de cada una de las partes.

Una vez establecidos los valores de los distintos activos del Grupo ENDESA, el banco o bancos valoradores configurarán paquetes de activos que constituyan un conjunto armónico, coherente y eficiente para la explotación del negocio eléctrico. Los paquetes en los que se integrarán los activos situados en el mercado ibérico deben:

- contener negocios integrados en electricidad (generación, distribución y comercialización) y en gas (contratos de LNG, participación en regasificadoras, contratos de regasificación, distribución y comercialización);
- abarcar ámbitos territoriales coherentes, delimitando territorialmente, a ser posible, cada paquete a Comunidades Autónomas enteras, y en su caso a Portugal y a Marruecos dentro de paquetes distintos;

- tener un *mix* de generación equilibrado y similar entre las distintas tecnologías (hidráulica, nuclear, carbón, CCGT, otras);
- ser de un tamaño tal que ACCIONA pueda escoger, al menos entre dos opciones, un grupo de paquetes para el mercado ibérico que no supere el 30 por ciento de ENDESA en es territorio.

El resto de activos se agruparán por zonas geográficas.

Una vez configurados los paquetes, ACCIONA tendrá derecho preferente a escoger un lote, seleccionando los paquetes de activos que considere oportuno, de manera que los paquetes escogidos tengan un valor de mercado equivalente al 30 por ciento del valor total de los activos sin deuda del Grupo ENDESA. Los paquetes de activos elegidos por ACCIONA incorporarán la deuda garantizada por, o asociada a, dichos activos, así como los contratos y provisiones vinculados a ellos. Si el valor resultante del lote elegido por ACCIONA difiriese del valor de la participación económica de ACCIONA en ENDESA, el valor del lote se ajustará atribuyendo deuda / efectivo. Los activos restantes que no conformen el paquete de activos escogido por ACCIONA serán adjudicados a ENEL.

3.7 Acuerdos entre ACCIONA y ENEL con E.ON

3.7.1 Venta de participaciones de ENDESA EUROPA, S.A. a E.ON

ACCIONA y ENEL se comprometen a presentar ante los órganos sociales de ENDESA la propuesta de venta a favor de E.ON de las participaciones accionariales de ENDESA EUROPA y a ejercitar sus derechos como accionistas de ENDESA en apoyo de su propuesta; finalmente, ACCIONA y ENEL harán que ENDESA transmita las acciones de ENDESA EUROPA a E.ON, siendo el precio el valor de las acciones de ENDESA EUROPA.

A modo de contraprestación por la compraventa de las acciones de ENDESA EUROPA, E.ON pagará a ENDESA un importe equivalente al valor de empresa de ENDESA EUROPA menos su deuda neta final, entendida esta magnitud como el endeudamiento financiero menos la tesorería y otros importes equivalentes. ACCIONA, ENEL y E.ON

acuerdan que el valor de empresa de ENDESA EUROPA será su valor de mercado calculado sobre la base de la valoración de sus flujos de caja descontados, realizada de forma coherente con alguno de los métodos de valoración de empresas generalmente aceptados por la práctica profesional internacional. A efectos del cálculo del valor de empresa de ENDESA EUROPA no se incluirán los activos segregados de ENDESA EUROPA: E.ON reconoce que durante el período provisional ACCIONA y ENEL tendrán derecho a hacer que ENDESA EUROPA transmita a favor de ENDESA (o a favor de cualquier sociedad designada por esta última), antes de la fecha de cierre, cualesquiera activos no asignados al negocio desarrollado y localizado en Italia, Francia, Turquía y Polonia. Para evitar cualquier duda, la participación accionarial del 50 por ciento que ostenta ENDESA EUROPA en ERGON y la planta de regasificación de Livorno no será objeto de segregación, manteniéndose en ENDESA EUROPA a la fecha de cierre.

3.7.2 Venta de otros activos a E.ON

Tras la obtención del control efectivo de ENDESA por ACCIONA y ENEL, estas sociedades se comprometen a presentar ante los órganos sociales de ENDESA la propuesta de venta a favor de E.ON de los siguientes activos:

- Central Térmica Los Barrios de carbón importado de 567,5 MW de potencia instalada;
- Central Térmica de Foix de fuel gas de 520 MW, incluyendo el desarrollo de un proyecto de Ciclo Combinado de Gas de 800 MW;
- Central Térmica de Besos 3 de Ciclo Combinado de Gas de 387,8 MW.

ACCIONA y ENEL se comprometen a asegurar el suministro de gas natural para estos activos de generación, a realizar por ENDESA o por terceros, en virtud de acuerdos de suministro suscritos con ENDESA.

La valoración de estas centrales se realizará siguiendo el mismo método de valoración descrito para la determinación del valor de ENDESA EUROPA.

3.7.3 Venta de derechos de capacidad de generación nuclear a E.ON

ACCIONA y ENEL se comprometen a presentar ante los órganos sociales de ENDESA la propuesta de venta a E.ON, durante 10 años, de los derechos de capacidad de generación nuclear, por una potencia instalada de 450 MW.

3.7.4 Venta de participaciones de ENEL VIESGO a E.ON

ENEL transmitirá, y hará que sus sociedades filiales transmitan, a E.ON las participaciones accionariales de VIESGO. E.ON pagará a ENEL, y a sus filiales, por la compraventa de todas las participaciones accionariales de VIESGO un importe equivalente al valor de empresa de las sociedades de VIESGO, menos su deuda neta final (si es que tal deuda excede la tesorería) o, por el contrario, más la deuda neta final (si la tesorería excede la deuda).

E.ON reconoce que, con carácter previo a la fecha de cierre, ENEL podrá exigir la transmisión a través de las sociedades de VIESGO a favor de ENEL (o a favor de cualquier sociedad designada por esta última) de la participación que aquéllas ostentan en EUFER, S.A. (denominada en el Acuerdo activos segregados de VIESGO)

3.7.5 Otros acuerdos con E.ON

En el otro Acuerdo de 2 de abril de 2007 entre E.ON y las sociedades solicitantes se contemplan otros tres pactos y compromisos:

- 1) *Indemnidad de administradores*: E.ON se compromete a mantener indemnes y a indemnizar a los administradores de las sociedades de VIESGO y ENDESA EUROPA antes de la fecha de cierre. Este compromiso tendrá carácter irrevocable y permanecerá en vigor hasta que prescriba.
- 2) *Inexistencia de pactos de no competencia*: ACCIONA, ENEL y E.ON acuerdan que ninguna de ellas ni ninguna de sus filiales estará obligada por cualquier pacto a no competir con cualquiera de las demás y sus filiales antes y después a la fecha de cierre.

- 3) *Responsabilidad conjunta*: ACCIONA, ENEL y E.ON convienen en que cada una de las responsabilidades, reclamaciones, acciones instadas por terceros sobre las operaciones previstas en este Acuerdo sean soportadas a partes iguales por E.ON, de un lado, y por ACCIONA y ENEL, de otro.

3.8 Otras cuestiones relevantes

3.8.1 Régimen de *alternativas de venta y mejoras convenidas*

El Acuerdo establece un régimen de *alternativas de venta y mejoras convenidas*:

- (i) Se entiende por *alternativa de venta* la OPA lanzada por un tercero que ofrezca por las acciones de ENDESA una contraprestación superior a la que ACCIONA y ENEL tengan ofrecida en su OPA.
- (ii) ACCIONA y ENEL se comprometen a negociar de buena fe para ofrecer a los demás accionistas de ENDESA una *mejora convenida*, eso es, una contraprestación, igual o superior a la *alternativa de venta*.
- (iii) Conocida una *alternativa de venta*, y no habiendo acordado ACCIONA y ENEL una *mejora convenida*, ENEL podrá decidir unilateralmente la realización de una *oferta de mejora*, denominada *oferta de mejora de ENEL*, por la que asume el compromiso irrevocable y no condicionado, formalizado por escrito, de adquirir a ACCIONA la totalidad de sus acciones de ENDESA, tanto aquéllas de las que es titular en la actualidad como aquéllas que pudiera adquirir en la eventual OPA, a cambio de una contraprestación dineraria igual o superior a la ofrecida por el tercero en su *alternativa de venta*. Simultáneamente, ACCIONA deberá asumir el compromiso irrevocable de aceptar la *oferta de mejora* de ENEL.
- (iv) Estando vigente una *oferta de mejora de ENEL*, si un tercero o la propia ENEL, realizase una *nueva alternativa de venta* que superase el precio de aquélla, ACCIONA quedaría liberada de su compromiso de vender sus acciones de ENDESA a ENEL y podría, a su discreción, transmitir sus acciones de ENDESA al tercero o a ENEL.

(v) El Acuerdo quedará extinguido si, en el caso de que ENEL no formalice una *oferta de mejora* tras una *alternativa de venta* de un tercero, ACCIONA, pudiendo hacerlo, no acepta la *alternativa de venta*, o si transmite sus acciones de ENDESA al tercero.

3.8.2 Resolución de conflictos

ACCIONA y ENEL, en caso de que existan discrepancias sobre la gestión de ENDESA o de la *Sociedad Holding*, se comprometen a negociar de buena fe durante un plazo de 20 días. Adicionalmente, ACCIONA y ENEL se conceden un segundo plazo de 10 días para que sus máximos ejecutivos traten de resolver el desacuerdo. Concluido este segundo plazo sin acuerdo, se adoptará la decisión que altere en la menor medida posible la situación y prácticas preexistentes. Se entenderá que existe discrepancia cuando en la toma de decisiones sobre *materias reservadas* de la Junta General de accionistas o del Consejo de Administración de ENDESA o de la *Sociedad Holding* se produzca un desacuerdo que haga imposible la adopción de la decisión

Transcurridos tres años desde la firma del contrato, si se produce un desacuerdo y concluye el segundo plazo sin acuerdo entre los máximos ejecutivos de ACCIONA y ENEL, se entenderá producida una situación de bloqueo, lo que conducirá a la liquidación de las relaciones entre ambas empresas y a la escisión de ENDESA.

3.8.3 Liquidación de las relaciones entre ACCIONA y ENEL

La liquidación de las relaciones entre las sociedades solicitantes recoge particularmente tres conjuntos de situaciones:

- a) *Escisión de ENDESA* a instancias de una de las partes.
- b) En el caso de conflicto de intereses entre ACCIONA y ENEL, situaciones de bloqueo, frustración de la toma de control efectivo y complejidad de la división del patrimonio de ENDESA, *ENEL concede a ACCIONA una opción de venta* por la cual, y sujeta a las estipulaciones contenidas en el Acuerdo (en cuanto a plazos, precio, valoración, etc.), ACCIONA tiene el derecho de vender a ENEL, que tiene la

obligación de comprar a ACCIONA, la totalidad de las participaciones tanto de la *Sociedad Holding* como de ENDESA. Esta opción de venta es incondicional e irrevocable y podrá ejercitarse por ACCIONA en cualquier momento entre el tercer y el décimo aniversario de la fecha del contrato. Ejercitada la opción de venta, no se podrá solicitar la escisión de ENDESA y se paralizará el proceso de escisión que, en su caso, se encontrase en curso. La opción de venta sólo se podrá ejercitar de una sola vez y por la totalidad de las participaciones.

- c) En el caso de que ACCIONA y ENEL no lleguen a un acuerdo sobre el precio de la OPA al tiempo de formularla, la opción de venta podrá ser ejercitada anticipadamente.

3.8.4 Política de dividendos

Las sociedades solicitantes se comprometen, durante la vigencia del Acuerdo, a:

- Apoyar a ENDESA a que reparta todos los años en forma de dividendos al menos las cantidades previstas en el Plan de Negocio de ENDESA actualmente vigente, con el máximo respeto a las inversiones previstas en actividades reguladas en España, para contribuir a la seguridad del suministro y sin afectar sustancialmente a la solvencia del Grupo ENDESA.
- Apoyar que la *Sociedad Holding* distribuya como dividendos o dividendos a cuenta el importe al que ascienda su tesorería, una vez descontados, a tales efectos, los importes necesarios para atender los gastos de estructura y el servicio de la deuda existente en dicha sociedad, así como cualesquiera otras cantidades que legal o estatutariamente debieran igualmente descontarse.

Lo anterior será de aplicación, asimismo, a los ingresos que ENDESA y la *Sociedad Holding* pudieran obtener como consecuencia de la realización de activos de cualquiera de dichas sociedades.

3.8.5 Adquisición y transmisión de acciones o participaciones

ACCIONA y ENEL se comprometen y obligan irrevocablemente, durante la vigencia del Acuerdo, y salvo que medie el consentimiento de la otra empresa, a no adquirir, directa o indirectamente, acciones de ENDESA distintas de las previstas en el Acuerdo. Asimismo, se comprometen a no transmitir acciones de ENDESA o participaciones sociales de la *Sociedad Holding*, salvo a favor de filiales unipersonales bajo determinadas circunstancias recogidas en el Acuerdo. Adicionalmente, ACCIONA y ENEL se reconocen recíprocamente un derecho de adquisición preferente sobre las acciones de ENDESA y participaciones de la *Sociedad Holding* de las que respectivamente sean o devengan titulares, en los casos de transmisión directa o indirecta de las mismas.

3.8.6 Cambio de control de ACCIONA o ENEL

Se entenderá que existe cambio de control cuando se modifique alguna de las circunstancias previstas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores respecto de la situación existente a la fecha de la firma del Acuerdo. ACCIONA y ENEL manifiestan expresamente que la privatización total o parcial de la sociedad matriz del Grupo ENEL, en ningún caso será considerada como cambio de control a los efectos del Acuerdo.

3.8.7 Penalizaciones por incumplimiento

Además de las penalizaciones por incumplimiento de formulación de la OPA (2.000 millones de euros si incumple ENEL, 1.000 millones si lo hace ACCIONA), o por incumplimiento de la aportación de acciones a la *Sociedad Holding* (1.000 millones de euros, y ejercicio anticipado de la Opción de venta por parte de ACCIONA si la parte incumplidora fuese ENEL), el Acuerdo recoge una penalización de 100 millones de euros por cada incumplimiento distinto de los anteriores.

3.8.8 Coste y financiación de la operación

ACCIONA y ENEL han ofrecido, por cada acción de ENDESA, 41,3 euros, pagaderos en efectivo. Este precio se verá modificado para recoger el impacto de cualesquiera

dividendos, conceptos asimilables, *splits* o aumentos de capital liberados, que tengan lugar desde la fecha en que se formule la OPA hasta la fecha de publicación del resultado de la misma. El importe máximo de la OPA sería de 23.608.566.676 euros. No obstante, tal y como declara ENEL en la documentación aportada el 22 de mayo de 2007, *el 4 de mayo de 2007 Endesa anunció que su Consejo de Administración propondría a la Junta de Accionistas el pago de un dividendo bruto con cargo a los resultados de 2006 de 1,64 euros por acción. Puesto que el 2 de enero se pagó una retribución a cuenta de 0,50 euros por acción, el dividendo complementario será de 1,14 euros por acción si se mantiene y se aprueba la propuesta en la Junta General.* Por tanto, el precio pagado por acción, descontando dicho dividendo, sería de 40,16 euros por acción y el importe máximo de la OPA ascendería a 22.956.901.640 euros.

Las obligaciones de pago derivadas de la OPA serán garantizadas mediante aval bancario a presentar ante la CNMV por ACCIONA y ENEL, de acuerdo con el reparto porcentual que se haga de las acciones que acepten la OPA.

[...].

[...]

3.9 La OPA

Con fecha 3 de mayo de 2007 tuvo entrada en la CNE la solicitud conjunta, por parte de ACCIONA y ENEL, de autorización plena para la ejecución del Acuerdo, y, en concreto, para:

- a) la adquisición de las acciones de ENDESA que resulten de la liquidación de la OPA, tanto por ACCIONA (que podrá alcanzar hasta un 25,01 por ciento), como por ENEL (que eventualmente podría llegar hasta el 74,99 por ciento), y
- b) la ejecución de los mecanismos de control conjunto, en los términos del Acuerdo.

A la fecha de la firma del Acuerdo, la OPA formulada por E.ON sobre el 100 por cien de las acciones y de los *American Depositary Receipts* (ADRs) de ENDESA (la OPA de E.ON) todavía se encontraba en tramitación. Por ello, ACCIONA y ENEL sometieron la eficacia del Acuerdo a que en la OPA de E.ON ésta no alcanzase la titularidad de más del 50 por ciento del capital social de ENDESA.

El 10 de abril de 2007 la CNMV comunicó que la OPA de E.ON había tenido un resultado negativo, al no haber alcanzado el límite mínimo fijado para su validez, y que E.ON no había renunciado a la condición de obtener una aceptación que le permitiera alcanzar el 50,01 por ciento del capital social de ENDESA. El resultado negativo de la OPA de E.ON tiene como efecto el cumplimiento de la condición suspensiva a la que se encontraba sometida la eficacia del Acuerdo.

El 11 de abril de 2007 ACCIONA y ENEL formularon, ante la CNMV, de manera conjunta y mancomunada, una OPA sobre la totalidad del capital social de ENDESA. Según se recoge en el Acuerdo, el plazo de aceptación será inicialmente de un mes, sin perjuicio del ejercicio de la facultad que el artículo 19.3 del Real Decreto 1197/1991 otorga a la CNMV. La OPA se extenderá a las 1.058.752.117 acciones (incluyendo las representadas por ADRs) de 1,20 euros de valor nominal, representativas del 100 por ciento del capital social de ENDESA y se ofrecerá, paralelamente, la compra de los ADRs negociados en EE.UU. ACCIONA y ENEL son actualmente titulares de 487.116.120 acciones de ENDESA, por lo que la OPA se extiende efectivamente a un total de 571.635.997 acciones de ENDESA.

La OPA se ha condicionado, en primer lugar, a la obtención de aceptaciones que, unidas a las acciones que ya se encuentran en poder de ACCIONA y ENEL del Acuerdo, representen más del 50 por ciento del capital social de ENDESA. La OPA queda también condicionada a la supresión, por parte de la Junta General de Accionistas de ENDESA, de cualquier limitación en el número de votos que un accionista pueda emitir, así como de cualquier otra traba a la asunción del control de ENDESA por ACCIONA y ENEL, junto a la consiguiente inscripción de los correspondientes acuerdos en el Registro Mercantil. El Acuerdo y la posterior modificación del 2 de abril de 2007 establecen las condiciones de la OPA, así como otros aspectos relativos tanto a las relaciones contractuales entre las

sociedades oferentes como a la posición de control de las mismas en ENDESA tras la liquidación de la operación.

3.10 Sobre el alcance del pronunciamiento que cabe adoptar en el marco del presente procedimiento autorizatorio

ACCIONA y ENEL, en su escrito de 3 de mayo de 2007, instan de esa Comisión el otorgamiento de la autorización prevista en la función decimocuarta, en cuanto tal autorización resulte precisa (i) para la plena ejecución del Acuerdo sobre Acciones de ENDESA por suponer éste la adquisición de acciones representativas de más del 10 por ciento del capital social de ENDESA y (ii) para adquirir la capacidad de ejercer control conjunto sobre esta sociedad.

En concreto, y conforme al Suplico del escrito, el pronunciamiento específico que persiguen de esta Comisión es el siguiente:

*se otorgue **AUTORIZACIÓN PLENA** para la ejecución del “ACUERDO SOBRE ACCIONES DE ENDESA”, de 26 de marzo de 2007, suscrito entre Acciona S.A., Finanzas Dos, S.A., ENEL SpA. Y Enel Energy Europe S.r.l, conforme ha sido modificado por el Acuerdo de 2 de abril de 2007 suscrito entre Acciona S.A., ENEL S.p.A. y E.On AG y, en concreto, para:*

- a) *La adquisición de las acciones de Endesa, S.A., que resulten de la liquidación de la OPA, tanto por Acciona (que podrá alcanzar hasta un 25,01 por ciento) como por Enel (que eventualmente podría llegar hasta el 74,99 por ciento) y*
- b) *La ejecución de los mecanismos de control conjunto, en los términos del “Acuerdo sobre Acciones de Endesa”.*

Ha de entenderse que la solicitud formulada en el apartado b) anteriormente citado, que pretende obtener de la CNE la autorización sobre *la ejecución de los mecanismos de control conjunto, en los términos del Acuerdo sobre Acciones de Endesa*, debe referirse únicamente a aquellas cuestiones del referido Acuerdo que deban estar sujetas a la

autorización de la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1 de la Ley 34/1998. De lo contrario, se estaría pretendiendo convertir, por parte de los interesados, un procedimiento autorizatorio específico como es el que ahora nos ocupa, en una suerte de conformidad global o en bloque de esta Comisión sobre el contenido íntegro del proyecto de gestión compartida de ENDESA asumido por ACCIONA y ENEL.

Por consiguiente, y sin apartarse de los estrictos límites que la función decimocuarta proporciona, procede aclarar qué cuestiones específicas deben ser resueltas en el presente procedimiento y cuáles no, a los efectos de respetar el principio de congruencia de las resoluciones administrativas contenido en el artículo 89 de la Ley 30/1992, de 30 de noviembre.

Pues bien, atendiendo al escrito de 3 de mayo de 2007 presentado por ACCIONA y ENEL, el proyecto de gestión común asumido por ambas compañías consta de las siguientes fases:

1. Adquisición de acciones de ENDESA: las solicitantes se comprometen a formular una OPA conjunta sobre el 100 por ciento del capital social de ENDESA.
2. Constitución de la Sociedad Holding: Una vez liquidada la OPA y obtenida la capacidad de ejercer el control efectivo de ENDESA, las solicitantes se comprometen a crear una sociedad común (la *Sociedad Holding*) a la que aportarán un porcentaje de las acciones de Endesa que les hayan sido adjudicadas en la OPA, hasta un total de 264.793.905 acciones, representativas del 50,02 por ciento del capital social de ENDESA. La aportación se hará en dos fases:
 - En el mismo momento de la constitución de *Sociedad Holding*, ACCIONA aportará un total de 53.043.481 acciones, y ENEL aportará un total de 53.043.474 acciones.

- A más tardar, a lo largo del primer semestre de 2010, se aportarán las restantes acciones.

Como resultado de las aportaciones pactadas, ACCIONA ostentará la mayoría del capital social de la Sociedad *holding*, al aportar siete acciones de ENDESA más que ENEL.

Resulta claro que la segunda de las fases proyectadas, relativa a la constitución de la *Sociedad Holding*, comporta la realización de una serie de operaciones o negocios jurídicos que se difieren en el tiempo. Por otra parte, del contenido del Acuerdo se derivan otra serie de acuerdos específicos cuya ejecución, en el caso de producirse, pudiera exigir también la autorización específica de esta Comisión, en el ejercicio de la repetida función decimocuarta.

Cabe, asimismo, mencionar la existencia de derechos reales de prenda sobre las acciones de ENDESA propiedad de FINANZAS DOS, constituidos en garantía de los créditos sindicados otorgados a ésta última y a ACCIONA, en los términos ya descritos en la presente Resolución. La eventual ejecución de esa prenda de acciones en favor de terceros también resultaría en un supuesto sujeto a la autorización de esta Comisión, con arreglo a la citada función. Por otro lado, y por su especial relevancia, debe hacerse referencia a que en el caso de que se produjera la escisión de ENDESA en los términos previstos en el Acuerdo, el citado proceso de escisión requeriría ser sometido a autorización de esta Comisión.

Por todo ello, cabe señalar que esta Comisión únicamente puede pronunciarse en este procedimiento sobre la pretensión contenida en el apartado a) del suplico del escrito de 3 de mayo de 2007, que tiene por objeto *La adquisición de las acciones de Endesa, S.A., que resulten de la liquidación de la OPA, tanto por Acciona (que podrá alcanzar hasta un 25,01 por ciento) como por Enel (que eventualmente podría llegar hasta el 74,99 por ciento)*. La concesión de una autorización por parte de esta Comisión en el ejercicio de la función decimocuarta, sobre la *ejecución de los mecanismos de control conjunto, en los términos del Acuerdo sobre Acciones de Endesa*, tal y como reza el apartado b) del Suplico, implicaría una autorización anticipada sobre operaciones eventuales y, en todo

caso, futuras, cuyas circunstancias concurrentes no puede esta Comisión conocer de antemano.

Por consiguiente, cualquier otro negocio jurídico, derivado o no del Acuerdo entre ACCIONA y ENEL que, por recaer sobre las participaciones de ENDESA o directamente sobre los activos de ésta, deba estar sujeto a la autorización de la CNE, al amparo de la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1 de la Ley 34/1998, deberá ser sometido a un nuevo procedimiento autorizatorio en los términos previstos en la antedicha función.

4 ASPECTOS RELEVANTES DEL ANÁLISIS

4.1 La singularidad de ENDESA

La OPA objeto de esta Resolución tiene como finalidad la toma de control de una empresa energética que, atendiendo a diferentes parámetros y criterios, resulta ser la empresa líder en España:

- En generación eléctrica, ENDESA tiene una cuota del 28 por ciento sobre el total de energía producida en 2006. Si se mide en términos de potencia disponible a finales de 2006 esta cuota se reduce al 26 por ciento. Además, el parque de generación de ENDESA fue en el 58,6 por ciento de los días de 2005 indispensable para la cobertura de la demanda eléctrica (*pivote*).
- ENDESA tiene una cuota del 44 por ciento sobre el total de la energía nuclear producida en 2006 y una cuota del 47 por ciento sobre la potencia nuclear disponible a finales de 2006.
- A finales de 2006 ENDESA poseía entre el 44 y el 54 por ciento del total de los activos de generación con carbón autóctono, porcentajes medidos en términos de energía producida. Los dos valores reflejan dos hipótesis de cálculo distintas: la cuota del 44 por ciento tiene en cuenta el 100 por ciento de la energía generada por cada central considerada; por otra parte, la cuota del 54 por ciento tiene en cuenta únicamente la energía que ha recibido prima por consumo de carbón nacional. En términos de potencia, la cuota de ENDESA oscila entre el 41 y el 50 por ciento, calculado el primer porcentaje sobre el total de la potencia total disponible en las centrales de carbón nacional y el segundo sobre ese mismo total modificado en relación a la cuota de energía que ha recibido prima en 2006.
- ENDESA tiene también una participación crítica en la resolución de restricciones técnicas, principalmente en la zona catalana, y, en menor medida, aunque también de forma destacable, en la zona andaluza.

- En la actividad de distribución de energía eléctrica, ENDESA cubre un área de unos 200.000 km² en 20 provincias que forman parte de 7 Comunidades Autónomas (Cataluña, Andalucía, Extremadura, Islas Baleares, Islas Canarias, Aragón y una pequeña parte de Castilla y León). La energía eléctrica distribuida por la red de ENDESA representó alrededor del 47 por ciento de la distribuida en España.
- Finalmente, las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares son explotadas por ENDESA prácticamente en régimen de exclusividad.

ENDESA también opera en España en casi todos los segmentos del gas natural, aun cuando sus cuotas de mercado son significativamente inferiores a las que obtiene en el sector eléctrico:

- ENDESA participa con una cuota del 12 por ciento en MEDGAZ, promotora del proyecto de conexión submarina entre Argelia y España por Almería, con una capacidad inicial de aproximadamente 255 GWh/día (8 bcm/año), cuya entrada en funcionamiento está prevista para finales de 2008 o principios de 2009. Este gasoducto se considera estratégico para Argelia, para España y para el resto de Europa.
- ENDESA participa en sociedades que han construido o están construyendo instalaciones de regasificación de gas natural: 20 por ciento en SAGGAS, propietaria de la planta de regasificación de Sagunto, 21 por ciento en REGANOSA, promotora y propietaria de la planta de regasificación de Ferrol y de una futura red de gasoductos de transporte, y 45 por ciento en CÍA. TRANSPORTISTA DE GAS CANARIAS, promotora de dos plantas de regasificación en las Islas Canarias.
- ENDESA es propietaria o participa mayoritariamente en 6 de las 25 empresas que desarrollan la actividad de distribución de gas en las Comunidades Autónomas de Aragón, Andalucía, Castilla y León, Extremadura, Islas Baleares y Comunidad Valenciana. En conjunto, la cuota de las distribuidoras del grupo ENDESA es del

5,33 por ciento de los puntos de suministro en España, y del 2,36 por ciento del gas distribuido.

Por tanto, el concurso de ENDESA en los mercados de electricidad y de gas natural es de especial importancia, en particular en el primero, para la seguridad de suministro. Además, en España, con recursos energéticos autóctonos poco relevantes, cobra especial importancia el fomento de las fuentes energéticas autóctonas y la obtención de una adecuada diversificación de las fuentes de suministro. De hecho, la UE ha reconocido este derecho de los Estados miembros. Concretamente, el artículo 11, punto 4, de la Directiva 2003/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003 sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad establece que *por motivos de seguridad del suministro, los Estados miembros podrán disponer que sea preferente la entrada en funcionamiento de las instalaciones generadoras que utilicen fuentes de combustión de energía primaria autóctonas en una proporción que no supere, en el curso de un año civil, el 15 por ciento de la cantidad total de energía primaria necesaria para producir la electricidad que se consume en el Estado miembro de que se trate.*

Durante 2005 la dependencia energética española del exterior fue de un 76,4 por ciento frente al 51,8 por ciento de la UE-15 y al 49,5 por ciento de la UE-25; en la UE se espera que llegue a ser del 70 por ciento en 2020. Por estos motivos, es decisivo el fomento de las fuentes energéticas autóctonas.

ENDESA dispone de una estructura de generación muy diversificada, estando presente en todas las tecnologías. ENDESA produjo en 2006 el 42 por ciento de la electricidad con carbón autóctono, el 42 por ciento con hidráulica y el 42 por ciento con energía nuclear. El parque de generación nuclear y el de carbón nacional de ENDESA supone un 61,9 por ciento de su parque total, aunque a nivel nacional es de sólo el 41,6 por ciento. No obstante, los impactos ambientales hacen que existan crecientes limitaciones para la producción de electricidad con carbón. Por tanto, ENDESA juega un papel relevante en esta cuestión.

Cuadro 2 Estructura de generación de ENDESA en comparación con el total peninsular

GENERACIÓN PENINSULAR en 2006		
Porcentajes de magnitudes medidas en MWh		
	ENDESA	Total Peninsular
Nuclear	32,8	21,9
Carbón Nacional	29,1	19,7
Subtotal Activos Estratégicos	61,9	41,6
Régimen Especial	3,8	19,1
Hidráulica	10,2	9,5
Subtotal Combustibles Autóctonos	75,9	70,2
Carbón Importación	13,7	4,5
CCG	9,1	23,8
Fuel-gas (convencional)	1,3	1,5
Subtotal Combustibles Importación	24,1	29,8
TOTAL	100,0	100,0

Fuente: CNE

En conclusión, ENDESA tiene una gran importancia para la garantía de suministro y la política energética española, ya que constituye un conglomerado empresarial energético de relevancia crítica en España por ser propietaria y gestionar actividades reguladas y activos estratégicos del sector eléctrico; aunque en menor medida, también es una empresa importante en el sector gasista.

4.2 La participación del Gobierno de Italia en ENEL

En la actualidad, el Ministerio de Economía y Finanzas italiano mantiene una participación del 21,1 por ciento en ENEL. Adicionalmente, la CASSA DEPOSITI E PRESTITO (CDP), entidad participada en un 70 por ciento por el propio Ministerio, alcanza una participación del 10,2 por ciento del capital social de ENEL. El Ministerio de Economía y Finanzas es el mayor accionista de ENEL, ya que ningún otro accionista posee actualmente más del 2 por ciento del capital social de ENEL. La estipulación 6.1 de los estatutos de ENEL prevé, de conformidad con la Ley 474 de 30 de julio de 1994, una limitación a la tenencia de participaciones significativas, de manera que ningún accionista distinto del Gobierno italiano, de las entidades públicas y las correspondientes filiales, puede

poseer acciones ordinarias que representen más del 3 por ciento del capital social con derecho de voto de la compañía.

Por otra parte, seis de los nueve miembros del Consejo de Administración de ENEL, incluidos el Presidente y el Consejero Delegado, han sido designados a partir de las listas presentadas por el Ministerio tras una resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005. El Ministerio también puede nombrar un Consejero sin derecho a voto, aunque el Gobierno no ha hecho uso de este derecho hasta la fecha. El Consejo de Administración es responsable de la gestión de la compañía y de la fijación de sus políticas estratégicas y organizativas, y tiene delegadas en el Consejero Delegado y en el Presidente la mayor parte de las decisiones que afectan a la gestión.

Cuadro 3 Consejo de Administración de ENEL

Actual Consejo de Administración de ENEL SpA					
Nombre	Cargo	Primer nombramiento	Último nombramiento	Finalización del cargo	Designación
Piero Gnudi	Presidente	2002	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Fulvio Conti	Consejero General	2005	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Fernando Napolitano	Consejero	2002	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Gianfranco Tosi	Consejero	2002	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Alessandro Luciano	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Francesco Valsecchi	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Francesco Taranto	Consejero	2000	2005	3 años	Lista presentada por los inversores institucionales
Augusto Fantozzi	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por los inversores institucionales
Giulio Ballio	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por los inversores institucionales

Fuente: ENEL

Por tanto, el Gobierno italiano, por medio del Ministerio de Economía y Finanzas, tiene una influencia decisiva en la estructura accionarial y en la gestión de ENEL.

Asimismo, los estatutos sociales de ENEL recogen la legislación vigente que aplica a las sociedades controladas por el Gobierno italiano y a otras entidades públicas.

En primer lugar, el artículo 6.1 de los estatutos de ENEL prevé, de conformidad con la Ley 474/1994, de 30 de julio, una limitación a la tenencia de participaciones significativas, de manera que ningún accionista distinto del Gobierno italiano, de las

entidades públicas y las correspondientes filiales, puede poseer acciones ordinarias que representen más del 3 por ciento del capital social con derecho de voto de la compañía. Este artículo prevé además que no podrán ejercerse los derechos de voto correspondientes a las acciones que se posean por encima del mencionado límite del 3 por ciento. Los acuerdos aprobados por accionistas que posean acciones por encima de ese límite podrán ser recurridos en los tribunales por parte de los accionistas que disientan y sean titulares de más del 0,1 por ciento del capital social, siempre que dicho acuerdo no se hubiera podido aprobar sin las acciones poseídas por encima del umbral permitido. No obstante, las acciones ordinarias que no dan derecho de voto se computan a efectos de determinar el quórum de la junta de accionistas.

En segundo lugar, el artículo 6.2 de los estatutos de ENEL otorga al Ministerio de Economía y Finanzas, independientemente de su participación en el accionariado de ENEL, poderes especiales sobre determinadas cuestiones, cuando aquél considere que las decisiones tomadas pueden ser perjudiciales para los intereses nacionales. En efecto, el artículo 2 de la citada Ley 474/1994 establece que los estatutos de las sociedades controladas por el Estado incluirán una cláusula que contemple uno o algunos de una lista de cuatro poderes especiales que la Ley explícitamente indica. En los estatutos de ENEL se han incluido los cuatro poderes especiales posibles:

1) Oposición a adquisiciones relevantes de acciones

El Ministerio de Economía y Finanzas, si considera que una operación puede ser perjudicial para los intereses nacionales esenciales, tiene la facultad de oponerse a que personas o entidades sujetas a la limitación sobre presencia en el accionariado adquieran participaciones en la sociedad que sean iguales o mayores al 3 por ciento del capital social.

El plazo para que el Ministerio pueda ejercer de forma efectiva la mencionada facultad de oposición es de diez días a partir de la notificación realizada por los consejeros, período durante el cual quedarán suspendidos los derechos de voto y aquellos otros de naturaleza no económica, asociados a las acciones que representen una participación superior a la referida anteriormente. En el caso de que el Ministerio ejerza su poder de veto, el adquirente no podrá ejercer los derechos de voto ni

cualquier otro derecho de carácter no económico que corresponda a esas acciones representativas de la participación relevante, y deberá deshacerse de esas acciones en el plazo de un año. En caso de incumplimiento, a requerimiento del Ministerio, un tribunal ordenará la venta de las acciones afectadas.

2) Oposición a acuerdos relevantes entre accionistas

El Ministerio de Economía y Finanzas tiene la facultad de oponerse a ciertos acuerdos alcanzados entre los accionistas que ostenten al menos la vigésima parte de los derechos de voto en juntas ordinarias de accionistas, si considera que tales acuerdos pueden ser perjudiciales para los intereses nacionales esenciales.

Esta oposición se articula mediante comunicación del acuerdo, por parte de los accionistas involucrados, a la CONSOB (Regulador del Mercado de Valores en Italia), que a su vez los notifica al Ministerio de Economía y Finanzas. El Ministerio puede oponerse al acuerdo, en caso de que perjudicase a los intereses nacionales esenciales, en el plazo de diez días después de haber recibido la notificación de la CONSOB. Durante este periodo, los derechos no económicos quedan suspendidos temporalmente.

3) Poder de veto sobre cambios relevantes

El Ministerio de Economía y Finanzas, por causa justificada cuando considere que pudiera resultar un concreto perjuicio para los intereses nacionales esenciales, podrá vetar resoluciones cuya finalidad sea la disolución o transmisión de la compañía, fusiones, escisiones, transferencia del domicilio social al extranjero, cambio del objeto social o modificación de los estatutos de modo que queden modificados los poderes especiales del Ministerio.

4) Miembros del Consejo de Administración de ENEL

El Ministerio de Economía y Finanzas tiene, además de la facultad de designar Consejeros, como cualquier otro accionista, la facultad de designar un miembro sin voto del Consejo de Administración de ENEL, derecho del que no ha hecho uso hasta la fecha.

El ejercicio de todos estos poderes especiales de oposición y de veto por parte del Ministerio de Economía y Finanzas puede ser recurrido ante el Tribunal Administrativo del Lazio en un plazo de 60 días por parte de cualquier accionista que discrepe.

El artículo 1 del Decreto del Presidente del Consejo de Ministros de 10 de junio de 2004 regula el carácter excepcional de las circunstancias bajo las cuales los poderes especiales pueden ser ejercidos: *exclusivamente cuando existan motivos de interés general relevantes e imprescindibles, en particular con referencia al orden público, la seguridad pública, la sanidad pública y la defensa, de manera y en la medida adecuada y proporcional a la protección de dichos intereses, incluso mediante la eventual previsión de los adecuados límites temporales, sin perjuicio del respeto a los principios del ordenamiento interno y comunitario, y entre estos en primer lugar el principio de no discriminación* (traducción jurada del citado Decreto). El mismo artículo 1 concreta las circunstancias que justifican el ejercicio de los poderes especiales:

- *grave y efectivo peligro de una falta de suministro nacional mínimo de productos petrolíferos y energéticos, así como de suministro de los servicios relacionados y consiguientes y, en general, de materias primas y de bienes esenciales para la colectividad (...);*
- *grave y efectivo peligro en relación con la continuidad del desarrollo de las obligaciones frente a la colectividad en el ámbito del ejercicio de un servicio público así como con la persecución de la labor encargada a la sociedad en el campo de las finalidades de interés público;*
- *grave y efectivo peligro para la seguridad de las instalaciones y redes de los servicios públicos esenciales;*
- *grave y efectivo peligro para la defensa nacional, la seguridad militar, el orden público y la seguridad pública; y*
- *Emergencias sanitarias.*

Según ENEL no existe mayor desarrollo jurídico sobre los poderes especiales del Estado italiano sobre ENEL, ni se pueden precisar otras condiciones concretas de aplicación

efectiva de las mismas. No existe ninguna disposición específica adicional a los anteriores para aplicar los derechos de veto en sociedades o activos que ENEL posea en el extranjero. Cabe observar que hasta la fecha el Gobierno italiano no ha utilizado sus poderes especiales.

4.2.1 Procedimientos de infracción abiertos por la Comisión Europea que tienen por objeto disposiciones italianas que afectan a ENEL

a) Procedimiento de infracción contra la Ley 474/1994

La Ley 474/1994, analizada en el apartado anterior, que constituye la base jurídica sobre la que se adoptan los estatutos de ENEL, fue objeto de un procedimiento de infracción que se inició en primer lugar en un Dictamen motivado de la Comisión Europea de 29 de julio de 1998, y, con posterioridad, en la Denuncia de 17 de diciembre de 1998 de la Comisión Europea ante el Tribunal de Justicia (TJCE); finalmente, el 23 de mayo de 2000 se produce la sentencia del TJCE.

El apartado 1 del artículo 2 de la Ley 474/1994 establece que el Presidente del Consejo de Ministros determinará por Decreto qué compañías controladas directa o indirectamente por el Estado, y que operan en los sectores de defensa, transporte, telecomunicaciones, energía y otros sectores públicos, han de recoger en sus estatutos, por decisión adoptada en junta de accionistas extraordinaria antes de la adopción de cualquier medida que resulte en la pérdida de control, una disposición que confiera al Ministro de Economía y Finanzas poderes especiales.

En relación con estos poderes especiales, la Comisión Europea argumenta esencialmente que los mismos, en tanto son susceptibles de obstaculizar o hacer menos atractivo el ejercicio de las libertades fundamentales garantizadas por el Tratado, deben satisfacer cuatro condiciones: deben ser aplicadas de manera no discriminatoria, deben estar justificadas en consideraciones basadas en el interés general, deben ser apropiadas para asegurar el objetivo que persiguen y no deben ir más allá de lo necesario para conseguir dicho objetivo.

El artículo 2 de la Ley 474/1994 confiere poderes especiales al Gobierno italiano, ejercidos sobre empresas privatizadas, teniendo en cuenta los objetivos nacionales y relativos a políticas económicas e industriales, que se refieren a la necesidad de autorización previa de cualquier participación significativa por encima del 5 por ciento y a los acuerdos entre accionistas que representen como mínimo un 5 por ciento del capital social con derecho a voto, a la imposición de un derecho de veto sobre decisiones esenciales de la compañía (disolución, transferencia, fusión, transformación o modificación de estatutos que impliquen la eliminación de tales poderes especiales)

En la sentencia de 23 de mayo de 2000, el TJCE declara que *la República italiana ha incumplido las obligaciones que le incumben en virtud de los artículos 52, 59 del Tratado CE (ahora artículos 43 y 49) y el artículo 73 B del Tratado (ahora 56).*

b) Procedimiento de infracción contra la Ley nº 350/2003 de 24 de diciembre, que modifica la Ley 474/1994 y contra el Decreto de 10 de junio de 2004 que desarrolla esta última

De acuerdo con la Nota de Prensa de la Comisión Europea, de fecha 28 de junio de 2006, la Ley 474/1994 se encuentra todavía vigente y fue modificada por la Ley 350/2003, de 24 de diciembre, sustituyendo el régimen de autorización previa considerado incompatible con el derecho comunitario por el TJCE en la referida sentencia de mayo de 2000, por un derecho menos restrictivo de oposición. La Ley 350/2003 limita el uso de los poderes especiales a casos en los cuales los intereses vitales del Estado serían amenazados, y es desarrollada por el referido Decreto de 10 de junio de 2004, en el que se identifican los criterios bajo los cuales se circunscribe la aplicación de dicho derecho de oposición. Como se ha indicado anteriormente, estos poderes especiales están recogidos en los estatutos de ENEL, y además en los de la otra principal sociedad energética italiana, ENI. Sin embargo, a juicio de la Comisión Europea, la modificación realizada en la legislación italiana no sería suficiente. En este sentido, con fecha de 28 de junio de 2006, la Comisión ha presentado una denuncia ante el TJCE, que se encuentra en estos momentos pendiente de sentencia.

Según la referida Nota de prensa de la CE el Tratado permite excepciones por razones de orden público, seguridad pública, salud pública y defensa, y por tanto, el objetivo de proteger determinadas actividades económicas puede ser aceptable en determinados casos. Sin embargo, la Comisión considera que el uso de poderes especiales previstos en la legislación italiana es excesivo para alcanzar estos objetivos. La Comisión considera que los criterios para el ejercicio de estos poderes son vagos e indeterminados en su alcance y, por tanto, otorgan a las autoridades amplios poderes discrecionales cuando juzga los riesgos para los intereses vitales del Estado. Además, considera también que las preocupaciones de interés público pueden ser perseguidas por alternativas menos restrictivas.

c) Procedimiento de infracción contra la Ley 301/2001

Adicionalmente a las anteriores, existen otras disposiciones legislativas que afectan a ENEL y que han sido objeto de litigios entre el Estado italiano y las instituciones comunitarias. En efecto, el Decreto-Ley 192/2001, de 25 de mayo, convalidado por la Ley 301/2001, de 20 de julio, por la que se establecen disposiciones urgentes para salvaguardar procesos de liberalización y privatización de sectores específicos de los servicios públicos, establece la suspensión automática de los derechos de voto de las acciones que superen el límite del 2 por ciento del capital social de sociedades que operen en los sectores de la electricidad y el gas, cuando dichas acciones son adquiridas por empresas de propiedad pública.

Con fecha de 23 de octubre de 2002, la Comisión informó al Gobierno italiano que estimaba que el referido Decreto-Ley era contrario a las disposiciones del Tratado en materia de libre circulación de capitales, en cuanto el mismo prevé la suspensión de los derechos de voto asociados a participaciones en exceso sobre el 2 por ciento detentadas por empresas públicas en empresas que operan en Italia en los sectores de electricidad y gas.

El TJCE dictó sentencia con fecha de 2 de junio de 2005, en la que declara que, mediante la adopción de las referidas disposiciones, Italia ha incumplido sus obligaciones en materia de libre circulación de capitales, puesto que la suspensión de los derechos de

voto impide la participación de los inversores en la gestión y control de las empresas italianas que operan en los sectores de electricidad y gas, sin que afecte a tal consideración el hecho de que la medida sólo afecte a las empresas públicas que tienen una posición dominante en sus mercados domésticos.

Con fecha de 12 de octubre de 2006 la Comisión Europea ha emitido una Nota de Prensa en la que señala que Italia ha adoptado el Decreto-Ley 81/2005 de 14 de mayo por el que se modifica la norma antes referida y objeto de la sentencia del Tribunal de 2 de junio de 2005, indicando no obstante que la nueva disposición no implementa de manera plena la referida sentencia, razón por la cual se dirige nuevamente al Estado italiano requiriéndole para que proceda a la ejecución de dicha sentencia.

4.3 El grado de influencia de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA

Como confirmación de los mecanismos de control conjunto de ENDESA comprendidos en el Acuerdo, la estipulación 4.1 recoge explícitamente que la inversión de ACCIONA y ENEL se pretende calificar como participación en negocios conjuntos:

Las Partes se comprometen a adaptar y mantener actualizadas las relaciones de Materias Reservadas [...] cuando sea preciso para asegurar el cumplimiento en todo caso de los requisitos que exijan las normas de contabilidad aplicables en España e Italia, vigentes en cada momento, para calificar la inversión de las Partes como Participaciones en Negocios Conjuntos susceptibles de consolidación proporcional (IRS 31)

Adicionalmente, las empresas solicitantes hacen expresa referencia a la autorización para la ejecución de los mecanismos de control conjunto sobre ENDESA, en los términos del Acuerdo. En particular, la estipulación 6.1 especifica los acuerdos de sindicación que entrarán en vigor a partir del momento en que se liquide la OPA y ésta permita a ACCIONA y ENEL obtener el control efectivo de ENDESA, definido como:

... la situación en que las Partes (i) tienen en conjunto la titularidad directa o indirecta de más del 50 por ciento del capital social de ENDESA conforme a la estructura de tenencia de las acciones pactada en este contrato (ii) han nombrado más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración de ENDESA.

La noción de control ha sido desarrollada fundamentalmente en el ámbito de la normativa comunitaria y nacional sobre control de concentraciones de empresas (Reglamentos CE 4064/1989 y 139/2004, Comunicación de la Comisión Europea sobre el concepto de concentración con arreglo al Reglamento CE 4064/1989 del Consejo, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas, y Real Decreto 1443/2001, que desarrolla la noción de concentración contenida en el artículo 14.2 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia). Ambas normativas coinciden en identificar una relación de control con la posibilidad de ejercer *influencia decisiva* en una empresa.

El artículo 14.2 de la Ley 16/1989 señala que *A los efectos previstos en el apartado anterior se considerarán concentraciones económicas aquellas operaciones que supongan una modificación estable de la estructura de control de las empresas participes mediante:*

- a. (...) *La fusión de dos o más empresas anteriormente independientes.*
- b. *La toma de control de la totalidad o de parte de una empresa o empresas mediante cualquier medio o negocio jurídico.*
- c. *La creación de una empresa en común y, en general, la adquisición del control conjunto sobre una empresa, cuando ésta desempeñe con carácter permanente las funciones de una entidad económica independiente y no tenga por objeto o efecto fundamental coordinar el comportamiento competitivo de empresas que continúen siendo independientes.*

En desarrollo de dicho precepto, el artículo 2.3 del Real Decreto 1443/2001, de 21 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 16/1989, en lo referente al control de las concentraciones económicas, señala que *En todo caso, se considerará que dicho control existe:*

- a) *Cuando se tenga una influencia decisiva sobre la composición, deliberaciones o decisiones de los órganos de una empresa.*
- b) *Entre las sociedades integrantes de un mismo grupo, de conformidad con el artículo 4 de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del mercado de valores.*

Como puede apreciarse, el legislador se refiere como un supuesto de concentración a la toma de control de parte de una empresa e igualmente a la creación o adquisición del control conjunto sobre una empresa, y en su desarrollo reglamentario se hace referencia al concepto de control por referencia a la influencia decisiva, pero sin distinguir entre control exclusivo y conjunto, no definiéndose en consecuencia la situación de control conjunto, haciendo referencia sin embargo a la presunción de control para las sociedades de un grupo según se definen en el artículo 4 de la Ley 24/1998 que remite en realidad al control exclusivo.

Para delimitar la situación de control conjunto, hay que acudir a la Comunicación del Servicio de Defensa de la Competencia sobre los *Elementos esenciales del análisis de concentraciones económicas por parte del Servicio de Defensa de la Competencia*, en donde se señala que *El artículo 14 de la Ley especifica que se considerarán concentraciones económicas aquellas operaciones que supongan la creación de una empresa en común y, en general, la adquisición del control conjunto sobre una empresa, cuando ésta desempeñe con carácter permanente las funciones de una entidad económica independiente y no tenga por objeto o efecto fundamental coordinar el comportamiento competitivo de empresas que continúen siendo independientes.*

Por tanto, para determinar qué operaciones están sujetas al control de concentraciones, es preciso valorar tres elementos. En primer lugar, en qué medida la empresa está controlada conjuntamente, atendiendo a quién tiene la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre la actividad de la empresa y cómo se instrumenta dicha posibilidad. Habrá control conjunto cuando las empresas matrices deban llegar a un acuerdo sobre las decisiones importantes que afectan a la empresa en participación.

En el ámbito del derecho comunitario de la competencia y, en particular, en la Comunicación de la Comisión sobre el Concepto de Concentración de 1998, el control conjunto se ha definido como:

... Existe control en común cuando los accionistas (empresas matrices) deben llegar a un acuerdo sobre las decisiones importantes que afectan a la empresa controlada (empresa en participación). También existe cuando dos o más empresas o personas tienen la

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

Según las Normas Internacionales de Contabilidad (NICs), un grado de influencia equivalente al control conjunto se da cuando existe un acuerdo contractual para compartir el control sobre una actividad económica, por el que las decisiones estratégicas, tanto financieras como de explotación, requieren el consentimiento unánime de todas las partes que comparten el control. El método de consolidación será el de la integración proporcional (NIC 31).

Bajo ambas definiciones el control conjunto se refiere a una situación en la cual dos o más empresas necesariamente tienen que ponerse de acuerdo para decidir la política estratégica de otra empresa. Por tanto, es imprescindible que las empresas que participan en el control de otra tengan la posibilidad de vetar la aprobación de al menos algunas de las decisiones estratégicas de la otra empresa. En este sentido, según la clasificación establecida por J.M. Beneyto Pérez y J. Maillo González Orús (2005) en *Tratado de derecho de la competencia*, se pueden identificar dos supuestos generales de control conjunto:

- Supuesto 1: las dos o más empresas participantes en el control son un grupo estable que conjuntamente puede decidir la política estratégica de la empresa controlada, sin que en momento alguno exista necesidad de contar con apoyos de terceros.

- Supuesto 2: para aprobar la política estratégica de la empresa controlada es siempre necesario, pero no suficiente, contar con las dos o más empresas participantes en el control, debiendo contarse con el apoyo puntual de terceros accionistas que pueden ser distintos para cada decisión. Esta situación puede darse, por ejemplo, cuando las empresas que tienen el acuerdo de control conjunto son titulares de más del 50 por ciento del capital social de la empresa controlada y por tanto tienen el poder de vetar determinadas decisiones que requieren una mayoría de consenso cualificada del 75 por ciento, pero para poderlas aprobar necesitan el apoyo de otros accionistas minoritarios.

La operación objeto de esta Resolución presenta características que pueden encajar en todas las definiciones de control conjunto señaladas y, además, parece recaer bajo el referido supuesto 1:

- Mediante la OPA y la ejecución del Acuerdo, ACCIONA y ENEL pretenden alcanzar conjuntamente una posición de influencia decisiva sobre ENDESA mediante la titularidad (directa o indirecta) de más del 50 por ciento de su capital social y la designación de más de la mitad de los administradores de ENDESA.
- El Acuerdo entre ACCIONA y ENEL constituye un acuerdo parasocial entre los dos accionistas de ENDESA, que contiene cláusulas relativas a los elementos e indicios, tomados en consideración habitualmente, que permiten calificar la situación de administración tanto de ENDESA como de la *Sociedad Holding* como de control conjunto, tanto por las cláusulas relativas al nombramiento de los miembros de los órganos de administración de ambas sociedades, como en materia de las mayorías requeridas para la adopción de las decisiones estratégicas de ambas sociedades (todo ello según el detalle que de estas circunstancias se recoge en el apartado 4.4 de la presente Resolución), de las que se deduce un número equivalente de administradores para cada una de ellas y la necesidad de unanimidad o de mayoría de dos tercios para la adopción de las decisiones esenciales, lo que supone, en definitiva, un derecho de veto de cada una de ambas respecto de dichas decisiones.

Así, existe la posibilidad, recogida explícitamente en el Acuerdo, de llegar a una situación de bloqueo, ya que las dos empresas matrices tienen el poder de rechazar las decisiones estratégicas propuestas. Además, aunque dado su porcentaje de participación en el capital social de ENDESA podría considerarse que es un socio minoritario, ACCIONA tiene derechos suplementarios, derivados del propio Acuerdo, que le permiten rechazar decisiones capitales para la estrategia competitiva de la empresa en participación.

- Existe un acuerdo específico entre ACCIONA y ENEL para adaptar las reglas del gobierno corporativo de ENDESA a las exigencias del proyecto de control conjunto. En efecto, en la estipulación 6.4 ACCIONA y ENEL se comprometen a promover la reforma de los Estatutos Sociales de ENDESA y de los reglamentos de sus organismos societarios, al objeto de que *se adapten a las previsiones de gobierno corporativo que demanda el proyecto de gestión compartida a que obedece el presente contrato*. En particular, se pretende disciplinar la adopción de todos los acuerdos de la Junta de accionistas y del Consejo de Administración de ENDESA para asegurar que su aprobación esté condicionada al voto favorable de ACCIONA y ENEL y por tanto se evite la necesidad de recurrir al apoyo puntual de posibles socios minoritarios.

La existencia de socios minoritarios y el alcance de sus participaciones dependerá del grado de aceptación de la OPA. *A priori*, podrían materializarse todas las situaciones comprendidas entre los siguientes casos extremos: (i) la situación en la que ACCIONA y ENEL tan solo alcanzaran la titularidad de la mitad más una de las acciones de ENDESA, y por tanto las restantes pertenecerían a otros socios minoritarios; y (ii) la situación en la que ACCIONA y ENEL consiguieran adquirir el 100 por ciento del capital social de ENDESA y no existiría ningún socio minoritario. Por otra parte, aún cuando existieran socios minoritarios, no tendrían capacidad de afectar a las decisiones de la Junta de accionistas o del Consejo de Administración de ENDESA debido a las referidas reglas de adopción de acuerdos que ACCIONA y ENEL pretenden adoptar (no se prevé, por ejemplo, ningún criterio de adopción de acuerdo mediante una mayoría cualificada de 2/3).

Efectivamente, la situación de control conjunto es el escenario que debe considerarse en la presente Resolución para analizar si la operación podría implicar riesgos significativos o efectos negativos sobre las actividades reguladas y activos estratégicos de ENDESA y, en consecuencia, sobre la seguridad del suministro energético en España, como establece el Real Decreto Ley 4/2006 en su apartado segundo.

No obstante, en el Acuerdo se contempla la posibilidad de que ACCIONA pueda transmitir a ENEL las acciones de ENDESA de que sea titular, así como sus participaciones en la *Sociedad Holding*, mediante la concesión de ENEL a ACCIONA de una *opción de venta*. Esta *opción de venta* es incondicional e irrevocable y podrá ejercitarse por ACCIONA en cualquier momento entre el tercer y el décimo aniversario de la fecha del contrato, como consecuencia de:

- Que ACCIONA y ENEL lleguen a una situación de bloqueo en la toma de decisiones sobre *materias reservadas*, tanto de la Junta de accionistas como del Consejo de Administración, de ENDESA o de la *Sociedad Holding*.
- Que el control efectivo de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA no se materialice.
- Que el proceso de escisión de ENDESA sea complejo y sea conveniente mantener la integridad empresarial de ENDESA.

La *opción de venta* podrá ser ejercida por ACCIONA de manera anticipada en caso de que:

- ENEL incumpla el compromiso de aportar sus acciones de ENDESA a la *Sociedad Holding*.
- ENEL ofrezca una *oferta de mejora*, en cuyo caso asume frente a ACCIONA el compromiso irrevocable y no condicionado, de adquirirla a ACCIONA la totalidad de sus acciones de ENDESA, tanto de las que ACCIONA es titular en la actualidad como aquéllas que pudiera adquirir en la eventual OPA.
- No haya acuerdo sobre el precio de la OPA al tiempo de formularla.

Adicionalmente, las partes se reconocen recíprocamente un derecho de adquisición preferente sobre las acciones de ENDESA y participaciones de la *Sociedad Holding* de las

que respectivamente sean o devengan titulares en los casos de transmisión directa o indirecta de las mismas.

Puede concluirse que hay determinadas circunstancias en las que ENEL podría adquirir una posición de control exclusivo sobre ENDESA, como consecuencia de la ruptura del Acuerdo y, en particular, en el caso de adquirir la participación que ACCIONA llegase a ostentar en el capital en dicha sociedad. ENEL, en ese caso, incrementaría su influencia sobre ENDESA, respecto a la situación de control conjunto de que es objeto el presente análisis, lo que podría tener implicaciones distintas en cuanto a los riesgos detectados. Esta circunstancia, de producirse, debería ser, en todo caso, objeto de examen por parte de esta Comisión, bien por ser susceptible de análisis bajo la función decimocuarta, bien como consecuencia de la aplicación del Acuerdo de esta Resolución.

4.4 Implicaciones de la OPA y del Acuerdo entre ACCIONA y ENEL en la gestión de ENDESA

Las estructuras societaria y de propiedad resultantes de la operación objeto de esta Resolución tienen diversas implicaciones en la gestión de ENDESA.

ACCIONA y ENEL afirman que *ENDESA continuará actuando en el mercado como una empresa autónoma de las Solicitantes, sin que éstas se hayan planteado la posibilidad de modificar la estructura de esta compañía.* ENEL añade que *ENDESA tendrá plena responsabilidad operativa en el cumplimiento de su plan de negocio y mantendrá su marca, su domicilio social y su centro efectivo de dirección y decisión en España,* confirmando, así, lo recogido en el Acuerdo; las actividades de ENDESA estarán sometidas a la regulación sobre el sector energético existente en este país.

A su vez, según se desprende de la estructura societaria resultante, y tal y como declaran las empresas solicitantes, *la operación no tiene por objeto la absorción de ENDESA. La operación no prevé, por consiguiente, una fusión de ENDESA con ENEL y ACCIONA, ni la desaparición de ENDESA ni de otras sociedades de su grupo.*

En resumen, según las empresas solicitantes, ENDESA funcionará como una empresa autónoma, sin cambios relevantes en la estructura societaria que afecten de manera directa al desarrollo de las actividades reguladas.

Ahora bien, aunque ENDESA se configure organizativamente como una entidad autónoma, está claro que su gestión y sus políticas estratégicas, operativas y financieras vendrán determinadas por la existencia de un acuerdo de control conjunto entre los que serán sus accionistas relevantes una vez finalizada la operación analizada. Al finalizar la operación, la *Sociedad Holding*, participada por ACCIONA y ENEL, se convertirá en el mayor accionista de ENDESA, con la titularidad de hasta el 50,02 por ciento de las acciones de ENDESA y, además, dependiendo del grado de aceptación de la OPA, ACCIONA Y ENEL podrán ostentar participaciones directas en ENDESA mediante las acciones que no estén aportadas a la *Sociedad Holding*. En todo caso, el Acuerdo prevé que la presencia de ACCIONA y ENEL en los Consejos de Administración de la *Sociedad Holding* y de ENDESA sea paritaria, ostentando los Presidentes de ambos Consejos de Administración (nombrados a propuesta de ACCIONA) un voto de calidad.

En palabras de ACCIONA y ENEL en la solicitud de autorización del 3 de mayo de 2007, *las Solicitantes han acordado que la gestión de ENDESA sea definida por [ACCIONA y ENEL] en el marco de la Sociedad Holding. Por este motivo, [...] el voto de las acciones de cualquiera de las Solicitantes no aportadas a la Sociedad Holding tendrán el mismo sentido que el de la Sociedad Holding.* En línea con ello, en el Acuerdo se recogen unas *materias reservadas* del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding*, entre las que figuran (i) la determinación del voto de la *Sociedad Holding* en la Junta General de accionistas de ENDESA cuando los acuerdos adoptados por ésta tenga por objeto alguna *materia reservada* de la Junta General de accionistas de ENDESA, y (ii) las decisiones que constituyan *materias reservadas* del Consejo de Administración de ENDESA. Para la aprobación de los acuerdos sobre *materias reservadas* del Consejo de Administración de la *Sociedad Holding* se requerirá el voto favorable de dos tercios de los consejeros.

A su vez, como *materias reservadas* de la Junta General de accionistas de ENDESA se consideran, entre otras cuestiones, decisiones que afectan a la gestión y a las políticas estratégicas, operativas y financieras de la sociedad, como son (i) la transformación,

fusión, escisión, disolución o liquidación de ENDESA, (ii) el cambio en la política de dividendos respecto a la prevista en el Plan de Negocio, y (iii) acuerdos sobre los aumentos o disminuciones de capital o la emisión de obligaciones.

Asimismo, son *materias reservadas* del Consejo de Administración de ENDESA que afectan a la gestión y a las políticas estratégicas, operativas y financieras de la sociedad (i) la aprobación del Plan de Negocio, Presupuesto y sus desviaciones o modificaciones, (ii) la aprobación de inversiones por encima de 100 millones de euros, (iii) el endeudamiento de ENDESA, (iv) la aprobación de las políticas de financiación, y (v) el cambio de la política de distribución de dividendos respecto a la prevista en su Plan de Negocio.

Para la adopción de acuerdos sobre *materias reservadas* de la Junta General de accionistas de ENDESA se requerirá el voto favorable de ACCIONA y ENEL. Por su parte, los acuerdos que tengan por objeto las *materias reservadas* del Consejo de Administración de ENDESA deberán contar con el voto favorable de los consejeros nombrados por ACCIONA y ENEL, y acordarse previamente el sentido del voto en la *Sociedad Holding*. Tal y como se ha comentado en el apartado anterior, estos criterios de adopción de acuerdos en ENDESA condicionan la aprobación de todas las decisiones al voto favorable de ACCIONA y ENEL y evitan la necesidad de recurrir al apoyo puntual de posibles socios minoritarios.

En palabras de ACCIONA y ENEL, *la gestión financiera de ENDESA será decidida, al igual que todas sus políticas, en el seno de los órganos de administración de esta compañía, de conformidad con los pactos alcanzados por ACCIONA y ENEL en relación con la toma de decisiones.*

Por tanto, es de esperar que, como consecuencia de la operación objeto de esta Resolución, las actividades de ENDESA serán llevadas a cabo conforme a los criterios de gestión y a los intereses de ACCIONA y ENEL. En este sentido debe asegurarse que los mismos no impliquen riesgos adicionales para el correcto desarrollo de las actividades de ENDESA que sean reguladas y de aquellas sujetas a una intervención administrativa que implique una relación de sujeción especial, y en particular para la garantía y seguridad de

los suministros de gas y electricidad, y para la seguridad pública. Al respecto ha de tenerse en cuenta que ENDESA realiza determinadas actividades cruciales para la seguridad pública española, como puede ser la gestión de los activos nucleares, en las cuales las empresas solicitantes tendrán la capacidad de intervenir.

La asimetría existente entre la participación económica y los derechos políticos de ACCIONA y ENEL en ENDESA implica que ACCIONA tendrá un papel relevante como gestor de ENDESA, por encima de lo que le correspondería según su participación total en el capital social de la misma: si bien ACCIONA podría considerarse como un socio minoritario, dado su porcentaje de participación en ENDESA, lo cierto es que tiene derechos suplementarios que le permiten vetar decisiones capitales para la estrategia competitiva de la empresa en participación. Este hecho ha llevado a las empresas solicitantes a afirmar que el proyecto de gestión compartida de que es objeto la presente Resolución se desarrollará bajo el liderazgo de ACCIONA (Expositivo número siete del Acuerdo). Sin embargo, esta Comisión considera que la mayor capacidad de decisión y veto de ACCIONA en la gestión de ENDESA no eliminará la influencia que ENEL, y el Gobierno de Italia, como principal accionista de ENEL, podrá ejercer en ENDESA en las materias reservadas que necesiten unanimidad.

Por otra parte, cabe reflexionar sobre los diferentes incentivos de ACCIONA y ENEL a participar en la gestión de ENDESA, y que pueden determinar el sentido de los acuerdos adoptados sobre las políticas estratégicas y operativas de la sociedad.

ACCIONA es un *grupo conglomerado diversificado* que opera en cinco áreas de negocio: desarrollo y gestión de infraestructuras, promoción inmobiliaria, instalaciones de energía renovables, provisión de servicios logísticos y de transporte, servicios urbanos y medioambientales. En el sector energético, ACCIONA ha centrado su actividad en el ámbito de las energías renovables, a través de su filial ACCIONA ENERGÍA que se ha convertido, desde 2005, en la división que aporta el mayor porcentaje al EBITDA de todo el grupo. La composición de las inversiones del grupo también refleja el peso creciente de la división energética, especialmente en el área de la producción eléctrica mediante energías renovables. Durante 2006, la inversión de ACCIONA ENERGIA supuso aproximadamente un 75 por ciento del total invertido por el Grupo ACCIONA. Además, la

potencia instalada atribuible a ACCIONA ENERGIA en relación al total de energía del régimen especial es de un 12 por ciento. Con respecto al mercado de generación total de España peninsular, la producción de ACCIONA en 2005 representó una cuota del 1,77 por ciento. Su interés en las energías renovables se ve reforzado por la inclusión en el Acuerdo de una estipulación que contempla la integración en una sociedad gestionada por ACCIONA de todos los activos de generación de energía renovable que, en el momento de la integración, pertenezcan al Grupo ENDESA.

ENEL, por su parte, es una de las mayores *empresas integradas de gas y electricidad* de Europa. Es actualmente la mayor empresa eléctrica de Italia y la tercera de Europa, después de la francesa EDF y la alemana E.ON, ocupando la cuarta posición en términos de potencia y la tercera en términos de número de clientes en 2005, y aspira a convertirse en uno de los mayores suministradores de electricidad y gas en 2010. Uno de sus objetivos estratégicos es *expandir sus operaciones fuera de Italia, en particular en países donde ENEL ya está presente o donde la liberalización del mercado y los esfuerzos de privatización avanzan, en los que ENEL puede capitalizar la experiencia y know-how técnicos que ha adquirido en el mercado italiano*

Asimismo, cabe realizar unas consideraciones sobre la estabilidad del Acuerdo. Las propias empresas solicitantes, conscientes de la posible aparición de conflictos de interés, han acordado mecanismos de resolución de conflictos que podrían desembocar en una situación de bloqueo en la adopción de acuerdos o, incluso, conducir a la escisión de ENDESA.

Según el punto de vista de ACCIONA y ENEL recogido en su solicitud de autorización de la operación del 3 de mayo de 2007, *... el hecho de que estemos ante un supuesto de control conjunto y no de control exclusivo por ninguna de las dos Solicitantes es muy relevante en este caso concreto [en lo que afecte al interés general], en la medida en que las decisiones con ENDESA y su negocio por parte de uno de las Solicitantes no podrán adoptarse en el seno de los órganos de ENDESA, sin la aquiescencia del otro*. Esta Comisión muestra su preocupación ante aquellas situaciones de desacuerdo que tengan como consecuencia el bloqueo de la toma de decisiones y que impidan el normal

desarrollo de las actividades de ENDESA, y, en especial, de sus actividades reguladas y de sujeción especial.

Esta preocupación se ve reforzada por el hecho de que los mecanismos de resolución de conflictos previstos en el Acuerdo entre ACCIONA y ENEL se dirigen en gran medida a proteger los intereses de las partes y garantizar una salida aceptable del Acuerdo, más que a superar situaciones complejas relacionadas con la gestión conjunta sobre ENDESA. En este sentido cabe señalar que, en casos de discrepancias entre ACCIONA y ENEL, el mecanismo de resolución previsto se funda esencialmente en la voluntad de las propias empresas solicitantes de negociar de buena fe la reconciliación durante un periodo de tiempo predeterminado (no se prevé, por ejemplo, la intervención de ningún árbitro o mediador independiente). Una vez terminado este periodo, las partes pueden proceder a la liquidación de ENDESA según unas detalladas reglas establecidas en la estipulación 10 del Acuerdo, que incluyen, entre otras, el derecho de ACCIONA de vender a ENEL la totalidad de sus participaciones.

En el Acuerdo, y en la modificación introducida por el acuerdo firmado el 2 de abril de 2007 entre ACCIONA y ENEL, y E.ON, se recoge, en caso de que se complete la OPA y la adquisición de control conjunto, la venta a E.ON de determinados activos de ENDESA, así como la integración en una sociedad gestionada por ACCIONA de todos los activos de generación de energía renovable que, en el momento de la integración, pertenezcan al Grupo ENDESA.

A la hora de analizar los riesgos que comporta la operación objeto de la presente Resolución no se consideran, en la configuración de ENDESA, los efectos del Acuerdo distintos de la adquisición de acciones de ENDESA en la OPA.

Por último, es importante recordar que las acciones de ENDESA propiedad de FINANZAS DOS están pignoradas en garantía de la financiación de su adquisición.

Según se recoge en el Acuerdo, ACCIONA y FINANZAS DOS harán sus mejores esfuerzos para que, en el momento de la aportación de las acciones de ENDESA, éstas

estén libres de cargas o gravámenes. En caso contrario, se pactan dos alternativas, que incluyen, en cualquier caso, el mantenimiento de la prenda en garantía de la financiación.

La ejecución de la prenda como consecuencia de dificultades de FINANZAS DOS para hacer frente a la financiación asumida conduciría a un cambio en la estructura de propiedad y de control de ENDESA. Este hecho constituye, en todo caso, una situación susceptible de aplicación de la función decimocuarta, en cuanto que se produciría, bien por un tercero distinto de ACCIONA y ENEL, bien por ENEL en el caso de que finalmente esta sociedad obtenga en prenda las acciones pignoradas de ENDESA, la adquisición de participaciones en un porcentaje superior a un 10 por ciento del capital social de ENDESA.

5 MECANISMOS DE LOS ESTADOS DE LA UE PARA PROTEGER EL INTERÉS GENERAL Y PARA GARANTIZAR EL SUMINISTRO ENERGÉTICO

5.1 Las golden shares como mecanismo proteccionista

Ciertos Estados de la UE han adoptado medidas de control específicas respecto de las empresas privatizadas que actúan en diferentes sectores, entre los que se encuentra el sector energético. Estos controles reconocen a los Gobiernos determinados mecanismos de intervención sobre operaciones relativas a dichas empresas o sobre su gestión.

Las acciones de oro o *golden shares* constituyen uno de los mecanismos legales conducentes a la salvaguarda de las empresas nacionales, en la medida en que se trata de títulos dotados de prerrogativas especiales que el Estado se reserva en empresas privatizadas pertenecientes a sectores estratégicos, con la finalidad de controlar su gestión y su titularidad, permitiendo así la injerencia estatal en la vida ordinaria de aquéllas. Este control puede lograrse participando tanto en la composición del órgano de administración como en las decisiones corporativas, en cuyo caso el control se desarrolla mediante el posible veto a decisiones relevantes para la gestión corporativa.

Los mecanismos de la acción de oro se traducen en elementos normativos, como leyes o reglamentos, o en elementos estatutarios, como cláusulas en los Estatutos de la sociedad. Este tipo de normas nacionales constituyen, en principio, una excepción a ciertos principios reconocidos en el Tratado CE, pudiendo vulnerar, dependiendo de su alcance, ciertas libertades fundamentales recogidas en el mismo, a saber, la libertad de establecimiento (artículo 43 del Tratado) y la libertad de circulación de capitales (artículo 56 del Tratado).

5.2 Posición de la Comisión Europea

Con la finalidad de hacer respetar las disposiciones del Tratado relativas a la libertad de establecimiento (artículo 43 Tratado CE) y a la libre circulación de capitales (artículo 56

Tratado CE), la Comisión Europea publicó en 1997 una Comunicación cuyo objeto es informar a las autoridades nacionales y a los agentes económicos sobre las disposiciones del Derecho comunitario relativas a la libre circulación de capitales. La citada Comunicación de la Comisión establece las bases jurídicas de la defensa de las libertades fundamentales que pueden verse afectadas por las medidas proteccionistas.

El artículo 56 del Tratado CE prohíbe todas las restricciones a los movimientos de capital entre Estados miembros salvo en casos excepcionales.

En dicha Comunicación se indica que tales casos excepcionales sólo pueden aceptarse si las restricciones a la libre circulación de capitales impuestas por los Estados miembros son las siguientes:

- Restricciones a las inversiones procedentes de otros Estados miembros cuando desarrollan actividades relacionadas, incluso con carácter provisional, con el ejercicio de la autoridad pública;
- Restricciones por razones de orden público, seguridad pública o salud pública, siempre que sean aplicadas con moderación y excluyendo cualquier interpretación basada en consideraciones económicas;
- Restricciones para hacer frente a infracciones de leyes y reglamentos nacionales de los Estados miembros, en particular en materia fiscal o de establecimientos financieros;
- Restricciones del derecho de establecimiento compatibles con todas las disposiciones del Tratado, de acuerdo con el apartado 2 del artículo 58 del Tratado CE.

Con carácter excepcional, y únicamente en virtud de motivos de interés o de orden público, el propio Tratado CE permite a los Estados miembros distanciarse de la norma general de cumplimiento de las citadas libertades fundamentales, siempre que las medidas adoptadas no constituyan *ni un medio de discriminación arbitraria ni una restricción encubierta de la libre circulación de capitales y pagos*, tal y como se indica en el artículo 58 del Tratado.

Asimismo, en dicha Comunicación se indica que el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE) interpreta las excepciones citadas en sentido estricto y excluye cualquier interpretación basada en consideraciones económicas.

Así, para evitar un abuso de la excepción de interés general la jurisprudencia ha limitado el ámbito de su utilización. La Comisión Europea recuerda también la jurisprudencia del TJCE, según la cual las restricciones que pueden obstruir o hacer menos atractivo el ejercicio de las libertades fundamentales garantizadas por el Tratado deben cumplir cuatro condiciones:

- que se apliquen de manera no discriminatoria,
- que estén justificadas por razones imperiosas de interés general,
- que sean adecuadas para garantizar el objetivo que persiguen y
- que sean proporcionadas al objetivo buscado.

Según la jurisprudencia del TJCE, el derecho de veto de los Gobiernos a las inversiones intracomunitarias no puede obstaculizar de manera justificada la libre circulación de capitales, salvo que se cumplan las cuatro condiciones mencionadas. Asimismo, la Comisión considera que el *interés nacional* no es un criterio suficientemente transparente para justificar la introducción de determinadas disposiciones, ya que puede suponer un elemento de discriminación contra inversores extranjeros e incertidumbre jurídica.

La Comisión concluye que las medidas de carácter restrictivo para las inversiones intracomunitarias y las medidas discriminatorias son incompatibles con las disposiciones del Tratado CE relativas a la libre circulación de capitales y al derecho de establecimiento, a menos que entren en el marco de una de las excepciones previstas por el propio Tratado. Por el contrario, las medidas no discriminatorias se admiten si se basan en criterios objetivos, estables y públicos y si están justificadas por razones imperiosas de interés general, habiendo de respetarse, en cualquier caso, el principio de proporcionalidad.

5.3 La jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas: sentencias de 4 de junio de 2002 y de 13 de mayo de 2003

Posteriormente a la publicación de la mencionada Comunicación, la Comisión Europea abrió expedientes e interpuso varios recursos por incumplimiento contra Portugal, Francia, Reino Unido, España y Bélgica, lo que ha dado origen a una importante y amplia jurisprudencia sobre las *golden shares*.

La primera ocasión en la que el TJCE se pronunció fue el 4 de junio de 2002, con ocasión de los recursos interpuestos por la Comisión contra Portugal, Francia y Bélgica, declarando que sólo el régimen belga estaba acorde con el Tratado.

De manera resumida y sintética, las acciones específicas impugnadas por la Comisión Europea y juzgadas por el Tribunal de Justicia en junio de 2002 se refieren a:

- la prohibición de que los nacionales de un Estado miembro realicen inversiones, por encima de determinada proporción del capital social de la empresa privatizada, en un Estado miembro que haya creado una acción de oro (caso portugués),
- la exigencia de autorización administrativa, o notificación previa, cuando la participación o los derechos de voto superen determinado límite (casos francés y portugués) y,
- finalmente, el derecho de oposición *a posteriori* a las decisiones de cesión y gestión (casos francés y belga).

En el caso de Portugal, la Comisión interpuso recurso ante el Tribunal por las disposiciones legislativas y reglamentarias relativas a las privatizaciones que limitaban la participación extranjera máxima y que establecían un procedimiento de autorización administrativa previa por el ministro de economía cuando un accionista en una sociedad privatizada alcanzaba un límite, fijado en el 10 por ciento del capital. Ello afectaba a determinadas empresas de los sectores bancario, de los seguros, energético y de los transportes. En este caso el Gobierno portugués justificó la adopción de esta normativa en la salvaguardia del interés financiero general del Estado.

Por lo que respecta a Francia, la Comisión criticó que un Decreto-Ley de 1993 atribuyera al Estado una acción específica en la sociedad petrolera ELF-AQUITAINE, en virtud de la cual el ministro de economía debía, por una parte, aprobar con carácter previo cualquier adquisición de títulos o de derechos que superasen un límite determinado del capital y disponía, por otra parte, de la posibilidad de oponerse a las decisiones de cesión, enajenación o pignoración de la mayoría del capital de cuatro filiales de dicha compañía en el extranjero. Según argumentó el Gobierno francés, el objetivo perseguido por esta normativa era garantizar el abastecimiento petrolífero en caso de crisis.

Por último, en el caso de Bélgica, se examinaron dos Reales Decretos de 1994 que conferían a dicho Estado una acción específica en la SOCIÉTÉ NATIONALE DE TRANSPORT PAR CANALISATIONS y en la sociedad DISTRIGAZ. En el caso DISTRIGAZ se permitía al ministro de energía oponerse a cualquier transferencia de instalaciones técnicas y a anular, a propuesta de los dos representantes del Gobierno federal en los órganos de administración y dirección de la sociedad, decisiones de gestión específicas y puntuales, que podían poner en peligro el abastecimiento de gas natural en el país. Se trata de una oposición *ex-post* a ciertas operaciones en el supuesto de considerar que las mismas atentasen contra los intereses nacionales en el ámbito energético.

En relación con el caso que nos ocupa, procede destacar la denuncia presentada contra la normativa belga, en la medida en que se trata de un derecho de veto *ex-post*, de características similares a la condición impuesta por la CNE a la autorización a ENEL para la adquisición de una participación en el capital social de ENDESA, S.A. de hasta un 24,99 por ciento (Resolución aprobada por el Consejo de Administración de la CNE en la sesión del 26 de abril de 2007), puesto que se refiere a un derecho de oposición *a posteriori* sobre decisiones de gestión.

Las disposiciones en litigio eran las siguientes:

- Real Decreto de 10 de junio de 1994, por el que se crea para el Estado una acción específica en la SOCIETE NACIONAL DE TRANSPORT PAR CANALISATION, disponiendo dicha acción de los siguientes derechos especiales:

- a. cualquier cesión, pignoración o cambio de destino de las canalizaciones de la sociedad que constituyan grandes infraestructuras de transporte interior de productos energéticos o puedan servir como tales deben ser notificados con carácter previo al ministro de tutela, que está facultado para oponerse a las citadas operaciones si considera que atentan contra los intereses nacionales en el ámbito de la energía;
 - b. el ministro puede designar dos representantes del Gobierno federal en el seno del consejo de administración de la sociedad, que pueden proponer al ministro la anulación de toda decisión del consejo de administración que consideren contraria a las líneas directrices de la política energética del país, incluidos los objetivos del Gobierno en lo que atañe al abastecimiento energético del país.
- Real Decreto, de 16 de junio de 1994, por el que se crea para el Estado una acción específica en DISTRIGAZ, confiriendo a dicha acción los siguientes derechos especiales:
- a. cualquier cesión, pignoración o cambio de destino de las canalizaciones de la sociedad que constituyan grandes infraestructuras de transporte interior de productos energéticos o puedan servir como tales deben ser notificados con carácter previo al ministro de tutela, que está facultado para oponerse a las citadas operaciones si considera que atentan contra los intereses nacionales en el ámbito de la energía;
 - b. el ministro puede designar dos representantes del Gobierno federal en el seno del consejo de administración de la sociedad así como en el comité de dirección. Estos representantes pueden proponer al ministro la anulación de toda decisión del consejo de administración y del comité de dirección que consideren contraria a las líneas directrices de la política energética del país, incluidos los objetivos del Gobierno en lo que atañe al abastecimiento energético del país.

En su Sentencia de 4 de junio de 2002, el TJCE señala que, con carácter general, toda medida nacional susceptible de influir o hacer menos atractivo el ejercicio de las libertades del Tratado CE es, en principio, incompatible con el Derecho comunitario. Este sería el caso de las legislaciones nacionales que contienen mecanismos *golden share*.

En consecuencia, para el TJCE los regímenes de *golden share* constituyen *per se* una restricción a la libertad de establecimiento y a los movimientos de capital entre los Estados miembros, restricción que únicamente es admisible si está justificada en el Tratado o por razones imperiosas de interés general y siempre que se aplique de forma no discriminatoria, resulte adecuada al objetivo perseguido y sea proporcionada con la finalidad que la origina.

De este modo la jurisprudencia del TJCE implica que las legislaciones nacionales que establecen este tipo de mecanismos deben examinarse caso por caso, a los efectos de determinar si están justificadas por alguno de los motivos previstos en el apartado 1 del artículo 58, particularmente, por razones de orden público o de seguridad pública, o por razones imperiosas de interés general. Tanto unos motivos como otros sólo serán admisibles cuando exista una amenaza real y suficientemente grave que afecte a un interés fundamental de la sociedad.

En este contexto, la salvaguarda del abastecimiento energético del país en caso de crisis, invocado por los Gobiernos belga y francés para la imposición de restricciones, ha sido considerado por el TJCE como un motivo de seguridad pública de suficiente entidad como para aceptar y justificar un obstáculo a las libertades fundamentales recogidas en el Tratado. Por el contrario, razones de naturaleza económica más abstractas, como la salvaguarda del interés financiero general del Estado, invocada por el Gobierno portugués, no constituyen, bajo la visión del TJCE, justificación de medidas restrictivas.

En cuanto a la proporcionalidad de las medidas adoptadas, el análisis realizado por el TJCE se centra en el margen de discrecionalidad que los mecanismos de *golden share* permiten al Estado y en si dicho margen está limitado por criterios objetivos y controlables jurisdiccionalmente.

Por otro lado, el Tribunal examina si existen medidas alternativas a las adoptadas de carácter menos restrictivo que permitan también alcanzar el mismo objetivo. En este

sentido, se considera que los sistemas de autorización administrativa previa, recogidos en las normativas francesas y portuguesas, resultan más restrictivos que los sistemas de notificación y veto *a posteriori*, como el recogido en la normativa belga, los cuales carecen de los efectos suspensivos propios de las autorizaciones previas y, en consecuencia, resultan más respetuosos con la autonomía de decisión de las empresas afectadas.

La libre circulación de capitales sólo puede limitarse mediante una normativa nacional si está justificada por razones imperiosas de interés general y es proporcionada respecto al fin perseguido, es decir, que no pueda alcanzarse el mismo objetivo con medidas menos restrictivas, y ello siempre que responda a criterios objetivos, conocidos por las empresas interesadas, que deben poder, en su caso, impugnar las decisiones de los Estados.

Ahora bien, aunque el objetivo perseguido por Francia (garantizar el abastecimiento de productos petrolíferos en caso de crisis) responde a un interés general legítimo, el TJCE estima en su sentencia que las medidas controvertidas van manifiestamente más allá de lo que resulta necesario para alcanzar el objetivo invocado.

Así, considera que las disposiciones en cuestión son contrarias al principio de seguridad jurídica, en la medida en que no mencionan las circunstancias específicas y objetivas en que se concederá o denegará la autorización previa o se hará uso del derecho de oposición *a posteriori*. Asimismo, el Tribunal de Justicia condena dicha indeterminación y un poder discrecional tan amplio, que constituyen una grave infracción del principio fundamental de la libre circulación de capitales.

En cambio, el TJCE señala que tanto la justificación del objetivo perseguido por Bélgica (el mantenimiento de un abastecimiento mínimo en gas en el supuesto de una amenaza real y grave) como las medidas establecidas para alcanzarlo son compatibles con los principios fundamentales del Derecho comunitario. La normativa belga no exige ninguna autorización previa y la acción de los poderes públicos belgas, en el marco de una transferencia de las instalaciones y de una eventual intervención en la política de gestión, se inscribe en plazos estrictos, en el marco de un procedimiento motivado formalmente, preciso y objeto de un control jurisdiccional eficaz.

En cuanto a la alegación relativa a la protección del interés financiero de la República Portuguesa, el TJCE recuerda que es jurisprudencia reiterada que este tipo de motivos de

naturaleza económica, invocados en apoyo de un procedimiento de autorización previa, no pueden constituir una justificación válida de una restricción de la libertad de circulación.

Para concluir, el Tribunal de Justicia precisa que, puesto que las normas controvertidas contienen restricciones a la libre circulación de capitales que no pueden separarse de los obstáculos a la libertad de establecimiento de los que son consecuencia, no resulta necesario, a su juicio, examinar separadamente dichas normas a la luz de las reglas del Tratado relativas a la libertad de establecimiento.

En resumen, el TJCE no condenó las acciones de oro que el Gobierno belga poseía en determinadas empresas, sino que las consideró adecuadas a Derecho comunitario por no otorgar a éste el derecho a requerir autorización administrativa previa, sino tan sólo un control *a posteriori*, y ser los plazos otorgados a la Administración para resolver estrictos, dentro de un procedimiento motivado formalmente, preciso y sometido al control jurisdiccional, aparte de estar justificadas las razones que imponían la creación de tales acciones de oro.

Se reproducen, a continuación, ciertos considerandos de la Sentencia del Tribunal de Justicia de 4 de junio de 2002:

....

46. En el caso de autos, no puede negarse que el objetivo perseguido por la normativa controvertida, a saber, garantizar la seguridad del abastecimiento energético en caso de crisis, responde a un interés público legítimo. En efecto, el Tribunal de Justicia ya ha reconocido, entre las razones de seguridad pública que pueden justificar un obstáculo a la libre circulación de mercancías, el objetivo que consiste en garantizar, en todo momento, un abastecimiento mínimo de productos petrolíferos (sentencia Campus Oil y otros, antes citada, apartados 34 y 35). El mismo razonamiento puede aplicarse a los obstáculos a la libre circulación de capitales, en la medida en que la seguridad pública figura igualmente entre las justificaciones enumeradas en el artículo 73 D, apartado 1, letra b), del Tratado.

47 No obstante, el Tribunal de Justicia ha declarado también que las exigencias impuestas por la seguridad pública deben, en particular por constituir una excepción al principio fundamental de libre circulación de capitales, interpretarse en sentido

*estricto, de manera que cada Estado miembro no pueda determinar unilateralmente su alcance sin control por parte de las instituciones de la Comunidad. Por tanto, la seguridad pública sólo puede invocarse en caso de que exista una amenaza real y suficientemente grave que afecte a un interés fundamental de la sociedad (véase, en particular, la sentencia *Église de scientologie*, antes citada, apartado 17).*

48 Por consiguiente, procede verificar si la normativa controvertida permite garantizar en el Estado miembro afectado, en caso de amenaza real y grave, un abastecimiento energético mínimo y no va más allá de lo necesario para alcanzar dicho objetivo.

49 En primer lugar, procede señalar que el sistema controvertido es un sistema de veto. Reposa sobre el principio del respeto de la autonomía de decisión de la empresa, dependiendo el control que el ministro de tutela puede ejercer en cada caso particular de una iniciativa de las autoridades gubernamentales. En dicho marco, no se exige ninguna aprobación previa. Además, se imponen a las autoridades públicas plazos estrictos para ejercer el mencionado derecho de veto.

50 Asimismo, el sistema se limita a ciertas decisiones que afectan a los activos estratégicos de las mencionadas sociedades, en particular a las redes energéticas, así como a decisiones de gestión específicas relativas a tales activos, que pueden cuestionarse puntualmente.

51 Por último, las intervenciones del ministro previstas en los artículos 3 y 4 de los Reales Decretos de 10 y 16 de junio de 1994 sólo pueden producirse en el supuesto de que peligren los objetivos de política energética. Además, como el Gobierno belga indicó en sus escritos y en la vista, sin que la Comisión discutiera este punto, dichas intervenciones deben ser motivadas formalmente y pueden ser objeto de un control jurisdiccional efectivo.

52 Por consiguiente, el sistema controvertido permite, sobre la base de criterios objetivos y controlables por los órganos jurisdiccionales, garantizar la disponibilidad efectiva de las canalizaciones que constituyen las grandes infraestructuras de transporte interior de los productos energéticos, así como de otras infraestructuras para el transporte interior y el almacenamiento de gas, incluyendo los puntos transfronterizos y de desembarco. Así, el sistema ofrece al Estado la posibilidad de intervenir para garantizar, en una situación determinada, el cumplimiento de las

obligaciones de servicio público que incumben a SNTC y a Distrigaz, al mismo tiempo que respeta las exigencias impuestas por la seguridad jurídica.

53 La Comisión no ha demostrado que hubieran podido adoptarse medidas menos restrictivas para alcanzar el objetivo perseguido. No es seguro que una planificación orientada a incitar a las empresas de gas natural a celebrar contratos de abastecimiento a largo plazo, a diversificar sus fuentes de abastecimiento o a utilizar un sistema de licencias sea, por sí sola, apta para permitir una reacción rápida en una situación determinada. Por otra parte, una normativa, como la propuesta por la Comisión, que defina de manera precisa el comportamiento de las empresas del sector parece incluso más restrictiva que un derecho de veto limitado a situaciones particulares.

(.....)

55 En consecuencia, procede declarar que la normativa controvertida se halla justificada por el objetivo que consiste en garantizar la seguridad del abastecimiento energético en caso de crisis.

58 La Comisión solicita además que se declare la existencia de un incumplimiento del artículo 52 del Tratado, a saber, de las disposiciones relativas a la libertad de establecimiento en la medida en que se refieren a las empresas.

59 Debe señalarse a este respecto que el artículo 56 del Tratado prevé, como el artículo 73 D del Tratado, una justificación basada en la seguridad pública. Así, aun suponiendo que la posibilidad de que un Estado miembro se oponga a la cesión, a la pignoración, al cambio de destino de ciertos activos de una empresa existente o a ciertas decisiones de gestión de la empresa pueda constituir una restricción a la libertad de establecimiento, dicha restricción estaría justificada por las razones expuestas en los apartados 43 a 55 de la presente sentencia.

60 Procede, en consecuencia, desestimar igualmente el recurso de la Comisión en lo relativo al artículo 52 del Tratado.

En su sentencia de 13 de mayo de 2003 el TJCE se pronuncia sobre los regímenes español y británico que regulan acciones especiales. Por lo que respecta al Reino Unido, el Tribunal de Justicia examina en el asunto C-98/01 los estatutos de la BRITISH

AIRPORTS AUTHORITY PLC (BAA), empresa privatizada que posee algunos aeropuertos internacionales del Reino Unido, que crean una acción especial a favor del Gobierno británico consistente en la facultad de autorizar determinadas operaciones de dicha sociedad tales como la disolución, cesión de un aeropuerto, así como la previsión respecto a la imposibilidad de adquirir acciones de esa sociedad con derecho de voto por encima del 15 por ciento del capital social. En cuanto a España, se examina por el Tribunal, en el asunto C-463/00, la Ley 5/1995 de régimen jurídico de enajenación de participaciones públicas en determinadas empresas, que contempla un régimen de control o acción de oro sobre dichas sociedades, y los Reales Decretos de desarrollo de dicha Ley respecto a determinadas empresas privatizadas como REPSOL, TELEFÓNICA, ARGENTARIA, TABACALERA y ENDESA. El régimen de autorización previa contemplado en dicha normativa para tales empresas se refiere a acuerdos relativos a la disolución, escisión, fusión, sustitución del objeto social o enajenación de activos o participaciones en el capital social.

En relación con tales asuntos, la sentencia de 13 de mayo de 2003 del Tribunal de Justicia destaca, en primer lugar, que el Tratado CE prohíbe todas las restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros, y que las inversiones realizadas bajo la forma de participaciones constituyen movimientos de capitales de acuerdo con la normativa comunitaria, considerando el Tribunal que tanto el régimen español como el británico restringen de manera injustificada los movimientos de capital entre Estados miembros.

Con carácter general, el Tribunal señala que dichas restricciones pueden estar justificadas en cuanto que los Estados miembros pueden conservar cierta influencia en las empresas inicialmente públicas y que hayan sido privatizadas, cuando tales empresas actúen en el ámbito de los servicios estratégicos o de interés general. Pero tales restricciones, cuando se aplican de manera indistinta a los nacionales del Estado miembro de que se trate y a los nacionales de los demás Estados miembros, pueden estar justificadas por razones imperiosas de interés general, siempre que respondan al principio de proporcionalidad, no pudiendo ir más allá de lo necesario para alcanzar el objetivo que persiguen.

Recordando su jurisprudencia anterior, el Tribunal señala que un régimen de autorización administrativa previa responderá al principio de proporcionalidad si se basa en criterios objetivos, no discriminatorios y conocidos de antemano por las empresas interesadas; si cualquier persona afectada por una medida restrictiva de este tipo dispone de un medio de impugnación jurisdiccional.

6 ANÁLISIS Y VALORACIÓN DE LAS CAUSAS DE DENEGACIÓN O CONDICIONAMIENTO RECOGIDAS EN LA DISPOSICIÓN ADICIONAL UNDÉCIMA, TERCERO, 1, DECIMOCUARTA DE LA LEY 34/1998 DEL SECTOR DE HIDROCARBUROS

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

Este capítulo constituye un resumen de los anexos I, II, III y IV.

6.1 *Análisis y valoración sobre la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos sobre las actividades afectadas – causa (a)*

En la letra a) se analiza *la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades contempladas en el apartado 1* [de la función decimocuarta].

Se trata de un criterio muy amplio, originalmente el único explicitado en la redacción de la función decimocuarta anterior al Real Decreto-Ley 4/2006, que la CNE había aplicado en anteriores resoluciones mediante esencialmente dos tipos de valoraciones: (1) el análisis de la viabilidad económico-financiera de la empresa adquirente y de su capacidad para realizar la adquisición planteada sin afectar negativamente el patrimonio de las actividades reguladas y (2) el análisis técnico del impacto de la operación sobre el nivel futuro de inversiones en actividades reguladas. Debido a que el texto actual de la función decimocuarta ha especificado con cierto detalle los criterios del análisis técnico en las causas de denegación (b), (c) y (d), la valoración realizada sobre la base de la causa (a) es principalmente de tipo económico-financiero, aún cuando se incluye un apartado que describe los planes de inversión de las empresas involucradas.

Los cuadros con la información necesaria para el análisis de la viabilidad económico-financiero de las sociedades, así como el detalle de los estados financieros proyectados, la descripción de las hipótesis empleadas en los mismos y los planes de inversión de las empresas se recogen en el ANEXO I.

La valoración económico-financiera compara algunas magnitudes financieras relevantes de las empresas afectadas antes de la operación y después de la operación, con el objetivo de observar, si fuera el caso, posibles riesgos que pudieran afectar a las actividades reguladas y a los activos estratégicos. Por tanto, se tiene en cuenta el análisis de la viabilidad económico-financiera del Grupo ACCIONA, del Grupo ENEL y del Grupo ENDESA en los tres ejercicios cerrados anteriores a la presente Resolución y la proyección económico-financiera de ACCIONA y ENEL tras la adquisición de la participación en ENDESA y la integración proporcional de ésta en los estados financieros de las empresas solicitantes.

La capacidad de influencia de ACCIONA y ENEL en las políticas de ENDESA vendrá determinada por la posición de control conjunto que ostentarán en ésta. El análisis económico-financiero se realiza con el objetivo fundamental de examinar si la financiación de la operación, mediante el recurso a financiación ajena, tanto por parte de ENEL como por parte de ACCIONA, puede generar incentivos significativos para las empresas adquirentes a maximizar la obtención de flujos de ENDESA, y por tanto para influir en la política financiera y de explotación de esta última con decisiones que puedan tener efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA.

Para valorar técnicamente los planes de inversión de ENDESA, ACCIONA y ENEL, se consideran el último plan de inversiones disponible de ENDESA en los sectores regulados y activos estratégicos (y más en general de sujeción especial) para el periodo 2007-2011 y los planes de inversiones previsto por ACCIONA y por ENEL en todas sus filiales para el periodo 2007-2011 y, en particular, los compromisos estratégicos de ambas sociedades respecto de los planes de inversión de ENDESA.

El análisis económico-financiero de las empresas adquirentes se basa en los datos históricos y proyectados consolidados del Grupo ENEL y del grupo ACCIONA, y no exclusivamente en los estados de ENEL EUROPE y FINANZAS DOS, por ser ambas sociedades 100 por ciento propiedad de sus respectivas matrices y contar con su apoyo financiero.

Un análisis como el que se realiza en esta Resolución necesita mostrar el efecto sobre los estados financieros de ACCIONA y ENEL que tiene la adquisición de las correspondientes participaciones adicionales en ENDESA tras la OPA y la integración proporcional de sus estados financieros, respecto a la situación que se plantearía de mantenerse las participaciones y los métodos de consolidación actuales autorizadas por esta CNE en sendas Resoluciones (ACCIONA con un 21,036 por ciento consolidada como un activo financiero según la NIC 39; ENEL con un 24,99 por ciento consolidada por puesta en equivalencia según la NIC 28).

Del análisis económico-financiero desarrollado para ACCIONA se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- En lo relativo a la situación económico-financiera de ACCIONA:
 - A cierre de 2006, y como consecuencia de las inversiones del ejercicio (entre ellas, la adquisición del 20,3 por ciento de ENDESA por 7.303 millones de euros), los *ratios* de solvencia y servicio de la deuda han empeorado significativamente respecto al ejercicio anterior. El cambio más acusado aparece en el *ratio* deuda neta/ EBITDA, el cual ha pasado de 2,89 en 2005 a 10,96 en 2006, tal y como se muestra en el Cuadro 4. Aun cuando es un cambio destacado, es importante recordar que éste es debido a que la participación de ENDESA en 2006 es contabilizada como activo financiero y, por tanto, no afecta al EBITDA consolidado de ACCIONA.
 - En lo que respecta a los *ratios* de rentabilidad, la rentabilidad económica (ROI) disminuye en 2006, pero la rentabilidad financiera (ROE) muestra un fuerte incremento respecto a ejercicios anteriores debido a los resultados extraordinarios del ejercicio.

Cuadro 4 Ratios calculados de los estados financieros de ACCIONA

ACCIONA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES			
R A T I O S	2004	2005	2006
Solvencia			
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+FP)	30,9%	38,5%	69,4%
Solvencia financiera (FP / AF)	73,0%	60,0%	30,2%
Rentabilidad			
ROI (RNE / AT)	3,7%	4,7%	3,0%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	43,0%	44,5%	29,5%
Margen (RNE / Ingresos explotación)	8,7%	10,5%	10,0%
ROE (RN / FP)	8,4%	10,0%	30,0%
Servicio de la deuda			
Deuda neta / EBITDA	2,35	2,89	10,96
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	5,45	5,16	3,73

NOTA: La partida de deuda neta incluye, además de la deuda financiera neta, otros acreedores a largo plazo

Fuente: Cuentas anuales de ACCIONA y CNE

- o Los *ratios* de apalancamiento y solvencia de ACCIONA a cierre de 2006 eran ligeramente peores que los *ratios* medios de empresas comparables a cierre de 2005 (ver Cuadro 5 y Cuadro 6). Con la incorporación de las acciones de ENDESA como un activo financiero, ACCIONA presenta, en 2006, una rentabilidad económica alejada de la media de su sector en 2005. No obstante, los resultados extraordinarios han implicado una rentabilidad financiera superior a la media.

Cuadro 5 Ratios de empresas del sector de la construcción

	FCC	URALITA	ACS	GRUPO FERROVIAL	SACYR VALLEHERMOSO	OBRASCON HUARTE LAIN	RATIOS MEDIOS DE COMPARABLES
	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	20,46%	58,64%	160,19%	298,25%	429,59%	171,74%	189,81%
Pasivo Exigible / Pasivo Total	69,59%	57,98%	84,83%	85,57%	85,70%	81,41%	77,51%
Fondos Propios / Activos no corrientes	67,97%	59,30%	28,65%	22,87%	23,61%	30,59%	38,83%
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0,49	1,43	3,85	5,92	7,00	3,86	3,76
ROI	8,44%	9,48%	5,29%	4,54%	5,58%	5,27%	6,44%
ROE	18,38%	12,09%	24,02%	12,83%	21,33%	13,28%	16,99%

NOTA: La agregación de la información que proporciona Datastream ha hecho necesario definir indicadores que recojan conceptos y medidas similares a los que emplea la CNE habitualmente

Fuente: *Datastream* y CNE

Cuadro 6 Ratios de ACCIONA

	GRUPO ACCIONA		
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	20,30%	32,29%	197,01%
Pasivo Exigible / Pasivo Total	67,91%	68,31%	78,24%
Fondos Propios / Activos no corrientes	75,07%	60,96%	30,23%
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0,97	1,32	9,51
ROI	4,27%	4,66%	2,96%
ROE	8,14%	9,99%	29,98%

Fuente: *Datastream* y CNE

- En cuanto a la evolución de los indicadores económico-financieros tras la OPA:
 - Sin considerar el efecto que la adquisición del 3,974 por ciento de ENDESA y su integración proporcional pueda suponer para la solvencia de ACCIONA, el [...] plan de inversiones previsto tiene un [...] impacto en los *ratios* del Grupo, como se refleja en el Cuadro 7.

Cuadro 7 *Ratios* calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2007-2011), SIN la OPA

[...]

NOTA: Esta Comisión ha realizado un ejercicio de proyección de los estados financieros de ACCIONA, considerando la participación en ENDESA como un activo financiero, y realizando determinadas aproximaciones que se detallan en el ANEXO I

Fuente: ACCIONA, CNE

- o La operación supondría un empeoramiento adicional de los *ratios* de solvencia del Grupo ACCIONA, que la situaría en los niveles de las empresas comparables más apalancadas del sector a cierre de 2005, [...]. No obstante, los *ratios* de servicio de la deuda mejoran significativamente respecto a la situación de considerar la participación en ENDESA como un activo financiero, puesto que ACCIONA integrará una compañía con un menor *ratio* de deuda neta /EBITDA. La integración proporcional de ENDESA tendrá un efecto positivo en los *ratios* de rentabilidad económica y financiera, al incorporar la parte proporcional de los resultados de la misma.

Se puede concluir que la evolución prevista de los estados financieros consolidados de ACCIONA tras la adquisición de una participación adicional en ENDESA no supondrán una variación significativa de la situación económico-financiera que presentaría la sociedad de mantener su participación actual en ENDESA, circunstancia que se analizó en la Resolución de esta Comisión por la que se autorizó a ACCIONA la adquisición de hasta el 24,99 por ciento del capital de ENDESA. En todo caso, la operación supondrá un mayor endeudamiento.

En dicha Resolución se puso de manifiesto que ACCIONA podría tener un incentivo, en el intento de mitigar su elevado endeudamiento, a utilizar su posible influencia en las políticas financieras de ENDESA para apoyar una política sostenida de dividendos. Esta preocupación sigue siendo válida, toda vez que los dividendos procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para ACCIONA: los dividendos procedentes de ENDESA que ACCIONA estima para el período 2007-2011 serían un [...] del importe

total de los [...] euros que supondría la totalidad de adquisición de participación en ENDESA.

Cuadro 8 Plan de inversiones de ACCIONA 2007-2011 y evolución de la deuda bancaria prevista

[...]

Fuente: ACCIONA

Cuadro 9 Ratios calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2007-2011), CON la OPA

[...]

* La mayor parte de la partida de *Otros pasivos a largo plazo* de ENDESA recoge provisiones e ingresos diferidos, que no se computan como mayor deuda según el criterio de la CNE

Fuente: ACCIONA

Por otra parte, del análisis económico-financiero desarrollado para ENEL se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- A cierre de 2006 ENEL presentaba una sólida posición financiera, con un reducido nivel de apalancamiento y un *ratio* bajo de deuda neta/EBITDA, lo que le permitió afrontar la adquisición del 24,99 por ciento del capital social de ENDESA autorizado por esta Comisión.
- La adquisición adicional como resultado de la OPA empeoraría significativamente sus *ratios* de solvencia y servicio de la deuda, lo que probablemente afectaría a su calidad crediticia. No obstante, la operación mejoraría los indicadores de rentabilidad de ENEL tras la integración proporcional de los estados financieros de ENDESA (ver Cuadro 11 y Cuadro 12).

Cuadro 10 Ratios calculados de los estados financieros de ENEL

GRUPO ENEL			
RATIOS	2004	2005	2006
Solvencia			
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+FP)	58,7%	41,2%	43,7%
Solvencia financiera (FP / AF)	36,8%	51,4%	45,8%
Rentabilidad			
ROI (RNE / AT)	9,0%	11,0%	10,7%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	47,5%	66,9%	70,7%
Margen (RNE / Ingresos explotación)	18,9%	16,4%	15,1%
ROE (RN / FP)	14,4%	21,3%	16,3%
Servicio de la deuda			
Deuda neta / EBITDA	3,36	1,76	1,78
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	9,76	10,85	12,80

NOTA: La partida de Deuda Neta incluye, además de la Deuda Financiera Neta, otros acreedores a largo plazo

Fuente: Cuentas anuales de ENEL y CNE

Cuadro 11 Ratios calculados en base a las proyecciones de Estados Financieros de ENEL (2007-2011) 24,99% de participación

[...]

Fuente: ENEL, CNE

Cuadro 12 Ratios calculados en base a las proyecciones de Estados Financieros de ENEL (2007-2011) 74,99% de participación

[...]

NOTA: los datos correspondientes al año 2007 procede considerarlos aisladamente pues, en los mismos, no está integrada la proporción de la cuenta de explotación de ENDESA, aunque sí el activo total.

Fuente: ENEL, CNE

- o Independientemente de la adquisición de la participación en ENDESA, el plan de financiación previsto por ENEL contempla [...].

Los dividendos procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para ENEL: [...].

Como se ha indicado anteriormente, la operación objeto de esta Resolución supondrá un empeoramiento significativo de los *ratios* de solvencia y servicio de la deuda de ENEL como consecuencia del importante desembolso que habrá de realizar. Por tanto, esta Comisión considera que ENEL podría tener, efectivamente, un incentivo a fijar políticas sostenidas de dividendos en ENDESA.

Este incentivo podría verse incrementado por el hecho de que el Estado italiano es el principal accionista de ENEL, y por el reconocimiento expreso del Consejo de Estado italiano de que ENEL sigue actuando como una empresa de naturaleza pública y, como consecuencia, los objetivos corporativos de la empresa podrían estar sujetos a criterios no estrictamente empresariales.

En definitiva, ACCIONA y ENEL tendrán un incentivo común, como consecuencia del alto nivel de endeudamiento al que habrán de hacer frente, para fijar políticas operativas y financieras orientadas a maximizar la obtención de flujos de ENDESA. La posición de control conjunto y la posibilidad de bloqueo serán clave para alinear los intereses de ambas sociedades.

La liquidación de la OPA y la ejecución del Acuerdo permitiría a ACCIONA y ENEL obtener unos derechos de control conjunto sobre ENDESA, con lo que el incentivo a maximizar los dividendos de ENDESA se uniría a la capacidad de ejercer una influencia decisiva sobre la gestión y las políticas financieras de ésta y por tanto surgiría el riesgo potencial de una reducción de las inversiones en actividades reguladas o estratégicas del sector energético.

Al respecto, las sociedades solicitantes se comprometen, durante la vigencia del Acuerdo, a apoyar a ENDESA a que reparta todos los años en forma de dividendos al menos las cantidades previstas en el Plan de Negocio de ENDESA actualmente vigente, con el máximo respeto a las inversiones previstas en actividades reguladas en España, para contribuir a la seguridad del suministro y sin afectar sustancialmente a la solvencia del Grupo ENDESA. Lo anterior será de aplicación, asimismo, a los ingresos que ENDESA pudiera obtener como consecuencia de la realización de activos.

Adicionalmente ACCIONA y ENEL han declarado a esta Comisión que no han previsto que la gestión financiera de ENDESA se confunda con la gestión financiera de ninguno de sus accionistas, y que consideran que ENDESA deberá buscar en el mercado las mejores condiciones de financiación, sin excluir la posibilidad de recurrir a la financiación intragrupo.

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

La preocupación por el efecto que las decisiones de gestión y las políticas financieras de ENDESA puedan suponer para el mantenimiento de un adecuado nivel de inversión de la sociedad se ve acentuada por la posición de control conjunto que ACCIONA y ENEL tendrán en ENDESA.

6.2 Análisis y valoración sobre la incidencia de la operación desde la perspectiva del interés general: activos estratégicos y política sectorial – causa (b)

El análisis de la causa (b) de denegación de autorización o condicionamiento de la misma, tal y como se explicita en el apartado 2 del Real Decreto Ley 4/2006, exige que la CNE examine si la adquisición por parte de ACCIONA y ENEL de la participación accionarial de ENDESA objeto de la presente Resolución en el capital de ENDESA implicaría riesgos que tuvieran una incidencia negativa en el interés general en el sector energético y, en particular, en la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos.

6.2.1 La noción de interés general

El *interés general* constituye un concepto jurídico indeterminado al que alude en numerosas ocasiones el ordenamiento jurídico como un principio rector de la actividad de los poderes públicos. En ocasiones, es la propia normativa la que delimita y concreta qué

debe entenderse por interés general o qué actuaciones específicas merecen tal consideración.

Para aproximarnos a este concepto, debemos acudir a la exposición de motivos de la Ley 34/1998, que mantiene, para las actividades reguladas en la referida Ley, la consideración de *actividades de interés general* que ya recogía la Ley 34/1992. Más concretamente, el artículo 2 de la Ley 34/1998 reitera la consideración de actividades de interés económico general respecto de las reguladas en los títulos III y IV, (*Ordenación del mercado de productos derivados del petróleo y Ordenación del suministro de gases combustibles por canalización*) las cuales *se ejercerán garantizando el suministro de productos petrolíferos y de gas por canalización a los consumidores demandantes dentro del territorio nacional*, atribuyendo a las Administraciones Públicas respecto de dichas actividades, las facultades previstas en la referida Ley. Por su parte, la Ley 54/1997 no menciona expresamente la noción de interés general, pero declara expresamente que *El suministro de energía eléctrica es esencial para el funcionamiento de nuestra sociedad. Su precio es un factor decisivo de la competitividad de buena parte de nuestra economía. El desarrollo tecnológico de la industria eléctrica y su estructura de aprovisionamiento de materias primas determinan la evolución de otros sectores de la industria.*

Por todo lo anterior, cabe afirmar que el concepto de interés general en los sectores energéticos puede identificarse, en principio, con la garantía del suministro o abastecimiento de los productos energéticos.

Desde la perspectiva del Derecho comunitario, cabe señalar que el TJCE ha reconocido que la seguridad en el abastecimiento de productos energéticos constituye una razón imperiosa de interés general. Existen dos sentencias paradigmáticas que así lo han establecido: sentencia de 27 de abril de 1994 respecto al suministro eléctrico, y sentencia de 10 de julio de 1984 respecto a los productos petrolíferos.

Por otra parte, la seguridad en el abastecimiento de productos energéticos constituye uno de los objetivos expresamente perseguidos por las Directivas Comunitarias. En particular, cabe referirse a la exposición de motivos de la Directiva 2003/54/CE sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, y a lo que disponen los artículos 3.2 y

4 de la citada Directiva respecto a la seguridad de suministro. En términos similares se pronuncian el considerando 27 y los artículos 3.2 y 5, respectivamente, de la Directiva 2003/55/CE sobre normas comunes para el mercado interior del gas natural. A mayor abundamiento, deben citarse la Directiva 2004/67/CE, sobre medidas para garantizar la seguridad del suministro de gas natural, así como la Directiva 2005/89/CE, por la que se establecen medidas de salvaguarda de la seguridad del abastecimiento de electricidad y la inversión en infraestructura.

6.2.2 La seguridad de suministro en un modelo de mercado liberalizado

De la normativa básica de los sectores de gas y electricidad se desprende que la protección del interés general se identifica con cuatro objetivos fundamentales: la garantía del suministro, la calidad y seguridad del mismo, su eficiencia y el respeto del medioambiente (párrafo segundo de la exposición de motivos de la Ley 54/1997). Más concretamente, en el caso de la electricidad el principal objetivo sectorial es el de garantizar el suministro a todos los consumidores demandantes en el territorio nacional (servicio universal), mientras en el caso del gas se reconoce el interés general en un desarrollo homogéneo del sistema gasista en todo el territorio nacional.

El marco regulatorio vigente prevé la existencia de cuatro tipos de instrumentos para perseguir los objetivos de seguridad y calidad del suministro a precios asequibles y en el respeto del medio ambiente: un conjunto de normas y obligaciones escritas, recogidas por la Ley 54/1997, la Ley 34/1998, así como sus desarrollos reglamentarios posteriores; las figuras de los operadores independientes del sistema, ENAGAS y REE, que tienen la responsabilidad de la gestión técnica del sistema con el objeto de garantizar la continuidad y seguridad del suministro; las funciones de autorización de la construcción, puesta en marcha, transmisión y cierre de instalaciones realizadas por la Administración Central y por las Comunidades Autónomas; y, por último, las funciones específicas de supervisión y control asignadas a esta Comisión por la Ley 34/1998, entre las cuales se encuentra la función decimocuarta, modificada por el Real Decreto-Ley 4/2006, que exige la valoración del impacto de operaciones de adquisición de empresas o activos de naturaleza regulada o de sujeción especial sobre la consecución de los objetivos de interés general de los sectores energéticos.

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

Por otra parte, existen actividades como el aprovisionamiento de gas¹, la generación eléctrica, la distribución de gas y electricidad, para las cuales la planificación tiene un contenido esencialmente informativo y es de naturaleza indicativa y, por tanto, no vinculante. En estos casos la dimensión de medio–largo plazo del objetivo de seguridad y calidad del suministro depende fundamentalmente de las decisiones individuales de inversión de las empresas, que a su vez se ven afectadas por los precios de mercado esperados en los segmentos abiertos a la competencia y por el tipo de esquema remunerativo regulado en el caso de los monopolios naturales.

En el curso de los últimos cinco años ha venido desarrollándose un intenso debate internacional entre reguladores, académicos y expertos de la industria energética sobre la capacidad de los mercados liberalizados de garantizar niveles adecuados de seguridad y calidad de suministro a precios asequibles, especialmente en relación con la dimensión de medio-largo plazo. En este contexto las funciones de autorización y de control preventivo de los órganos reguladores, como la función decimocuarta de la CNE, tienen una especial relevancia por la posibilidad de identificar situaciones de riesgo para los objetivos de interés general y permitir, en su caso, medidas preventivas para minimizar dichos riesgos.

En conclusión, el análisis del impacto de la operación sobre la realización de los objetivos de interés general en el sector energético debe tener en cuenta las características anteriormente mencionadas del modelo regulatorio vigente: la seguridad y calidad de

¹ En aprovisionamiento de gas existen también obligaciones específicas de servicio público que consisten en el mantenimiento de stocks mínimos de seguridad.

suministro en sus dimensiones de corto y largo plazo, la importancia de las inversiones que dependen de la libre iniciativa privada y las limitaciones de las reglas escritas, por sí solas, para la defensa de los intereses generales.

6.2.3 Impacto de la operación sobre los activos estratégicos

A la luz de las consideraciones anteriores, se puede concluir que la seguridad en el suministro constituye uno de los objetivos esenciales de la normativa en los sectores energéticos, por lo que no puede negarse que constituye una materia de un marcado interés general. En este sentido, cabe subrayar la importancia que poseen los activos calificados como estratégicos en orden a la garantía y seguridad del suministro energético.

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

Por tanto, es necesario examinar la incidencia de la operación objeto de la presente Resolución sobre cada una de las categorías anteriores de activos estratégicos que son controlados o participados por ENDESA.

6.2.3.1 Las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural

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

- SAGGAS (20 por ciento), propietaria de la planta de regasificación de Sagunto.
- REGANOSA (21 por ciento), propietaria de la planta de regasificación de Ferrol y de una futura red de gasoductos de transporte.
- CÍA. TRANSPORTISTA DE GAS CANARIAS (45 por ciento), promotora de dos plantas de regasificación en las Islas Canarias.
- ENDESA GAS TRANSPORTISTA (100 por ciento), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS (49 por ciento), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- GAS EXTREMADURA TRANSPORTISTA (47 por ciento), promotora de gasoductos de transporte en Extremadura.

La planificación vinculante de las infraestructuras de transporte de gas, así como su retribución garantizada por la regulación, asegura en principio el desarrollo de dichas infraestructuras, pero no así el instante de puesta en servicio de las mismas. El incentivo a la construcción tiende a estar ligado, entre otros factores, al objetivo de permanencia de las empresas que operan en un determinado territorio.

Según las alegaciones presentadas por UNIÓN FENOSA, con fecha 12 de junio de 2007, la adquisición de ENDESA por parte de ACCIONA y ENEL no debería afectar a la gestión de SAGGAS y REGANOSA, puesto que la participación accionarial de ENDESA en estas sociedades es minoritaria.

En su escrito de 12 de junio de 2007, IBERDROLA alega que la operación planteada por ACCIONA y ENEL podría tener consecuencias negativas para SAGGAS puesto que ... *podría ocasionar una desviación de INICIATIVA DE GAS², S.L. de los principios que la inspiraron, compartidos en lo esencial por los socios que la constituyeron. A su vez, tal desviación podría suponer un riesgo de que SAGGAS, en la que la anterior participa en un 50 por ciento, no pudiera atender con la calidad requerida las obligaciones y*

² INICIATIVAS DE GAS es propiedad de IBERDROLA, al 60%, y de ENDESA GENERACIÓN, al 40%. A su vez, INICIATIVAS DE GAS posee el 50% de SAGGAS, perteneciendo el otro 50% a INFRAESTRUCTURAS DE GAS, que a su vez pertenece a UNION FENOSA GAS en un 85% y a OMAN OIL HOLDINGS SPAIN en el 15% restante.

responsabilidades que, en beneficio de la sociedad y de los consumidores de gas natural, tiene encomendada por la regulación vigente (...). Según IBERDROLA, [...].

6.2.3.2 Los gasoductos internacionales

En lo que respecta a los gasoductos internacionales con destino o tránsito en España, calificados como activos estratégicos conforme al Real Decreto-Ley 4/2006, ENDESA posee una participación del 12 por ciento en la sociedad MEDGAZ, que está desarrollando un gasoducto submarino de conexión directa entre Argelia y España. En el accionariado de la sociedad participan en la actualidad siete compañías: CEPSA y SONATRACH, socios fundadores, cuentan con una participación del 20 por ciento y 36 por ciento respectivamente, ENDESA y GAZ DE FRANCE participan con un 12 por ciento cada una, e IBERDROLA ostenta una participación del 20 por ciento.

Para el mercado energético español, la opción de disponer de una conexión directa adicional con Argelia mediante gasoducto supone varias ventajas desde el punto de vista de la seguridad del suministro. En primer lugar, el gasoducto MEDGAZ, en su fase inicial de 8 bcm/año de capacidad, contribuye de forma significativa a la cobertura de la demanda punta a partir de 2009 y 2010 y, en general, al cumplimiento de los criterios de planificación del sistema gasista. En segundo lugar, la seguridad de suministro se ve mejorada al no ser tan fácil el desvío a otros mercados más atractivos como ocurre en el caso de GNL y al implicar que el gas será suministrado directamente desde Argelia a España. Asimismo, el gas natural por gasoducto es menos susceptible de verse afectado por factores externos como las condiciones meteorológicas o problemas técnicos de la cadena del GNL. Finalmente, el proyecto supone un mayor reequilibrio ente GN y GNL,

así como la vía más económica³ de aprovisionamiento de gas natural al sur de Europa, tal y como han concluido observadores internacionales como *Observatoire Méditerranéen de l'Energie* o *Wood Mackenzie*. Sin embargo, presenta el inconveniente de contribuir de forma negativa a la diversificación de la procedencia de las fuentes de suministro, aumentando la dependencia de Argelia.

Además de las ventajas desde la perspectiva económica y de la seguridad de suministro, cabe mencionar el impacto procompetitivo del proyecto MEDGAZ que permitirá que otros operadores, distintos del operador dominante en el mercado de comercialización, puedan tener entrada por conexión internacional. Por otra parte, dicho efecto está limitado por la actual exención del proyecto del acceso regulado de terceros. La disposición 17 de la autorización administrativa del proyecto MEDGAZ establece que el tramo submarino en aguas territoriales españolas del proyecto MEDGAZ se excluirá temporalmente de la obligación de permitir el acceso de terceros no participantes en el proyecto, conforme a cuanto establecido en el documento de planificación *Revisión 2005-2011 de la Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-2011* y en el apartado 5 del artículo 70 de la Ley 34/1998.

El gasoducto está ya en fase de construcción, por lo que no parece que la operación objeto de esta Resolución pueda afectar el desarrollo de esta infraestructura, aún cuando no se puede excluir que se vean afectadas la explotación y la expansión de capacidad.

Según IBERDROLA, en su escrito de alegaciones de 12 de junio de 2007 la entrada de ENEL, a través de la adquisición de ENDESA, en el proyecto de MEDGAZ puede incidir en el proyecto puesto que daría ... *entrada a principios o intereses diferentes a los que se acaban de fraguar en el Acuerdo de Accionistas de 21 de diciembre de 2006. No debemos olvidar la presencia pública en ENEL, al igual que existe en ENI, con evidentes intereses gasistas en la cuenca mediterránea que pudieran entrar en colisión con los del actual espíritu de MEDGAZ.* Cabe además observar que dicho cambio de control podría conllevar consecuencias según el Pacto de Accionistas de MEDGAZ de 2006. [...].

³ MEDGAZ se considera como la vía más económica por ser una ruta directa, con un trazado de menor longitud con respecto al gasoducto del Magreb existente, que además evita el cánon de tránsito a través de terceros países.

6.2.3.3 Instalaciones de transporte de energía eléctrica

La Ley 54/1997, tras las modificaciones introducidas por la transposición de la Directiva 2003/54/CE, asigna, en régimen de exclusividad, la figura del transportista a una única sociedad, REE, con la posibilidad de excepciones. A 31 de diciembre de 2006 REE ya era titular de la práctica totalidad de los activos de transporte existentes.

La reestructuración accionarial y la posición de control conjunto que las empresas solicitantes adquirirán en ENDESA, de completarse la operación analizada, no plantea inconvenientes de relevancia en relación con la garantía de suministro, por cuanto que: (1) los activos de transporte de electricidad propiedad de ENDESA representan un porcentaje muy reducido del total; y (2) entre las funciones de REE se encuentra precisamente la responsabilidad de desarrollar la red de transporte y de impartir, como gestor del sistema, instrucciones a otros titulares de redes de transporte como ENDESA.

Por otra parte, de acuerdo con la información recogida en el documento *Planificación de los sectores de electricidad y gas. Desarrollo de las redes de transporte 2002-2011* de fecha 13 de septiembre de 2002, aprobado por el Consejo de Ministros y sometido al Parlamento, revisada en marzo de 2006 para el periodo 2005-2011, así como en el *Cuarto Informe Marco sobre la demanda de energía eléctrica y gas natural, y su cobertura*, elaborado por esta Comisión, ENDESA tiene previstas una serie de inversiones en activos de transporte, fundamentalmente motivadas por las necesidades de nuevos refuerzos a la actividad de distribución.

La planificación vinculante de las infraestructuras de transporte de electricidad, así como su retribución garantizada por la regulación, asegura en principio el desarrollo de dichas infraestructuras, pero no así el instante de puesta en servicio de las mismas. El incentivo a la construcción tiende a estar ligado, entre otros factores, al objetivo de permanencia de las empresas que operan en un determinado territorio.

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

Las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares son explotadas por ENDESA prácticamente en régimen de exclusividad.

Los activos insulares y extrapeninsulares son activos sometidos a una reglamentación singular y tienen además la naturaleza de activos estratégicos. Las referidas calificaciones vienen justificadas en las especiales características de estos activos, pertenecientes a sistemas aislados de la península, que no pueden ser objeto, por tanto, de una política común en materia de liberalización y regulación como es de aplicación al sistema peninsular. En este sentido, el Real Decreto 1747/2003 lo señala de manera certera en su Exposición de Motivos, aludiendo además a la posibilidad, recogida en la Directiva 96/92/CE, y que sigue vigente en la nueva Directiva 2003/54/CE, de aplicar regímenes transitorios o excepciones para el funcionamiento de pequeñas redes aisladas en las que cabe considerar incluidos los sistemas insulares y extrapeninsulares.

La regulación de estos sistemas es más intensa que otras actividades no reguladas del sistema peninsular abiertas a la liberalización y competencia, por las singularidades propias de su situación.

El desarrollo de actividades de generación en estos sistemas tiene unos costes superiores a los del sistema peninsular, y algo similar cabe señalar respecto de las actividades reguladas. En la medida en que la rentabilidad en el desarrollo de estas actividades no viene dada por su propio desarrollo en un marco liberalizado, el compromiso del titular de estos activos para la realización de las inversiones necesarias resulta clave para la garantía de suministro en estos sistemas.

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

instalaciones, a pesar del entorno poco favorable de la regulación y el reconocimiento retributivo de sus actividades. En línea con este compromiso, el plan de inversiones previsto por ENDESA [...].

La operación analizada supondría riesgos para la seguridad de suministro si afectase al compromiso de inversión de ENDESA en las infraestructuras de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares.

6.2.3.5 Centrales térmicas nucleares

La potencia nuclear instalada atribuible a ENDESA se sitúa en 3.641,1 MW, el 47 por ciento del total, y resulta de una presencia significativa en casi todas las centrales existentes. Con la excepción de Ascó I, 100 por ciento propiedad de ENDESA, y de Cofrentes, 100 por cien propiedad de Iberdrola), las instalaciones existentes tienen un régimen de propiedad compartida.

En relación con la situación generalizada de propiedad compartida de las centrales nucleares en España, ENEL, en su escrito de 3 de mayo de 2007 observa que este aspecto contribuye a reducir el riesgo que decisiones unilaterales por parte de ENDESA pudieran poner en peligro la protección del interés general y la seguridad de suministro bajo la nueva estructura de propiedad: *... de las ocho centrales nucleares españolas, Endesa sólo es titular único de una de ellas, Ascó I. En otras seis, cuenta con socios en diferentes proporciones, algunas mayoritarias y en que Endesa es minoritaria. En estos últimos casos, la capacidad de Endesa para decidir las políticas de inversión en este tipo de activos está totalmente modulada por el resto de socios. Y en todos ellos lo está también, incluso mucho más, si cabe, por la propia normativa sectorial nuclear, de gran rigor, sea quien sea el accionista de la sociedad, como la propia experiencia de Endesa en tiempos recientes ha demostrado.*

Sin embargo, tal y como indican las alegaciones de ENDESA y de las empresas que se han personado como partes interesadas de la operación objeto de análisis (se trata en particular de IBERDROLA, UNIÓN FENOSA e HIDROCANTÁBRICO), la regulación y gestión de las centrales nucleares en España contienen elementos singulares que indican

que el cambio planteado por la presente operación en la estructura de propiedad de ENDESA podría conllevar riesgos para la protección del interés general y la seguridad de suministro.

La singularidad de la generación nuclear en España tiene su origen en cuatro factores principales: (1) la especificidad tecnológica de la generación nuclear, (2) la situación de propiedad compartida de la mayoría de las centrales y su gestión mediante la estructura jurídica de las Agrupaciones de Interés Económico, (3) la importancia para la diversidad del *mix* tecnológico, y (4) el impacto sobre aspectos relacionados de la industria nuclear (en particular el aprovisionamiento de uranio y la fabricación de elementos combustibles).

A este respecto IBERDROLA, en su escrito de 12 de junio de 2007, también señala que *Las AIE son entidades mercantiles, dotadas de una estructura “cerrada” en las que los consorcios se eligen recíprocamente. En otros términos, un cambio sustancial en la estructura de propiedad de una de las sociedades copropietarias de las centrales, ..., puede terminar afectando al actual esquema de gobierno, gestión y administración de las centrales nucleares compartidas. Dicho proceso tiene singular relevancia en cuanto afecta precisamente a la entidad que ostenta el liderazgo en cuanto a potencia instalada en centrales nucleares en el sistema eléctrico español ...*

Asimismo cabe destacar que la voluntariedad de los acuerdos entre copropietarios caracteriza también los aspectos relacionados con el aprovisionamiento de combustibles y de la gestión de residuos. En lo que concierne al primero, los distintos propietarios de centrales nucleares tienen un acuerdo sobre la base del cual se abastecen de uranio enriquecido a través de la Comisión de Abastecimiento de Uranio (CAU), que tiene un único contrato marco con ENUSA, sociedad estatal, y que a su vez gestiona el aprovisionamiento de uranio con los proveedores. En lo que concierne a la gestión de los residuos, ENRESA es la empresa pública responsable de esta función y la encargada de gestionar el desmantelamiento de las centrales nucleares españolas cuando llegan al final de su vida útil. La capitalización de ENRESA ha venido realizándose con cargo a la tarifa y, desde marzo de 2005, con una parte aportada por los propietarios de las centrales nucleares. No obstante, la falta de exactitud en cuanto a los costes futuros de gestión de

los residuos nucleares, hace que puedan existir compromisos pendientes de aportación al fondo constituido para la gestión de la segunda parte del combustible nuclear.

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

Por otro lado, la fuente de generación nuclear es un eje importante de la diversificación y equilibrio del *mix* tecnológico español.

Finalmente, cabe resaltar que los activos nucleares tienen implicaciones que van más allá de la estricta producción de energía eléctrica. Estas implicaciones tienen que ver con cuestiones de seguridad pública, e incluso de defensa nacional⁴, por la amenaza que representan estos activos ante la posibilidad de accidentes nucleares o, tras la experiencia de los atentados de terrorismo internacional ocurridos en EEUU y España, igualmente de ataques terroristas. Por ello, su gestión requiere una supervisión específica que trasciende del ámbito puramente energético y de seguridad de suministro, penetrando en un ámbito estrictamente de seguridad nacional y orden público. La seguridad física de las centrales nucleares como la de todas las instalaciones estratégicas, forma parte de la seguridad nacional. IBERDROLA e HIDROCANTÁBRICO destacan la falta de experiencia relevante de ENEL y ACCIONA en la gestión de centrales nucleares y además el carácter público de ENEL. Por una parte, ACCIONA carece de cualquier experiencia en este ámbito, puesto que sus actividades energéticas se han concentrado en las energías renovables. Por otra parte, ENEL tuvo que desmantelar sus centrales nucleares como consecuencia de los referenda que tuvieron lugar en Italia en los años ochenta. Asimismo, la legislación italiana prohibió a ENEL la explotación, también en el extranjero, de centrales nucleares (de hecho ENEL abandonó la asociación internacional de operadores nucleares en la que ha vuelto a participar a finales de 2006). Más recientemente, la Ley

⁴ La propia Comisión Europea, en su Comunicación sobre la seguridad nuclear (COM (2002) 605), asegura que “...los métodos de almacenamiento temporal...suscita preocupación, tras los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001, por la vulnerabilidad de estos lugares”. Cabe recordar que en España, la mayoría de estos almacenamientos son las propias centrales nucleares.

239/2004, de 24 de agosto, ha establecido la libertad de las empresas nacionales de realizar actividades de generación eléctrica en otros países, sin prever limitaciones sobre el tipo de fuente energética. La experiencia más reciente que ENEL posee en materia nuclear deriva de la adquisición en 2006 de una operadora eslovaca, SLOVENSKE ELEKTRARNE, que es titular de activos nucleares, y de la colaboración con EDF para el desarrollo de proyectos nucleares.

Asimismo, IBERDROLA destaca que sería problemático poner al mando de ENDESA una empresa cuyo principal accionista, el Estado Italiano, se ha mostrado claramente partidario de no recurrir a la energía nuclear. Por otro lado, la Comisión permanente de Industria, Comercio y Turismo del Senado italiano está actualmente estudiando una propuesta de ley que prevé, entre otros aspectos, promover la instalación de centrales nucleares en Italia y, además, favorecer la actividad de sociedades italianas que inviertan en centrales nucleares en el extranjero.

Por su parte, UNIÓN FENOSA, en su escrito de alegaciones de 11 de junio de 2006, contestando al requerimiento de esta CNE sobre las implicaciones de la operación para la gestión y la seguridad de las centrales nucleares de las que UNIÓN FENOSA es cotitular, indica que: *teniendo en cuenta lo descrito en los comentarios generales [relativos a los términos del acuerdo entre Acciona y Endesa que, según la interpretación de Unión Fenosa, atribuyen una situación de liderazgo a Acciona] y la participación minoritaria de ENDESA en la AIE “Centrales Nucleares de Almaraz-Trillo” que asciende a un 23,54 por ciento, no parece que puedan derivarse cambios relevantes en la gestión de la AIE con implicaciones sobre la operación, gestión y seguridad de las centrales nucleares de Almaraz y Trillo.*

6.2.3.6 Centrales térmicas de carbón

Con respecto a la central de carbón de Anllares, participada al 66,7 por ciento por UNIÓN FENOSA y al 33,3 por ciento por ENDESA, cabe mencionar que UNIÓN FENOSA, en su escrito de 12 de junio de 2007, no prevé que la operación analizada pueda afectar a la gestión o a las futuras inversiones relativas a esta central puesto que estas decisiones están bajo el control por UNIÓN FENOSA.

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

El cumplimiento del *Plan de la Minería* se inscribe en el marco de la política energética del Estado español, cuya competencia le corresponde. A ello hay que añadir que, no habiendo obligaciones expresas de adquisición de carbón autóctono por parte de las empresas productoras de electricidad, en cuanto se ha optado por un sistema más liberalizado basado en incentivos, el cumplimiento del objetivo legítimo estatal de elección de las fuentes de energía autóctona inscrita en su propia política nacional de abastecimiento energético puede verse en peligro si los intereses de la empresa adquirente se desvinculan de un conjunto de compromisos con la Administración.

De nuevo, la fuente de generación térmica con carbón nacional es un eje importante de la diversificación y equilibrio del *mix* tecnológico español.

6.2.4 Conclusiones del análisis de la causa (b)

En relación con esta causa (b), las alegaciones de ACCIONA y ENEL aportan varios argumentos con el fin de: (1) afirmar el compromiso de ambas empresas para continuar la política inversora de ENDESA respecto de los activos estratégicos; (2) indicar que en todo caso las actividades de ENDESA seguirán sometidas a la regulación española; y (3) que determinados riesgos no existen o, si existen, no pueden atribuirse a la operación planteada sino al régimen vigente en España de funcionamiento de los activos estratégicos.

En cuanto al primer argumento, ACCIONA y ENEL, en su escrito de 3 de mayo de 2007, señalan que existe una voluntad clara, acordada por ambas empresas, en lo que se refiere a la garantía de suministro energético y a la realización de inversiones en España

... en esta materia el criterio para determinar los riesgos debe evaluarse a la luz de la voluntad concurrente de ambas Solicitantes. En este caso, la voluntad concurrente de las Solicitantes se ha plasmado, de forma expresa y vinculante, en el texto del Acuerdo sobre Acciones de Endesa. Como ya se ha indicado, del Acuerdo sobre Acciones de Endesa resulta patente el compromiso firme de las Solicitantes con la garantía de suministro energético tanto a corto como a largo plazo y con la realización de inversiones en España. Estos principios aparecen identificados como “objetivo prioritario” en el Expositivo Séptimo del Acuerdo sobre Acciones de Endesa.

En segundo lugar, en el mismo escrito, ACCIONA y ENEL indican que, como resultado de la operación, las actividades reguladas y estratégicas de ENDESA seguirán sometidas a la normativa energética española y al control de esta CNE.

En el caso de las centrales nucleares y de otros activos o proyectos de activos estratégicos donde ENDESA tiene unas participaciones minoritarias, ENEL, en su escrito de 3 de mayo de 2007, indica que realmente no hay riesgos puesto que *la capacidad de ENDESA para decidir las políticas de inversión está totalmente modulada por el resto de socios*. En el caso de las centrales de carbón autóctono, ENEL, en el referido escrito, argumenta que no se puede atribuir un impacto significativo a la política de dividendos que resultaría de la operación cuando la propia ENDESA no está priorizando la inversión en estos activos.

Frente a las alegaciones de ACCIONA y ENEL cabe ante todo recordar que los activos estratégicos de ENDESA presentan múltiples situaciones en las que los procesos de inversión, y por tanto la seguridad de suministro, especialmente en su dimensión de largo plazo, dependen en buena medida de libres decisiones empresariales y están desligadas de la normativa o de la planificación vinculante.

Tanto en la Resolución de 3 de noviembre de 2006, sobre la participación de ACCIONA en ENDESA hasta el 24,99 por ciento, como en la de 26 de abril de 2007, sobre la participación de ENEL en ENDESA hasta el 24,99 por ciento, esta CNE manifestó que *la incidencia de la presente operación sobre la protección del interés general y sobre los activos estratégicos no es de relevancia crítica, siempre que la participación en cuestión*

no implique la adquisición de derechos de control sobre ENDESA. Sin embargo, este supuesto es el que precisamente aplica a la operación analizada en la presente Resolución. Como consecuencia de la misma, la gestión y, en particular, los planes de inversión de ENDESA pueden verse afectados por criterios que podrían no coincidir con el interés general y la política sectorial nacional.

En particular, dado el incremento significativo del nivel de endeudamiento que la operación implica para ambas empresas, es previsible que ACCIONA y ENEL tengan un incentivo común a maximizar los dividendos de ENDESA para rentabilizar la operación. Por tanto, la realización de las inversiones previstas en activos estratégicos de ENDESA podría verse perjudicada, sufriendo retrasos o reducciones. Asimismo, tal y como se ha indicado en el apartado 4 sobre aspectos relevantes del análisis, la estructura del Acuerdo entre ACCIONA y ENEL suscita dudas en cuanto a su estabilidad, y, por tanto, sobre la capacidad de los adquirentes de dirigir de forma continuada y sin mayores conflictos la política estratégica, financiera y operativa de ENDESA. La posibilidad de situaciones de desacuerdos recurrentes que puedan impedir el normal desarrollo de las actividades de ENDESA parece especialmente preocupante y por tanto se detecta un riesgo para la garantía de un adecuado mantenimiento de la garantía y seguridad de suministro bajo la causa (b) de la función decimocuarta.

6.3 Análisis y valoración sobre los riesgos derivados de las actividades desarrolladas por la empresa adquirente – causa (c)

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

Con carácter general, se pueden identificar dos vías mediante las cuales, a raíz de la adquisición de una participación accionarial, las actividades de la empresa adquirente pueden tener un impacto sobre las actividades de la participada: por un lado, se examina la posibilidad de que exista un riesgo significativo de transferencia de rentas y otros

recursos desde las actividades reguladas y de sujeción especial realizadas por ENDESA a otras actividades realizadas por ACCIONA y ENEL; por otro lado, se analiza la posibilidad de una repercusión negativa sobre las actividades reguladas y de sujeción especial de ENDESA en España como consecuencia de los niveles de inversión programados por ACCIONA y ENEL en otras actividades.

Asimismo, al igual que se analizó en la Resolución de 26 de abril de 2007, sobre la participación de ENEL en ENDESA hasta el 24,99 por ciento, debe considerarse el impacto de la presencia del Estado italiano en ENEL.

En anteriores Resoluciones esta CNE descartaba que la adquisición de una participación por parte de ACCIONA y ENEL hasta el 24,99 por ciento del capital social de ENDESA pudiera causar riesgos significativos de transferencia de rentas o de menores inversiones en activos regulados y estratégicos como resultado de las actividades de las adquirentes, siempre y cuando dicha participación no conllevara la toma del control, exclusivo o conjunto de ENDESA. En particular, en el caso de ENEL, se desestimaba que, bajo este supuesto, la presencia del Estado italiano pudiera condicionar de forma importante la gestión de ENDESA.

Sin embargo, la operación analizada en la presente Resolución concierne expresamente la adquisición del control conjunto de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA. Según las empresas solicitantes, tras la realización de la operación, ENDESA seguirá funcionando como una empresa autónoma, sin cambios relevantes en la estructura societaria que afecten de manera directa al desarrollo de las actividades reguladas. Asimismo, ACCIONA y ENEL afirman que, en principio, no se ha previsto una integración de la política financiera de ENDESA en la de las empresas adquirentes, aunque no excluyen la posibilidad de recurrir a la financiación intragrupo si esta fuera en el interés de la propia ENDESA, que, en todo caso, sería llevada a cabo de forma transparente según las obligaciones legales vigentes.

En estas circunstancias, ENDESA podría verse expuesta a políticas establecidas de forma conjunta por las empresas adquirentes que pudieran resultar en situaciones de subsidios cruzados desde las actividades reguladas de ENDESA hacia las de ENEL y

ACCIONA o a una descapitalización de la misma que pudiera debilitar su capacidad para acometer inversiones en activos regulados y estratégicos para la seguridad de suministro energético en España. El principal riesgo de transferencia de renta podría residir en los incentivos de ACCIONA y ENEL a rentabilizar la operación frente al aumento de su endeudamiento. Por otra parte, el análisis de la situación financiera/patrimonial de las distintas divisiones de las adquirentes no ha revelado dificultades económico-financieras que puedan representar un incentivo adicional a extraer de ENDESA dividendos u otros flujos de rentas.

En lo que respecta al posible impacto de los objetivos corporativos y de las políticas de inversión de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA, esta Comisión valora que el mayor riesgo para el desarrollo con garantía de las actividades reguladas y estratégicas de ENDESA consiste en la posibilidad de que la política de inversión de ENDESA en estos ámbitos se vea afectada por criterios no estrictamente empresariales y/o ajenos a los objetivos de seguridad de suministro del mercado español. Esta posibilidad surgiría a raíz de los elevados compromisos de inversión asumidos por ENEL en el mercado italiano y en regiones del Europa del Este y, principalmente, de la influencia directa o indirecta del Estado italiano en la gestión del grupo ENEL (recuérdese que seis de los nueve miembros del Consejo de Administración de ENEL, incluidos el Presidente y el Consejero Delegado, han sido designados a partir de las listas presentadas por el Ministerio de Economía y Finanzas; que los Estatutos sociales de ENEL reflejan un conjunto de poderes especiales de ese Ministerio sobre determinadas cuestiones, si considera que las decisiones tomadas pueden ser perjudiciales para los *intereses nacionales vitales*; y que el Consejo de Estado italiano ha reconocido explícitamente que ENEL sigue actuando como una empresa de naturaleza pública más allá e independientemente del solo objetivo de maximizar la rentabilidad).

Aún cuando este riesgo podría ser mitigado por la situación de control conjunto con ACCIONA, deben mencionarse dos circunstancias que potencialmente reforzarían la posición de control de ENEL sobre ENDESA: (1) la posible reducción de interés de ACCIONA en la gestión activa de ENDESA una vez que los activos de generación renovable se separen de ENDESA y pasen a gestionarse bajo el control exclusivo de ACCIONA; y (2) el hecho de que los mecanismos de resolución de conflictos previstos en

el Acuerdo entre ACCIONA y ENEL se dirigen en gran medida a proteger los intereses de las partes y garantizar una salida aceptable del Acuerdo, más que a superar situaciones complejas relacionadas con la gestión conjunta sobre ENDESA.

6.4 Análisis y valoración sobre la seguridad pública – causa (d)

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

Con respecto a la seguridad y calidad del suministro, la importancia de ENDESA en el sector eléctrico español se pone manifiesto si se analizan las cifras globales de participación tanto en el segmento de venta de energía por parte de la empresa productora como en su papel de empresa distribuidora en el suministro a los consumidores españoles, como se ha descrito con detalle en el apartado 4.1. En términos de la actividad de generación su cuota está en el entorno del 28 por ciento sobre el total de energía eléctrica producida en 2006, presentando una importante diversidad según las diferentes tecnologías.

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

Profundizando además en otros aspectos directamente relacionados con la seguridad del suministro, es necesario destacar la contribución de ENDESA en los mecanismos de gestión técnica del sistema, organizados en el sistema eléctrico español mediante mecanismos de mercado que son claves para la seguridad y garantía de los suministros.

Resulta conveniente señalar, como característica de este servicio, que generalmente es aportado por los agentes en una posición de dominio amplia, dado que en muchas ocasiones solamente las centrales de producción de unos pocos e incluso de un único agente son las que resuelven el problema técnico. ENDESA tiene una participación crítica en la resolución de restricciones técnicas, principalmente en la zona catalana, y en menor medida, aunque también de forma destacable, en la zona sur. Obviamente, su concurso es imprescindible para mantener el suministro en condiciones adecuadas y que el sistema en su conjunto sea explotado en condiciones de seguridad aceptables.

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

Por último, cabe destacar la importancia cada vez mayor de ENDESA en las actividades de aprovisionamiento y suministro de gas natural, contribuyendo a cubrir casi el 10 por ciento del consumo nacional en 2006, así como su participación en el proyecto MEDGAZ, en las plantas de regasificación de SAGGAS, REGANOSA y en la promoción de dos plantas regasificadoras en las Islas Canarias.

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

Por lo que respecta al examen pormenorizado del apartado d) las causas se refieren, de manera particular, a dos cuestiones: (1) la disponibilidad física ininterrumpida de los

productos o servicios a precios razonables y (2) la seguridad frente a un riesgo de inversión o mantenimiento insuficientes, haciendo mención de nuevo en este apartado final a la garantía de suministro.

En su escrito de 3 de mayo de 2007, ENEL desestima que su presencia en la operación planteada pueda crear riesgos bajo la causa (d): *... procede invocar la posición subjetiva que Enel ocupa en los mercados internacionales. Y es que una empresa líder en los sectores energéticos como Enel no puede nunca ser calificada como un peligro para el suministro y disponibilidad energética, pues éstas y no otras son su propia razón de ser. ... las cualidades subjetivas de Enel como operador energético de nivel contrastado en el ámbito internacional debe considerarse determinante para despejar las eventuales cautelas que su mayor presencia en el capital de Endesa pudiera levantar ... la identidad de Enel sólo puede honestamente leerse como un mayor apoyo, nunca como un peligro, hacia la mejora en la seguridad, continuidad y accesibilidad del suministro de energía.*

Esta Comisión reconoce que la condición de ENEL como mayor empresa eléctrica en Italia y una de las primeras en Europa representa en principio una garantía importante en favor de la seguridad del suministro y de la disponibilidad física ininterrumpida de productos y servicios energéticos. No obstante, la operación planteada presenta una serie de riesgos que se indican a continuación.

Respecto del apartado 2º de la letra d) que se refiere a *La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro* cabe reiterar los riesgos que se han identificado en los análisis realizados bajo las causas a), b) y c) de los apartados anteriores. Debido sobre todo a las características del gobierno corporativo y a la presencia del Estado italiano en la gestión de ENEL, y además a la potencial inestabilidad del Acuerdo de control conjunto entre ACCIONA y ENEL, la política de gestión y de inversiones de ENDESA podría verse afectada negativamente por la operación, con el riesgo de menores inversiones en activos regulados y estratégicos.

Respecto al apartado 1º de la letra d), en cuanto a *La seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios* cabría identificar un riesgo para su mantenimiento en la medida en que los tiempos de interrupción del suministro eléctrico o gasista se vieran incrementados y/o se tuviera que recurrir a un suministro más caro para hacer frente a una situación de desabastecimiento.

La posibilidad concreta de que la adquisición por ACCIONA y ENEL del control conjunto sobre ENDESA pueda provocar un incremento de los referidos tiempos de interrupción de los suministros energéticos o del coste de los mismos es imposible de determinar *a priori*. Sin embargo, existen razones para estimar que la operación analizada podría incidir de manera negativa sobre estos factores, debido esencialmente a la concurrencia de dos circunstancias: (1) la actividad de aprovisionamiento de gas de ENEL y (2) la posible sujeción de la misma a los objetivos de seguridad de suministro del Estado italiano.

El negocio gasista está adquiriendo una importancia cada vez mayor entre las actividades del grupo ENEL, reflejando una tendencia de integración *upstream* similar a la observada en las principales empresas eléctricas españolas. De hecho, ENEL es actualmente el segundo suministrador del mercado gasista italiano después del operador gasista incumbente, ENI, registrando unas ventas de 15,5 bcm (8,8 bcm fueron destinados a las centrales de generación eléctrica de ENEL) sobre una demanda total de 85 bcm. El

Cuadro 13 muestra la cartera de aprovisionamientos de ENEL en 2005, que consisten casi exclusivamente de gas canalizado y entre los cuales destaca Argelia como principal fuente de gas (ENEL recibe en la actualidad casi unos 6 bcm/año de gas argelino via gasoducto TTPC).

Cuadro 13 Origen de los provisionamientos de gas de ENEL (2005)

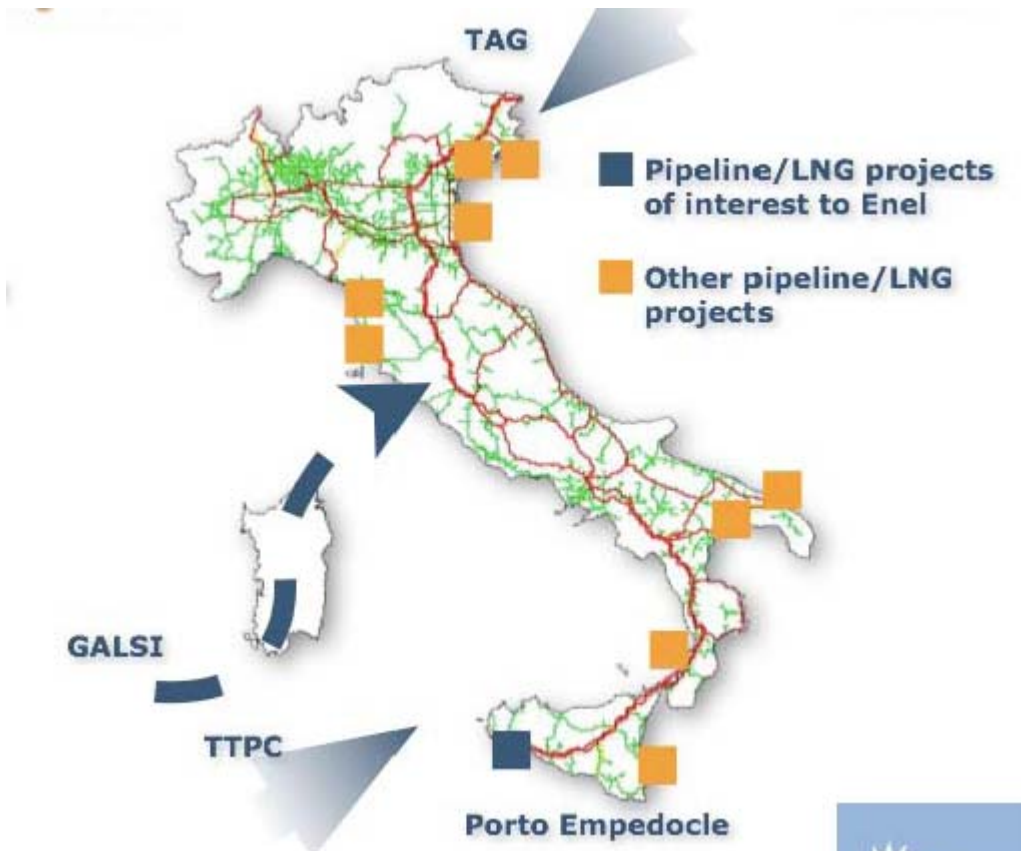
Origen del gas	bcm	Cuota
Argelia (via TTPC)	5,74	37%
ENI	4,65	30%
Contrato GNL Nigeria*	3,88	25%
EDISON	0,78	5%
Contratos Spot	0,47	3%
Total	15,50	100%

Fuente: ENEL, Annual Report on Form 20-F 2005

* En 1992 ENEL firmó un contrato de suministro de 20 años con NLNG para el suministro de gas nigeriano en forma de GNL a partir de 1999. Sin embargo, por razones medioambientales, el terminal de regasificación que tenía que recibir el GNL nunca fue construido. En 1997 ENEL suscribió un acuerdo de swap con GDF mediante el cual esta compañía retira el GNL nigeriano y suministra a ENEL un volumen equivalente de gas canalizado (a este fin ENEL suscribió también los necesarios acuerdos para el transporte con ENI).

De acuerdo con la información proporcionada en la presentación *2006 Results Presentation*, disponible en su página web, ENEL prevé reforzar en el futuro su negocio gasista, tanto en el suministro de gas para generación, como para las ventas a clientes finales. En línea con lo anterior, [...]. El accionariado de GALSI está conformado por: 36% Sonatrach, 18% Edison Gas, 13,5% Enel Power, 13,5% Wintershall, 9% EOS Energía (Grupo HERA), 5% SFIRS, y 5% Progemisa. El proyecto comprende [...]. Asimismo, ENEL está desarrollando su presencia en la cadena de GNL mediante el proyecto de regasificación [...]

Gráfico 7 Desarrollos previstos de infraestructuras gasistas en Italia relevantes para ENEL



Fuente: ENEL, "2006 Results Presentation", Londres, 28 marzo, 2007

Por su parte ENDESA cuenta actualmente con una cartera de contratos de aprovisionamientos de gas que se muestra en el Cuadro 14. Se aprecia [...].

Cuadro 14 Origen de los aprovisionamientos de gas de ENDESA (2007-2011)

[...]

Fuente: Información proporcionada por ENDESA, escrito de 26 de marzo de 2007

Las posiciones de ENEL y ENDESA en relación con el sector del gas tienen afinidades importantes. El crecimiento de ambas empresas en este ámbito está relacionado principalmente con el uso del gas en la generación eléctrica y, secundariamente, con la comercialización del mismo en el mercado final. Sobre la base de las previsiones actuales de las propias compañías, ENEL tendría [...], mientras ENDESA [...]. Asimismo, ambas empresas obtienen sus aprovisionamientos [...]. Por último, tanto ENDESA como ENEL

están involucradas en la realización de proyectos de importación de gas por gasoducto de Argelia (los proyectos MEDGAZ y GALSI respectivamente).

En consideración de todo lo anterior, se aprecia que la operación analizada en esta Resolución podría afectar de forma significativa a la estrategia y a las perspectivas de crecimiento de ENDESA en el mercado gasista. Por una parte, ENDESA podría obtener ventajas competitivas importantes frente a operadores establecidos en el mercado español, puesto que la operación implicaría la adquisición/negociación centralizada de mayores volúmenes de gas (el portfolio de contratos de ENDESA conjuntamente al de ENEL sería comparable o superior al de GAS NATURAL), una mayor flexibilidad en la gestión del transporte y de las entregas de GNL y una posición negociadora más fuerte frente a los suministradores de gas en origen, como, por ejemplo, SONATRACH ([...]).

Por otra parte, si la mayor capacidad negociadora y la flexibilidad resultante de la agregación en una única cartera de los contratos de gas de ENEL y ENDESA fuera empleada por ENEL de manera sesgada para satisfacer los objetivos públicos sectoriales del Estado italiano, independientemente de criterios de rentabilidad, podría existir el riesgo de que el GNL, en principio destinado a España, pudiera desviarse hacia el mercado italiano en ocasiones en las que ENEL tuviera que resolver problemas de desabastecimiento puntuales en este país. Además, debido a la proximidad geográfica de España e Italia las posibles situaciones de emergencia ocasionadas, por ejemplo, por eventos climáticos tenderían a coincidir en los dos países.

A este respecto cabe recordar que Italia sufre desde hace algunos años de un problema estructural de insuficiencia de capacidad de importación y de almacenamiento subterráneo, a la vez que la demanda de gas se ha incrementado de forma significativa sobre todo para la generación eléctrica (en 2005 la generación con gas ya representaba el 75 por ciento del mix de generación nacional) y que existen incertidumbre sobre el volumen futuro de importaciones de gas desde Rusia. En el año 2006 se activó en Italia una situación de emergencia ante la insuficiencia de gas para cubrir la demanda. Concretamente, el 19 de diciembre de 2005, el Comité de emergencia y supervisión del sistema de gas declaró la situación de emergencia para afrontar una situación anormal de los almacenamientos de gas. Esta situación de insuficiente cobertura de la demanda se

explicaba por varios motivos: las condiciones climáticas de un invierno muy frío; un incremento importante de la demanda del sector eléctrico y la reducción de las importaciones, en particular de Rusia, como consecuencia de una ola de frío que afectaba al Este europeo y a lo que se añadió en enero de 2006 la crisis entre Rusia y Ucrania. Por otra parte, la situación de emergencia también ponía en evidencia la falta de capacidad en las infraestructuras de gas, especialmente en las infraestructuras de importación y almacenamiento. Para afrontar la falta de gas, Italia ha adoptado diversas medidas como la maximización de las importaciones y de la producción nacional para compensar la reducción del gas ruso, la aplicación de la interrumpibilidad y la contención del consumo de gas por parte los consumidores.

Según se recoge en el *National Report* de 2006 del ERGEG, esta situación crítica debería remitir con la entrada en funcionamiento de nuevas instalaciones de almacenamiento, nuevos terminales de regasificación y con la expansión de los gasoductos internacionales existentes prevista durante el periodo 2008-2011.

Asimismo, aunque sea muy improbable, dado el mantenimiento de ENDESA como entidad legal separada de ENEL y ACCIONA, cabe indicar el riesgo de que la operación analizada afecte a algún aspecto de los contratos de aprovisionamiento de gas firmados. A este respecto cabe mencionar la reciente declaración del ministro argelino, según el cual el acuerdo de suministro de gas a través del gasoducto de MEDGAZ contendría una cláusula que permitiría a SONATRACH suspender las entregas a ENDESA si esta cambiara de propietario (esta Comisión no ha tenido acceso a dicho contrato).

En conclusión, esta CNE valora que la operación analizada puede crear riesgos para la seguridad pública en España, tanto en lo que respecta a su dimensión de disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios a precios razonables, como en lo que concierne a la suficiencia de las inversiones y del mantenimiento de las infraestructuras en términos suficientes para la garantía de suministro.

7 CONCLUSIONES

7.1 Sobre el alcance del pronunciamiento que cabe adoptar en el marco del presente procedimiento autorizatorio

El pronunciamiento que ENEL y ACCIONA solicitan de esta Comisión en su escrito de 3 de mayo de 2007 se divide en dos apartados. En el apartado a) los interesados reclaman la autorización sobre *la adquisición de las acciones de ENDESA, S.A., que resulten de la liquidación de la OPA, tanto por ACCIONA (que podrá alcanzar hasta un 25,01 por ciento) como por ENEL (que eventualmente podría llegar hasta el 74,99 por ciento)*. Por su parte, la autorización solicitada en el apartado b) se refiere a *la ejecución de los mecanismos de control conjunto, en los términos del Acuerdo sobre Acciones de ENDES*".

Esta Comisión únicamente puede pronunciarse en este procedimiento sobre la pretensión contenida en el apartado a) del suplico, en la medida en que la concesión de una autorización por parte de esta Comisión en el ejercicio de la función decimocuarta, sobre *la ejecución de los mecanismos de control conjunto, en los términos del Acuerdo sobre Acciones de ENDESA*, tal y como reza el apartado b), implicaría una autorización anticipada sobre operaciones eventuales y, en todo caso, futuras, cuyas circunstancias concurrentes no puede esta Comisión conocer de antemano.

Por consiguiente, cualquier otro negocio jurídico, derivado o no del Acuerdo entre ACCIONA y ENEL que, por recaer sobre las participaciones de ENDESA o directamente sobre los activos de ésta, deba estar sujeto a la autorización de la CNE, con arreglo a la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1 de la Ley 34/1998, deberá ser sometido a un nuevo procedimiento autorizatorio en los términos previstos en la antedicha función.

7.2 Condiciones para la mitigación de los riesgos identificados

El análisis de las causas de denegación o condicionamiento recogidas en la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, decimocuarta de la Ley 34/1998 ha puesto de manifiesto

que la adquisición del control conjunto de ENDESA por parte de ACCIONA y ENEL implicaría riesgos significativos para la protección del interés general, los objetivos de política sectorial y el desarrollo con garantía de las actividades reguladas y estratégicas en los mercados energéticos en España, pudiendo tener, en última instancia, un posible impacto negativo sobre la seguridad pública.

La operación analizada supone, por su tamaño, un aumento importante en el nivel de endeudamiento de las empresas adquirentes, generando así el incentivo a extraer dividendos u otros flujos de renta de ENDESA y a reducir en consecuencia los recursos destinados a sus actividades reguladas y de sujeción especial. A este riesgo se suman otros muy importantes, relacionados con dos aspectos específicos de la operación: por un lado, la posibilidad de que la presencia del Estado italiano en el gobierno corporativo de ENEL y sus poderes especiales puedan afectar las decisiones estratégicas de ENDESA según criterios no estrictamente empresariales y/o ajenos a los objetivos de seguridad de suministro en España; por otro, las características del Acuerdo de control conjunto entre ACCIONA y ENEL y su inestabilidad, que podrían afectar negativamente a la política de gestión y de inversiones de ENDESA. En consecuencia, como resultado del análisis realizado en la presente resolución, se concluye la necesidad de imponer condiciones destinadas a eliminar o mitigar los riesgos detectados.

Finalmente, cabe señalar que en el momento en que, en virtud de la presente resolución autorizatoria, se produzca la toma de control de ENDESA por parte de las sociedades solicitantes, cesarán los efectos de la Resolución de esta Comisión, de 26 de abril de 2007, sobre la solicitud de ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l., de fecha 1 de marzo de 2007, consistente en la adquisición de una participación en el capital social de ENDESA, S.A. hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación aplicable (tal y como se deduce, por demás, de lo dispuesto en la condición TRES de la citada resolución), así como de la Resolución de 3 de noviembre de 2006 sobre la solicitud de FINANZAS DOS, S.A. (sociedad controlada por ACCIONA, S.A.), de fecha 26 de septiembre de 2006, para la adquisición de una participación de hasta el 24,99 por ciento en el capital social de ENDESA (tal y como se deduce, asimismo, de lo dispuesto en la condición TRES de dicha resolución).

7.2.1 Riesgos y condiciones relacionados con la causa (a)

La evolución prevista de los estados financieros consolidados de ACCIONA tras la adquisición de la participación adicional en ENDESA no supondrá una variación significativa de su situación económico-financiera respecto de la situación que presentaría la sociedad de mantener su participación actual en ENDESA. En todo caso, la operación supondrá un mayor endeudamiento. En la Resolución de esta Comisión por la que se autorizó a ACCIONA la adquisición de hasta el 24,99 por ciento del capital de ENDESA se puso de manifiesto que ACCIONA podría tener un incentivo, en el intento de mitigar su elevado endeudamiento, a utilizar su posible influencia en las políticas financieras de ENDESA para apoyar una política sostenida de dividendos. Esta preocupación sigue siendo válida, toda vez que los dividendos procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para ACCIONA: los dividendos procedentes de ENDESA que ACCIONA estima para el período 2007-2011 serían un [...] por ciento del importe total de los [...] euros que supondría la totalidad de adquisición de participación en ENDESA.

Por otra parte, se puede concluir que la operación objeto de esta Resolución supondrá un empeoramiento significativo de los *ratios* de solvencia y servicio de la deuda de ENEL como consecuencia del importante desembolso que habrá de realizar. Los dividendos ordinarios procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para ENEL: [...]. Por tanto, esta Comisión considera que ENEL podría tener un incentivo a fijar políticas sostenidas de dividendos en ENDESA.

Este incentivo podría verse incrementado por el hecho de que el Estado italiano es el principal accionista de ENEL y por el reconocimiento expreso del Consejo de Estado italiano de que ENEL sigue actuando como una empresa de naturaleza pública y, como consecuencia, los objetivos corporativos de la empresa podrían estar sujetos a criterios no estrictamente empresariales:

“... no obstante la transformación en sociedad anónima y la progresiva liberalización del sector de la energía eléctrica, ENEL sigue actuando para conseguir objetivos públicos y el Estado, como accionista mayoritario, continua dirigiendo dichas actividades corporativas según el interés público general, también más allá e independientemente del solo objetivo

de maximizar la rentabilidad. Además, las importantes derogaciones del régimen societario normal [los poderes especiales reconocidos al Ministro de Economía en los Estatutos Sociales de ENEL] al implicar una significativa alteración de los normales mecanismos de funcionamiento de los órganos de gobierno corporativos y una reducción importante de la autonomía funcional de dichos órganos con capacidad de decisión, representan elementos normativos relevantes para afirmar su naturaleza pública". (Consejo de Estado italiano, sección VI, 17 de septiembre de 2002, número 4711)

En definitiva, ACCIONA y ENEL tendrán un incentivo común, como consecuencia del alto nivel de endeudamiento al que habrán de hacer frente, para fijar políticas operativas y financieras orientadas a maximizar la obtención de flujos de ENDESA. La posición de control conjunto y la posibilidad de bloqueo serán clave para alinear los intereses de ambas sociedades.

En las Resoluciones anteriores sobre la adquisición de participaciones en ENDESA por parte de ACCIONA y ENEL esta Comisión había indicado que los incentivos a apoyar políticas sostenidas de dividendos no se traducirían en riesgos para las inversiones de ENDESA en actividades reguladas y activos estratégicos, siempre y cuando estas empresas no obtuvieran una influencia decisiva sobre la gestión de ENDESA, pero sí en el caso de obtener una posición de control sobre la misma. En efecto, la liquidación de la OPA y la ejecución del Acuerdo permitiría a ACCIONA y ENEL obtener unos derechos de control conjunto sobre ENDESA, con lo que el incentivo a maximizar los dividendos de ENDESA se uniría a la capacidad de ejercer una influencia decisiva sobre la gestión y las políticas financieras de ésta y por tanto surgiría el riesgo potencial de una reducción de las inversiones en actividades reguladas o estratégicas del sector energético.

Al respecto, las sociedades solicitantes se comprometen, durante la vigencia del Acuerdo, a apoyar a ENDESA a que reparta todos los años en forma de dividendos al menos las cantidades previstas en el Plan de Negocio de ENDESA actualmente vigente, con el máximo respeto a las inversiones previstas en actividades reguladas en España, para contribuir a la seguridad del suministro y sin afectar sustancialmente a la solvencia del Grupo ENDESA. Lo anterior será de aplicación, asimismo, a los ingresos que ENDESA pudiera obtener como consecuencia de la realización de activos. Adicionalmente

ACCIONA y ENEL han declarado a esta Comisión que no han previsto que la gestión financiera de ENDESA se confunda con la gestión financiera de ninguno de sus accionistas, y que consideran que ENDESA deberá buscar en el mercado las mejores condiciones de financiación, sin excluir la posibilidad de recurrir a la financiación intragrupo.

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

En las citadas Resoluciones, a pesar de que los riesgos detectados en lo referente a la causa a) de la función decimocuarta se veían en cierto modo mitigados, dado que ACCIONA y ENEL no tenían el control conjunto o exclusivo de ENDESA sino únicamente una posición de influencia significativa, esta Comisión consideró necesario introducir algunas cautelas en las condiciones impuestas en las correspondientes autorizaciones, requiriendo a ACCIONA y ENEL que, en el ejercicio de su capacidad de influencia significativa, apoyasen y/o promoviesen políticas orientadas al mantenimiento de las inversiones previstas en actividades reguladas y en activos estratégicos, así como al empleo prioritario de los recursos generados por ENDESA en dichos planes de inversión.

En la presente Resolución, la preocupación por el efecto que las decisiones de gestión y las políticas financieras de ENDESA puedan suponer para el mantenimiento de un adecuado nivel de inversión de la sociedad se ve acentuada por la posición de control conjunto que ACCIONA y ENEL tendrán en ENDESA. En este sentido se requerirá nuevamente que las políticas que ambas empresas establezcan para la gestión de ENDESA, en virtud de los pactos alcanzados en relación con la toma de decisiones, estén orientadas al mantenimiento de las inversiones previstas en actividades reguladas y en activos estratégicos, así como al empleo prioritario de los recursos generados por ENDESA en dichos planes de inversión.

Por tanto, esta Comisión considera oportuno condicionar la autorización objeto de esta Resolución a que ACCIONA y ENEL asuman y realicen todas las inversiones en actividades reguladas de gas y electricidad, tanto de transporte como de distribución, así

como las inversiones en activos estratégicos, definidos en la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, de la Ley 34/1998, incluidas en los planes de inversión de ENDESA para el período 2007-2011 relacionados en esta Resolución, en el documento de *Planificación* y en el *Informe Marco* de la CNE, respetando el reparto territorial de las mismas. Esta obligación que se impone a ACCIONA y ENEL se entiende sin perjuicio de la posible adaptación, debidamente justificada, de los planes de inversión de ENDESA a la evolución del contexto regulatorio y de los sectores energéticos en España.

7.2.2 Riesgos y condiciones relacionados con la causa (b)

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

- Activos de transporte de gas y de electricidad: la planificación estatal determina en general las instalaciones que deben construirse y su capacidad, pero no garantiza *a priori* la entrada en funcionamiento de las infraestructuras sin retrasos.
- Activos de transporte de gas internacional: los acuerdos de propiedad y acceso de terceros al gasoducto de MEDGAZ, actualmente en fase de construcción, tienen ciertas peculiaridades. En particular, el acceso se desarrolla bajo un régimen de exención del sistema de acceso regulado.
- Activos eléctricos insulares y extrapeninsulares: la retribución regulada de estas instalaciones puede dar lugar a negociaciones largas y por tanto a diferencias temporales significativas entre la realización de una inversión y la recuperación de sus costes.
- Centrales nucleares: presentan singularidades importantes con respecto a otras centrales desde el punto de vista tecnológico y de la seguridad, que complican la gestión y las inversiones. Su presencia en el *mix* de generación se determina como un objetivo de política sectorial.

- Centrales térmicas de carbón: en ausencia de obligaciones de adquisición de carbón nacional el cumplimiento de los objetivos de la política estatal de mantenimiento de fuentes de generación autóctona no está garantizado a priori. De nuevo, su presencia en el *mix* de generación se determina como un objetivo de política sectorial.

Asimismo, esta Comisión, en sus Resoluciones sobre la participación de ACCIONA y ENEL en ENDESA hasta el 24,99 por ciento, afirmaba que *la incidencia de la presente operación sobre la protección del interés general y sobre los activos estratégicos no es de relevancia, siempre que la participación en cuestión no implique la adquisición de derechos de control sobre ENDESA, ya que ni ACCIONA ni ENEL tendrían una influencia decisiva sobre las políticas de gestión, y por tanto los planes de inversión, de ENDESA.* Sin embargo, esta situación cambia con la operación analizada en la presente Resolución. Como consecuencia de la misma, la gestión y, en particular, los planes de inversión de ENDESA pueden verse afectados por criterios que podrían no coincidir con el interés general y la política sectorial nacional.

En particular, dado el incremento significativo del nivel de endeudamiento que la operación implica para ambas empresas, es previsible que ACCIONA y ENEL tengan un incentivo común a maximizar los dividendos de ENDESA para rentabilizar la operación. Por tanto, la realización de las inversiones previstas en activos estratégicos de ENDESA podría verse perjudicada, sufriendo retrasos o reducciones. Asimismo, la estructura del Acuerdo entre ACCIONA y ENEL suscita dudas en cuanto a su estabilidad, y, por tanto, sobre la capacidad de los adquirentes de dirigir de forma continuada y sin mayores conflictos la política estratégica, financiera y operativa de ENDESA. La posibilidad de que se produzcan situaciones de desacuerdos recurrentes que puedan impedir el normal desarrollo de las actividades de ENDESA parece especialmente preocupante y por tanto se detecta un riesgo para la garantía de un adecuado mantenimiento de la garantía y seguridad de suministro bajo la causa (b) de la función decimocuarta.

En este sentido se justifica como condición de la presente Resolución la imposición de un compromiso general explícito de mantener los planes de inversión de ENDESA en activos

regulados y estratégicos, sin perjuicio de su posible adaptación justificada a la evolución del contexto regulatorio y de mercado, tal y como se ha indicado anteriormente.

Adicionalmente, cabe realizar unas consideraciones específicas en relación con ciertos activos estratégicos de especial importancia y complejidad, tales como las centrales nucleares, los activos insulares y extra peninsulares y las centrales de carbón, que requieren condiciones específicas además del compromiso general de realización de los planes de inversión de ENDESA.

En lo que concierne a la generación nuclear, cabe reiterar que su gestión no sólo afecta a la seguridad de suministro energético, sino que abarca cuestiones de seguridad nacional y orden público. A este respecto se señala que ni ACCIONA ni ENEL poseen en este ámbito experiencia de gestión relevante, puesto que la primera no ha realizado nunca este tipo de actividad, mientras la segunda tiene una experiencia limitada y en cualquier caso muy reciente. Asimismo, las empresas adquirentes podrían no compartir la necesidad de contraer voluntariamente compromisos y realizar inversiones por encima de los requisitos mínimos que ha caracterizado la gestión de las centrales nucleares españolas hasta la fecha. Por razones similares, esta Comisión, en la Resolución de 27 de julio de 2006, condicionó la autorización de la operación E.ON/ENDESA a la desinversión de la central de Ascó 1, participada al 100 por ciento por ENDESA, y a la cesión de la gestión ordinaria de las otras centrales nucleares. Sin embargo, la resolución del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio al recurso de alzada de E.ON contra dicha resolución estableció que la condición impuesta por la CNE, especialmente en lo que se refería a la desinversión, tenía un alcance desproporcionado.

A la vista de la decisión del Ministerio sobre el recurso de E.ON y en consideración de que la operación analizada en esta Resolución podría ocasionar riesgos similares o mayores para la seguridad de suministro y la seguridad pública, ACCIONA y ENEL tendrán las siguientes obligaciones relacionadas con esta materia:

1. asumir y mantener las obligaciones y reglamentaciones vigentes sobre energía nuclear y, en concreto, el cumplimiento de todos aquellos códigos y acuerdos con

el resto de los socios en la gestión de centrales nucleares en relación con la seguridad y el aprovisionamiento de uranio;

2. mantener una unidad orgánica en ENDESA claramente identificada y auditable que tenga asignada la responsabilidad de esta empresa en lo que se refiera a la definición de políticas, al seguimiento y toma de decisiones relativos a la gestión de los activos nucleares, tanto en la central de Ascó I, como en las otras centrales de titularidad compartida con otras empresas. Esta unidad orgánica se configurará de tal forma que se asegure como mínimo el nivel actual de solvencia técnica y profesional de ENDESA en materia nuclear;
3. promover que ENDESA realice un informe anual que recoja en detalle las actividades del último año de ENDESA en materia nuclear, los planes de inversión para el siguiente año y las líneas estratégicas al menos para los siguientes cinco años. Este informe incluirá al menos información detallada sobre aspectos como la política estratégica en materia nuclear y de gestión, paradas e incidencias en las plantas, aprovisionamiento, mantenimientos, situación del gobierno corporativo en las sociedades que gobiernan las plantas de propiedad compartida, planes de formación, Recursos Humanos, Investigación, desarrollo, innovación, y cualquier aspecto adicional que afecte a cuestiones de seguridad. Asimismo el informe indicará qué actividades se realizan con recursos propios de ENDESA y cuáles con externos. Este informe se elevará al Consejo de Administración de ENDESA para su examen y aprobación, y posteriormente se enviará a la CNE.

En cuanto a los activos de los sistemas eléctricos insulares y extra peninsulares, la preocupación fundamental reside en el mantenimiento de un nivel suficiente de inversiones en el ámbito de un marco normativo que no siempre garantiza la recuperación de todos los extra-costes existentes de forma inmediata y cuya gestión óptima depende, en muchos casos, de la vocación de permanencia de las empresas en el territorio. Así, para estos activos se refuerza la obligación general de realización de las inversiones mediante una condición adicional, que requiere a ACCIONA y ENDESA que preserven, durante un periodo de cinco años desde la adquisición de ENDESA, las actuales

sociedades gestoras de los activos de transporte, distribución y generación de los sistemas eléctricos insulares y extra peninsulares dentro del grupo ENDESA.

En lo que respecta a las centrales de carbón autóctono, la no existencia de obligaciones específicas de consumo para los generadores eléctricos implica la posibilidad de que no se utilice carbón autóctono suficiente para cumplir con los términos comprometidos en el Plan Nacional de la Minería del Carbón 2006-2012. Con el objetivo de eliminar los riesgos que la operación podría plantear para asegurar el cumplimiento de la política sectorial de fomento de las fuentes energéticas autóctonas y el consumo de carbón nacional, es necesario establecer que ACCIONA y ENEL, durante un periodo de cinco años, aseguren que el consumo agregado de las centrales de ENDESA que actualmente consumen carbón nacional no se sitúe por debajo de las cantidades previstas en el referido Plan Nacional de la Minería del Carbón.

7.2.3 Riesgos y condiciones relacionados con la causa (c)

La operación analizada en la presente Resolución concierne expresamente a la adquisición del control conjunto de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA. En estas circunstancias, ENDESA, aun cuando, tras la operación, no se convierta en una filial de ACCIONA o de ENEL, podría verse expuesta a políticas establecidas de forma conjunta por las empresas adquirentes que pudieran dar lugar a subsidios cruzados desde las actividades reguladas de ENDESA hacia las de ACCIONA y ENEL o a una descapitalización de aquélla que pudiera debilitar su capacidad para acometer inversiones en activos regulados y estratégicos para la seguridad de suministro energético en España. El principal riesgo de transferencias de renta podría residir en los incentivos de ACCIONA y ENEL a rentabilizar la operación para así equilibrar el aumento de su endeudamiento.

En lo que respecta al posible impacto de los objetivos corporativos y de las políticas de inversión de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA, esta Comisión valora que el mayor riesgo para el desarrollo con garantía de las actividades reguladas y estratégicas de ENDESA consiste en la posibilidad de que la política de inversión de ENDESA en estos ámbitos se vea afectada por criterios no estrictamente empresariales y/o ajenos a los objetivos de seguridad de suministro del mercado español. Esta posibilidad surgiría principalmente a

raíz de la influencia directa e indirecta del Estado italiano en la gestión del grupo ENEL y, además, de los elevados compromisos de inversión asumidos por este grupo en el mercado italiano y en regiones del Europa del Este.

Aun cuando este riesgo podría ser mitigado por la situación de control conjunto con ACCIONA, deben mencionarse dos circunstancias que potencialmente reforzarían la posición de control de ENEL sobre ENDESA: (1) la posible reducción del interés de ACCIONA en la gestión activa de ENDESA, una vez que los activos de generación renovable se separen de ENDESA y pasen a gestionarse bajo el control exclusivo de ACCIONA, y (2) el hecho de que los mecanismos de resolución de conflictos previstos en el Acuerdo entre ACCIONA y ENEL se dirigen en gran medida a proteger los intereses de las partes y garantizar una salida aceptable del Acuerdo, más que a superar situaciones complejas relacionadas con la gestión conjunta sobre ENDESA.

En consideración de todo lo anterior, resulta necesario introducir algunas condiciones en la presente Resolución que tienen por objeto impedir que el interés general concretado en la garantía y seguridad de suministro se vea afectado de manera negativa como consecuencia, por un lado, del riesgo de posibles operaciones intragrupo, en particular de extracción de flujos que puedan descapitalizar a ENDESA y, por otro, de las características particulares de gobierno corporativo e intervención del Estado italiano en la gestión de ENEL, e indirectamente, en la gestión de ENDESA.

Para mitigar el primer tipo de riesgo se exige a ACCIONA y ENEL:

- El mantenimiento de ENDESA S.A. como empresa autónoma, con plena responsabilidad operativa en el cumplimiento de su plan de negocio, y sociedad cabecera de su grupo, manteniendo su marca, así como su domicilio social, su órgano de administración en España y su centro efectivo de dirección y de decisión en España.
- La aportación, con carácter semestral, a esta Comisión de un informe detallado describiendo y, en su caso, justificando posibles operaciones o políticas financieras que impliquen alteraciones significativas en la situación patrimonial de ENDESA, así

como operaciones entre ENDESA y empresas controladas o participadas (con una participación directa o indirecta igual o superior al 20 por ciento) por ACCIONA o por el Grupo ENEL, tales como transferencias de recursos, bienes, derechos y/o contratos, que puedan afectar negativamente a la gestión autónoma de ENDESA o a su solvencia operativa o financiera. La política de dividendos de ENDESA debe entenderse como afectada por esta condición.

Asimismo, se exige el mantenimiento de la correcta capitalización de ENDESA y de un nivel aceptable de su ratio de servicio de la deuda.

A este respecto, en la Resolución de la CNE de 27 de julio de 2006, sobre la operación E.ON/ENDESA, se citaban, como ejemplo, las condiciones de información impuestas por la Comisión de Servicio Público de Kentucky en relación con la adquisición y cambio de titularidad y control de las empresas LG&E y KU, con actividades reguladas, que se producía como resultado de la adquisición de POWERGEN por E.ON. Las condiciones estaban dirigidas a proteger la autonomía de las sociedades adquiridas respecto a la matriz, incluyendo a este fin tanto el acceso a todos los libros, registros y personal de la sociedad de cartera y de cada filial, como varias obligaciones orientadas a informar a la Comisión sobre toda operación financiera del grupo E.ON que pudiera afectar a las actividades reguladas de la sociedad adquirida.

Asimismo, esta CNE considera necesario asegurar que los derechos especiales que el Gobierno italiano se reserva directamente en ENEL para defender sus intereses nacionales y su presencia en el Consejo de Administración de ENEL no lleven a decisiones en ENDESA que afecten a aspectos contrarios al interés general y a la seguridad pública españoles, por la importancia crítica de las funciones de ENDESA a este respecto.

A este fin, se establece una obligación a ENEL para que de forma anual, y, en todo caso, a petición de la CNE, explique su estrategia corporativa, en aspectos que afecten al interés general o a la seguridad pública españoles. A este efecto tendrán la consideración de aspectos de la estrategia corporativa de ENEL que afectan a dichos intereses aquellos relativos a los activos estratégicos, actividades reguladas y otras actividades que estén

sujetas a una intervención administrativa que implique una relación de sujeción especial, definidas en la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, de la Ley 34/1998. Dada la doctrina asentada por los numerosos precedentes de aplicación de la referida función, el grado de inseguridad y discrecionalidad en este ámbito es mínimo.

Adicionalmente, después de cada Consejo y de cada Junta de Accionistas de ENDESA, ENEL informará a esta Comisión sobre los puntos tratados y su posicionamiento final sobre aquellos puntos concretos que afecten a los supuestos anteriores de interés general y seguridad pública. A la vista de la información recibida, la CNE podrá ordenar, motivadamente, la revocación de cualquier acuerdo para cuya aprobación haya sido necesario el apoyo de los representantes de ENEL en cualquier fase del proceso de adopción del mismo, cuando estime que el mismo pueda tener un impacto negativo sobre el interés general o la seguridad pública españoles, todo ello según se recoge en el Acuerdo de la presente Resolución.

En definitiva, la autorización a otorgar por la CNE en el presente asunto está supeditada a un seguimiento constante *ex post* de los criterios aplicados por ENEL en el ejercicio de la influencia que adquiera en la gestión de ENDESA, a los efectos de impedir un eventual perjuicio para la seguridad pública, en el ámbito del sector energético.

Mecanismos de protección de la seguridad pública como el descrito están implantados con carácter general en la regulación de otros países europeos y han sido valorados positivamente por el Tribunal de Justicia Europeo. Este es el caso de la regulación establecida en Bélgica, que se ha descrito en el apartado 5, valorada como compatible con el Derecho comunitario por dicho Tribunal según sentencia del 4 de Junio de 2002 en el asunto C-503/99, Comisión contra el Reino de Bélgica. En todo caso, las medidas planteadas son de carácter menos restrictivo que las existentes en la legislación belga, pues limitan la intervención regulatoria únicamente a aquellos riesgos adicionales motivados por situaciones específicas de gobierno corporativo de una de las partes.

La compatibilidad del mecanismo recogido en la presente Resolución de control *ex post* sobre la gestión de ENDESA es compatible con el Derecho Comunitario, dado que, de

manera semejante al régimen previsto en el derecho belga antes descrito, no supone una restricción de la libre circulación de capitales que no encuentre justificación en la necesidad de proteger la seguridad pública.

En efecto, de conformidad con la consolidada jurisprudencia del Tribunal de Justicia de Luxemburgo, sólo cabe restringir la libre circulación de capitales cuando exista una amenaza real y grave para la seguridad pública, concretada en el sector energético en la seguridad de abastecimiento. El mecanismo recogido en la presente Resolución se realiza con posterioridad a la adopción por los órganos de administración de ENDESA de sus decisiones, y encuentra su justificación en la necesidad de proteger, con respeto debido al principio de proporcionalidad, el interés general en materia energética. Los derechos asociados a los movimientos de capitales no se encuentran, por virtud del mecanismo aquí recogido, en modo alguno restringidos, pues no se afecta al ejercicio de derechos de voto ni al nombramiento de Consejeros por parte de ENEL en cuanto derechos esenciales de su participación accionarial, sino que sus decisiones se someten a un régimen de supervisión y eventual veto en aras a la consecución del interés general y de la garantía de suministro. Adicionalmente, se delimita el ámbito de decisiones por referencia a las actividades reguladas y activos estratégicos, reduciendo de esta manera cualquier posibilidad de discrecionalidad, al señalarse de manera objetiva y predeterminada las decisiones que pueden ser objeto de revocación. Esta última sólo puede producirse de manera motivada, y la decisión adoptada es susceptible de recurso.

El mecanismo de control aludido comporta la posibilidad de que la CNE proceda a ordenar la revocación de acuerdos sociales adoptados en Junta de Accionistas o en el Consejo de Administración, en la medida que representen una amenaza real y grave para la seguridad pública, correspondiendo la naturaleza de tal condición a la de una cláusula accesoria consistente en una *reserva de imposición de obligaciones o cargas modales* o, si se prefiere, una *carga modal diferida o condicionada*, adoptada en el puro ámbito de ejercicio de potestades públicas que corresponde a la CNE en ejercicio de la función decimocuarta, sin invadir así en consecuencia de ninguna manera facultades judiciales que recaen dentro de la reserva de jurisdicción de Derecho mercantil, como pudiera ser la declaración de nulidad de tales acuerdos con arreglo a la legislación mercantil. Por el contrario, la CNE simplemente procede a imponer a un interesado en el procedimiento

una carga modal consistente en revocar aquellos acuerdos que tienen una incidencia negativa desde la perspectiva de Derecho público, sobre la seguridad de suministro, y en consecuencia, acuerdos que estima contrarios al bien jurídico que la norma que la CNE está obligada a aplicar, tiene por objeto proteger.

La condición consistente en ordenar la revocación de acuerdos sociales no representa en absoluto un régimen de intervención de empresas que comprenda o se extienda a la entera gestión de la empresa, por cuanto la medida sólo afecta a un ámbito limitado de potenciales decisiones estratégicas, ni se sustituye o margina con carácter general en el ejercicio de sus funciones a los órganos de gobierno ordinarios de la sociedad. Por lo tanto, no estamos en modo alguno ante un supuesto de *intervención de empresas* en los términos recogidos en el art. 128.2 de la Constitución Española. En todo caso se respeta la reserva de ley que establece el inciso segundo del art. 128.2 CE. No se trata de una reserva de ley *singular*, por lo que la misma sólo exige que las medidas en cuestión se adopten con base en una ley. Ello ocurre en el presente caso, pues la condición se impone con base en lo previsto en el apartado segundo de la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, de la Ley del Sector de Hidrocarburos.

7.2.4 Riesgos y condiciones relacionados con la causa (d)

La situación de ENEL como mayor empresa eléctrica en Italia y una de las primeras en Europa aporta en principio un elemento de garantía en favor de la seguridad del suministro y de la disponibilidad física ininterrumpida de productos y servicios energéticos. No obstante, la operación analizada presenta una serie de riesgos que se indican a continuación.

Respecto del apartado 2º de la letra d) que se refiere a *La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro* cabe reiterar los riesgos que se han identificado en los análisis realizados bajo las causas a), b) y c) de los apartados anteriores: como consecuencia de la operación, (1) el incentivo a extraer flujos de ENDESA, (2) la presencia del Estado italiano en el gobierno corporativo de ENEL y sus poderes especiales, y (3) las características del

Acuerdo de control conjunto entre ACCIONA y ENEL y su inestabilidad, podrían afectar negativamente a la política de gestión y de inversiones de ENDESA

Respecto al apartado 1º de la letra d), en cuanto a *la seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios*, existen razones para estimar que la operación analizada podría incidir de manera negativa sobre estos factores, debido esencialmente a la concurrencia de dos circunstancias: (1) la actividad de aprovisionamiento de gas de ENEL y (2) la posible sujeción de la misma a los objetivos de seguridad de suministro del Estado italiano.

La continuidad del suministro energético podría estar en peligro, fundamentalmente, como resultado de una posible gestión centralizada, por parte de ENEL, de la cartera de contratos de aprovisionamiento de gas de ENDESA y de la propia ENEL. Esta situación entrañaría principalmente el riesgo de que ENEL tendiera a sobreponderar las posibles circunstancias excepcionales que afectaran al interés general italiano y por tanto pudiera desviar buques de GNL originalmente destinados hacia España para resolver problemas de desabastecimiento de Italia. Como consecuencia, podría darse una reducción de la contribución de ENDESA a la cobertura de la demanda en España, que actualmente representa alrededor del 10 por ciento, pero que podría alcanzar casi el [...] por ciento en 2011. Dependiendo de las circunstancias de mercado y de las condiciones climáticas, no se puede descartar a priori que este suceso origine interrupciones en el suministro de gas (o incluso de electricidad si se ven afectadas las centrales de generación de ENDESA) o provoque el recurso a aprovisionamientos en el mercado spot que fueran más costosos.

Aunque sean en principio mitigados por la circunstancia del control conjunto con ACCIONA, los riesgos para la seguridad pública que resultarían de la participación de ENEL en ENDESA persisten, y por ello resulta procedente que esta CNE imponga un conjunto de condiciones relacionadas, asimismo, con el criterio de seguridad pública materializado en la garantía de suministro, criterio que justifica, desde la perspectiva del Derecho Comunitario, modulaciones de la libre circulación de capitales.

En particular, con el fin específico de mitigar los riesgos relacionados con la gestión de los contratos de aprovisionamiento de combustibles de ENDESA por parte de ENEL esta Comisión considera oportuno establecer las siguientes condiciones:

1. El centro de gestión y operación de todos los contratos de aprovisionamiento de combustibles de ENDESA se mantendrá con gestión autónoma e independiente como parte integrante de la estructura de ENDESA.
2. Se mantendrá la titularidad de ENDESA sobre los contratos actuales y futuros para cubrir la demanda de combustibles, aun cuando dichos contratos puedan negociarse de forma conjunta con otros contratos dentro de una cartera mayor. Además, salvo casos debidamente justificados, los contratos de ENDESA: (1) si la negociación se hiciera conjuntamente con la de otros contratos propios de las empresas solicitantes o de sus participadas, no incluirán estipulaciones desfavorables en relación con la estructura y condiciones negociadas para los otros contratos de dicha cartera, sin perjuicio de posibles adaptaciones al funcionamiento de los mercados de destino; (2) no establecerán cláusulas que prevean circunstancias particulares para el caso de cambio de control de las partes; y (3) contemplarán, preferentemente, una relación directa contractual y de suministro con el proveedor, ajeno a las compañías solicitantes, con el que se negocie el contrato.
3. ACCIONA y ENEL deberán garantizar el aprovisionamiento de gas natural al mercado español, al menos, con las cantidades anuales previstas por ENDESA en sus planes 2007-2011. La presente obligación se entiende sin perjuicio de la posible adaptación, debidamente justificada, de los planes de ENDESA.
4. ACCIONA y ENEL promoverán que ENDESA elabore un informe anual sobre sus políticas de aprovisionamiento, con especial referencia a los aspectos relacionados con la seguridad de suministro y los aspectos mencionados en el punto 2 anterior. Dicho informe se elevará al Consejo de Administración de ENDESA para su examen y aprobación. Asimismo, será remitido a la CNE. A su vez, ENEL y ACCIONA elaborarán para cada una de ellas, y remitirán a la CNE un informe

equivalente de carácter complementario al anterior que atienda especialmente al tratamiento relativo que se dispense a ENDESA respecto al resto de compras de aprovisionamiento de las solicitantes. Esta Comisión, cuando lo considere necesario, podrá requerirles aclaraciones o información adicional.

7.3 Compatibilidad con el Derecho comunitario del mecanismo de control ex post diseñado en la resolución de 26 de abril de 2007 de autorización de adquisición de participaciones en ENDESA por parte de ENEL

Teniendo en cuenta la jurisprudencia examinada en el apartado 5 y, en especial, el régimen de derecho belga descrito, considerado compatible con el Derecho comunitario por el Tribunal de Justicia, las condiciones impuestas por la CNE a la adquisición por ENEL de una participación inferior al 25 por ciento en el capital social de ENDESA que se recogen en su Resolución de fecha 26 de abril de 2007 resultan compatibles con el Derecho comunitario, por cuanto se establece un sistema de control *ex post* de las decisiones de gestión de ENDESA que, afectando a determinados activos estratégicos o de sujeción especial según resultan definidos de manera previa y objetiva en la función decimocuarta, puedan suponer una amenaza real y grave para la seguridad pública entendida como seguridad de suministro. Sólo en la medida en que la decisión de gestión represente una amenaza real y grave para la seguridad de suministro, cabría que la CNE ordenara la revocación del acto adoptado en el seno del Consejo de Administración de ENDESA.

El ámbito de las decisiones que pueden ser objeto de revocación está previamente determinado de manera objetiva, por referencia a los activos concretos a los que pueden afectar, reduciendo de esta manera en gran medida el margen de discrecionalidad de la CNE en su valoración, a lo que debe añadirse que, una vez delimitadas esas decisiones que pueden ser objeto de escrutinio, los motivos de eventual revocación, a saber, la existencia de una amenaza real y grave para la seguridad de suministro, están también perfectamente delimitados de manera objetiva y previa. En tal medida, el motivo de

revocación se acomoda plenamente a las exigencias del Derecho comunitario y a las excepciones justificadas a la plena efectividad de la libertad de circulación de capitales.

La compatibilidad de tal sistema de control con el Derecho comunitario se justifica igualmente en otras notas exigidas por la jurisprudencia antes expuesta, pues las decisiones de la CNE carecen de carácter discriminatorio al estar basadas en un criterio objetivo de interés general desligado de la nacionalidad, deben ser adoptadas en plazos predeterminados, permitiendo la audiencia del interesado, han de ser decisiones plenamente motivadas y son susceptibles de un control jurisdiccional eficaz.

El sistema de control *ex post* diseñado en la Resolución citada de la CNE no entraña en modo alguno una suerte de intervencionismo en la gestión de ENDESA que no encuentre su justificación en la propia Disposición Adicional undécima, tercero, 1, función decimocuarta de la que constituye un supuesto de aplicación.

En efecto, la referida norma legal habilita a la CNE a realizar un control de determinadas operaciones de adquisición de participaciones que no agota necesariamente la actividad de supervisión de la CNE al ejercicio de su potestad autorizatoria tras el plazo de un mes en un solo acto que establezca la autorización o denegación de manera que no pueda derivarse del mismo condición alguna de posterior ejecución. Al contrario, en función de las características concretas de cada operación, el otorgamiento de la autorización puede ser objeto de supeditación al cumplimiento de condiciones que pueden representar en sí mismas un mecanismo posterior, mantenido en el tiempo, de control de la actividad, y de seguimiento del ejercicio de la influencia significativa o decisiva del adquirente en la gestión de la sociedad que desarrolla las actividades reguladas, activos estratégicos y/o de sujeción especial. La justificación de ese control posterior de seguimiento deriva de la propia potestad autorizatoria que la CNE ejerce mediante la adopción del acto administrativo, y no entraña por ello una intervención injustificada en la libertad de empresa, consagrada en el artículo 38 de la Constitución Española, que no esté amparada en el principio de proporcionalidad.

A juicio de la CNE, y teniendo en cuenta la efectividad del principio de proporcionalidad, el sistema de control *ex post* similar al del caso belga, diseñado en la Resolución de 26 de

abril de 2007, constituye la alternativa menos gravosa en la situación analizada en dicha Resolución para ejercer el control de la oportunidad, desde la perspectiva de la seguridad pública, de las decisiones de gestión de ENDESA sobre activos estratégicos y/o de sujeción especial que puedan poner en grave riesgo la seguridad de suministro en España, pues de lo contrario, el referido bien jurídico al que atiende la norma legal (función decimocuarta) no se encontraría protegido y habría de haberse condicionado la operación a desinversiones de los activos en los que se generase riesgo para la seguridad pública o, en el caso extremo, a denegarse la operación. Cualquiera de estas condiciones sería, sin duda, de carácter menos proporcional que la propuesta.

Adicionalmente, la naturaleza de la condición de seguimiento posterior no es en absoluto ajena a otros ejemplos de potestades de autorización a que se habilita por la legislación o la práctica administrativa y/o jurisprudencial a determinadas autoridades, como es el caso de las autoridades de competencia.

En efecto, las condiciones impuestas por las referidas autoridades en los casos de concentraciones (e, incluso, también como remedios en aplicación, de manera novedosa, de otras normas de competencia distintas de las de concentraciones) son de diversa naturaleza, y en ocasiones no se agotan con condiciones consistentes en actos de disposición o desinversión en un plazo posterior, como consecuencia inmediata del acto, exigidos a los particulares en un periodo que se agote en el tiempo, sino que pueden adoptar la forma de condiciones de seguimiento de comportamiento, pudiendo derivarse de dicho seguimiento la adopción de actos administrativos por las autoridades a las que se atribuye la potestad de ejecución de las condiciones impuestas.

Bien es verdad que la norma que resulta de aplicación por la CNE y sobre cuya base se adoptó por ésta, en la Resolución de 26 de abril de 2007, el descrito mecanismo de control de seguimiento de la actividad de ENEL en la gestión de ENDESA no contempla, como en el derecho belga, un régimen de control *a posteriori* de las participaciones accionariales, sino que las somete a un control previo ejercido por la CNE.

Pero la CNE no puede entrar a valorar la norma en sí misma, sino que se encuentra, en tanto Administración pública, obligada a resolver (arts. 42 y 89 de la Ley de Régimen

Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común) y a hacerlo de conformidad con el principio de legalidad (arts. 9.3 y 103 de la Constitución Española), pero sin menoscabo de la efectividad del Derecho comunitario y de su principio de primacía, que comporta en este caso la necesidad de interpretar y aplicar la norma española de conformidad con el Derecho comunitario (comprendido en éste la interpretación que del mismo haya realizado el Tribunal de Justicia de Luxemburgo). Esto último supone la obligación de tener en cuenta el principio de proporcionalidad, y en tal medida, esta Comisión entiende que la alternativa menos gravosa es la que se recogía en la citada Resolución.

La compatibilidad del mecanismo descrito de control de seguimiento de la actividad de ENEL, mediante el ejercicio de su influencia decisiva de control conjunto, en la gestión de ENDESA, se justifica precisamente en el mecanismo descrito en el régimen belga, por más que en tal caso dicho régimen represente en sí mismo el control legal establecido para la salvaguarda del interés general del Estado belga, y en nuestro caso ese régimen de control *ex post* no sea el propio régimen legal sino la consecuencia del acto administrativo adoptado por la CNE en aplicación de la norma española.

En definitiva, con independencia de la valoración de la norma española en sí misma, cuestión que ya se ha señalado que no corresponde a la CNE, y haciendo abstracción del hecho de que el mecanismo previsto en esta Resolución derive no de manera directa de una Ley sino de manera mediata de la aplicación de dicha Ley por la CNE en tanto expresión de un sistema de control autorizatorio previo, el mecanismo recogido en la Resolución de la CNE en sí mismo (con independencia de su origen) es muy similar al recogido en el derecho belga respecto de sociedades que desarrollan actividades de suministro energético, y en tal medida representa, en cuanto mecanismo avalado por las instancias judiciales comunitarias, la aplicación más acorde con Derecho comunitario (de conformidad con el principio de proporcionalidad), de dicha norma, respetando de esta manera igualmente el principio de primacía del Derecho comunitario en su faceta de interpretación de la norma de aplicación de acuerdo con el referido Derecho comunitario, pero sin dejar de atender al interés general y a la salvaguarda de la seguridad pública en cuanto bien jurídico ineludible y que el Derecho comunitario configura como una excepción a la efectividad de la libre circulación de capitales.

El mecanismo de control aludido comporta la posibilidad de que la CNE proceda a ordenar la revocación de acuerdos sociales adoptados en Junta de Accionistas o en el Consejo de Administración, en la medida que representen una amenaza real y grave para la seguridad pública, correspondiendo la naturaleza de tal condición a la de una cláusula accesoria consistente en una *reserva de imposición de obligaciones o cargas modales* o, si se prefiere, una *carga modal diferida o condicionada*, adoptada en el puro ámbito de ejercicio de potestades públicas que corresponde a la CNE en ejercicio de la función decimocuarta, sin invadir así en consecuencia de ninguna manera facultades judiciales que recaen dentro de la reserva de jurisdicción de Derecho mercantil, como pudiera ser la declaración de nulidad de tales acuerdos con arreglo a la legislación mercantil. Por el contrario, la CNE simplemente procede a imponer a un interesado en el procedimiento una carga modal consistente en revocar aquellos acuerdos que tienen una incidencia negativa desde la perspectiva de Derecho público, sobre la seguridad de suministro, y en consecuencia, acuerdos que estima contrarios al bien jurídico que la norma que la CNE está obligada a aplicar tiene por objeto proteger.

La condición consistente en ordenar la revocación de acuerdos sociales no representa en absoluto un régimen de intervención de empresas que comprenda o se extienda a la entera gestión de la empresa, por cuanto la medida sólo afecta a un ámbito limitado de potenciales decisiones estratégicas, ni se sustituye o margina con carácter general en el ejercicio de sus funciones a los órganos de gobierno ordinarios de la sociedad. Por lo tanto, no estamos en modo alguno ante un supuesto de *intervención de empresas* en los términos recogidos en el art. 128.2 de la Constitución Española; en todo caso se respeta la reserva de ley que establece el inciso segundo del art. 128.2 de nuestra Constitución. No se trata de una reserva de ley *singular*, por lo que la misma sólo exige que las medidas en cuestión se adopten con base en una ley. Ello ocurre en el presente caso, pues la condición se impone con base en lo previsto en el apartado segundo de la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero,1, de la Ley 34/1998.

Señalado todo lo anterior, ha de indicarse igualmente que, haciendo de nuevo abstracción de la norma española en sí misma, la incidencia del mecanismo de control previsto en la decisión de la CNE (y no tanto de la norma de aplicación) sobre la efectividad de la libre

circulación de capitales es muy reducida y, en lugar de un obstáculo a su efectividad, debe entenderse en realidad como una modulación en su ejercicio, que sólo de manera excepcional y motivada en argumentos de seguridad pública podrá dar lugar a una revocación de un acto concreto de gestión.

7.4 Consideraciones de la CNE sobre el gobierno corporativo de ENEL

A lo largo de los capítulos anteriores se han analizado detenidamente diversos aspectos sobre ENEL como el alcance de la participación del Gobierno italiano en su capital social, las restricciones a las que se somete su estructura accionarial, sus estatutos sociales y las Leyes y Decretos en los que se basan, y los poderes especiales atribuidos al Ministerio de Economía y Finanzas sobre la gestión de esa sociedad.

La Ley 474/1994, en la que se basan los estatutos de ENEL, fue objeto de un *procedimiento de infracción* que se inició con el Dictamen motivado de la Comisión Europea de 29 de julio de 1998, y tras la Denuncia de la Comisión Europea ante el TJCE de 17 de diciembre de 1998, culminó con la Sentencia de 17 de diciembre de 1998 del Tribunal de Justicia.

En esta Sentencia, el TJCE, al analizar los poderes especiales atribuidos al Ministerio de Economía y Hacienda italiano de acuerdo con el artículo 2 de la Ley 474/1994, estima que *la República italiana ha incumplido las obligaciones que le incumben en virtud de los artículos 52, 59 y 73 B del Tratado, al adoptar los artículos 1, apartado 5, y 2 del texto refundido, así como los Decretos relativos a los poderes especiales atribuidos en el caso de las privatizaciones del ENI SpA y de Telecom Italia SpA, considerando irrelevante a tales efectos que, con anterioridad a la Sentencia pero con posterioridad a la notificación del Dictamen motivado, el Consejo de Ministros de Italia hubiese aprobado y presentado al Parlamento un proyecto de Ley que, tras su aprobación, sustituiría a la Ley 474/1994.*

Debe señalarse que los estatutos de ENEL, muy semejantes a los estatutos de ENI, se adoptaron al amparo de la Ley 474/1994, después de haberse publicado la sentencia del TJCE de 23 de mayo de 2000, en la que los estatutos de ENI son declarados por el TJCE incompatibles con el Derecho comunitario.

Casi una década después de haberse promulgado la Ley 474/1994, ésta es modificada por la Ley 350/2003, de 24 de diciembre. De acuerdo con la Nota de Prensa de 28 de junio de 2006 emitida por la Comisión Europea, se sustituye el régimen de autorización previa, considerado por el TJCE incompatible con el Derecho comunitario, por un derecho menos restrictivo de oposición y se limita el uso de los poderes especiales a casos en los cuales los intereses vitales del Estado sean amenazados. Posteriormente, el Decreto de 10 de junio de 2004 identifica los criterios para la aplicación de dicho derecho de oposición. Estos poderes especiales están recogidos en los estatutos de, al menos, TELECOM ITALIA, ENI y ENEL. Sin embargo, a juicio de la Comisión Europea, la modificación realizada por la Ley 350/2003 no es suficiente; por ello, el 28 de junio de 2006 presenta una Denuncia ante el TJCE, que en la actualidad se encuentra pendiente de inminente sentencia.

Según la referida Nota de Prensa de la CE, el Tratado permite excepciones por razones de orden público, seguridad pública, salud pública y defensa, y por tanto, el objetivo de proteger determinadas actividades económicas puede ser aceptable en determinados casos. Sin embargo, la Comisión considera que el uso de poderes especiales previsto en la legislación italiana es excesivo para alcanzar estos objetivos. La Comisión considera que los criterios para el ejercicio de estos poderes son vagos e indeterminados en su alcance y, por tanto, otorgan a las autoridades amplios poderes discrecionales cuando juzga los riesgos para los intereses vitales del Estado. Además, considera también que las preocupaciones de interés público pueden ser perseguidas por alternativas menos restrictivas.

Además de las Leyes 474/1994 y 350/2003 existen otras disposiciones normativas que afectan a ENEL y que han sido objeto de litigios entre el Estado italiano y las instituciones comunitarias. En efecto, el Decreto-Ley 192/2001, de 25 de mayo, convalidado por la Ley 301/2001, de 20 de julio, por la que se establecen disposiciones urgentes para salvaguardar procesos de liberalización y privatización de sectores específicos de los servicios públicos, también ha sido objeto de procedimiento de infracción.

Con fecha de 23 de octubre de 2002, la Comisión comunicó al Gobierno italiano que estimaba que el referido Decreto-Ley era contrario a las disposiciones del Tratado en materia de libre circulación de capitales, ya que tal norma prevé la suspensión de los derechos de voto asociados a las participaciones que excedan del 2 por ciento detentadas por empresas públicas de otros Estados miembros en empresas que operan en Italia en los sectores de electricidad y gas.

La Sentencia de 2 de junio de 2005 dictada por el TJCE declara que mediante el Decreto-Ley 192/2001, y la Ley 301/2001 que lo convalida, Italia incumple sus obligaciones en materia de libre circulación de capitales, por cuanto la suspensión de los derechos de voto impide la participación de determinados inversores en la gestión y control de empresas italianas que operan en los sectores de electricidad y gas, sin que modifique esta consideración el hecho de que tal disposición legal sólo afecta a las empresas públicas que tienen una posición dominante en sus correspondientes mercados nacionales.

Posteriormente, el Gobierno de Italia promulga el Decreto-Ley 81/2005, de 14 de mayo, por el que se modifica el Decreto-Ley 192/2001 (y la Ley 301/2001) objeto de la Sentencia del TJCE de 2 de junio de 2005.

El 12 de octubre de 2006 la Comisión Europea emite una Nota de Prensa en la que señala que la nueva disposición no cumple de manera plena la referida Sentencia, razón por la cual se dirige nuevamente al Estado italiano requiriéndole para que proceda a la ejecución de dicha Sentencia.

Interesa en la presente Resolución realizar un conjunto de consideraciones sobre el gobierno corporativo de ENEL y su incompatibilidad con las normas de Derecho comunitario en materia de libre circulación de capitales, según ha sido reiteradamente expresado por el TJCE en sus Sentencias de 17 de diciembre de 1998 y 23 de mayo de 2000.

Entiende esta CNE que, según el Derecho comunitario, resulta completamente inadmisibles el régimen de gobierno corporativo de ENEL y, en particular, la limitación del acceso a su capital social, que se recoge en sus estatutos sociales, y los poderes

especiales otorgados al Ministerio de Economía y Finanzas italiano, tal y como de manera reiterada ha señalado, respecto de las normas de las que emanan esos poderes, la Comisión Europea y, respecto de la norma de 1994, también el TJCE, no habiendo recaído todavía Sentencia sobre la última modificación que ha sufrido la Ley 474/1994.

Lo anterior significa que ninguna persona, física o jurídica, puede tener más del 3 por ciento del capital social de ENEL ni, en caso de haber adquirido una participación por encima de dicho límite, ejercer derechos de voto en exceso sobre ese límite. De ello se deduce que la privatización de ENEL no ha supuesto la apertura total de su capital social a operadores distintos del Estado, de modo que puedan llevar a cabo la toma de control, ya sea total o parcial, de esa sociedad, reservándose el Estado italiano su control e infringiendo con ello de manera flagrante el Derecho comunitario en lo relativo a la libre circulación de capitales y al derecho de establecimiento.

El Tratado de la Comunidad Europea señala en su artículo 295 que *El presente Tratado no prejuzga en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros*, de lo que se deduce que, para las instituciones comunitarias, resulta acorde con la libre circulación de capitales que las empresas que actúan en los mercados en competencia tengan cualquier régimen de capital público, aunque otros operadores no puedan acceder a su capital social, y, por ende, a la adquisición del control de su gestión, sin perjuicio de las reglas de competencia y control de concentraciones que fueran de aplicación.

Sin embargo, una vez se privatiza una empresa, la libre circulación de capitales se despliega con toda su eficacia sin modulación alguna que no esté justificada en las excepciones recogidas en la jurisprudencia del TJCE. Por tanto, el Derecho comunitario no permite situación intermedia alguna, reflejo de una aplicación mitigada de la libre circulación de capitales.

Admitiendo la consideración que el Tratado otorga a la propiedad pública, los regímenes asimilados a las acciones de oro u otros que limiten la entrada al capital social, como el contemplado en los estatutos de ENEL, o que limiten el ejercicio de derechos de voto asociados, no son admisibles, máxime si han sido objeto de pronunciamientos en contra,

por parte de la Comisión Europea o de Sentencias del TJCE. Lo mismo cabe señalar respecto de los poderes especiales del Estado italiano en la gestión de ENEL.

No en vano, la Comisión Europea había sido muy tajante en su respuesta a la aplicación del principio de reciprocidad por parte del Estado italiano, al afirmar en su Nota de Prensa de 16 de diciembre de 2003 que *en lo que respecta al principio de reciprocidad, la Comisión insiste en que los derechos conferidos por el Tratado Europeo son incondicionales*

Estas consideraciones hacen oportuno que el texto ejecutivo de la presente Resolución incluya la conveniencia de que el Estado italiano proceda al cumplimiento de las *exigencias del ejercicio incondicional del Tratado Europeo* en relación con ENEL, así como la conveniencia de que esa sociedad modifique sus estatutos a fin de acomodarlos a las exigencias de la libertad de circulación de capitales, eliminando en consecuencia cualquier limitación a la participación en su accionariado o al ejercicio de derechos de voto, así como en materia de poderes especiales del Estado italiano.

Esta Comisión Nacional de Energía es muy consciente del rechazo que el Derecho comunitario y las instituciones de la Unión Europea hacen del *principio de reciprocidad*. Además, como no puede ser de otro modo, esta Comisión comparte este rechazo y lo hace explícito. La aplicación del principio de reciprocidad por parte de un Estado miembro consiste en alegar el incumplimiento de una o varias obligaciones por parte de otro Estado miembro para eludir el primero de ellos la obligación de cumplir las mismas u otras obligaciones. Dicho de otro modo, cuando un Estado miembro apela al principio de reciprocidad, tal Estado está utilizando el incumplimiento, por parte de otro Estado miembro, de obligaciones contenidas en el Tratado de la Comunidad Europea como coartada para incumplir las mismas u otras obligaciones. Precisamente por tal motivo, por servir de –pretendida- justificación para otros incumplimientos, el Derecho comunitario rechaza ese principio de reciprocidad.

Si el Estado español no permitiera a ENEL ejercer el control solicitado sobre ENDESA hasta tanto, tal como dos Sentencias del TJCE lo establecen, se modifique la legislación italiana, de modo que, por ejemplo, algún agente español, o de otro Estado miembro,

pueda ejercer el mismo control sobre ENEL, el Estado español estaría apelando al principio de reciprocidad.

Partiendo del rechazo que a esta CNE le merece el principio de reciprocidad, como impedimento para lograr una efectiva integración de los mercados nacionales en un mercado europeo, esta Comisión precisa que no quiere, ni pretende, aplicar el principio de reciprocidad a la autorización solicitada por ACCIONA y ENEL, porque esta Comisión no pretende impedir que ENEL realice una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de ENDESA que permita ejercer mancomunadamente el control sobre ésta.

Esta Comisión tampoco está manifestando la necesidad de obligar a otros Estados miembros a que cumplan aquellas condiciones que este órgano regulador pudiera considerar oportunas. Este órgano regulador considera simplemente que las Sentencias del TJCE deben ejecutarse.

La procedencia de la exigencia señalada se justifica igualmente en la necesidad de que los Estados miembros adopten todas aquellas medidas destinadas a asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del Tratado, tal como señala su artículo 10:

Los Estados miembros adoptarán todas las medidas generales o particulares apropiadas para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del presente Tratado o resultantes de los actos de las instituciones de la Comunidad. Facilitarán a esta última el cumplimiento de su misión.

Los Estados miembros se abstendrán de todas aquellas medidas que puedan poner en peligro la realización de los fines del presente Tratado.

En el mismo contexto de adopción de medidas destinadas al cumplimiento del Derecho comunitario por otros Estados incumplidores, cabe recordar que el artículo 227 del Tratado señala que *Cualquier Estado miembro podrá recurrir al Tribunal de Justicia, si estimare que otro Estado miembro ha incumplido una de las obligaciones que le incumben en virtud del presente Tratado.*

Antes de que un Estado miembro interponga, contra otro Estado miembro, un recurso fundado en un supuesto incumplimiento de las obligaciones que le incumben en virtud del presente Tratado, deberá someter el asunto a la Comisión.

La Comisión emitirá un dictamen motivado, una vez que los Estados interesados hayan tenido la posibilidad de formular sus observaciones por escrito y oralmente en procedimiento contradictorio.

Si la Comisión no hubiere emitido el dictamen en el plazo de tres meses desde la fecha de la solicitud, la falta de dictamen no será obstáculo para poder recurrir al Tribunal de Justicia.

La situación de incumplimiento de Italia en esta materia es inadmisibles de conformidad con lo dispuesto en el artículo 228 del Tratado, en el que se destaca la obligación de los Estados miembros de adoptar las medidas destinadas a ejecutar las sentencia del Tribunal de Justicia, en los siguientes términos:

1. Si el Tribunal de Justicia declarare que un Estado miembro ha incumplido una de las obligaciones que le incumben en virtud del presente Tratado, dicho Estado estará obligado a adoptar las medidas necesarias para la ejecución de la sentencia del Tribunal de Justicia.

2. Si la Comisión estimare que el Estado miembro afectado no ha tomado tales medidas, emitirá, tras haber dado al mencionado Estado la posibilidad de presentar sus observaciones, un dictamen motivado que precise los aspectos concretos en que el Estado miembro afectado no ha cumplido la sentencia del Tribunal de Justicia.

Si el Estado miembro afectado no hubiere tomado las medidas que entrañe la ejecución de la sentencia del Tribunal en el plazo establecido por la Comisión, ésta podrá someter el asunto al Tribunal de Justicia. La Comisión indicará el importe que considere adecuado a las circunstancias para la suma a tanto alzado o la multa coercitiva que deba ser pagada por el Estado miembro afectado.

Si el Tribunal de Justicia declarare que el Estado miembro afectado ha incumplido su sentencia, podrá imponerle el pago de una suma a tanto alzado o de una multa coercitiva. Este procedimiento se entenderá sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 227.

Además, la inclusión de esta exigencia del ejercicio incondicional del Derecho comunitario se encuentra en las causas recogidas en el apartado 2 de la función decimocuarta, en

particular la causa c) referida a La posibilidad de que la entidad que realice las actividades mencionadas en el apartado 1 anterior de esta función decimocuarta quede expuesta a no poder desarrollarlas con garantías como consecuencia de cualesquiera otras actividades desarrolladas por la entidad adquiriente o por la adquirida o con carácter general la causa b) relativa a la Protección del interés general en el sector energético y, en particular, la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos.

En efecto, no es en absoluto irrelevante a los efectos de valorar los riesgos que la norma pretende conjurar o las causas que habilitan a la CNE para denegar o imponer condiciones, la existencia de un régimen de gobierno corporativo de ENEL que representa una intervención del Gobierno italiano en la gestión de ENDESA en términos que no se acomodan al derecho comunitario en materia de libre circulación de capitales y derecho de establecimiento.

La gestión de ENDESA no puede quedar al albur del ejercicio discrecional de poderes especiales destinados a defender intereses vitales del Gobierno italiano bajo los cuales no ha de atenderse necesariamente a los objetivos de la garantía de suministro en España, de lo que se deduce que el mantenimiento de tales poderes así como el mantenimiento de las cláusulas de los estatutos de ENEL, que incumplen flagrantemente el Derecho comunitario, no pueden mantenerse sin vulnerar el objetivo de protección del interés general y de garantía de suministro.

Vistos los preceptos legales y reglamentarios citados, el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 4 de julio de 2007,

ACUERDA

Otorgar la autorización solicitada por ACCIONA, S.A., y ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l., para la adquisición de las acciones de ENDESA, S.A., que resulten de la liquidación de la OPA, tanto por ACCIONA, S.A., (que podrá alcanzar hasta un 25,01 por ciento) como por ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l. (que eventualmente podría llegar hasta el 74,99 por ciento)

Cualquier otro negocio jurídico, derivado o no del *Acuerdo sobre Acciones de ENDESA* suscrito entre el Grupo ENEL (*ENEL*) y el Grupo ACCIONA (*ACCIONA*), el 26 de marzo de 2007, que, por recaer sobre las acciones de ENDESA, S.A. o directamente sobre los activos del Grupo ENDESA (*ENDESA*), precise la autorización previa de la CNE, con arreglo a la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, deberá ser sometido a un nuevo procedimiento autorizador en los términos previstos en la antedicha función.

La presente autorización está sujeta a las siguientes condiciones:

UNO.- ACCIONA y ENEL mantendrán ENDESA S.A. como empresa autónoma, con plena responsabilidad operativa en el cumplimiento de su plan de negocio, y sociedad cabecera de su grupo, manteniendo su marca, así como su domicilio social, su órgano de administración y su centro efectivo de dirección y de decisión en España.

DOS.- ACCIONA y ENEL aportarán semestralmente a esta Comisión un informe detallado describiendo y, en su caso, justificando posibles operaciones o políticas financieras que impliquen alteraciones significativas en la situación patrimonial ENDESA, así como operaciones entre ENDESA y empresas controladas o participadas (con una participación directa o indirecta igual o superior al 20 por ciento) por el ACCIONA o por ENEL, tales como transferencias de recursos, bienes, derechos y/o contratos, que puedan afectar negativamente a la gestión autónoma de ENDESA, o a su solvencia operativa o

financiera. La política de dividendos de ENDESA debe entenderse como afectada por esta condición. El primer informe se presentará antes de 90 días contados desde la toma de control de ENDESA.

Los solicitantes deberán mantener a ENDESA debidamente capitalizada. ENDESA deberá cumplir con un ratio de servicio de deuda expresado a través de la deuda financiera neta/EBITDA menor de 5,25, durante un periodo mínimo de cinco años desde la toma de control de ENDESA. Las solicitantes deberán informar a la CNE, con carácter trimestral, a partir de la toma de control de ENDESA, sobre la evolución del citado ratio. El primer informe se presentará antes de 60 días contados desde la toma de control de ENDESA y en él se detallarán las partidas concretas incluidas en el cálculo, para su validación por esta CNE.

TRES.- ACCIONA y ENEL asumirán y realizarán, a través del control que ejercen sobre ENDESA todas las inversiones en actividades reguladas de gas y electricidad, tanto de transporte como de distribución, así como las inversiones comprometidas por ENDESA en activos estratégicos de ambos sectores (según están definidos en la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, de la Ley 34/1998), contempladas en: (1) los últimos planes de inversión anunciados por esta compañía para el periodo 2007-2011 relacionados en esta Resolución, (2) en el documento *Planificación de los sectores de gas y de electricidad. Desarrollo de las redes de transporte 2002-2012*, aprobado por el Consejo de Ministros y sometido al Parlamento, así como en (3) el *Informe Marco sobre la demanda de energía eléctrica y gas natural y su cobertura* de la CNE.

Asimismo, ACCIONA y ENEL cumplirán los plazos de realización de las infraestructuras previstos en los documentos anteriormente mencionados.

La presente obligación se entiende sin perjuicio de la posible adaptación, debidamente justificada, de los planes de inversión de ENDESA a circunstancias excepcionales que pudieran darse en el sector, como alteraciones en la demanda energética o en las condiciones regulatorias.

Los recursos generados por ENDESA atenderán con carácter prioritario a la financiación y ejecución de los planes anteriores. Durante el periodo 2007-2012, las sociedades de ENDESA que desarrollen actividades reguladas o cuenten con activos estratégicos en España sólo podrán repartir dividendos cuando los recursos generados por ellas (definidos como flujo de caja o suma de beneficio neto del ejercicio y amortizaciones) sean suficientes para atender tanto sus compromisos de inversión, como el servicio de la deuda financiera y los correspondientes gastos financieros.

Para facilitar el control y seguimiento de los compromisos de inversión en distribución, ACCIONA y ENEL presentarán a la Comisión Nacional de Energía, en el plazo de tres meses desde la eventual toma de control de ENDESA, el citado plan de inversión en actividades reguladas en el que se detallen las inversiones en distribución por zonas o comarcas así como su programación temporal. Para el sector del gas, el plan de inversiones distinguirá entre instalaciones en alta y baja presión. En las inversiones en alta presión el plan incluirá el detalle de instalaciones concretas y precisará los activos que sean financiados por la propia empresa y aquéllos cuya financiación recaiga sobre los usuarios. Para el sector eléctrico, el plan de inversiones distinguirá entre instalaciones de alta y baja tensión. En las inversiones en alta tensión, el plan incluirá el detalle de instalaciones concretas y precisará los activos que sean financiados por la propia empresa y aquellos cuya financiación recaiga sobre los usuarios.

ACCIONA y ENEL remitirán anualmente a la Comisión Nacional de Energía, con anterioridad al 1 de abril de cada año, información sobre las inversiones efectivamente realizadas, desglosadas por Comunidades Autónomas, dando cuenta del grado de cumplimiento de los compromisos de inversión.

CUATRO.- Dadas las especiales características que presentan los activos nucleares en relación con la seguridad pública, ACCIONA y ENEL, en el ejercicio de su control sobre ENDESA, tendrán las siguientes obligaciones relacionadas con esta materia:

1. asumir y mantener las obligaciones y reglamentaciones vigentes sobre energía nuclear y, en concreto, el cumplimiento de todos aquellos códigos y acuerdos con

el resto de los socios en la gestión de centrales nucleares en relación con la seguridad y el aprovisionamiento de uranio;

2. mantener una unidad orgánica en ENDESA claramente identificada y auditable que tenga asignada la responsabilidad de esta empresa en lo que se refiera a la definición de políticas, al seguimiento y toma de decisiones relativos a la gestión de los activos nucleares, tanto en la central de Ascó I, como en las otras centrales de titularidad compartida con otras empresas. Esta unidad orgánica se configurará de tal forma que se asegure como mínimo el nivel actual de solvencia técnica y profesional de ENDESA en materia nuclear;
3. promover que ENDESA realice un informe anual que recoja en detalle las actividades del último año de ENDESA en materia nuclear, los planes de inversión para el siguiente año y las líneas estratégicas al menos para los siguientes cinco años. Este informe incluirá al menos información detallada sobre aspectos como la política estratégica en materia nuclear y de gestión, paradas e incidencias en las plantas, aprovisionamiento, mantenimientos, situación del gobierno corporativo en las sociedades que gobiernan las plantas de propiedad compartida, planes de formación, Recursos Humanos, Investigación, desarrollo, innovación, y cualquier aspecto adicional que afecte a cuestiones de seguridad. Asimismo el informe indicará qué actividades se realizan con recursos propios de ENDESA y cuáles con externos. Este informe se elevará al Consejo de Administración de ENDESA para su examen y aprobación, y posteriormente se enviará a la CNE.

CINCO.- ACCIONA y ENEL, durante un periodo de cinco años desde la adquisición de ENDESA, asegurarán que el consumo anual agregado de cada central propiedad de ENDESA que actualmente consume carbón nacional no sea inferior a las cantidades anuales agregadas previstas para consumo de dichas instalaciones en el Plan Nacional de la Minería del Carbón 2006-2012.

SEIS.- ACCIONA y ENEL preservarán, durante un periodo de cinco años desde la toma de control de ENDESA, las actuales sociedades gestoras de los activos de transporte,

distribución y generación de los sistemas eléctricos insulares y extra peninsulares dentro del grupo ENDESA.

SIETE.- En relación a los contratos de aprovisionamiento de combustibles de ENDESA se observarán las siguientes obligaciones:

1. El centro de gestión y operación de todos los contratos de aprovisionamiento de combustibles de ENDESA se mantendrá con gestión autónoma e independiente como parte integrante de la estructura de ENDESA.
2. Se mantendrá la titularidad de ENDESA sobre los contratos actuales y futuros para cubrir la demanda de combustibles, aun cuando dichos contratos puedan negociarse de forma conjunta con otros contratos dentro de una cartera mayor. Además, salvo casos debidamente justificados, los contratos de ENDESA: (1) si la negociación se hiciera conjuntamente con la de otros contratos propios de las empresas solicitantes o de sus participadas, no incluirán estipulaciones desfavorables en relación con la estructura y condiciones negociadas para los otros contratos de dicha cartera, sin perjuicio de posibles adaptaciones al funcionamiento de los mercados de destino; (2) no establecerán cláusulas que prevean circunstancias particulares para el caso de cambio de control de las partes; y (3) contemplarán, preferentemente, una relación directa contractual y de suministro con el proveedor, ajeno a las compañías solicitantes, con el que se negocie el contrato.
3. ACCIONA y ENEL deberán garantizar el aprovisionamiento de gas natural al mercado español, al menos, con las cantidades anuales previstas por ENDESA en sus planes 2007-2011. La presente obligación se entiende sin perjuicio de la posible adaptación, debidamente justificada, de los planes de ENDESA.
4. ACCIONA y ENEL promoverán que ENDESA elabore un informe anual sobre sus políticas de aprovisionamiento, con especial referencia a los aspectos relacionados con la seguridad de suministro y los aspectos mencionados en el punto 2 anterior. Dicho informe se elevará al Consejo de Administración de ENDESA para su

examen y aprobación. Asimismo, será remitido a la CNE. A su vez, ENEL y ACCIONA elaborarán para cada una de ellas, y remitirán a la CNE, un informe equivalente de carácter complementario al anterior que atienda especialmente al tratamiento relativo que se dispense a ENDESA respecto al resto de compras de aprovisionamiento de las solicitantes. Los primeros informes se presentarán antes de 120 días contados desde la toma de control de ENDESA. Esta Comisión, cuando lo considere necesario, podrá requerirles aclaraciones o información adicional.

OCHO.- Con carácter anual, y, en todo caso, a petición de la CNE, ENEL presentará un informe detallado ante esta Comisión explicando su estrategia corporativa a corto, medio y largo plazo en aspectos que afecten al interés general o a la seguridad pública españoles. Tendrán la consideración de aspectos de la estrategia corporativa de ENEL – tanto en ENDESA como en la sociedad *holding* cuya constitución se prevé en el Acuerdo sobre acciones de ENDESA, suscrito con fecha 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA- que afectan a dichos intereses aquellos relativos a los activos estratégicos, actividades reguladas y otras actividades que estén sujetas a una intervención administrativa que implique una relación de sujeción especial, definidas en la función decimocuarta de la Disposición Adicional Undécima, tercero, 1, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre. El primer informe se presentará antes de 90 días contados desde la toma de control de ENDESA.

NUEVE.- Dentro de los diez días siguientes a la celebración de las Juntas de Accionistas o sesiones del Consejo de Administración de ENDESA S.A., ENEL informará a esta Comisión acerca de los puntos del orden del día tratados, los acuerdos adoptados, así como sobre el sentido y la motivación del voto de sus representantes en relación con aquellos puntos del orden del día que tuvieran por objeto asuntos que afecten, en los términos ya señalados, al interés general o a la seguridad pública españoles. Con base en la información recibida, la CNE podrá, en el plazo de un mes desde la celebración de la Junta de Accionistas o sesión del Consejo de Administración, y previa audiencia de ENEL y de ENDESA, S.A., ordenar motivadamente la revocación de cualquier acuerdo para cuya aprobación haya sido necesario el apoyo de los representantes de ENEL en cualquier fase del proceso de adopción del mismo, cuando estime que el mismo pueda

tener un impacto negativo sobre el interés general o la seguridad pública españoles, de acuerdo con los criterios previstos en la función en cuyo ejercicio se adopta la presente Resolución y con la finalidad de prevenir los riesgos adicionales puestos de manifiesto en el cuerpo de la misma, derivados del control y de los poderes especiales que ostenta el Gobierno de la República Italiana en el seno de ENEL.

DIEZ.- La CNE podrá proceder a la revocación de la presente autorización, incluida la revocación parcial consistente en una modificación de las condiciones, previa la tramitación del correspondiente procedimiento administrativo, en los siguientes casos:

- En supuestos de especial gravedad para el interés general o la seguridad pública españoles derivados de los riesgos inherentes a la operación objeto de la presente autorización.
- En el caso de incumplimiento reiterado de la condición NUEVE anterior
- Si se afectasen de forma sustancial las características de ENDESA señaladas en la condición UNO anterior, o se alterase la estructura de control de ENDESA, en relación con la cual se han valorado los riesgos de la operación.
- Si se alterase de forma sustancial, mediante negocios jurídicos sobre cualesquiera activos de ENDESA, la configuración esencial de ésta.

ENEL ENERGY EUROPE, S.r.L. y ACCIONA, S.A. deberán facilitar a la CNE la información que permita valorar a la CNE la posible concurrencia de los dos últimos supuestos revocatorios anteriormente expuestos.

En los casos de revocación, iniciado el procedimiento, esta Comisión podrá acordar la suspensión provisional del ejercicio de los derechos de voto correspondientes a las acciones de ENDESA, S.A. que hubieran sido adquiridas como consecuencia de las operaciones de adquisición objeto de la presente autorización por la sociedad o sociedades de que se trate.

En supuestos de revocación total de la autorización, ésta comportará la obligación de transmitir las acciones de ENDESA, S.A. que hubieran sido adquiridas como consecuencia de las operaciones de adquisición objeto de la presente autorización, en un plazo de seis meses, para lo cual deberán obtenerse las autorizaciones que resulten preceptivas. Durante ese tiempo, y hasta que se culmine la transmisión de las acciones de ENDESA, S.A., subsistirá la suspensión de los derechos de voto de las acciones de la compañía que estén pendientes de transmisión. En todo caso, el órgano de administración de ENDESA limitará su actuación a la gestión ordinaria de la compañía, absteniéndose de realizar o concertar cualquier operación que no sea propia de la actividad ordinaria de la empresa.

ONCE.- Las condiciones OCHO y NUEVE serán revisadas o, en su caso, quedarán sin efecto, cuando se verifique que se han suprimido las limitaciones de acceso al capital social de ENEL, así como los poderes especiales de intervención que actualmente ostenta el Gobierno de la República Italiana en el seno de dicha sociedad, y el Estado italiano carezca de la posibilidad de ejercer por cualquier otro medio el control efectivo de su gestión.

DOCE.- La CNE podrá dirigirse al Gobierno, a fin de que éste, de conformidad con lo establecido en el artículo 10 de la Ley 54/1997, de 27 de Noviembre, y el artículo 101 de la Ley 34/1998 de 7 de Octubre, y con el objeto de garantizar el suministro energético en las situaciones de emergencia relativas a la escasez o riesgo cierto en la prestación del mismo, así como en el supuesto de desabastecimiento de alguna o algunas fuentes de energía primaria, adopte las medidas descritas en las citadas disposiciones.

Contra la presente Resolución, podrá interponerse recurso de alzada ante el Ministro de Industria, Turismo y Comercio, según lo establecido en la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 5, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en el plazo de un mes a contar desde el día siguiente a la recepción de la presente notificación.

ANEXO I: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA EXISTENCIA DE RIESGOS SIGNIFICATIVOS O EFECTOS NEGATIVOS, DIRECTOS O INDIRECTOS SOBRE LAS ACTIVIDADES AFECTADAS – CAUSA (A)

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

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

Se trata de un criterio muy amplio, originalmente el único explicitado en la redacción de la función decimocuarta anterior al Real Decreto-Ley 4/2006, que la CNE había aplicado en anteriores resoluciones⁵ mediante esencialmente dos tipos de valoraciones: (1) el análisis de la viabilidad económico-financiera de la empresa adquirente y de su capacidad para realizar la adquisición planteada sin afectar negativamente el patrimonio de las actividades reguladas y (2) el análisis técnico del impacto de la operación sobre el nivel futuro de inversiones en actividades reguladas. Debido a que el texto actual de la función decimocuarta ha especificado con cierto detalle los criterios del análisis técnico en las causas de denegación (b), (c) y (d), la valoración realizada sobre la base de la causa (a) es principalmente de tipo económico-financiero, aún cuando se incluye un apartado que describe los planes de inversión de las empresas involucradas.

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

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

- El análisis de la viabilidad económico-financiera del Grupo ACCIONA, del Grupo ENEL y del Grupo ENDESA en los tres ejercicios cerrados anteriores a la presente Resolución; para ello se han examinado los balances consolidados, las cuentas de pérdidas y ganancias y el estado de origen y aplicación de fondos, y se han calculado unos indicadores estándares de solvencia, rentabilidad y servicio de la deuda.
- La proyección económico-financiera de ACCIONA y ENEL tras la adquisición de la participación en ENDESA y la integración proporcional de ésta en los estados financieros de las empresas solicitantes.

El análisis económico-financiero se realiza con el objetivo fundamental de examinar si la financiación de la operación, mediante el recurso a financiación ajena, tanto por parte de ENEL, como por parte de ACCIONA, puede generar incentivos significativos para las empresas adquirentes a maximizar la obtención de flujos de ENDESA, y por tanto para influir en la política financiera y de explotación de esta última con decisiones que puedan tener efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA.

En lo que respecta a la valoración técnica de los planes de inversión de ENDESA, ACCIONA y ENEL, se consideran los siguientes elementos:

- El plan de inversiones de ENDESA en los sectores regulados y activos estratégicos (y más en general de sujeción especial) para el periodo 2007-2011, basado en su más reciente plan de negocio presentado a los accionistas en octubre de 2005 y/o en su escrito de 23 de marzo de 2007 al que remite ENDESA en respuesta a la petición de información de la CNE sobre sus planes de inversión.
- El plan de inversiones previsto por ACCIONA y ENEL en todas sus filiales para el periodo 2007-2011 y, en particular, de los compromisos estratégicos de ambas sociedades respecto de los planes de inversión de ENDESA.

1 ANÁLISIS Y VALORACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA OPERACIÓN

1.1 Análisis de la viabilidad económico-financiera del Grupo ENEL, del Grupo ACCIONA, y del Grupo ENDESA

Si bien la mayor parte de la participación del Grupo ACCIONA en el capital de ENDESA la ostenta FINANZAS DOS, sociedad 100 por cien participada por ACCIONA, la operación se enmarca dentro de la estrategia empresarial de ACCIONA. Por otra parte, la toma de participación de FINANZAS DOS está financiada en parte con un préstamo subordinado de ACCIONA. Tras la liquidación de la OPA, ACCIONA pretende refinanciar toda la deuda asociada a su participación accionarial en ENDESA, incluido el crédito sindicado de FINANZAS DOS, mediante una única nueva operación de financiación.

Por su parte, ENEL, directa o indirectamente, proporcionará a ENEL EUROPE, para la financiación de la operación, los importes derivados del Contrato de Crédito suscrito con varias entidades financieras, a través de préstamos intragrupo y aportaciones de capital. ENEL se asegurará de que ENEL EUROPE esté adecuadamente financiada y capitalizada en todo momento.

Por todo ello, el análisis económico-financiero de las empresas adquirentes se refiere a los datos históricos y proyectados consolidados del Grupo ENEL y del grupo ACCIONA, y no exclusivamente a los estados de ENEL EUROPE y FINANZAS DOS.

Grupo ACCIONA

Las cuentas anuales consolidadas de ACCIONA del ejercicio 2006 y del ejercicio 2005 están elaboradas aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). Dichas normas requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, junto con las cifras consolidadas del ejercicio 2005 se presentan las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la

aplicación de las NIIF-UE vigentes a 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio 2004 difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio.

La evolución económico-financiera consolidada del grupo ACCIONA, previa a la OPA, se detalla a continuación, a través del balance consolidado, la cuenta de resultados y el estado de *cash-flow* de cierre de 2004, cierre de 2005 y cierre de 2006.

El Cuadro 15 muestra la evolución del balance de situación consolidado de ACCIONA para los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

Cuadro 15 Balance de situación consolidado de ACCIONA

ACCIONA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES								
	BALANCE CONSOLIDADO AL CIERRE DE:							
	2004	Estructura (%)	2005	Estructura (%)	Variación período anterior (%)	2006	Estructura (%)	Variación período anterior (%)
<i>(millones de euros)</i>								
INMOVILIZADO	3.554	37,5	4.926	45,1	38,6	13.916	65,4	182,5
Inmovilizado Inmaterial	175	1,8	192	1,8	10,1	617	2,9	220,9
Inmovilizado Material	2.529	26,7	3.423	31,4	35,3	5.234	24,6	52,9
Inmovilizado Financiero	850	9,0	1.310	12,0	54,1	8.065	37,9	515,5
FONDO DE COMERCIO	397	4,2	602	5,5	51,7	1.162	5,5	93,0
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	175	1,8	186	1,7	6,3	247	1,2	33,1
ACTIVO CIRCULANTE	5.362	56,5	5.197	47,6	-3,1	5.962	28,0	14,7
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	559	5,9	866	7,9	55,1	1612	7,6	86,1
Otro activo circulante	4.803	50,6	4.331	39,7	-9,8	4.350	20,4	0,4
ACTIVO TOTAL = PASIVO TOTAL	9.488	100	10.911	100	15,0	21.287	100	95,1
FONDOS PROPIOS	2.736	28,8	3.198	29,3	16,9	4.324	20,3	35,2
ACCIONISTAS MINORITARIOS	278	2,9	233	2,1	-16,0	309	1,5	32,6
ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.913	20,2	2.668	24,5	39,5	11.477	53,9	330,2
Provisiones	231	2,4	156	1,4	-32,2	288	1,4	84,2
Deuda financiera y otros pasivos no corrientes	1.682	17,7	2.512	23,0	49,3	11.189	52,6	345,5
PASIVO CIRCULANTE	4.562	48,1	4.812	44,1	5,5	5.177	24,3	7,6
Provisiones	156	1,6	55	0,5	-65,0	181	0,9	231,7
Deuda financiera y otros pasivos corrientes	4.406	46,4	4.758	43,6	8,0	4.996	23,5	5,0

Fuente: Cuentas anuales de ACCIONA y CNE

Del balance consolidado de ACCIONA destaca el importante incremento del inmovilizado en 2006. La mayor parte de este crecimiento se debe a la compra de acciones de ENDESA, contabilizada como inmovilizado financiero por 7.303 millones de euros, si bien también ha de tenerse en cuenta que en el perímetro de consolidación se han incorporado los activos del grupo CEATESALAS y el grupo PRIDESALAS PROYECTOS Y

SERVICIOS, así como la venta del 5 por ciento de VOCENTO y del 15,06 por ciento del grupo FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS (FCC).

La financiación de la compra de la participación en ENDESA mediante deuda a largo plazo ha modificado la estructura del pasivo de ACCIONA. La deuda financiera y otros pasivos no corrientes del grupo pasaron de representar en 2005 el 24,5 por ciento del total del pasivo a suponer un 53,9 por ciento a cierre de 2006.

Cuadro 16 Cuenta de resultados consolidada de ACCIONA

ACCIONA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES								
(millones de euros)	CUENTA DE RESULTADOS:							
	2004	% s/ ventas	2005	% s/ ventas	% Variación período anterior	2006	% s/ ventas	% Variación año anterior
Importe neto de la cifra de negocios	4.078	100,0	4.853	100	19,0	6.272	100	29,3
Otros ingresos	329	8,1	494	10,2	50,1	546	8,7	10,4
Variación de existencias de productos terminados o en curso	255	6,2	276	5,7	8,5	442	7,1	60,2
Aprovisionamientos	-1.373	-33,7	-1.571	-32,4	14,4	-2.073	-33,1	32,0
Gastos de personal	-682	-16,7	-856	-17,6	25,5	-1.106	-17,6	29,2
Otros gastos	-2.036	-49,9	-2.453	-50,6	20,5	-3.122	-49,8	27,2
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	571	14,0	743	15,3	30,0	960	15,3	29,2
Dotación a la amortización y variación de provisiones	-216	-5,3	-231	-4,8	7,0	-329	-5,3	42,6
RESULTADO DE EXPLOTACION	356	8,7	512	10,5	44,0	630	10,0	23,1
Ingresos financieros	88	2,2	133	2,7	50,5	120	1,9	-9,7
Gastos financieros	-105	-2,6	-144	-3,0	37,2	-258	-4,1	79,0
Diferencias de cambio	-1	0,0	-4	-0,1	419,3	-4	-0,1	-8,4
Resultado por variaciones de valor de activos a valor razonable	0 #		0	0,0	#	184	2,9	#####
Resultado por deterioro / reversión del deterioro de activos	-9	-0,2	-17	-0,4	92,5	2	0,0	#
Resultado de sociedades por el método de participación	7	0,2	7	0,1	-5,1	8	0,1	10,1
Resultado de la enajenación de activos no corrientes	8	0,2	21	0,4	167,5	1.100	17,5	5.162,2
Otras ganancias o pérdidas	-2	-0,1	-14	-0,3	492,3	-26	-0,4	85,4
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	342	8,4	493	10,2	44,3	1.757	28,0	256,4
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-88	-2,1	-150	-3,1	71,4	-368	-5,9	145,4
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	254	6,2	343	7,1	34,9	1.389	22,1	305,0
RESULTADO DEL EJERCICIO	254	6,2	343	7,1	34,9	1.389	22,1	305,0
Intereses minoritarios	-24	-0,6	-18	-0,4	-22,3	-18	-0,3	0,1
RESULTADO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	230	5,6	324	6,7	40,8	1.370	21,8	322,4

Fuente: Cuentas anuales de ACCIONA y CNE

Durante el periodo analizado se observa un importante crecimiento de los ingresos del Grupo ACCIONA: el 19 por ciento en 2005 y el 29,3 por ciento en 2006. En 2005, este crecimiento de los ingresos se tradujo en un crecimiento del resultado de explotación del 44 por ciento, obteniendo por ello ACCIONA importantes mejoras en el margen de explotación. Durante 2006 el crecimiento del beneficio neto de explotación fue inferior al experimentado por los ingresos, con lo que se recortó ligeramente el margen. No obstante, cabe destacar que el beneficio neto de explotación, expresado como porcentaje

de los ingresos, ha pasado de representar el 8,7 por ciento en 2004, al 10 por ciento en 2006.

La evolución de los gastos financieros de ACCIONA en 2006 viene determinada por la compra de acciones de ENDESA, financiada con deuda financiera. Los gastos financieros se han incrementado en 114 millones de euros.

También es destacable el beneficio por variación de activos a valor razonable de 184 millones de euros obtenido por ACCIONA por una operación de compra de un *swap* de acciones sobre el 9,63 por ciento del capital de ENDESA, derivado del diferencial entre el valor de mercado de las acciones de ENDESA y el precio al que se contrató el *swap*.

Por último, el resultado por la enajenación de activos no corrientes alcanzó los 1.100 millones, de los que la mayor parte corresponden a la venta de las participaciones de ACCIONA en VOCENTO y FCC. Sin el resultado de estas enajenaciones, que puede calificarse de extraordinario, el resultado antes de impuestos de actividades continuadas de ACCIONA hubiera sido de 657 millones de euros (un incremento del 33 por ciento respecto a 2005), en lugar de los 1.757 que finalmente se registraron.

Según se desprende del estado de *cash-flow*, tanto en 2004 como en 2005, los flujos de explotación han sido positivos, si bien el ejercicio 2005 ha supuesto un importante incremento de los mismos (un 93,7 por ciento) debido, en gran medida, a la variación del capital circulante operativo.

En 2004, los flujos netos de explotación supusieron un 49,6 por ciento de los flujos netos de las actividades de inversión, lo que, unido al hecho de que la aportación de flujos de los activos financieros corrientes fue pequeña, motivó que ACCIONA recurriese a financiación con entidades de crédito para hacer frente a las inversiones y la remuneración a los accionistas.

Por el contrario, en 2005 los flujos netos de explotación representaron el 71 por ciento de las inversiones realizadas. Además, el flujo neto de otros activos financieros corrientes fue un 67 por ciento de las actividades de inversión. En 2005 ello permitió a ACCIONA no

tener que incrementar su endeudamiento con entidades de crédito y generar una importante variación positiva de efectivo y otros medios líquidos, y la consiguiente reducción de la deuda financiera neta.

Cuadro 17 Estado de *cash-flow* de ACCIONA

ACCIONA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES					
ESTADO DE FLUJOS DE CASH-FLOW CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS:	2004	2005	% Variación	2006	% Variación período anterior
Resultado bruto antes de impuestos y socios externos	342	493	44,3	1.757	256,4
Amortizaciones	228	226	-0,7	328	45,1
Resultados venta de activos	-15	-23	51,2	-1.103	4.779,5
Impuesto sobre sociedades	-90	-148	65,2	-363	145,0
Otros ingresos/gastos y operaciones discontinuas	7	15	107,4	134	797,7
RECURSOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES	472	563	19,4	753	33,8
Variación impuesto de sociedades a pagar	124	20	-84,0	129	551,0
Variación en activo / pasivo corriente operativo	-134	310	#	-367	#
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE LA EXPLOTACION	461	893	93,7	516	-42,3
Adquisiciones activos fijos y otras inversiones	-1.087	-1.420	30,6	-9.724	584,9
Enajenaciones de inversiones	158	163	3,2	2.004	1.131,8
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	-930	-1.257	35,2	-7.721	514,2
Flujo neto deuda entidades de crédito	661	-34	#	7.101	#
Flujo neto de otros activos financieros corrientes	16	847	5.147,2	1.070	26,3
Cobros / pagos acciones propias	15	-7	#	-115	1.438,1
Pagos de dividendos	-98	-110	12,2	-150	36,4
Otros flujos de financiación	-1	-24	2.496,5	45	#
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION	593	671	13,2	7.951	1.084,1
FLUJOS NETOS TOTALES	125	308	146,6	746	142,4
Variación tipo de cambio en el efectivo y otros medios líquidos	0	0	-99,9	0	#
VARIACION DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS	125	308	146,6	746	142,4

Fuente: Cuentas anuales de ACCIONA y CNE

Cuadro 18 Ratios calculados de los estados financieros de ACCIONA

ACCIONA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES			
RATIOS	2004	2005	2006
Solvencia			
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+FP)	30,9%	38,5%	69,4%
Solvencia financiera (FP / AF)	73,0%	60,0%	30,2%
Rentabilidad			
ROI (RNE / AT)	3,7%	4,7%	3,0%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	43,0%	44,5%	29,5%
Margen (RNE / Ingresos explotación)	8,7%	10,5%	10,0%
ROE (RN / FP)	8,4%	10,0%	30,0%
Servicio de la deuda			
Deuda neta / EBITDA	2,35	2,89	10,96
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	5,45	5,16	3,73

NOTA: La partida de deuda neta incluye, además de la deuda financiera neta, otros acreedores a largo plazo

Fuente: Cuentas anuales de ACCIONA y CNE

En 2006 los recursos generados por las operaciones se incrementaron 190 millones. Sin embargo, las necesidades de capital circulante llevaron finalmente a una disminución del flujo neto de efectivo procedente de la explotación del 42,3 por ciento respecto a 2005.

Hasta finales de 2006, ACCIONA había comprado acciones que representaban un 20,3 por ciento del capital social de ENDESA y que supusieron una salida de caja de 7.303 millones de euros. Este desembolso se tradujo en unas mayores necesidades de financiación, minoradas no obstante por una entrada de caja de 2.004 millones de euros a raíz de la enajenación de participaciones (entre ellas las de VOCENTO y FCC). Como consecuencia, el flujo neto de financiación con entidades de crédito fue de 7.101 millones de euros, lo que ha supuesto, como se muestra en el Cuadro 18, un incremento en el apalancamiento del Grupo ACCIONA y una disminución de su solvencia financiera.

La solvencia financiera y los *ratios* de servicio de la deuda han empeorado significativamente. El cambio más acusado aparece en el *ratio* deuda neta/ EBITDA, el cual ha pasado de un valor de 2,89 en 2005 a 10,96 en 2006. Aun cuando es un cambio destacado, es importante recordar que éste es debido a que la participación de ENDESA en 2006 es contabilizada como activo financiero y, por tanto, no afecta al EBITDA consolidado de ACCIONA.

En lo que respecta a los *ratios* de rentabilidad, la rentabilidad económica (ROI) disminuye en 2006. La disminución, de nuevo, es consecuencia de la contabilización de las acciones ENDESA como un activo financiero, sin efecto apenas en las partidas de resultados de ACCIONA. Sin este efecto de la compra de las acciones de ENDESA (7.303 millones de euros) el *ratio* mostraría una rentabilidad del 4,51 por ciento, valor en línea con la rentabilidad observada en 2005.

Por último, en 2006 la rentabilidad financiera (ROE) muestra un fuerte incremento respecto a ejercicios anteriores debido a dos circunstancias excepcionales: a la venta de diversas participaciones, entre ellas las de VOCENTO y FCC, y a los beneficios de la operación de *swap* de acciones de ENDESA, que contribuyeron, de manera extraordinaria, con 1.285 millones de euros al resultado antes de impuestos de ACCIONA.

Grupo ACCIONA en relación a las empresas competidoras

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

Para valorar los *ratios* que se presentan hay que tener en cuenta:

- Los *ratios* están calculados a partir de la información obtenida de *Datastream* para los estados financieros de las empresas. El empleo una fuente de datos común para todas las empresas garantiza la homogeneidad de criterios en el tratamiento de dicha información. Sin embargo, la información se presenta, para determinadas partidas, de manera agregada. Por ello, no existe una correspondencia exacta entre las definiciones de algunos de los *ratios* mostrados anteriormente para ACCIONA y las que se presentan para los comparables, si bien se ha buscado definir indicadores que recojan conceptos y medidas similares. Concretamente, el *ratio* de endeudamiento se calcula a partir de la deuda exclusivamente financiera, frente a la partida de deuda que se considera en el *ratio* de apalancamiento del Cuadro 18 y que incluye *otros acreedores de largo plazo*. El criterio tradicional de análisis de esta Comisión, a efectos de los cálculos de solvencia y servicio de la deuda, es un concepto de deuda neta más amplio, que incluye no sólo la deuda exclusivamente financiera, sino también la partida de *otros acreedores de largo plazo*.
- En el Cuadro 19 se muestra únicamente la situación a cierre del ejercicio 2005, ya que las cifras de 2004 que proporciona *Datastream* no son homogéneas con la información de 2005 bajo las Nuevas Normas Internacionales de Contabilidad, con lo que la comparación interanual no resulta apropiada, y no está disponible en

Datastream la información a 31 de diciembre de 2006. La situación de cierre de 2005 sirve de referencia para analizar posteriormente el efecto de la operación en los indicadores del Grupo ACCIONA para el período 2007-2011.

Cuadro 19 Ratios de empresas del sector de la construcción

	FCC	URALITA	ACS	GRUPO FERROVIAL	SACYR VALLEHERMOSO	OBRASCON HUARTE LAIN	RATIOS MEDIOS DE COMPARABLES
	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2005
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	20,46%	58,64%	160,19%	298,25%	429,59%	171,74%	189,81%
Pasivo Exigible / Pasivo Total	69,59%	57,98%	84,83%	85,57%	85,70%	81,41%	77,51%
Fondos Propios / Activos no corrientes	67,97%	59,30%	28,65%	22,87%	23,61%	30,59%	38,83%
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0,49	1,43	3,85	5,92	7,00	3,86	3,76
ROI	8,44%	9,48%	5,29%	4,54%	5,58%	5,27%	6,44%
ROE	18,38%	12,09%	24,02%	12,83%	21,33%	13,28%	16,99%

Fuente: *Datastream* y CNE

Cuadro 20 Ratios de ACCIONA

	GRUPO ACCIONA		
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	20,30%	32,29%	197,01%
Pasivo Exigible / Pasivo Total	67,91%	68,31%	78,24%
Fondos Propios / Activos no corrientes	75,07%	60,96%	30,23%
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0,97	1,32	9,51
ROI	4,27%	4,66%	2,96%
ROE	8,14%	9,99%	29,98%

Fuente: *Datastream* y CNE

Como se desprende del Cuadro 19 y del Cuadro 20, a cierre de 2005 el Grupo ACCIONA mostraba un grado de solvencia financiera de los más altos entre las empresas comparables, junto con FCC y URALITA. Así, la Deuda Financiera Neta representaba el 32,3 por ciento de los Fondos Propios, frente a valores superiores al 160 por ciento para ACS, FERROVIAL, OBRASCON y SACYR (para esta última empresa, la Deuda Financiera Neta supone más del 400 por ciento de los Fondos Propios), y un *ratio* medio

para los comparables del 189,81 por ciento. Únicamente FCC muestra valores más bajos, con un *ratio* de 20,3 por ciento.

En cuanto al servicio de la deuda, de nuevo el Grupo ACCIONA presentaba, a cierre de 2005, mejores *ratios* que la mayoría de sus competidores, exceptuando FCC, y mejor que la media, situándose el ratio de Deuda Financiera Neta / EBITDA en 1,32 frente a valores tan elevados como 7 para SACYR o 5,92 para FERROVIAL.

Durante 2006 las inversiones realizadas por ACCIONA han supuesto un importante incremento de su deuda financiera, tal y como se ha mencionado anteriormente, como se pone de manifiesto en el incremento que experimenta la proporción de Deuda Financiera Neta sobre Fondos Propios, que a 31 de diciembre de 2006 se sitúa en el 197 por ciento, y en el hecho de que la Deuda Financiera Neta pase a representar 9,51 veces el EBITDA de 2006. Los *ratios* de apalancamiento y solvencia de ACCIONA a cierre de 2006 eran ligeramente peores que los ratios medios de empresas comparables a cierre de 2005.

En lo que se refiere a los *ratios* de rentabilidad, cabe destacar que, si bien se observó una ligera mejora en la rentabilidad económica de ACCIONA en 2005, (ROI de 4,27 por ciento en 2004, 4,66 por ciento en 2005), en 2006 la incorporación de las acciones de ENDESA como un activo financiero ha supuesto que ACCIONA presente una rentabilidad económica muy alejada de la media del sector en 2005. La evolución de la rentabilidad financiera es el contrario, pasando de presentar valores en 2005 por debajo de la media del sector, a ser en 2006 muy superior como consecuencia de los resultados extraordinarios del ejercicio.

Grupo ENEL

Las cuentas anuales consolidadas de ENEL del ejercicio 2006 y del ejercicio 2005 están elaboradas aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). Dichas normas requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, junto con las cifras consolidadas del ejercicio 2005 se presentan las

correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes a 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio 2004 difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio.

Cuadro 21 Balance de situación consolidado de ENEL

GRUPO ENEL								
(millones de euros)	BALANCE DE SITUACIÓN A:							
	31/12/2004	Estructura (%)	31/12/2005	Estructura (%)	Variación año anterior (%)	31/12/2006	Estructura (%)	Variación año anterior (%)
INMOVILIZADO	42.030	64,3	33.428	66,2	-20,5	37.107	68,1	11,0
Inmovilizado Inmaterial	3.362	5,1	607	1,2	-81,9	711	1,3	17,1
Inmovilizado Material	36.702	56,1	30.188	59,8	-17,7	34.846	63,9	15,4
Inmovilizado Financiero	1.966	3,0	2.633	5,2	33,9	1.550	2,8	-41,1
OTROS ACTIVOS DE LARGO PLAZO	154	0,2	975	1,9	533,1	568	1,0	-41,7
FONDO DE COMERCIO	6.709	10,3	1.575	3,1	-76,5	2.271	4,2	44,2
IMPUESTOS DIFERIDOS	2.953	4,5	1.778	3,5	-39,8	1.554	2,9	-12,6
ACTIVO CIRCULANTE	13.532	20,7	12.746	25,2	-5,8	13.000	23,9	2,0
Tesorería e IFTs	840	1,3	1.045	2,1	24,4	949	1,7	-9,2
Otro Activo circulante	12.692	19,4	11.701	23,2	-7,8	12.051	22,1	3,0
ACTIVO TOTAL = PASIVO TOTAL	65.378	100	50.502	100	-22,8	54.500	100	7,9
FONDOS PROPIOS	17.953	27,5	19.057	37,7	6,1	18.460	33,9	-3,1
ACCIONISTAS MINORITARIOS	1.113	1,7	359	0,7	-67,7	565	1,0	57,4
INGRESOS DIFERIDOS		#		#	#		#	#
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.314	6,6	3.929	7,8	-8,9	6.784	12,4	72,7
ACREEDORES A LARGO PLAZO	20.879	31,9	12.075	23,9	-42,2	13.354	24,5	10,6
Deuda Financiera	20.661	31,6	11.229	22,2	-45,7	12.310	22,6	9,6
Otros Acreedores a largo plazo	218	0,3	846	1,7	288,1	1.044	1,9	23,4
PASIVO FISCAL DIFERIDO	2.512	3,8	2.464	4,9	-1,9	2.504	4,6	1,6
PASIVO CIRCULANTE	18.607	28,5	12.618	25,0	-32,2	12.833	23,5	1,7
Deuda Financiera	7.082	10,8	2.590	5,1	-63,4	2.350	4,3	-9,3
Otro pasivo circulante	11.525	17,6	10.028	19,9	-13,0	10.483	19,2	4,5

Fuente: Cuentas anuales de ENEL

El ejercicio 2005 estuvo condicionado por la venta del 62,75 por ciento de WIND y del 43,85 por ciento de TERNAL como consecuencia de la obligación de reducir la participación por debajo del 20 por ciento antes del 1 de julio de 2007, y la exclusión del balance de los activos y pasivos de dichas compañías. El 37,25 por ciento restante de WIND pasó a consolidarse como un inmovilizado financiero. Además, se redujo consecuentemente el fondo de comercio de la Sociedad. Todo ello explica en gran medida la reducción de un 22,8 por ciento del activo total en el ejercicio 2005. Durante 2006, y como consecuencia de varias operaciones de adquisición de empresas, el activo se ha incrementado un 7,9 por ciento. En cuanto a la estructura del activo, el inmovilizado representa un porcentaje superior al 65 por ciento a cierre de 2005 y más de un 68 por ciento a cierre de 2006.

En cuanto al pasivo, los flujos procedentes de las operaciones de venta de WIND y TERNA (2.938 y 1.518 millones de euros respectivamente) determinaron una importante reducción en la deuda financiera, que tuvo su reflejo en la caída del 45,7 por ciento de la deuda financiera a largo plazo, y del 63,4 por ciento de la deuda financiera a corto plazo en 2005. En 2006 la partida de acreedores a largo plazo experimentó un aumento del 10,6 por ciento, y el pasivo circulante creció un moderado 1,7 por ciento. Es significativo el incremento de las provisiones por riesgos y gastos (que incluyen provisiones por pensiones), que ganan peso en la estructura de pasivo, pasando a representar un 12,4 por ciento frente al 7,8 por ciento que representaban en 2005. Los fondos propios han ganado peso en la estructura de financiación, pasando de representar el 27,5 por ciento del total del pasivo en 2004, a ser el 37,7 por ciento en 2005 y el 33,9 por ciento a cierre de 2006.

Cuadro 22 Cuenta de resultados consolidada de ENEL

GRUPO ENEL								
(millones de euros)	CUENTA DE RESULTADOS DE:							
	2004	% s/Ingresos	2005	% s/Ingresos	% Variación ejercicio anterior	2006	% s/Ingresos	% Variación ejercicio anterior
INGRESOS	31.027	100	33.787	100	8,9	38.513	100	14,0
Ventas	28.674	92,4	32.370	95,8	12,9	37.497	97,4	15,8
Otros ingresos de explotación	2.353	7,6	1.417	4,2	-39,8	1.016	2,6	-28,3
Compras, consumos/otros aprovis. y servicios	-16.800	-54,1	-20.633	-61,1	22,8	-23.469	-60,9	13,7
MARGEN	14.227	45,9	13.154	38,9	-7,5	15.044	39,1	14,4
Gastos de personal	-3.224	-10,4	-2.762	-8,2	-14,3	-3.210	-8,3	16,2
Otros gastos/ingresos de explotación	-2.932	-9,4	-2.647	-7,8	-9,7	-3.552	-9,2	34,2
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	8.071	26,0	7.745	22,9	-4,0	8.282	21,5	6,9
Amortizaciones	-2.201	-7,1	-2.207	-6,5	0,3	-2.463	-6,4	11,6
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	5.870	18,9	5.538	16,4	-5,7	5.819	15,1	5,1
Gastos financieros netos	-827	-2,7	-714	-2,1	-13,7	-647	-1,7	-9,4
Participación en resultados de sociedades p. equiv.	-25	-0,1	-30	-0,1	20,0	-4	0,0	-86,7
RESULTADO OPERACIONES CONTINUAS	5.018	16,2	4.794	14,2	-4,5	5.168	13,4	7,8
Beneficio/pérdida operaciones discontinuas	-155	-0,5	1.272	3,8 [#]		[#]	[#]	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.863	15,7	6.066	18,0	24,7	5.168	13,4	-14,8
Impuesto sobre sociedades	-2.116	-6,8	-1.934	-5,7	-8,6	-2.067	-5,4	6,9
RESULTADO DEL EJERCICIO	2.747	8,9	4.132	12,2	50,4	3.101,0	8,1	-25,0
DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	2.631	8,5	3.895	11,5	48,0	3.036,0	7,9	-22,1
De Accionistas minoritarios	116	0,4	237	0,7	104,3	65,0	0,2	-72,6

Fuente: Cuentas anuales de ENEL

En el Cuadro 22 puede apreciarse que durante 2005 se incrementaron los ingresos un 8,9 por ciento, pero el margen del resultado bruto de explotación (EBITDA) sobre los ingresos cayó más de 3 puntos porcentuales, del 26 por ciento al 22,9 por ciento. Gran parte de esta caída se debió a que durante 2004 se contabilizaron como mayores ingresos 1.068

millones de euros de costes de transición (*stranded costs*), y a que, por otra parte, los resultados de WIND y TERNA en 2005 pasaron a consolidarse como resultados de operaciones discontinuas. Este hecho, unido a las plusvalías realizadas en las operaciones de enajenación de ambas sociedades, permitieron una recuperación del margen del resultado del ejercicio sobre los ingresos - que pasó del 8,9 por ciento en 2004 al 12,2 por ciento en 2005 - y un crecimiento del 50,4 por ciento del resultado. Durante 2006 se incrementaron los ingresos (14 por ciento) y el EBITDA (6,9 por ciento) principalmente como consecuencia de los crecimientos experimentados por las actividades internacionales. Los márgenes (operativos) sobre ingresos han sido ligeramente inferiores a los obtenidos en el ejercicio 2005. Dadas las operaciones extraordinarias de 2005 mencionadas anteriormente (y por tanto las correspondientes plusvalías), el resultado de 2006 ha sufrido una caída del 26 por ciento respecto a 2005, pero no así el resultado de las operaciones continuas que ha aumentado un 7,8 por ciento.

En el Cuadro 23 y en el Cuadro 24 se detallan el estado de cash-flow y los distintos ratios calculados a partir de los estados financieros consolidados de ENEL.

Durante 2005 los recursos generados por las operaciones crecieron un 17,7 por ciento respecto a 2004. Además se obtuvo un flujo neto de efectivo en actividades de inversión positivo de 1.092 millones de euros, como consecuencia principalmente de las desinversiones en WIND y TERNA, que supusieron una entrada de caja de 2.938 y 1.518 millones de euros respectivamente. Ambas circunstancias permitieron repagar deuda por más de 3.500 millones de euros, incluso después de pagar dividendos por casi 3.500 millones de euros. Durante 2006 ENEL ha realizado nuevas adquisiciones corporativas, pero no grandes desinversiones, y ha pagado dividendos por 3.959 millones de euros. La deuda se ha reducido 471 millones de euros.

La importante reducción de deuda de 2005 (como consecuencia de los flujos procedentes de las desinversiones, y la exclusión del balance de la deuda de las sociedades vendidas) tuvo su reflejo en los ratio de solvencia financiera y servicio de la deuda que se muestran en el Cuadro 24.

Cuadro 23 Estado de *cash-flow* de ENEL

GRUPO ENEL					
<i>Millones de euros</i>					
ESTADO DE FLUJOS DE CASH-FLOW CONSOLIDADOS DE	2004	2005	% Variación ejercicio anterior	2006	% Variación ejercicio anterior
FLUJOS DE LAS OPERACIONES, antes de variación de circulante	10.853	9.464	-12,8	8.362	-11,6
Variación de capital circulante	-1.534	-279	-81,8	619 #	
Variación de provisiones	-1.078	-814	-24,5	-749	-8,0
Impuestos pagados	-2.274	-1.815	-20,2	-941	-48,2
Intereses recibidos y pagados	-1.132	-863	-23,8	-535	-38,0
RECURSOS NETOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES	4.835	5.693	17,7	6.756	18,7
Adquisiciones netas de activos fijos y otras inversiones material e inmaterial	-3.834	-3.257	-15,0	-2.963	-9,0
Inversiones financieras netas	1.815	4.128	127,4	436	-89,4
Otros flujos actividades de inversion	66	221	234,8	153	-30,8
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	-1.953	1.092	#	-2.374	#
Ampliaciones de capital	251	342	36,3	108	-68,4
Devolución de caja a los accionistas					
Incremento neto de deuda	1.039	-3.524 #		-471	-86,6
Dividendos pagados	-4.256	-3.472	-18,4	-3.959	14,0
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION	-2.966	-6.654	124,3	-4.322	-35,0
FLUJOS NETOS TOTALES	-84	131	#	60	-54,2

Fuente: Cuentas anuales de ENEL y CNE

Cuadro 24 *Ratios* calculados de los estados financieros de ENEL

GRUPO ENEL			
RATIOS	2004	2005	2006
<u>Solvencia</u>			
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+FP)	58,7%	41,2%	43,7%
Solvencia financiera (FP / AF)	36,8%	51,4%	45,8%
<u>Rentabilidad</u>			
ROI (RNE / AT)	9,0%	11,0%	10,7%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	47,5%	66,9%	70,7%
Margen (RNE / Ingresos explotación)	18,9%	16,4%	15,1%
ROE (RN / FP)	14,4%	21,3%	16,3%
<u>Servicio de la deuda</u>			
Deuda neta / EBITDA	3,36	1,76	1,78
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	9,76	10,85	12,80

NOTA: La partida de Deuda Neta incluye, además de la Deuda Financiera Neta, otros acreedores a largo plazo

Fuente: Cuentas anuales de ENEL y CNE

Durante 2006 se observa un ligero empeoramiento al mitigarse el efecto extraordinario de las operaciones de 2005, salvo en el ratio de cobertura de intereses, que mejora debido al crecimiento del EBITDA y a la disminución de los gastos financieros derivada de un menor saldo de deuda media:

- El *ratio* de apalancamiento pasó del 58,7 por ciento a cierre de 2004 al 41,2 por ciento a cierre de 2005. A cierre de 2006 se sitúa en el 43,7 por ciento.
- El *ratio* de Deuda Neta / EBITDA se redujo de 3,36 a cierre de 2004 a 1,76 a 31 de diciembre de 2005. A cierre de 2006 se sitúa en 1,78.

Los niveles de los *ratios* demuestran que ENEL presenta una sólida posición financiera a cierre de 2006, como así lo confirman, además, los *ratings* otorgados por las agencias de calificación: A+ negativo STANDARD AND POOR'S, Aa3 negativo MOODY'S.

En lo que respecta a la rentabilidad, de nuevo las operaciones de desinversión de 2005 marcan la evolución de ROI y ROE para ENEL.

El ROI -rentabilidad económica- pasó del 9 por ciento en 2004 al 11 por ciento en 2005, situándose en el 10,7 por ciento en 2006. Sin embargo, el incremento en la rentabilidad económica no se deriva de un incremento en el margen del resultado operativo, que de hecho disminuye tanto en 2005 como en 2006.

Por su parte, el ROE -rentabilidad financiera- pasó del 14,4 por ciento en 2004 al 21,3 por ciento en 2005, como consecuencia de la contabilización de WIND y TERNA como operaciones discontinuas, y las plusvalías realizadas por su desinversión. Durante 2006 los márgenes de ENEL se han reducido, y no se ha recogido ningún resultado de operaciones discontinuas, por lo que el ROE ha descendido hasta el 16,3 por ciento.

ENDESA

Las cuentas anuales consolidadas de ENDESA del ejercicio 2006 y del ejercicio 2005 están elaboradas aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). Dichas normas requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, junto con las cifras consolidadas del ejercicio 2005 se presentan las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes a 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio 2004 difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio.

El Cuadro 25 muestra el balance consolidado de ENDESA de 2004 a 2006

Cuadro 25 Balance de situación consolidado de ENDESA

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES								
BALANCE DE SITUACION A:								
	31/12/2004	Estructura (%)	31/12/2005	Estructura (%)	Variación año anterior (%)	31/12/2006	Estructura (%)	Variación año anterior (%)
(millones de euros)								
INMOVILIZADO	32.778	69,5	38.004	68,6	15,9	39.730	73,5	4,5
Inmovilizado Inmaterial	323	0,7	863	1,6	167,2	804	1,5	-6,8
Inmovilizado Material	28.968	61,4	32.384	58,5	11,8	33.795	62,5	4,4
Inmovilizado Financiero	3.487	7,4	4.757	8,6	36,4	5.131	9,5	7,9
FONDO DE COMERCIO	3.556	7,5	4.278	7,7	20,3	3.986	7,4	-6,8
IMPUESTOS DIFERIDOS	3.359	7,1	3.460	6,2	3,0	2.664	4,9	-23,0
ACTIVO CIRCULANTE	7.489	15,9	9.623	17,4	28,5	7.708	14,3	-19,9
Tesorería e IFTs	2.178	4,6	2.614	4,7	20,0	965	1,8	-63,1
Otro activo circulante	5.311	11,3	7.009	12,7	32,0	6.743	12,5	-3,8
ACTIVO TOTAL = PASIVO TOTAL	47.182	100	55.365	100	17,3	54.088	100	-2,3
FONDOS PROPIOS	8.728	18,5	11.590	20,9	32,8	11.291	20,9	-2,6
ACCIONISTAS MINORITARIOS	5.405	11,5	4.737	8,6	-12,4	4.645	8,6	-1,9
INGRESOS DIFERIDOS	1.535	3,3	2.062	3,7	34,3	2.442	4,5	18,4
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4.394	9,3	5.097	9,2	16,0	4.442	8,2	-12,9
ACREEDORES A LARGO PLAZO	18.747	39,7	19.619	35,4	4,7	21.472	39,7	9,4
Deuda Financiera	17.715	37,5	18.587	33,6	4,9	20.487	37,9	10,2
Otros acreedores a largo plazo	1.032	2,2	1.032	1,9	0,0	985	1,8	-4,6
PASIVO FISCAL DIFERIDO	1.724	3,7	1.852	3,3	7,4	1.651	3,1	-10,9
PASIVO CIRCULANTE	6.649	14,1	10.408	18,8	56,5	8.145	15,1	-21,7
Deuda Financiera	1.541	3,3	2.450	4,4	59,0	629	1,2	-74,3
Otro pasivo circulante	5.108	10,8	7.958	14,4	55,8	7.516	13,9	-5,6

Fuente: Cuentas anuales de ENDESA.

Del balance consolidado de ENDESA se desprende que, mientras el fondo de maniobra en 2004 es positivo, en 2005 pasa a ser negativo al igual que en 2006. Por el lado del activo, no se aprecian cambios significativos en el periodo considerado aunque se señala el crecimiento continuo del inmovilizado financiero así como el decrecimiento, también continuo, de los impuestos diferidos. En cuanto al pasivo, a cierre de 2006 se mantiene el peso que los recursos propios suponen respecto al total del pasivo en torno al 21 por ciento. Los acreedores a largo plazo a 31 de diciembre de 2006 suponen el 39,7 por ciento del pasivo como consecuencia del incremento de la deuda financiera.

El Cuadro 26 muestra el balance consolidado de ENDESA de 2004 a 2006

Cuadro 26 Cuenta de resultados consolidada de ENDESA

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES								
(millones de euros)								
	CUENTA DE RESULTADOS DE:							
	2004	% s/Ingresos	2005	% s/Ingresos	% Variación año anterior	2006	% s/Ingresos	% Variación año anterior
INGRESOS	13.665	100	18.229	100	33,4	20.580	100	11,4
Ventas	13.509	98,9	17.508	96,0	29,6	19.637	95,4	10,8
Otros ingresos de explotación	156	1,1	721	4,0	362,2	943	4,6	23,5
COMPRAS, CONSUMOS/OTROS APROVIS. Y SERVICIOS	-6.292	-46,0	-9.103	-49,9	44,7	-10.146	-49,3	10,3
MARGEN	7.373	54,0	9.126	50,1	23,8	10.434	50,7	12,5
Gastos de personal	-1.393	-10,2	-1.547	-8,5	11,1	-1.608	-7,8	3,8
Otros gastos/ingresos de explotación	-1.459	-10,7	-1.559	-8,6	6,9	-1.687	-8,2	7,6
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	4.521	33,1	6.020	33,0	33,2	7.139	34,7	15,7
Amortizaciones	-1.675	-12,3	-1.776	-9,7	6,0	-1.900	-9,2	6,5
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	2.846	20,8	4.244	23,3	49,1	5.239	25,5	19,0
Gastos financieros netos	-1.147	-8,4	-1.252	-6,9	9,2	-939	-4,6	-33,3
Otros resultados financieros	119	0,9	69	0,4	-42,0	73	0,4	5,5
RESULTADO OPERACIONES CONTINUAS	1.818	13,3	3.061	16,8	68,4	4.373	21,2	30,0
Beneficio/pérdida operaciones discontinuas	195	1,4	1.486	8,2	662,1	432	2,1	-244,0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.013	14,7	4.547	24,9	125,9	4.805	23,3	5,4
Impuesto sobre sociedades	-352	-2,6	-790	-4,3	124,4	-1.007	-4,9	21,5
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.661	12,2	3.757	20,6	126,2	3.798	18,5	1,1
DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.253	9,2	3.182	17,5	154,0	2.969	14,4	-7,2
De Accionistas minoritarios	408	3,0	575	3,2	40,9	829	4,0	30,6

Fuente: Cuentas anuales de ENDESA.

El beneficio de explotación de ENDESA, expresado como porcentaje de los ingresos, registra un crecimiento continuo con valores del 20,8 por ciento en 2004, del 23,3 por ciento en 2005 y del 25,5 por ciento en 2006 (el EBITDA sobre ingresos es un 33,1 por ciento, un 33,0 por ciento y un 34,7 por ciento, respectivamente). Además, dichos beneficios netos de explotación registran un crecimiento del 49 por ciento en 2005 y del 19 por ciento en 2006. En 2005, tanto las ventas como los costes de los bienes vendidos

registran un crecimiento más que notable respecto a 2004 siendo el efecto combinado de ambos, junto con el del resto de factores, de un crecimiento del EBITDA de un 33 por ciento. El crecimiento experimentado durante 2006 ha sido más moderado.

En el Cuadro 27 y en el Cuadro 28 se detallan el estado de *cash-flow* así como el cuadro de *ratios* calculados a partir de los estados financieros de ENDESA.

Cuadro 27 Estado de *cash-flow* de ENDESA

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES					
ESTADO DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS:	2004	2005	% Variación año anterior	2006	% Variación año anterior
Resultado bruto antes de impuestos y socios externos	2.013	4.547	125,9	4.805	5,7
Amortizaciones	1.675	1.776	6,0	1.900	7,0
Resultados venta de activos	-195	-1.486	662,1	-432	-70,9
Impuesto sobre sociedades	-200	-650	225,0	-735	13,1
Pagos de provisiones	-454	-443	-2,4	-805	81,7
Otros resultados que no generan movimiento de fondos	579	465	-19,7	-90	
RECURSOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES	3.418	4.209	23,1	4.643	10,3
Variación impuesto de sociedades a pagar	-16	341	#	-322	
Variación en activo / pasivo corriente operativo	246	-1.188	#	-443	
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE LA EXPLOTACION	3.648	3.362	-7,8	3.878	15,3
Adquisiciones activos fijos y otras inversiones	-2.687	-4.732	76,1	-5.867	24,0
Enajenaciones de inversiones	692	3.702	435,0	2.392	-35,4
Subvenciones y otros	159	312	96,2	392	25,6
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	-1.836	-718	-60,9	-3.083	329,4
Deuda financiera neta a largo plazo	908	1.293	42,4	3.281	153,8
Deuda financiera neta a corto plazo	-1.720	-2.366	37,6	-2.755	16,4
Cobros / pagos acciones propias	44	0	#		
Pagos de dividendos	-935	-1.253	34,0	-2.934	134,2
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION	-1.703	-2.326	36,6	-2.408	3,5
FLUJOS NETOS TOTALES	109	318	191,7	-1.613	#
Variación tipo de cambio en el efectivo y otros medios líquidos	-22	118	#	-36	#
VARIACION DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS	87	436	401,1	-1.649	#
Efectivo y otros medios líquidos iniciales	2.091	2.178	4,2	2.614	20,0
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS FINALES	2.178	2.614	20,0	965	-63,1

Fuente: Cuentas anuales de ENDESA

Del estado del *cash-flow* de ENDESA se desprende que tanto los recursos generados por las operaciones como los flujos netos de la explotación son positivos. En 2006 éstos últimos crecieron un 15,3 por ciento. Esos flujos de fondos permiten a la sociedad acometer sus operaciones de inversión y financiación con un alto grado de seguridad, incluso para el pago de dividendos. No obstante, durante 2006 la sociedad empleó

efectivo y otros medios líquidos para cubrir sus necesidades totales, por lo que el saldo disponible disminuyó un 63 por ciento hasta los 965 millones de euros.

Cuadro 28 Ratios calculados de los estados financieros de ENDESA

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES			
RATIOS	2004	2005	2006
Solvencia			
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+FP)	56,1%	54,3%	57,0%
Solvencia financiera (FP / AF)	35,6%	35,7%	34,4%
Rentabilidad			
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	6,0%	7,7%	9,7%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	29,0%	32,9%	38,0%
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	20,8%	23,3%	25,5%
ROE (RN / FP) (porcentaje)	11,8%	23,0%	23,8%
Payout (Dividendos / RN) (porcentaje)	62,6%	79,9%	58,5%
Servicio de la deuda			
Deuda neta / EBITDA	3,99	3,22	2,96
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	3,94	4,81	7,60

Fuente: Cuentas anuales de ENDESA, y CNE

En 2006 los *ratios* de apalancamiento y solvencia financiera de ENDESA se mantuvieron sin variaciones significativas respecto a 2005. Los *ratios* de servicio de la deuda mejoran como consecuencia del crecimiento del EBITDA y de la reducción del gasto financiero neto.

El ROI-rentabilidad económica- anota unos valores del 6,0 por ciento, 7,7 por ciento y 9,7 por ciento en 2004, 2005 y 2006, respectivamente; la mejora de la rentabilidad es consecuencia de un aumento del nivel de rotación y del margen neto de explotación. El ROE -rentabilidad financiera- sigue también la tendencia de crecimiento.

La calidad crediticia de ENDESA ha pasado de Aa3 / A+ en 1999, respectivamente en la metodología de MOODY'S y STANDARD & POOR'S, a A3 / A en 2005. Según las escalas de estas agencias, las calificaciones actuales implican un grado de cumplimiento alto sujeto a un bajo riesgo de crédito.

Los acontecimientos surgidos con posterioridad a esta fecha no han cambiado la calificación de ENDESA y mantiene las respectivas calificaciones de A3/A, según MOODY'S y STANDARD & POOR'S.

Cuadro 29 Ratings de ENDESA

RATINGS ENDESA			
STANDARD & POOR'S	Fecha	MOODY'S	Fecha
A	2005	A3	2005
A	2004	A3	2004
A	2003	Baa1	Feb.2003
		A2	Ene.2003
A	2002	A2	2002
A	Dic. 2001		
A+	Feb. 2001		
A+	2000	Aa3	2000
A+	1999	Aa3	1999

Fuente: ENDESA

1.2 Proyecciones económico-financieras de ACCIONA y ENEL tras la OPA

Grupo ACCIONA

Un análisis como el que se realiza en esta Resolución necesita mostrar el efecto sobre los estados financieros de ACCIONA que tiene la adquisición del 3,974 por ciento del capital de ENDESA tras la OPA, respecto a la situación que se plantearía de mantenerse la participación actual del 21,036 por ciento contabilizada como un activo financiero disponible para la venta. ACCIONA ha proporcionado únicamente las proyecciones resultantes de la integración proporcional de ENDESA, pero no las correspondientes al mantenimiento de la situación actual. Por ello, a partir de dicha información esta Comisión ha realizado un ejercicio de proyección de los estados financieros de ACCIONA, considerando la participación en ENDESA como un activo financiero, y realizando las siguientes aproximaciones (las proyecciones presentadas por ACCIONA no tienen en cuenta los efectos de los acuerdos alcanzados con ENEL y E.ON respecto a la integración y transmisión de determinados activos de ENDESA):

- Se mantiene la valoración de la participación en ENDESA en [...] euros, esto es, no se consideran posibles variaciones en el precio de la acción.
- A partir del saldo de la deuda a 31 de diciembre de 2007, fruto de la adquisición total del 21,036 por ciento, se mantiene la variación de la deuda asignada a la operación de adquisición de ENDESA que ha informado ACCIONA. También se mantiene la evolución del resto de la deuda según las proyecciones aportadas por ACCIONA.
- Se ajusta el cobro de dividendos a la participación del 21,036 por ciento.
- Se supone un coste medio de financiación del [...] por ciento sobre el saldo medio de la deuda, y un tipo impositivo del 30 por ciento.

Estados financieros proyectados de ACCIONA, SIN la OPA

Cuadro 30 Activo consolidado de ACCIONA (2007-2011) SIN la OPA

[...]

Cuadro 31 Pasivo consolidado de ACCIONA (2007-2011) SIN la OPA

[...]

NOTA: Las proyecciones incluyen el plan de inversiones previsto por ACCIONA para el período 2007-2011, que dicha empresa ha anexado en la documentación enviada a requerimiento de la CNE, así como la previsión de endeudamiento sujeto a dichas inversiones. El plan de inversiones de ACCIONA se analiza más en detalle en el próximo epígrafe

Fuente: ACCIONA, CNE

En el Cuadro 30 y en el

Cuadro 31 se muestra la evolución del balance consolidado de ACCIONA, de mantener la participación actual del 21,036 por ciento en ENDESA consolidándola como un activo financiero.

El Cuadro 32 muestra cuál sería la evolución de la cuenta de resultados consolidada de ACCIONA bajo la misma hipótesis.

Cuadro 32 Cuenta de resultados consolidada de ACCIONA (2007-2011), SIN la OPA

[...]

Fuente: ACCIONA, CNE

Evolución de los indicadores de ACCIONA, SIN la OPA

En el Cuadro 33 se muestra cuál sería la evolución de los *ratios* de solvencia, rentabilidad y servicio de la deuda de ACCIONA sin considerar la toma de participación adicional en ENDESA como resultado de la OPA

El cambio fundamental en la estructura de pasivos se produjo durante 2006. La proporción de Deuda Financiera Neta respecto a los Fondos Propios ya experimentó un fuerte incremento debido a las inversiones realizadas por ACCIONA, entre ellas la adquisición del 20,3027 por ciento de ENDESA. Si mantuviese constante su participación en ENDESA, los *ratios* de apalancamiento y solvencia de ACCIONA [...], y los *ratios* de servicio de la deuda evolucionarían positivamente. La rentabilidad económica se recuperaría gradualmente tras la caída experimentada en 2006 como consecuencia de la incorporación al activo de la participación en ENDESA (que no afecta al resultado neto de explotación). La rentabilidad financiera volvería a situarse en niveles razonables, una vez registrado en el patrimonio el incremento de valor de la participación en ENDESA y eliminado el efecto puntual de los resultados extraordinarios de 2006.

Cuadro 33 *Ratios* calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2007-2011), SIN la OPA

[...]

Fuente: ACCIONA, CNE

Estados financieros proyectados de ACCIONA, **CON** la OPA

Las proyecciones presentadas por ACCIONA registran el efecto contable de la liquidación de la OPA a partir del 1 de enero de 2008:

- Para el año 2007 la participación (del 21,036 por ciento) se seguirá considerando como un activo financiero disponible para la venta, según la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 39. La valoración de la participación que se refleja en el activo a 31 de diciembre de 2007 ([...] euros) es superior al valor razonable del 20,3027 por ciento contabilizado a cierre de 2006 (7.303 millones de euros) más el importe desembolsado hasta completar la participación del 21,036 por ciento actual ([...] euros). Esta variación se registra como mayor patrimonio neto. Además, los dividendos recibidos y los intereses explícitos e implícitos y su efecto impositivo se registrarán en la cuenta de resultados, es decir, no implica ningún efecto en el resultado de explotación de ACCIONA.
- A partir de 2008 la participación en ENDESA se registra aplicando la NIC 31 (consolidación proporcional), bajo la cual se integrará en los estados financieros consolidados del Grupo ACCIONA el 25,01 por ciento de los activos, pasivos, gastos e ingresos de ENDESA. Al integrarse los estados financieros de ENDESA en los del Grupo ACCIONA, los dividendos repartidos no tienen reflejo en los resultados del grupo. Adicionalmente, la adquisición del 3,974 por ciento del capital de ENDESA como resultado de la OPA tendrá su reflejo en la deuda, los costes financieros y los impuestos del Grupo ACCIONA. El precio de adquisición finalmente considerado es 40,16 euros por acción, esto es, 41,3 euros ofrecidos por ACCIONA y ENEL, netos del dividendo de 1,14 euros por acción aprobado por la Junta General de accionistas de ENDESA el 20 de junio de 2007.

Se muestra también el balance de cierre pro forma de 2007 (balance de apertura de 2008), que incorpora la integración proporcional de ENDESA.

- Una de las consecuencias de la consolidación de la participación del 25,01 por ciento de ENDESA en el activo de ACCIONA es la aparición de un fondo de comercio por la diferencia entre el coste de la participación adquirida por ACCIONA y el valor de los fondos propios de ENDESA. Según la información aportada por ACCIONA, este fondo de comercio podría alcanzar los [...] euros. A ello habría que añadirle el fondo de comercio que afloraría por la integración proporcional de los activos y pasivos de ENDESA, y que ACCIONA estima en [...] euros.

En el Cuadro 34 y en el Cuadro 35 se muestra la proyección del balance consolidado de ACCIONA tras la OPA y la integración proporcional de los estados financieros de ENDESA a partir de 2008

Cuadro 34 Activo consolidado de ACCIONA (2007-2011) CON la OPA

[...]

Cuadro 35 Pasivo consolidado de ACCIONA (2007-2011) CON la OPA

[...]

* La mayor parte de la partida de *Otros pasivos no corrientes* de ENDESA recoge provisiones e ingresos diferidos, que no se computan como mayor deuda según el criterio de la CNE

Fuente: ACCIONA

En el Cuadro 36 se recoge la evolución de la cuenta de resultados consolidada de ACCIONA tras la OPA. A partir de 2008 se integra proporcionalmente la cuenta de resultados de ENDESA.

Cuadro 36 Cuenta de resultados consolidada de ACCIONA (2007-2011), CON la OPA

[...]

Fuente: ACCIONA

Evolución de los indicadores de ACCIONA, **CON** la OPA

En el Cuadro 37 se muestra cuál sería la evolución de los *ratios* de solvencia, rentabilidad y servicio de la deuda de ACCIONA una vez integrada ENDESA proporcionalmente tras la OPA:

Cuadro 37 *Ratios* calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2007-2011), CON la OPA

[...]

* La mayor parte de la partida de *Otros pasivos a largo plazo* de ENDESA recoge provisiones e ingresos diferidos, que no se computan como mayor deuda según el criterio de la CNE

Fuente: ACCIONA

En 2007 la participación del 21,036 por ciento de ENDESA se registra como un activo financiero (sin efecto en el resultado operativo de ACCIONA). A partir de 2008 el 25,01 por ciento se integra proporcionalmente.

Del análisis de los *ratios* se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- ✓ El endeudamiento adicional por el incremento de la participación en un 3,974 por ciento como resultado de la OPA, así como la integración proporcional de los pasivos y activos de ENDESA, implican un empeoramiento de los *ratios* de solvencia de ACCIONA respecto a los valores que resultarían de mantenerse la participación y el método de consolidación actual.

- ✓ No obstante, los *ratios* de servicio de la deuda mejoran significativamente respecto a la situación de considerar la participación en ENDESA como un activo financiero, puesto que ACCIONA integrará una compañía con un menor *ratio* de Deuda Neta /EBITDA (*ratio* de 3 en 2006, ver Cuadro 28) que el suyo (*ratio* de 11 en 2006, ver Cuadro 37).
- ✓ La integración proporcional de ENDESA tendrá un efecto positivo en los *ratios* de rentabilidad económica y financiera, al incorporar la parte proporcional de los resultados de la misma.

El Cuadro 38 muestra, nuevamente, la evolución proyectada de los indicadores para el Grupo ACCIONA tras la OPA, calculados con criterios homogéneos (datos de *Datastream*) a efectos de compararlos con las empresas competidoras a cierre de 2005 (ver Cuadro 19).

Cuadro 38 *Ratios* calculados en base a las proyecciones de balance de ACCIONA (2007-2011), CON la OPA (Criterio agregación *Datastream*)

[...]

Fuente: ACCIONA, CNE, *Datastream*

A cierre de 2006, y como consecuencia de las inversiones del ejercicio, los *ratios* de solvencia y servicio de la deuda de ACCIONA eran peores que los *ratios* medios de las empresas comparables. La adquisición adicional de participación en ENDESA y su integración supondrá un empeoramiento adicional de los *ratios* de solvencia del Grupo ACCIONA: en media, el *ratio* de Deuda Financiera Neta / Fondos Propios durante el período 2007-2011 se situará en niveles próximos a los de [...] a cierre de 2005, [...], pero sería [...]. Los *ratios* de rentabilidad al final del periodo, [...] las empresas comparables en 2005.

Grupo ENEL

El análisis de esta Resolución debe mostrar el efecto adicional sobre los estados financieros de ENEL de la adquisición de hasta el 74,99 por ciento del capital de ENDESA tras la OPA y su integración proporcional, respecto a la situación que se plantearía de mantenerse la participación actual del 24,99 por ciento autorizada por esta Comisión en la Resolución de 26 de abril de 2007, contabilizada por puesta en equivalencia. Los estados financieros proyectados de ENEL en ambas situaciones incluyen el plan de inversiones para el período 2007-2011 que dicha empresa ha anexo (las proyecciones presentadas por ENEL no tienen en cuenta los efectos de los acuerdos alcanzados con ACCIONA y E.ON respecto a la integración y transmisión de determinados activos de ENDESA).

Estados financieros proyectados de ENEL, SIN la OPA

El Cuadro 39 y el

Cuadro 40 muestran las proyecciones del Grupo ENEL de mantenerse la participación actual autorizada por esta Comisión, y que coinciden con las presentadas para la tramitación del anterior procedimiento:

Cuadro 39 Proyecciones del balance de ENEL (2007-2011) 24,99% de participación

[...]

* Neta de tesorería e inversiones financieras temporales.

Fuente: ENEL

Cuadro 40 Proyecciones de cuenta de resultados de ENEL (2007-2011) 24,99% de participación

[...]

Fuente: ENEL

Estados financieros proyectados de ENEL, CON la OPA

En la proyección de los estados financieros consolidados aportada por el Grupo ENEL se recoge explícitamente el efecto de la adquisición e integración proporcional de ENDESA

en ENEL (según la NIC 31), como consecuencia de la OPA, suponiendo una aceptación del 100 por cien: en el balance se refleja el 74,99 por ciento de los activos y pasivos de ENDESA, además de la deuda asumida para la adquisición adicional de participación ya a cierre de 2007 (balance de apertura de 2008). No obstante, en la cuenta de resultados se incorpora el porcentaje de participación en los ingresos y gastos de ENDESA a partir de 2008, con lo que en 2007 la participación del 24,99 por ciento se recoge por puesta en equivalencia. El precio de adquisición finalmente considerado es 40,16 euros por acción, esto es, 41,3 euros ofrecidos por ACCIONA y ENEL, netos del dividendo de 1,14 euros por acción aprobado por la Junta General de accionistas de ENDESA el 20 de junio de 2007.

Cuadro 41 Proyecciones del balance de ENEL (2007-2011) 74,99% de participación

[...]

Fuente: ENEL y CNE

Cuadro 42 Proyecciones de cuenta de resultados de ENEL (2007-2011) 74,99% de participación

[...]

Fuente: ENEL

De la información obtenida de ENEL se desprende que el epígrafe de *activos intangibles, tangibles e inmobiliarios* recoge un fondo de comercio generado por la adquisición de ENDESA de [...] euros, bajo la hipótesis de plena aceptación del 100 por ciento de las acciones de ENDESA. Este fondo de comercio se corresponde con la diferencia que resultaría, a 31 de diciembre de 2007, entre el valor de adquisición del 75 por ciento del capital social de ENDESA y el valor contable del 75 por ciento de los fondos propios (excluyendo los socios minoritarios).

Por el lado del pasivo destaca el importe de deuda financiera derivada de la operación que asciende, en 2007, a [...] euros y que incluye tanto el coste total de la adquisición del 74,99 por ciento de ENDESA ([...] euros), como la consolidación proporcional de la deuda de ENDESA ([...] euros).

En lo que respecta la cuenta de resultados consolidada, cabe destacar que la aportación de ENDESA a los ingresos de explotación del Grupo ENEL será entorno al [...], el mismo porcentaje que supondrá su aportación al resultado neto. Como consecuencia de la deuda asumida para financiar la operación, los gastos financieros del período se incrementarán de manera importante.

El Cuadro 43, el Cuadro 44 y el Cuadro 45 muestran la evolución de los *ratios* que se derivan de los estados financieros del Grupo ENEL en los siguientes escenarios: en primer lugar, bajo la hipótesis de no considerar los efectos de adquisición de ENDESA; en segundo lugar, se detallan los valores derivados de la consolidación de la participación del 24,99 por ciento de ENDESA por puesta en equivalencia (situación actual); en tercer lugar, se detallan los valores derivados de la integración prevista del 74,99 por ciento de participación, bajo el supuesto de un 100 por cien de aceptación de la OPA conjunta de ACCIONA y ENEL. Por último en el Cuadro 46 se presentan los *ratios* calculados al cierre de 2006 para compañías españolas del sector energético.

Cuadro 43 Ratios calculados en base a las proyecciones de Estados Financieros de ENEL (2007-2011) SIN ENDESA

[...]

Fuente: ENEL, CNE

Cuadro 44 Ratios calculados en base a las proyecciones de Estados Financieros de ENEL (2007-2011) 24,99% de participación

[...]

Fuente: ENEL, CNE

En la resolución emitida por el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 26 de abril de 2007, relativa a la adquisición por parte de ENEL de una participación en el capital social de ENDESA, hasta un porcentaje que no exija la

formulación de una OPA según la legislación aplicable, se analizan los estados financieros de ENEL recogiendo los efectos de esa adquisición y su financiación (Cuadro 43 y Cuadro 44).

A continuación se analiza el efecto adicional en la situación económico-financiera del Grupo ENEL de la adquisición de hasta el 74,99 por ciento de participación de ENDESA y su consolidación proporcional (Cuadro 45), respecto a la situación de partida en la que la participación se restringe al 24,99 por ciento y se consolida por puesta en equivalencia (Cuadro 44).

Cuadro 45 Ratios calculados en base a las proyecciones de Estados Financieros de ENEL (2007-2011) 74,99% de participación

[...]

Fuente: ENEL, CNE

El efecto más inmediato, como muestra el valor de los *ratios* de solvencia, es el empeoramiento del apalancamiento y la solvencia financiera.

- El apalancamiento, en 2007, pasa de un [...] por ciento a un [...] ciento, esto es, crece [...] puntos porcentuales. Tal incremento se justifica por la deuda asumida para financiar la adquisición adicional del 50,01 por ciento ([...] euros) y por la integración proporcional de la de ENDESA. En los sucesivos ejercicios (2008-2011), la senda es decreciente hasta situarse, en 2011, con un valor del [...] por ciento, todavía [...].
- La solvencia financiera sigue una senda similar al apalancamiento, debido al incremento que registra el activo fijo, al incorporar la proporción correspondiente a la integración de ENDESA.

En cuanto a la rentabilidad, los datos correspondientes al año 2007 procede considerarlos aisladamente pues, en los mismos, no está integrada la proporción de la cuenta de explotación de ENDESA, aunque sí el activo total. Para el periodo 2008-2011:

- La integración de ENDESA [...].
- [...].

Por último, respecto al servicio de la deuda, al igual que para los *ratios* de rentabilidad, procede aislar los datos correspondientes al año 2007. Para el periodo 2008-2011 ambos *ratios* empeoran respecto al escenario de participación del 24,99 por ciento. Al incremento de la deuda (y del gasto financiero) derivado de la financiación de la adquisición se une el hecho de que el Grupo ENEL está integrando una sociedad que presenta un mayor *ratio* de Deuda neta/EBITDA que el suyo propio.

Cuadro 46 Ratios de empresas del sector de la energía en España 2006

2006						
RATIOS	ENEL	END	GN	IB	UF	REE
Solvencia						
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+FP)	43,7%	57,0%	33,1%	55,8%	48,9%	72,0%
Solvencia financiera (FP / AF)	45,8%	34,4%	56,8%	38,8%	38,8%	22,7%
Rentabilidad						
ROI (RNE / AT)	10,7%	9,7%	9,5%	8,0%	7,9%	8,3%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	70,7%	38,0%	78,4%	34,0%	36,1%	19,8%
Margen (RNE / Ingresos explotación)	15,1%	25,5%	12,1%	23,6%	21,9%	42,1%
ROE (RN / FP)	16,3%	18,6%	15,5%	16,0%	11,7%	19,6%
Servicio de la deuda						
Deuda neta / EBITDA	1,78	2,96	1,60	3,62	2,79	4,03
Cobertura carga financiera (EBITDA / Rstds financieros)	12,80	7,60	6,95	7,12	5,63	6,72
Ratings						
Moody's	Aa3	A3	A2	A2	Baa1	A2
Standard & Poor's	A+	A	A+	A	BBB+	AA-

Fuente: CNE

De los datos que se desprenden del Cuadro 46, correspondientes al cierre del ejercicio 2006, y comparando a ENEL con las empresas energéticas españolas que se relacionan, se resume que, en general, ENEL registra valores más positivos. Solamente en solvencia (GAS NATURAL destaca por encima de todas) y en rentabilidad financiera (ENDESA y REE están por encima de todas) la superan.

La operación analizada llevará los *ratios* de apalancamiento y solvencia y el *ratio* de deuda neta/EBITDA a niveles mayores que los de las empresas españolas, manteniendo *ratios* de rentabilidad ligeramente superiores.

Por último, cabe mencionar que ENEL detalla los cobros previstos como dividendos por su participación en ENDESA en el período 2007-2011. El total de dividendos recibidos ascendería a [...] de euros correspondiente a una participación del 74,99 por ciento, con una hipótesis de *pay-out* del [...] por ciento del resultado de ENDESA, en línea con lo manifestado por ENDESA (según el informe anual 2006 de ENDESA, la propuesta de reparto de dividendos del ejercicio 2006 supone un *pay-out* del 70,8 por ciento sobre el resultado neto del ejercicio. Si se deducen de este resultado neto las plusvalías netas, el *pay-out* se sitúa en un 65,2 por ciento. En el mismo informe ENDESA plantea, para 2005-2011, un crecimiento del dividendo con cargo a las actividades ordinarias en línea con la evolución prevista del beneficio neto). En la presentación de resultados de 2006 de ENDESA se establece un objetivo de reparto de dividendos para el periodo 2005-2009 de 9.900 millones de euros, de los cuales 7.600 serán dividendos ordinarios [...].

2 ANÁLISIS DEL PLAN DE INVERSIONES DE ENDESA

2.1 Resultados y previsiones 2007-2009

En el Informe anual de 2005, ENDESA actualizó y presentó su Plan Estratégico hasta 2009, sustentándolo en tres pilares básicos: retorno al accionista, crecimiento orgánico y compromiso del equipo gestor. Para alcanzar los objetivos contenidos en el Plan Estratégico, ENDESA articuló un Programa de Inversiones para el periodo 2005-2009.

El crecimiento previsto de ENDESA para los próximos años, tal y como se explicaba en el Informe anual 2005, es esencialmente de tipo orgánico y se sustenta en el desarrollo de su base de activos. En el Plan de Inversiones 2005-2009 el volumen total a invertir ascendía a 14.600 millones de euros. Para España se recogía un incremento de potencia principalmente en activos de ciclos combinados, en renovables y cogeneración. Tal y como señalaba ENDESA, la potencia instalada en el conjunto de estos tres segmentos pasaría de 6.150 MW en el año 2004 a 12.400 MW en el año 2009

En el Plan Estratégico inicial de ENDESA, su Plan de Inversiones y las previsiones de evolución de su *mix* de generación para España son las que figuran en los siguientes cuadros.

Cuadro 47 Plan de Inversiones de ENDESA 2005-2009

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

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

Cuadro 48 Evolución de la nueva capacidad instalada por ENDESA en España (MW)

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

Fuente: Informe anual de ENDESA 2005

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

Con respecto al negocio en Latinoamérica, las previsiones hechas destacaban el importante crecimiento en generación, que pasaría de 54.800 a 65.300 GWh, y de distribución, que pasaría de 52.000 a 67.000 GWh. Asimismo establecía un objetivo de flujos de caja provenientes de Latinoamérica de alrededor de 1.000 millones de euros a través de dividendos y reducciones de capital.

ENDESA no ha publicado un nuevo Plan Estratégico. No obstante, en sus presentaciones trimestrales de resultados, y a falta de que se publique su informe anual 2006, ha ido actualizando periódicamente las previsiones de crecimiento de la compañía. A la vista de los resultados económicos obtenidos durante 2006, ENDESA ha revisado los compromisos contenidos dentro de su Plan Estratégico, fijando unos nuevos compromisos por encima de los establecidos inicialmente. En concreto, en su presentación de 22 de febrero de 2007 “Resultados 2006”⁶, ENDESA realiza un balance del cumplimiento de los objetivos, volviendo a actualizarlos con el horizonte 2009 con el que está definido el Plan Estratégico.

En relación con el EBITDA, el objetivo anunciado por ENDESA, a cumplir en 2006, era de 6.725 millones de euros. Dados los resultados registrados en el primer trimestre del año, ENDESA fijó un nuevo objetivo para el 2006 que situaba el EBITDA en 6.930 millones de euros. Finalmente y según los resultados presentados para 2006 esta cifra podría alcanzar los 7.139 millones de euros.

De igual forma se revisó el objetivo de EBITDA para 2009, pasándose de los 7.500 millones de euros iniciales a 8.330 tras el primer trimestre de 2006, y fijándolo en la última revisión en 8.500 millones de euros.

Según señala ENDESA en la presentación de resultados de 2006 realizada en febrero de 2007, los excelentes resultados obtenidos y las buenas expectativas mantenidas han hecho revisar los objetivos basándose en los siguientes factores:

- Fuerte crecimiento operativo en todos los negocios

⁶http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/comunicados_presentaciones/presentaciones/22feb07.htm

- Importante avance del plan de desinversiones
- Perspectivas positivas para el 2007-2009 en todos los negocios

Cuadro 49 Revisión del objetivo del EBITDA de ENDESA para 2009

Evolución del EBITDA (millones de euros)	Objetivo 2009 (Plan Estratégico inicial de octubre de 2005)	Objetivo 2009 (Presentación resultados primer trimestre 2006)	Objetivo 2009 (Febrero 2007)	% Incremento estimaciones última revisión
España y Portugal	3.750	4.590	4.630	0,9 %
Europa	1.100	1.370	1.400	2,2 %
Latinoamérica	2.080	2.370	2.470	4,2 %
Total	6.930	8.330	8.500	2,0 %

Fuente: ENDESA

Respecto al objetivo de resultado neto para 2009 de 2.200 millones de euros inicialmente, y revisado posteriormente hasta los 3.000 millones de euros, ENDESA lo ha elevado hasta los 3.075 millones en la revisión de febrero de 2007.

En este escenario de mejores resultados económicos, ENDESA revisó al alza, en el primer trimestre de 2006, su compromiso de dividendos para el periodo 2005-2009. Inicialmente ENDESA había mantenido el compromiso de reparto de dividendos por importe de 7.000 millones de euros para el periodo 2005-2009, que tras la actualización acabó situado en 9.900 millones de euros. De estos, 7.600 millones de euros corresponden a dividendos por actividades ordinarias y el resto, 2.300 millones de euros, a dividendos por desinversiones.

En cuanto al apalancamiento⁷, el objetivo inicial de ENDESA suponía mantenerlo en niveles inferiores a 1,4. A finales de 2006 ya se situó en 1,2, y se estima que en 2009 sea de 1,1.

⁷ Según la compañía: Deuda / (Recursos propios + Minoritarios).

Cuadro 50 Revisión de objetivos de ENDESA en el periodo 2005-2009

(millones de euros)	Compromiso octubre 2005	Objetivo Presentación resultados primer trimestre 2006	Objetivo Febrero 2007*
EBITDA 2006	6.725 M€	6.930 M€	7.139 M€
Resultado Neto 2006	2.400 M€	2.900 M€	2.969 M€
EBITDA 2009	7.500 M€	8.330 M€	8.500 M€
Resultado Neto 2009	2.200 M€	3.000 M€	3.075 M€
Total dividendos (2005-2009)	7.000 M€	9.900 M€	9.900 M€
Apalancamiento	<1,4x	<1,4x	<1,2x

* Los datos para 2006, a pesar de ser datos no auditados, se pueden entender como una cifra muy similar a la que resultará finalmente de cierre del ejercicio.

Fuente: ENDESA

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

En su escrito de fecha 23 de marzo de 2007 de contestación a la solicitud de petición de información por parte de esta Comisión, ENDESA actualiza las previsiones que, con motivo de anteriores expedientes⁸, había remitido relativas a las inversiones en activos regulados y estratégicos de electricidad en España. La descripción de los planes de inversión que se exponen a continuación está basada, por tanto, en dicha información.

En la información aportada por ENDESA en su escrito de fecha 23 de marzo de 2007, en respuesta al escrito de la CNE de fecha 12 de marzo de 2007, se incluye el plan de inversiones de ENDESA en los sectores regulados y estratégicos, para el periodo 2007-2011 que se resume en el siguiente cuadro. A diferencia de solicitudes anteriores en las que ENDESA declaraba *carecer de planes de inversión para periodos posteriores al 2009*, en este caso ha sido posible obtener previsiones que abarcan hasta 2011.

El plan de inversiones previsto por ENDESA en la documentación remitida a esta Comisión concede un importante peso [...].

⁸ En concreto, la contestación de 17 de octubre de 2006 en relación al expediente de toma de participación de ACCIONA, y la contestación de 3 de mayo de 2006 en relación a la tramitación de la Resolución E.ON/ENDESA

Cuadro 51 Plan de inversiones de ENDESA en 2007-2011 en actividades de producción, transporte y distribución de electricidad (miles de euros)

[...]

Fuente: ENDESA

En total, las inversiones destinadas en el territorio nacional a las actividades de producción, transporte y distribución de electricidad alcanzarán en el citado periodo los [...] euros. De esa cantidad, la inversión declarada para las actividades de transporte y distribución es de [...] euros. De estos [...] euros, el [...] por ciento corresponden a inversiones en la red de distribución peninsular. El plan de cierre en generación para el territorio peninsular no ha variado respecto a la anterior información disponible y tiene como horizonte de cierre más alejado 2009. Con posterioridad a esta fecha y hasta 2011 [...]. En territorios extrapeninsulares el cierre alcanzará únicamente a 14 MW.

Respecto a las previsiones anteriores manejadas por esta Comisión, cabe destacar [...] euros de la inversión prevista por parte de ENDESA, en el periodo 2007-2009, en centrales de carbón nacional. También es destacable [...] en actividades de producción, transporte y distribución de electricidad, tanto de los sistemas peninsulares como extrapeninsulares para 2007-2009. Así, para el sistema peninsular, la inversión prevista [...] euros. En los sistemas peninsulares [...] euros. Por tanto, la cantidad total destinada a inversiones en territorio nacional en generación, distribución y transporte para el periodo 2007-2009 [...].

En la presentación de los resultados 2006, ENDESA muestra unas cifras de inversión en el conjunto de España y Portugal que están en línea con las previsiones enviadas a esta Comisión para España para los años 2007 a 2009. El siguiente cuadro compara ambas previsiones.

Cuadro 52 Inversiones periodo 2007-2009

Inversiones (millones de euros)	2007	2008	2009
Previsiones enviadas por Endesa (total nacional)	[...]	[...]	[...]
Previsiones según la presentación de Resultados 2006 (España y Portugal)	2.630	2.230	1.895

Fuente: ENDESA presentación de Resultados 4T 2006

2.2.1 Transporte de energía eléctrica

Según la información del Cuadro 53 aportada por ENDESA, el grueso de las inversiones en transporte se realizará [...]. A este respecto, el papel de ENDESA en el transporte de energía eléctrica en [...]. En [...] en transporte. De esta manera, de los[...] que se pretenden destinar a la actividad de transporte, el [...] por ciento será [...].

Cuadro 53 Inversiones previstas de ENDESA en transporte de electricidad (2007-2011)

[...]

Fuente: ENDESA

2.2.2 Distribución de energía eléctrica

En el Plan Estratégico 2005-2009 de ENDESA se contemplaba la mejora de la calidad de servicio como una prioridad estratégica. Según la última información aportada por ENDESA en su escrito de 23 de marzo de 2007, las inversiones en la actividad de *distribución* de energía eléctrica previstas para el periodo 2007-2011 son las que se recogen en el Cuadro 54.

Cuadro 54 Inversiones previstas de ENDESA en distribución de electricidad (2007-2011)

[...]

Fuente: ENDESA

Del total de inversiones previstas por ENDESA en actividades de distribución, [...] euros, [...] por ciento corresponderá a inversiones dentro de la Península, mientras que el [...] por ciento restante se destinará a territorios extrapeninsulares.

Comparando estas cifras con las empleadas en expedientes anteriores, ENDESA ha [...] la previsión para los años 2007 a 2009: las nuevas proyecciones para ese período [...].

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

El presente epígrafe se basa en la información que ENDESA ha aportado con fecha 23 de marzo de 2007 referida al sector gasista, y en la facilitada con fecha 17 de octubre de 2006 relativa al plan de negocio de la actividad de transporte de gas.

Por prudencia, se ha considerado que, en el caso de que la información contenida en el escrito de 23 de marzo de 2007 no contenga actualización de las inversiones en alguno de los activos para los que sí había previsión de inversión en la información empleada en anteriores expedientes, dicha previsión permanece inalterada⁹.

2.3.1 Transporte de gas natural

En los próximos años, de acuerdo con la información facilitada por ENDESA con fecha 17 de octubre de 2006 relativa al plan de negocio de la actividad de transporte de gas para sus empresas filiales de transporte de gas en los próximos cinco años, ENDESA prevé [...] su inmovilizado material e inmaterial [...] euros en la actividad de transporte¹⁰, siendo la empresa [...] quien asumiría la mayoría de las nuevas inversiones (el desglose y la distribución temporal de estas inversiones se muestran en el cuadro siguiente).

⁹ La información anterior únicamente proporcionaba información para el período 2006 a 2009

¹⁰ Al no haberse actualizado la información enviada por ENDESA relativa a la actividad de transporte peninsular en la información de fecha 23 de marzo de 2007 se entiende que sigue vigente la contenida en el documento de 17 de octubre de 2006 relativa al plan de negocio de la actividad de transporte de gas.

Cuadro 55 Incremento previsto del inmovilizado material e inmaterial de ENDESA en el periodo 2006-2009 para la actividad de transporte de gas

[...]

Fuente: ENDESA, Plan de negocio 2005

El abastecimiento de gas de ENDESA mantendrá una evolución creciente y alcanzará los [...] en 2011, desde los [...] que se prevén en 2007. Los actuales proveedores de ENDESA son [...]. Además, a partir de 2009, podrá comenzar a aprovisionarse de gas proveniente del gasoducto de MEDGAZ.

Cuadro 56 Previsiones de aprovisionamiento de gas natural (bcm)

[...]

Fuente: ENDESA

La participación de ENDESA en la financiación del gasoducto MEDGAZ le supondrá realizar un esfuerzo inversor, hasta 2009, de [...] euros.

2.3.2 Distribución de gas natural

En los próximos cinco años, de acuerdo con el plan de negocio facilitado por ENDESA a esta Comisión en fecha 17 de octubre de 2006, están previstas [...] para las empresas filiales de distribución de gas¹¹. Los [...] de inmovilizado material e inmaterial de las distribuidoras filiales del Grupo ENDESA se muestran en el cuadro siguiente.

¹¹ Al no haberse actualizado la información enviada por ENDESA relativa a la actividad de distribución peninsular con fecha 23 de marzo de 2007, salvo para las empresas Gas Aragón (Aragón) y Gesa Gas (Baleares), se entiende que para el resto sigue vigente la contenida en el documento de 17 de octubre de 2006 relativa al plan de negocio de la actividad de distribución de gas.

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

[...]

Fuente: ENDESA, Plan de negocio 2005

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

Sin embargo, en la última información enviada por ENDESA a esta Comisión, se modificaban y [...] las previsiones para [...] de las empresas distribuidoras de gas del grupo: [...].

Cuadro 58 Inversiones netas distribución gas (2007-2011)

[...]

Fuente: ENDESA

3 ANÁLISIS DEL PLAN DE INVERSIONES DE ACCIONA

ACCIONA ha aportado como documentación el plan de inversiones para el período 2007-2011, así como el programa de financiación de las mismas. El total de inversión prevista (material, inmaterial y financiera) en dicho periodo asciende a [...] euros, siendo los años [...] actividad inversora.

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

Cuadro 59 Plan de inversiones de ACCIONA 2007-2011 por divisiones, SIN ENDESA

[...]

Fuente: ACCIONA

Según señala ACCIONA, la política de financiación de las inversiones por línea de negocio es la siguiente:

- INFRAESTRUCTURAS: [...].
- INMOBILIARIA: [...].
- ENERGÍA: [...].
- SS. LOGÍSTICOS Y DE TRANSPORTE: [...].
- SS. URBANOS Y MEDIO AMBIENTE: [...].

Por tanto, únicamente se prevé que las áreas de [...] puedan recurrir a financiación corporativa, estando vinculada la financiación del resto de actividades [...]. Además, ACCIONA señala que es política del Grupo no dar garantías cruzadas entre las diferentes áreas de negocio.

Como consecuencia de las inversiones reflejadas en el

Cuadro 59, así como de la adquisición de la participación en ENDESA y de la consolidación proporcional de su deuda, ACCIONA ha informado que la evolución de su deuda bancaria será la siguiente:

Cuadro 60 Evolución de la deuda bancaria prevista para ACCIONA, por divisiones

[...]

Fuente: ACCIONA

El mayor endeudamiento se concentra en la división [...], en consonancia con el crecimiento que se prevé que experimenten las inversiones en dicha división.

El siguiente cuadro detalla la evolución prevista del cuadro de financiación de ACCIONA para el periodo 2007-2011, así como la evolución del endeudamiento neto del grupo como consecuencia de las adquisiciones de participación en ENDESA, del plan de inversiones previsto en el resto de áreas de negocio, y de la integración de la deuda neta y de las necesidades de fondos de ENDESA a partir de 2008:

Cuadro 61 Cuadro de financiación de ACCIONA (2007-2011). 25,01% de ENDESA

[...]

* Sin tener en cuenta *otros pasivos a largo plazo*

NOTA: los dividendos pagados por ENDESA no se reflejan puesto que su efecto es neutro en la consolidación

Fuente: ACCIONA

En 2008, primer ejercicio en el que ACCIONA consolidará proporcionalmente el 25,01 por ciento de ENDESA, se produce un importante aumento de la deuda neta de [...] euros, de los cuales [...] euros corresponden al efecto de la incorporación del 25,01 por ciento de la deuda de ENDESA, y [...] euros a la adquisición del 3,974 por ciento de ENDESA tras la liquidación de la OPA (a un precio de 40,16 euros por acción).

4 ANÁLISIS DEL PLAN DE INVERSIONES DE ENEL

En el escrito de ENEL de 22 de mayo de 2007 de contestación a la petición de información de la CNE de 3 de mayo de 2007, ENEL no aporta un desglose por país y concepto de sus inversiones previstas para el periodo 2007-2011. No obstante, las cifras totales anuales que se recogen en el cuadro de financiación previsto para dicho periodo sí se corresponden con la información disponible en la CNE en relación al expediente de autorización a ENEL de la adquisición de hasta el 24,99 por ciento de participación en el capital social de ENDESA. Por ello, el presente epígrafe está realizado a partir de dicha información. Cabe mencionar que los planes presentados no incluyen el efecto de las desinversiones derivadas del Acuerdo suscrito por ACCIONA y ENEL con E.ON; por ello, se siguen teniendo en cuenta, al referirse a España, las inversiones previstas por VIESGO.

ENEL ha aportado como documentación el plan de inversiones para el período 2007-2011, así como el programa de financiación de las mismas. A su vez, el plan de inversiones está desglosado por país y tipología, y el programa de financiación se detalla para el total del grupo ENEL, y para Italia. Como se muestra en los cuadros que siguen, la inversión financiera por la adquisición de ENDESA, y por tanto su financiación, recaen en Italia.

Adicionalmente, ENEL ha aportado información detallada acerca de las inversiones previstas en España y Portugal por sus filiales actuales (VIESGO GENERACIÓN, VIESGO DISTRIBUCIÓN, y EUFER). ENEL tiene previsto el refuerzo y crecimiento orgánico de sus actividades en España, tanto en la generación (ampliación de la capacidad instalada, reducción de emisiones contaminantes e inversión en tecnología de ciclo combinado para modificar el mix de generación), como en la distribución y en la producción con energías renovables.

Sin incluir la adquisición e incorporación de ENDESA, el total de inversión en inmovilizado material e inmaterial prevista por ENEL para dicho periodo asciende a [...] euros, de los cuales [...] euros ([...] por ciento) corresponden a inversiones en España. Italia concentra el [...] por ciento de las inversiones. [...].

Cuadro 62 Inversión en inmovilizado del Grupo ENEL 2007-2011 (sin ENDESA)

[...]

Fuente: ENEL

Cuadro 63 Inversión en inmovilizado en España del Grupo ENEL 2007-2011 (9,4 por ciento del total, sin ENDESA)

[...]

Fuente: ENEL

[...].

EI

Cuadro 64 muestra el plan de inversiones aportado por ENEL para el período 2007-2011, así como el programa de financiación de las mismas y la evolución de la deuda financiera. Dicho plan incluye, a partir de 2008, las inversiones del plan de ENDESA que, bajo el supuesto de un 100 por cien de aceptación de la OPA, ENEL asumirá en un 74,99 por ciento, correspondiente a su porcentaje de participación en el capital de ENDESA. El desembolso total previsto por ENEL (a un precio de 40,16 euros por acción) se muestra en 2007, así como el 74,99 por ciento de la deuda de ENDESA.

El aumento del endeudamiento de ENEL como consecuencia del total de participación en ENDESA a 31 de diciembre de 2007, fecha en la que se consolidará por primera vez la participación, es de [...] euros. Este importe corresponde a la suma de las siguientes partidas:

- [...]
- [...]
- [...]

Respecto al impacto de variación del perímetro por la integración de ENDESA, ENEL declara que corresponde a la parte proporcional del endeudamiento esperado para ENDESA (74,99 por ciento de [...] euros).

Cuadro 64 Cuadro de financiación del Grupo ENEL 2007-2011. 74,99% de participación en ENDESA

[...]

Fuente: ENEL, CNE

5 CONCLUSIONES SOBRE EL ANÁLISIS DE LA CAUSA (A) Y LOS RIESGOS IDENTIFICADOS

La capacidad de influencia de ACCIONA y ENEL en ENDESA vendrá determinada por la posición de control conjunto que ostentarán en la sociedad. En palabras de ACCIONA y ENEL, *la gestión financiera de ENDESA será decidida, al igual que todas sus políticas, en el seno de los órganos de administración de esta compañía, de conformidad con los pactos alcanzados por ACCIONA y ENEL en relación con la toma de decisiones.*

El análisis económico-financiero realizado tiene el objetivo fundamental de examinar si la financiación de la operación, mediante el recurso a financiación ajena, tanto por parte de ENEL, como por parte de ACCIONA, puede generar incentivos significativos para las empresas adquirentes a maximizar la obtención de flujos de ENDESA, y por tanto para influir en la política financiera y de explotación de esta última con decisiones que puedan tener efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA.

Del análisis económico-financiero desarrollado para ACCIONA se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- En lo relativo a la situación económico-financiera de ACCIONA:
- A cierre de 2006, y como consecuencia de las inversiones del ejercicio (entre ellas, la adquisición del 20,3 por ciento de ENDESA por 7.303 millones de euros), los ratios de solvencia y servicio de la deuda han empeorado significativamente respecto al ejercicio anterior. El cambio más acusado aparece en el *ratio* deuda neta/ EBITDA, el cual ha pasado de un valor de 2,89 en 2005 a 10,96 en 2006. Aun cuando es un cambio destacado, es importante recordar que éste es debido a que la participación de ENDESA en 2006 es contabilizada como activo financiero y, por tanto, no afecta al EBITDA consolidado de ACCIONA.
 - En lo que respecta a los *ratios* de rentabilidad, la rentabilidad económica (ROI) disminuye en 2006. La disminución, de nuevo, es consecuencia de la contabilización de las acciones ENDESA como un activo financiero, sin efecto apenas en las partidas de resultados de ACCIONA. Sin este efecto de la compra de las acciones de ENDESA (7.303 millones de euros) el *ratio* mostraría una rentabilidad del 4,51 por ciento, valor en línea con la rentabilidad observada en 2005. Por último, en 2006 la rentabilidad financiera (ROE) muestra un fuerte incremento respecto a ejercicios anteriores debido a dos circunstancias excepcionales: a la venta de diversas participaciones, entre ellas las de VOCENTO y FCC, y a los beneficios de la operación de *swap* de acciones de ENDESA, que contribuyeron, de manera extraordinaria, con 1.285 millones de euros al resultado antes de impuestos de ACCIONA.
 - Respecto a las empresas comparables de ACCIONA, los *ratios* de apalancamiento y solvencia de ACCIONA a cierre de 2006 eran ligeramente peores que los ratios medios de empresas comparables a cierre de 2005. En lo que se refiere a los *ratios* de rentabilidad, cabe destacar que, si bien se observó una ligera mejora en la rentabilidad económica de ACCIONA en 2005, (ROI de 4,27 por ciento en 2004, 4,66 por ciento en 2005), en 2006 la incorporación de las acciones de ENDESA como un activo financiero ha supuesto que ACCIONA presente una rentabilidad económica muy alejada de la media del sector en 2005. La evolución de la rentabilidad financiera es el contrario, pasando de presentar valores en 2005 por debajo de la media del sector, a ser en 2006 muy superior como consecuencia de los resultados extraordinarios del ejercicio.

- En cuanto a la evolución de los indicadores económico-financieros tras la OPA:
 - Sin considerar el efecto que la adquisición del 3,974 por ciento de ENDESA y su integración proporcional pueda suponer para la solvencia de ACCIONA, el [...] plan de inversiones previsto tiene un [...] impacto en los *ratios* del Grupo.
 - La operación supondría un empeoramiento adicional de los *ratios* de solvencia del Grupo ACCIONA, que la situaría en los niveles de las empresas comparables más apalancadas del sector a cierre de 2005, [...]. No obstante, los *ratios* de servicio de la deuda mejoran significativamente respecto a la situación de considerar la participación en ENDESA como un activo financiero, puesto que ACCIONA integrará una compañía con un menor *ratio* de deuda neta /EBITDA
 - La integración proporcional de ENDESA tendrá un efecto positivo en los *ratios* de rentabilidad económica y financiera, al incorporar la parte proporcional de los resultados de la misma. Los *ratios* de rentabilidad al final del periodo proyectado serían [...] a los que obtuvieron, en media, las empresas comparables en 2005.

Se puede concluir que la evolución prevista de los estados financieros consolidados de ACCIONA tras la adquisición de una participación adicional en ENDESA no supondrán una variación significativa de la situación económico-financiera que presentaría la sociedad de mantener su participación actual en ENDESA, circunstancia que se analizó en la Resolución de esta Comisión por la que se autorizó a ACCIONA la adquisición de hasta el 24,99 por ciento del capital de ENDESA. En todo caso, la operación supondrá un mayor endeudamiento.

En dicha Resolución se puso de manifiesto que ACCIONA podría tener un incentivo, en el intento de mitigar su elevado endeudamiento, a utilizar su posible influencia en las políticas financieras de ENDESA para apoyar una política sostenida de dividendos. Esta preocupación sigue siendo válida, toda vez que los dividendos procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para ACCIONA: los dividendos procedentes de ENDESA que ACCIONA estima para el período 2007-2011 serían un [...] del importe total de los [...] euros que supondría la totalidad de adquisición de participación en ENDESA.

Por otra parte, del análisis económico-financiero desarrollado para ENEL se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- Respecto al análisis de la viabilidad económico-financiera:
 - A cierre de 2006 ENEL presentaba una sólida posición financiera, con un reducido nivel de apalancamiento y un *ratio* bajo de deuda neta/EBITDA, lo que le permitió afrontar la adquisición del 24,99 por ciento del capital social de ENDESA autorizado por esta Comisión.

- En cuanto a la evolución de los indicadores económico-financieros tras la OPA
 - La adquisición adicional como resultado de la OPA empeoraría significativamente sus *ratios* de solvencia y servicio de la deuda, lo que probablemente afectaría a su calidad crediticia. No obstante, la operación mejoraría los indicadores de rentabilidad de ENEL tras la integración proporcional de los estados financieros de ENDESA.
 - Independientemente de la adquisición de participación en ENDESA, el plan de financiación previsto por ENEL [...].

Los dividendos procedentes de ENDESA supondrían una importante fuente de flujos para ENEL: [...]. En la Resolución de esta Comisión por la que se autoriza a ENEL a adquirir hasta un 24,99 por ciento de participación en ENDESA se señaló, tal y como recuerda ENEL, que

aun bajo escenarios de payout de ENDESA inferior al considerado, los indicadores de solvencia y servicio de la deuda de ENEL no empeorarían sustancialmente, por lo que la estabilidad financiera de ENEL no tendría una dependencia crítica de dicho supuesto de reparto de dividendos de ENDESA. No obstante, ENEL podría tener un incentivo a utilizar su posible influencia en las políticas financieras de ENDESA para apoyar una política sostenida de dividendos.

Cabe señalar que esta afirmación hacía referencia a la situación en que ENEL adquiriría hasta el 24,99 por ciento de participación en ENDESA. Como se ha indicado anteriormente, la operación objeto de esta Resolución supondrá un empeoramiento significativo de los *ratios* de solvencia y servicio de la deuda de ENEL como consecuencia del importante desembolso que habrá de realizar. Por tanto, esta Comisión considera que ENEL podría tener, efectivamente, un incentivo a fijar políticas sostenidas de dividendos en ENDESA.

Este incentivo podría verse incrementado por el hecho de que el Estado italiano es el principal accionista de ENEL, y por el reconocimiento expreso del Consejo de Estado italiano de que ENEL sigue actuando como una empresa de naturaleza pública y, como consecuencia, los objetivos corporativos de la empresa podrían estar sujetos a criterios no estrictamente empresariales:

“... no obstante la transformación en sociedad anónima y la progresiva liberalización del sector de la energía eléctrica, ENEL sigue actuando para conseguir objetivos públicos y el Estado, como accionista mayoritario, continua dirigiendo dichas actividades corporativas según el interés público general, también más allá e independientemente del solo objetivo de maximizar la rentabilidad. Además, las importantes derogaciones del régimen societario normal [los poderes especiales reconocidos al Ministro de Economía en los Estatutos Sociales de ENEL] al implicar una significativa alteración de los normales mecanismos de funcionamiento de los órganos de gobierno corporativos y una reducción importante de la autonomía funcional de dichos órganos con capacidad de decisión, representan elementos normativos relevantes para afirmar su naturaleza pública”. (Consejo de Estado italiano, sección VI, 17 de septiembre de 2002, número 4711)

En definitiva, ACCIONA y ENEL tendrán un incentivo común, como consecuencia del alto nivel de endeudamiento al que habrán de hacer frente, para fijar políticas operativas y financieras orientadas a maximizar la obtención de flujos de ENDESA. La posición de control conjunto y la posibilidad de bloqueo serán clave para alinear los intereses de ambas sociedades.

En las Resoluciones anteriores sobre la adquisición de participaciones en ENDESA por parte de ACCIONA y ENEL esta Comisión había indicado que los incentivos a apoyar

políticas sostenidas de dividendos no se traducirían en riesgos para las inversiones de ENDESA en actividades reguladas y activos estratégicos, siempre y cuando estas empresas no obtuvieran una influencia decisiva sobre la gestión de ENDESA, pero sí en el caso de obtener una posición de control sobre la misma.

En efecto, la liquidación de la OPA y la ejecución del Acuerdo permitiría a ACCIONA y ENEL obtener unos derechos de control conjunto sobre ENDESA, con lo que el incentivo a maximizar los dividendos de ENDESA se uniría a la capacidad de ejercer una influencia decisiva sobre la gestión y las políticas financieras de ésta y por tanto surgiría el riesgo potencial de una reducción de las inversiones en actividades reguladas o estratégicas del sector energético.

Al respecto, las sociedades solicitantes se comprometen, durante la vigencia del Acuerdo, a apoyar a ENDESA a que reparta todos los años en forma de dividendos al menos las cantidades previstas en el Plan de Negocio de ENDESA actualmente vigente, con el máximo respeto a las inversiones previstas en actividades reguladas en España, para contribuir a la seguridad del suministro y sin afectar sustancialmente a la solvencia del Grupo ENDESA. Lo anterior será de aplicación, asimismo, a los ingresos que ENDESA pudiera obtener como consecuencia de la realización de activos.

Adicionalmente ACCIONA y ENEL han declarado a esta Comisión que no han previsto que la gestión financiera de ENDESA se confunda con la gestión financiera de ninguno de sus accionistas, y que consideran que ENDESA deberá buscar en el mercado las mejores condiciones de financiación, sin excluir la posibilidad de recurrir a la financiación intragrupo.

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

En las citadas Resoluciones, a pesar de que los riesgos detectados en lo referente a la causa a) de la función decimocuarta se veían en cierto modo mitigados dado que ACCIONA y ENEL no tenían el control conjunto o exclusivo de ENDESA, sino únicamente

una posición de influencia significativa, esta Comisión consideró necesario introducir algunas cautelas en las condiciones impuestas en las correspondientes autorizaciones, requiriendo a ACCIONA y ENEL que, en el ejercicio de su capacidad de influencia significativa, apoyasen y/o promoviesen políticas orientadas al mantenimiento de las inversiones previstas en actividades reguladas y en activos estratégicos, así como al empleo prioritario de los recursos generados por ENDESA en dichos planes de inversión.

En el caso que se analiza en la presente Resolución, la preocupación por el efecto que las decisiones de gestión y las políticas financieras de ENDESA puedan suponer para el mantenimiento de un adecuado nivel de inversión de la sociedad se ve acentuada por la posición de control conjunto que ACCIONA y ENEL tendrán en ENDESA. En este sentido se requerirá nuevamente que las políticas que ambas empresas establezcan para la gestión de ENDESA, en virtud de los pactos alcanzados en relación con la toma de decisiones, estén orientadas al mantenimiento de las inversiones previstas en actividades reguladas y en activos estratégicos, así como al empleo prioritario de los recursos generados por ENDESA en dichos planes de inversión.

Por tanto, esta Comisión considera oportuno condicionar la autorización objeto de esta Resolución a que ACCIONA y ENEL asuman y realicen todas las inversiones en actividades reguladas de gas y electricidad, tanto de transporte como de distribución, así como las inversiones en activos estratégicos, definidos en la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, de la Ley 34/1998, incluidas en los planes de inversión de ENDESA para el período 2007-2011 relacionados en esta Resolución, en el documento de *Planificación* y en el *Informe Marco* de la CNE, respetando el reparto territorial de las mismas. Esta obligación que se impone a ACCIONA y ENEL se entiende sin perjuicio de la posible adaptación, debidamente justificada, de los planes de inversión de ENDESA a la evolución del contexto regulatorio y de los sectores energéticos en España.

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

El análisis de la causa (b) de denegación de autorización o condicionamiento de la misma tal y como se explicita en el apartado 2 del Real Decreto Ley 4/2006, exige que la CNE examine si la adquisición por parte de ACCIONA y ENEL de la participación accionarial objeto de la presente Resolución en el capital de ENDESA implicaría riesgos que tuvieran una incidencia negativa en el interés general en el sector energético y, en particular, en la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos.

1 LA NOCIÓN DE INTERÉS GENERAL

Entre los criterios que se citan en la Disposición Adicional undécima, tercero, 1 función decimocuarta de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, se encuentra la protección del interés general en el sector energético. Concretamente, alude la norma a la *Protección del interés general en el sector energético y, en particular, la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial, con especial afección a activos considerados estratégicos. Tendrán la consideración de activos estratégicos para el suministro energético aquellos que puedan afectar a la garantía y seguridad de los suministros de gas y electricidad (...)*.

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

En el caso que nos ocupa, la función decimocuarta circunscribe el ámbito de protección del interés general al *sector energético*. Para aproximarnos a este concepto, debemos

acudir a la exposición de motivos de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, que mantiene, para las actividades reguladas en la referida Ley, la consideración de *actividades de interés general* que ya recogía la Ley 34/1992, de 22 de diciembre, de Ordenación del Sector Petrolero. Esta última aludía al concepto de *interés público ínsito en el adecuado suministro de productos petrolíferos necesarios para el abastecimiento energético del país*.

Más concretamente, el artículo 2 de la Ley 34/1998 reitera la consideración de actividades de interés económico general respecto de las reguladas en los títulos III y IV, (*Ordenación del mercado de productos derivados del petróleo y Ordenación del suministro de gases combustibles por canalización*) las cuales *se ejercerán garantizando el suministro de productos petrolíferos y de gas por canalización a los consumidores demandantes dentro del territorio nacional*, atribuyendo a las Administraciones Públicas respecto de dichas actividades, las facultades previstas en la referida Ley.

La Disposición Adicional vigésimo tercera de la Ley 34/1998 alude también a la noción de interés general para impedir que, sobre la zona de distribución de gas natural de una autorización administrativa, puedan concederse nuevas autorizaciones para la construcción de instalaciones de distribución, *debiendo cumplir las obligaciones de servicio de interés general y extensión de las redes, impuestas en la legislación y en la propia autorización administrativa*.

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

Por todo lo anterior, cabe afirmar que el concepto de interés general en los sectores energéticos puede identificarse, en principio, con la garantía del suministro o abastecimiento de los productos energéticos. En efecto, cuando la propia disposición decimocuarta de la Disposición Transitoria undécima, tercero, 1 define lo que considera

como activos estratégicos, lo hace diciendo que *tendrán la consideración de activos estratégicos para el suministro energético aquellos que puedan afectar a la garantía y seguridad de los suministros de gas y electricidad.*

Desde la perspectiva del Derecho comunitario, cabe señalar que el TJCE ha reconocido que la seguridad en el abastecimiento de productos energéticos constituye una razón imperiosa de interés general. Existen dos sentencias paradigmáticas que así lo han establecido: sentencia de 27 de abril de 1994, Caso Almelo (C-393/92, Rec. pg. I-1477), apartados 46 a 50, respecto al suministro eléctrico, y sentencia de 10 de julio de 1984, Caso Campus Oil y otros (72/83, Rec. pg. 2727), apartado 34, respecto a los productos petrolíferos.

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

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

de ello resultan para la existencia de un Estado (sentencia del Tribunal de Justicia de 10 de julio de 1984, Campus Oil y otros, 72/83, Rec. p. 2727, apartado 34).

Asimismo, cabe mencionar la sentencia del TJCE de 13 de diciembre de 1990 (C 347/88, Comisión c. Grecia): *La finalidad de asegurar en todo momento un abastecimiento mínimo en productos derivados del petróleo puede constituir un objetivo amparado en el concepto de seguridad pública en el sentido del artículo 36 del Tratado CEE. Sin embargo, las medidas adoptadas con arreglo al artículo 36 sólo pueden estar justificadas si son necesarias para conseguir el objetivo de este artículo y si dicho objetivo no puede conseguirse mediante medidas que sean menos restrictivas para los intercambios comunitarios.*

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

Cabe asimismo citar lo que disponen los artículos 3.2 y 4 de la citada Directiva, respecto a la seguridad del suministro:

Artículo 3.2. Dentro del pleno respeto de las disposiciones pertinentes del Tratado, y en particular de su artículo 86, los Estados miembros podrán imponer a las empresas eléctricas, en aras del interés económico general, obligaciones de servicio público que podrán referirse a la seguridad, incluida la seguridad del suministro, a la regularidad, a la calidad y al precio de los suministros, así como a la protección del medio ambiente,

incluida la eficiencia energética y la protección del clima. Estas obligaciones de servicio público deberán definirse claramente, ser transparentes, no discriminatorias y controlables, y garantizar a las empresas eléctricas de la Unión Europea el acceso, en igualdad de condiciones, a los consumidores nacionales. En relación con la seguridad del suministro, la eficiencia energética y la gestión de la demanda, y con miras al cumplimiento de objetivos medioambientales, mencionados en el presente apartado, los Estados miembros podrán establecer una planificación a largo plazo, teniendo en cuenta la posibilidad de que terceros quieran acceder a la red.

Artículo 4.- Supervisión de la seguridad del suministro. Los Estados miembros se harán cargo de supervisar los aspectos relacionados con la seguridad del suministro. Cuando los Estados miembros lo consideren adecuado, podrán encomendar esta tarea a las autoridades reguladoras contempladas en el apartado 1 del artículo 23. Esta supervisión abarcará, en particular, el equilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado nacional, el nivel de demanda prevista y las capacidades adicionales en proyecto o en construcción, la calidad y el nivel de mantenimiento de las redes, así como las medidas destinadas a hacer frente a los momentos de máxima demanda y a las insuficiencias de uno o más suministradores. Cada dos años, antes del 31 de julio a más tardar, las autoridades competentes publicarán un informe con los resultados de la supervisión de dichos aspectos, así como las medidas adoptadas o previstas para solventar los problemas hallados, y lo presentarán sin demora a la Comisión.

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

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

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

2 LA SEGURIDAD DE SUMINISTRO EN UN MODELO DE MERCADO LIBERALIZADO

Desde finales de los años noventa, el funcionamiento de las industrias del gas y de la electricidad en España se rige por un modelo de mercado liberalizado, caracterizado por la separación entre monopolios naturales (infraestructuras sujetas a regulación y libre acceso de terceros), y actividades en competencia (aprovisionamiento de gas, generación eléctrica y comercialización de gas y electricidad). En este contexto, la legislación nacional, en sintonía con las Directivas Europeas (artículo 3.2 de la Directiva 2003/55/CE sobre electricidad y artículo 3.2 de la Directiva 2003/54/CE sobre gas), reconoce la especial importancia del suministro de gas y el carácter esencial del suministro eléctrico para el funcionamiento de la economía y de la sociedad, lo cual justifica la intervención del Estado. En particular, esta intervención está dirigida a compatibilizar la libre iniciativa empresarial con la salvaguardia del interés general, como pone de manifiesto la exposición de motivos de la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, y de la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos:

- Exposición de motivos de la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico:

El suministro de energía eléctrica es esencial para el funcionamiento de nuestra sociedad (...) Todas estas características técnicas y económicas hacen del sector eléctrico un sector necesariamente regulado (...) Por último, la presente Ley hace compatible una política energética basada en la progresiva liberalización del mercado con la consecución

de otros objetivos que también le son propios, como la mejora de la eficiencia energética, la reducción del consumo y la protección del medio ambiente

- Exposición de motivos de la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos:

Se suprime en el sector del gas la consideración de servicio público. (...) No obstante, se ha mantenido para todas ellas [actividades reguladas en el sector] la consideración de actividades de interés general (...) los suministros del sector de hidrocarburos tienen una especial importancia para el desenvolvimiento de la vida económica que supone que el Estado debe velar por su seguridad y continuidad y justifica las obligaciones de mantenimiento de existencias mínimas de seguridad que afectan a los productos petrolíferos y al gas. (...) La regulación del sector del gas trata de avanzar en la liberalización del sector y de recoger los avances habidos en nuestro país (...) haciéndolo compatible con un desarrollo homogéneo y coherente del sistema gasista en todo el territorio nacional

De la normativa básica de los sectores de gas y electricidad se desprende que la protección del interés general se identifica con cuatro objetivos fundamentales: la garantía del suministro, la calidad y seguridad del mismo, su eficiencia y el respeto del medioambiente (párrafo segundo de la exposición de motivos de la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico). Más concretamente, en el caso de la electricidad el principal objetivo sectorial es el de garantizar el suministro a todos los consumidores demandantes en el territorio nacional (servicio universal), mientras en el caso del gas se reconoce el interés general en un desarrollo homogéneo del sistema gasista en todo el territorio nacional.

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

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

- Un conjunto de normas y obligaciones escritas, recogidas por la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, y sus desarrollos reglamentarios posteriores, que establecen las responsabilidades y las obligaciones específicas de los distintos agentes económicos con el fin de que sus actuaciones respondan a los objetivos reseñados.
- Las figuras de los operadores independientes del sistema, ENAGAS en el caso del sector gasista y REE en el caso del sector eléctrico, que tienen la responsabilidad de la gestión técnica del sistema con el objeto de garantizar la continuidad y seguridad del suministro.
- Las funciones de autorización de la construcción, puesta en marcha, transmisión y cierre de instalaciones realizadas por la Administración Central y por las Comunidades Autónomas.
- Las funciones específicas de supervisión y control asignadas a esta Comisión por la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, Disposición Adicional undécima, tercero.1, entre las cuales se encuentra la función decimocuarta, modificada por el Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, que exige la valoración del impacto de operaciones de adquisición de empresas o activos de naturaleza regulada o de sujeción especial sobre la consecución de los objetivos de interés general de los sectores energéticos.

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

eléctrico¹², gasoductos de la Red Básica, capacidad total de regasificación e instalaciones de almacenamiento de reserva estratégica¹³.

Por otra parte, existen actividades como el aprovisionamiento de gas¹⁴, la generación eléctrica, la distribución de gas y electricidad, para las cuales la planificación tiene un contenido esencialmente informativo y es de naturaleza indicativa y, por tanto, no vinculante. En estos casos la dimensión de medio–largo plazo del objetivo de seguridad y calidad del suministro depende fundamentalmente de las decisiones individuales de inversión de las empresas, que a su vez se ven afectadas por los precios de mercado esperados en los segmentos abiertos a la competencia y por el tipo de esquema remunerativo regulado en el caso de los monopolios naturales.

En el curso de los últimos cinco años ha venido desarrollándose un intenso debate internacional entre reguladores, académicos y expertos de la industria energética sobre la capacidad de los mercados liberalizados de garantizar niveles adecuados de seguridad y calidad de suministro a precios asequibles, especialmente en relación con la dimensión de medio-largo plazo. Por ejemplo, según indica el Libro Blanco sobre la Reforma del marco regulatorio de la generación eléctrica en España: *Existe total unanimidad sobre la relevancia de la fiabilidad del suministro eléctrico para nuestra sociedad y sobre el hecho de que uno de los objetivos que debe cumplir el mercado es proporcionar el suministro con un nivel de fiabilidad suficiente. El acuerdo no es completo, sin embargo, acerca de cómo conseguir este objetivo. Hay varios aspectos cruciales que todavía están poco claros, en nuestro país e internacionalmente. ¿Bajo qué condiciones es capaz un mercado competitivo de electricidad de garantizar la fiabilidad del suministro?*¹⁵

En este contexto las funciones de autorización y de control preventivo de los órganos reguladores, como la función decimocuarta de la CNE, tienen una especial relevancia por la posibilidad de identificar situaciones de riesgo para los objetivos de interés general y permitir, en su caso, medidas preventivas para minimizar dichos riesgos.

¹² Véase el artículo 4 de la Ley del Sector Eléctrico

¹³ Véase el artículo 4 de la Ley de Hidrocarburos

¹⁴ En aprovisionamiento de gas existen también obligaciones específicas de servicio público que consisten en el mantenimiento de stocks mínimos de seguridad.

¹⁵ Página 52, Libro Blanco, J.I. Perez Arriaga, Junio de 2005.

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

3 IMPACTO DE LA OPERACIÓN SOBRE LOS ACTIVOS ESTRATÉGICOS

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

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

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

3.1 Las instalaciones incluidas en la red básica de gas natural

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

- SAGGAS (20 por ciento), propietaria de la planta de regasificación de Sagunto.
- REGANOSA (21 por ciento), propietaria de la planta de regasificación de Ferrol y de una futura red de gasoductos de transporte.
- CÍA. TRANSPORTISTA DE GAS CANARIAS (45 por ciento), promotora de dos plantas de regasificación en las Islas Canarias.
- ENDESA GAS TRANSPORTISTA (100 por ciento), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS (49 por ciento), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- GAS EXTREMADURA TRANSPORTISTA (47 por ciento), promotora de gasoductos de transporte en Extremadura.

3.1.1 Plantas de regasificación

La planta de Sagunto, propiedad de SAGGAS, entró en funcionamiento en 2006 y tiene una capacidad de almacenamiento de 300.000 m³ de GNL y 750.000 m³(n)/h de capacidad de emisión.

En cuanto a la planta de regasificación de Mugaros (Ferrol), propiedad de REGANOSA, su puesta en marcha definitiva está prevista para finales de junio de 2007. Dicha planta

tiene una capacidad de almacenamiento de 300.000 m³ de GNL y 412.800 m³(n)/h de capacidad de emisión.

Las dos plantas de regasificación de las Islas Canarias, promovidas por la CÍA. TRANSPORTISTA DE GAS CANARIAS, serán construidas en las Islas de Gran Canaria y Tenerife. Cada una de ellas tendrá una capacidad de almacenamiento de 150.000 m³ de GNL y 150.000 m³(n)/h de capacidad de emisión y está prevista la puesta en marcha de ambas plantas en el año 2011.

Además, de acuerdo con el *Documento Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-2011. Revisión 2005-2011*, aprobado el 31 de marzo de 2006, está prevista para el periodo 2006-2011 la ampliación de la planta de Sagunto hasta una capacidad de emisión 1.200.000 m³(n)/h y una capacidad de almacenamiento de 600.000 m³ de GNL.

3.1.2 Gasoductos de transporte

Los activos de transporte de gas que posee ENDESA a través de sus filiales (ENDESA GAS TRANSPORTISTA y TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS) representan una cuota poco significativa en la actividad de transporte pues apenas sobrepasan el 0,3 por ciento del conjunto de la actividad, medidos en términos de retribución anual reconocida.

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

Además, GAS EXTREMADURA TRANSPORTE es promotor de gasoductos de transporte. En la actualidad está promoviendo tres gasoductos de transporte incluidos en

el documento *Documento Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-20011. Revisión 2005-2011.*

En los próximos años, de acuerdo con la información facilitada por ENDESA en fecha 17 de octubre de 2006 relativa al plan de negocio de la actividad de transporte de gas para sus empresas filiales de transporte de gas en los próximos cinco años, ENDESA prevé [...] su inmovilizado material e inmaterial [...] euros en la actividad de transporte hasta 2009, siendo la empresa [...] quien asumiría la mayoría de las nuevas inversiones.

El Grupo ENDESA tiene además 12 nuevos gasoductos de transporte autorizados, 5 en construcción y 7 en proyecto, entre los que destacan los gasoductos *Zaragoza-Calatayud*, *Medina-Arévalo*, *Segovia-Ávila* y *Salamanca-Peñaranda*. Entre los gasoductos de transporte en fase de proyecto o en trámite de autorización se pueden destacar los gasoductos *Tramos Insulares del Gasoducto a Baleares*, *Granada-Guadix-Baza*, *Mérida - Don Benito-Miajadas*, *Antequera-Ronda* y *Suria-Cardona-Solsona*.

3.1.3 Conclusiones

La planificación vinculante de las infraestructuras de transporte de gas y electricidad, así como su retribución garantizada por la regulación, asegura en principio el desarrollo de dichas infraestructuras, pero no así el instante de puesta en servicio de las mismas. Los posibles retrasos derivados de dilaciones asociadas a los promotores no se repercuten económicamente a los mismos, por lo que el incentivo a la construcción tiende a estar ligado al objetivo de permanencia de las empresas que operan en un determinado territorio. Así, por ejemplo, en el caso de las plantas de regasificación de Canarias nada obliga al promotor principal de las mismas a su puesta en servicio en el plazo previsto.

En relación a las otras plantas de regasificación de ENDESA, tanto la planta de SAGGAS, ya en operación, como la de REGANOSA, cuya puesta en marcha definitiva está prevista para finales de junio de 2007, el cambio de propiedad no afectaría al establecimiento de las mismas, pero sí podrían existir riesgos para su gestión y para su futura ampliación.

Según las alegaciones presentadas por UNIÓN FENOSA, con fecha 12 de junio de 2007, la adquisición de ENDESA por parte de ACCIONA y ENEL no debería afectar a la gestión de SAGGAS y REGANOSA, puesto que la participación accionarial de ENDESA en estas sociedades es minoritaria. Por otra parte, para el caso particular de SAGGAS, UNIÓN FENOSA argumenta que *la capacidad de influencia de ENDESA sobre la gestión de la empresa dependerá del contenido del pacto que eventualmente tengan ENDESA e IBERDROLA sobre el gobierno de su sociedad conjunta INICIATIVAS DE GAS, S.L., por medio de la cuál participan conjuntamente en SAGGAS con un 50 por ciento del capital.*

En este sentido, en su escrito de 12 de junio de 2007, IBERDROLA alega que la operación planteada por ACCIONA y ENEL podría tener consecuencias negativas para SAGGAS puesto que ... *podría ocasionar una desviación de INICIATIVA DE GAS¹⁶, S.L. de los principios que la inspiraron, compartidos en lo esencial por los socios que la constituyeron. A su vez, tal desviación podría suponer un riesgo de que SAGGAS, en la que la anterior participa en un 50 por ciento, no pudiera atender con la calidad requerida las obligaciones y responsabilidades que, en beneficio de la sociedad y de los consumidores de gas natural, tiene encomendada por la regulación vigente al resultar titular de un activo de tan vital importancia y estrategia como una de las dos plantas de regasificación existentes en el levante español. Según IBERDROLA, [...].*

Por todo lo anterior, y dada la importancia de estas instalaciones para el interés general español, sería necesario asegurar que la operación analizada no afectase ni a los

¹⁶ INICIATIVAS DE GAS es propiedad de IBERDROLA, al 60%, y de ENDESA GENERACIÓN, al 40%. A su vez, INICIATIVAS DE GAS posee el 50% de SAGGAS, perteneciendo el otro 50% a INFRAESTRUCTURAS DE GAS, que a su vez pertenece a UNION FENOSA GAS en un 85% y a OMAN OIL HOLDINGS SPAIN en el 15% restante.

compromisos, ni a los plazos de inversión de ENDESA en activos de la Red básica de gas natural.

3.2 Los gasoductos internacionales

En lo que respecta a los gasoductos internacionales con destino o tránsito en España, calificados como activos estratégicos conforme al Real Decreto-Ley 4/2006, ENDESA posee una participación del 12 por ciento en la sociedad MEDGAZ, que está desarrollando un gasoducto submarino de conexión directa entre Argelia y España. En el accionariado de la sociedad participan en la actualidad siete compañías: CEPSA y SONATRACH, socios fundadores, cuentan con una participación del 20 por ciento y 36 por ciento respectivamente¹⁷, ENDESA y GAZ DE FRANCE participan con un 12 por ciento cada una, e IBERDROLA ostenta una participación del 20 por ciento¹⁸.

El proyecto global abarca en realidad la construcción de tres tramos de gasoducto:

- Tramo terrestre argelino, de conexión entre el yacimiento de gas natural de Hassi R'Mel y la estación de compresión de Beni Saf, en la costa mediterránea, con una longitud de 550 kilómetros. La responsabilidad y el coste de su ejecución recaerá sobre la compañía SONATRACH.
- Tramo submarino, de conexión entre Argelia y España por Almería (el punto de entrada será el terminal de recepción situado en la Playa de Pertigal, al sur de la ciudad de Almería), con una longitud aproximada de 200 km, un diámetro de 24 pulgadas y 220 bar de presión máxima de diseño, alcanzando una profundidad máxima de 2.160 metros. Este tramo es el que ha venido a denominarse propiamente MEDGAZ, y su construcción se llevará a cabo por la sociedad del mismo nombre.

¹⁷ El 10 de enero de 2007 se formalizó el incremento de la participación de SONATRACH en MEDGAZ desde el 26,3% al 36%. El Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en la sesión del 8 de mayo de 2007, autorizó con condiciones el incremento de participación de SONATRACH hasta el 36%.

¹⁸ El 10 de enero de 2007 se formalizó el incremento de la participación de IBERDROLA en MEDGAZ desde el 12% al 20%. El Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en la sesión del 7 de junio de 2007, autorizó con condiciones el incremento de participación de IBERDROLA hasta el 20%.

- Tramo terrestre español, de conexión entre el punto de entrada del tramo submarino, en Almería, con el Gasoducto Eje Transversal (la unión se realizará en la estación de Chinchilla, en Albacete) Se incluyen las siguientes infraestructuras como necesarias para integrar el MEDGAZ en el sistema gasista español:
 - Gasoducto Almería – Lorca (que debería entrar en operación en el año 2008 para el suministro de gas a la ciudad de Almería) de aproximadamente 120 kilómetros de longitud, presión máxima de diseño 80 bar y 42 pulgadas de diámetro.
 - Gasoducto Lorca - Chinchilla (punto de conexión con el Eje Transversal) de aproximadamente 170 km de longitud, presión máxima de diseño 80 bar y 42 pulgadas de diámetro.
 - Estación de compresión en Chinchilla de aproximadamente 48.000 kW de potencia instalada.

Las obras de construcción del gasoducto MEDGAZ han comenzado en 2007 y la entrada en funcionamiento está prevista en junio/julio de 2009. El gasoducto MEDGAZ tendrá una capacidad nominal de transporte inicial de 93.040 GWh/año (8 bcm), y una capacidad punta de 255 GWh/día. Asimismo, la sociedad prevé la posibilidad futura de una ampliación hasta por lo menos 16 bcm/año del gasoducto.

Las infraestructuras gasistas relativas a la conexión internacional MEDGAZ se encuentran contempladas en el documento de planificación del sistema energético español *Revisión 2005-2011 de la Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-2011*, aprobado en marzo de 2006. Las infraestructuras del Proyecto MEDGAZ figuran como instalaciones de categoría A urgente, relativa a infraestructuras cuya aprobación no está sujeta a ningún tipo de condicionante y cuya realización reviste la condición de urgencia, a los efectos de atender a las necesidades de aprovisionamiento de gas natural del sistema gasista peninsular.

Asimismo, MEDGAZ está incluido en la lista de *Proyectos de Interés Común* dentro de las Redes Trans-europeas de Energía (TEN), por considerarlo uno de los proyectos más

importantes para la seguridad del suministro y la diversificación energética de Europa. Esto le convierte en un proyecto internacional. Además, este gasoducto figura también en el programa *Quick Start* (puesta en marcha inmediata) de la Comisión Europea.

Para el mercado energético español, la opción de disponer de una conexión directa adicional con Argelia mediante gasoducto supone varias ventajas desde el punto de vista de la seguridad del suministro. En primer lugar, el gasoducto MEDGAZ, en su fase inicial de 8 bcm/año de capacidad, contribuye de forma significativa a la cobertura de la demanda punta a partir de 2009 y 2010 y, en general, al cumplimiento de los criterios de planificación del sistema gasista. En segundo lugar, la seguridad de suministro se ve mejorada al no ser tan fácil el desvío a otros mercados más atractivos como ocurre en el caso de GNL y al implicar que el gas será suministrado directamente desde Argelia a España. Asimismo, el gas natural por gasoducto es menos susceptible de verse afectado por factores externos como las condiciones meteorológicas o problemas técnicos de la cadena del GNL. Finalmente, el proyecto supone un mayor reequilibrio entre GN y GNL, así como la vía más económica¹⁹ de aprovisionamiento de gas natural al sur de Europa, tal y como han concluido observadores internacionales como *Observatoire Méditerranéen de l'Energie* o *Wood Mackenzie*. Sin embargo, presenta el inconveniente de contribuir de forma negativa a la diversificación de la procedencia de las fuentes de suministro, aumentando la dependencia de Argelia.

Además de las ventajas desde la perspectiva económica y de la seguridad de suministro, cabe mencionar el impacto procompetitivo del proyecto MEDGAZ que permitirá que otros operadores, distintos del operador dominante en el mercado de comercialización, puedan tener entrada por conexión internacional. Por otra parte, dicho efecto está limitado por la actual exención del proyecto del acceso regulado de terceros. La disposición 17 de la autorización administrativa del proyecto MEDGAZ establece que el tramo submarino en aguas territoriales españolas del proyecto MEDGAZ se excluirá temporalmente de la obligación de permitir el acceso de terceros no participantes en el proyecto, conforme a cuanto establecido en el documento de planificación *Revisión 2005-2011 de la*

¹⁹ MEDGAZ se considera como la vía más económica por ser una ruta directa, con un trazado de menor longitud con respecto al gasoducto del Magreb existente, que además evita el cánon de tránsito a través de terceros países.

Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-2011 y en el apartado 5 del artículo 70 de la Ley 34/1998.

El gasoducto está ya en fase de construcción, por lo que no parece que la operación objeto de esta Resolución pueda afectar el desarrollo de esta infraestructura, aún cuando sí podrían verse afectadas la explotación y la expansión de capacidad.

Según IBERDROLA, en su escrito de alegaciones de 12 de junio de 2007 la entrada de ENEL, a través de la adquisición de ENDESA, en el proyecto de MEDGAZ puede incidir en el proyecto puesto que daría ... *entrada a principios o intereses diferentes a los que se acaban de fraguar en el Acuerdo de Accionistas de 21 de diciembre de 2006. No debemos olvidar la presencia pública en ENEL, al igual que existe en ENI, con evidentes intereses gasistas en la cuenca mediterránea que pudieran entrar en colisión con los del actual espíritu de MEDGAZ.* Cabe además observar que dicho cambio de control podría conllevar consecuencias para el Pacto de Accionistas de 2006. [...].

3.3 Instalaciones de transporte de energía eléctrica

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

Señala el artículo 35 de la Ley 34/1997, en su versión modificada por la Ley aprobada recientemente (a falta de su publicación en el BOE) de transposición de la Directiva 2003/54/CE:

Artículo 35. La red de transporte de energía eléctrica.

1. La red de transporte de energía eléctrica está constituida por la red de transporte primario y secundario. La red de transporte primario está constituida por las líneas, parques, transformadores y otros elementos eléctricos con tensiones nominales iguales o superiores a 380 kV y aquellas otras instalaciones de interconexión internacional y, en su caso, las interconexiones con los sistemas eléctricos españoles insulares y

extrapeninsulares. La red de transporte secundario está constituida por las líneas, parques, transformadores y otros elementos eléctricos con tensiones nominales iguales o superiores a 220 kV no incluidas en el párrafo anterior y por aquellas otras instalaciones de tensiones nominales inferiores a 220 kV, que cumplan funciones de transporte.

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

2. En todo caso el gestor de la red de transporte actuará como transportista único desarrollando la actividad en régimen de exclusividad en los términos establecidos en la presente Ley. No obstante lo anterior, se habilita al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, para autorizar expresa e individualizadamente, previa consulta con la Comisión Nacional de Energía y la Comunidad Autónoma en la que radique la instalación, que determinadas instalaciones de 220 kV de tensión, por sus características y funciones, sean titularidad del distribuidor de la zona que se determine.

En los casos a los que se refiere el apartado anterior los distribuidores deberán asumir las obligaciones del transportista único relativas a la construcción, operación y mantenimiento de tales instalaciones de transporte.

3. El titular de la red de transporte cumplirá en todo momento las instrucciones impartidas por el operador del sistema como gestor de la red de transporte.

Anteriormente a la entrada en vigor de la nueva ley que transpone la Directiva eléctrica, se permitía la existencia de diferentes empresas transportistas e incluso la de mecanismos de concurso para el desarrollo a futuro de la actividad. Como resultado de la referida ley, se asigna en régimen de exclusividad la figura del transportista a una única sociedad, REE, con la posibilidad, en su caso, de excepciones, y se establece asimismo un periodo de tres años desde la entrada en vigor de la ley para que las empresas titulares de activos de transporte los transmitan a REE (a 31 de diciembre de 2006 REE ya era titular de la práctica totalidad de los activos de transporte existentes). Durante este periodo, en tanto no se materialice la transmisión de las instalaciones de transporte, los titulares de las mismas, o que hayan iniciado la tramitación de la autorización

administrativa previa con anterioridad al 1 de enero de 2007, podrán seguir ejerciendo dicha actividad, siendole de aplicación la planificación vinculante y las otras obligaciones aplicables a estos efectos al transportista único.

La reestructuración accionarial y la posición de control conjunto que las empresas solicitantes adquirirán en ENDESA, de completarse la operación analizada, no plantea inconvenientes de relevancia en relación con la garantía de suministro, por cuanto que: (1) los activos de transporte de electricidad propiedad de ENDESA representan un porcentaje muy reducido del total; y (2) entre las funciones de REE se encuentra precisamente la responsabilidad de desarrollar la red de transporte y de impartir, como gestor del sistema, instrucciones a otros titulares de redes de transporte como ENDESA.

Por otra parte, de acuerdo con la información recogida en el documento *Planificación de los sectores de electricidad y gas. Desarrollo de las redes de transporte 2002-2011* de fecha 13 de septiembre de 2002, aprobado por el Consejo de Ministros y sometido al Parlamento, revisada en de marzo de 2006 para el periodo 2005-2011, así como en el *Cuarto Informe Marco sobre la demanda de energía eléctrica y gas natural, y su cobertura*, elaborado por esta Comisión, ENDESA tiene previstas una serie de inversiones en activos de transporte, fundamentalmente motivadas por las necesidades de nuevos refuerzos a la actividad de distribución.

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

Por todo ello, resulta necesario garantizar que las instalaciones proyectadas por ENDESA se realizan conforme a los desarrollos planificados, con el objetivo de evitar que se produzcan retrasos que pongan en riesgo la seguridad del suministro.

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

Las instalaciones de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares son explotadas por ENDESA prácticamente en régimen de exclusividad. La sociedad es propietaria de las instalaciones de producción en régimen ordinario, que totalizan una potencia instalada de 1.777 MW en el sistema balear, 1.937 MW en el sistema de las Islas Canarias, 46 MW en Ceuta y 62 MW en Melilla. Con respecto a las actividades de redes, ENDESA actúa como empresa transportista y distribuidora principal en Baleares y Canarias.

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

Artículo 12. Actividades en territorios insulares y extrapeninsulares.

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

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

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

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

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

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

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

En este sentido, el Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, por el que se regulan los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares y que tiene por objeto desarrollar el artículo 12 de la Ley 54/1997 lo señala de manera certera en su Exposición de Motivos, aludiendo además en este sentido a la posibilidad recogida en la Directiva que era vigente en el momento de aprobarse el citado Real Decreto, la Directiva 96/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de diciembre de 1996, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, de aplicar regímenes transitorios o excepciones para el funcionamiento de pequeñas redes aisladas en las que cabe considerar incluidos los sistemas insulares y extrapeninsulares. Este régimen de excepción se recoge igualmente en la nueva Directiva 2003/54/CE, en el artículo 26.

Por esta razón, la regulación de estos sistemas es más intensa que otras actividades no reguladas del sistema peninsular abiertas a la liberalización y competencia, como la

actividad peninsular de generación de electricidad, y por descontado el carácter regulado genérico de las actividades de transporte y distribución en la península viene acompañado en estos sistemas insulares y extrapeninsulares de singularidades adicionales propias de su situación.

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

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

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

De manera más concreta, en materia de retribución, a la vista de los sobre-costes que tienen estos sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, el Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, establece en su Exposición de Motivos que *para el establecimiento de la retribución a la generación, atendiendo a los criterios generales que fija la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, para las actividades reguladas en el sector eléctrico, con dilatados períodos de amortización de los activos, se considera una rentabilidad para estas instalaciones tomando como referencia la tasa de retribución establecida para el transporte de energía eléctrica.* Y respecto a las actividades reguladas señala que *el funcionamiento de las actividades de transporte, distribución y suministro es similar al sistema peninsular en lo que se refiere a instalaciones y por tanto a los efectos de su retribución.*

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

En varias ocasiones ENDESA ha manifestado que, pese a no tener definido el marco normativo completo, en desarrollo del artículo 12 de la Ley 54/1997, su responsabilidad como única empresa eléctrica en atención a la garantía del suministro ha continuado siendo desarrollada, realizando sus actividades de negocio e invirtiendo en nuevas instalaciones, a pesar del entorno poco favorable de la regulación y el reconocimiento retributivo de sus actividades. En línea con este compromiso, y tal y como se detalló anteriormente, el plan de inversiones previsto por ENDESA concede un importante peso [...].

Visto lo anterior, y dada la importancia de estas instalaciones para el interés general español, sería necesario que la operación analizada no afectase al compromiso de inversión de ENDESA en las infraestructuras de producción, transporte y distribución de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares.

3.5 Centrales térmicas nucleares

En el sistema eléctrico peninsular español las centrales nucleares aportan una potencia de 7.716 MW, que representa el 9,4 por ciento de la potencia total instalada (9,9 por ciento del total peninsular)²⁰. Como consecuencia de su funcionamiento *en base*, es decir de forma continuada a lo largo de todo el año con la sola excepción de las paradas por

²⁰ FUENTE: REE (2006). Este dato presenta ligeras discrepancias con la potencia total que se muestra en el Cuadro 65, cuya fuente es el MITyC

razones de mantenimiento, la contribución de estas instalaciones a la producción de energía es sustancialmente superior a su cuota de potencia. De hecho, en 2006 la generación nuclear contribuyó a cubrir el 22 por ciento del consumo total peninsular²¹. Por tanto, las centrales nucleares participan de forma significativa en la cobertura de la demanda y además aseguran un suministro continuo en el tiempo que es fundamental para el mantenimiento de la estabilidad de la red.

Cuadro 65 Propiedad y potencia instalada de las centrales nucleares en España

Central	Propiedad	Potencia instalada (MW)	Potencia atribuible a ENDESA (MW)
Ascó I	100% ENDESA	1032,5	1032,5
Ascó II	85% ENDESA; 15% Iberdrola	1.027	872,9
Vandellós II	72% ENDESA; 28% Iberdrola	1.087	782,7
Trillo I	48% Iberdrola; 34,50% Unión Fenosa; 15,5% Hidrocantábrico; 2% Nuclenor	1,066	10,7
Almaraz I	52,69% Iberdrola; 36,02% ENDESA; 11,29% Unión Fenosa	981,6	353,6
Almaraz II	52,69% Iberdrola; 36,02% ENDESA; 11,29% Unión Fenosa	987,6	355,7
Santa María de Garoña	Nuclenor S.A. (50% Iberdrola 50% ENDESA)	466,0	233
Cofrentes	100% Iberdrola	1.092	-
Total		7.739,7	3641,1

Fuente: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, 2006

Del Cuadro 65 se destacan dos aspectos claves. En primer lugar, con la excepción de Ascó I, 100 por ciento propiedad de ENDESA, y de Cofrentes, 100 por cien propiedad de Iberdrola), las instalaciones existentes tienen un régimen de propiedad compartida. En segundo lugar, la potencia nuclear instalada atribuible a ENDESA se sitúa en 3.641,1 MW, el 47 por ciento del total, y resulta de una presencia significativa en casi todas las centrales existentes.

²¹ FUENTE: REE (2006)

En relación con la situación generalizada de propiedad compartida de las centrales nucleares en España, ENEL, en su escrito de 3 de mayo de 2007 observa que este aspecto contribuye a reducir el riesgo que decisiones unilaterales por parte de ENDESA pudieran poner en peligro la protección del interés general y la seguridad de suministro bajo la nueva estructura de propiedad: *... de las ocho centrales nucleares españolas, Endesa sólo es titular único de una de ellas, Ascó I. En otras seis, cuenta con socios en diferentes proporciones, algunas mayoritarias y en que Endesa es minoritaria. En estos últimos casos, la capacidad de Endesa para decidir las políticas de inversión en este tipo de activos está totalmente modulada por el resto de socios. Y en todos ellos lo está también, incluso mucho más, si cabe, por la propia normativa sectorial nuclear, de gran rigor, sea quien sea el accionista de la sociedad, como la propia experiencia de Endesa en tiempos recientes ha demostrado.*

Sin embargo, tal y como indican las alegaciones de ENDESA y de las empresas que se han personado como partes interesadas de la operación objeto de análisis (se trata en particular de IBERDROLA, UNIÓN FENOSA e HIDROCANTÁBRICO), la regulación y gestión de las centrales nucleares en España contienen elementos singulares que indican que el cambio planteado por la presente operación en la estructura de propiedad de ENDESA podría conllevar riesgos para la protección del interés general y la seguridad de suministro.

La singularidad de la generación nuclear en España tiene su origen en cuatro factores principales: (1) la especificidad tecnológica de la generación nuclear, (2) la situación de propiedad compartida de la mayoría de las centrales y su gestión mediante la estructura jurídica de las Agrupaciones de Interés Económico, (3) la importancia para la diversidad del *mix* tecnológico, y (4) el impacto sobre aspectos relacionados de la industria nuclear (en particular el aprovisionamiento de uranio y la fabricación de elementos combustibles).

Con respecto al primer punto, las centrales nucleares presentan evidentes singularidades tecnológicas que han justificado no sólo el establecimiento en España de una regulación

especializada²² con criterios de seguridad mucho más exigentes que los que se aplican en otras centrales de generación, sino también unas determinadas prácticas presididas por un principio de voluntariedad. En este sentido, la colaboración entre los propietarios de estos activos y el Consejo de Seguridad Nuclear (CSN) ha dado lugar, por un lado, a compromisos de inversión que van más allá de los de inversión mínima obligatoria y, por otro, a la asunción voluntaria de determinadas normas o estándares de conducta. Por ejemplo, la Guía de Gestión Integrada de Seguridad (SGI) es un documento de compromisos suscrito entre el CSN y las empresas propietarias de centrales nucleares, con la intervención de UNESA, que afecta a los aspectos más relevantes de la gestión de una central nuclear.

Entre los compromisos y objetivos que se incluyen en esta guía, suscrita en julio de 2004, se asegura que *las centrales nucleares, por su complejidad e implicación en la seguridad, deben ser organizaciones de alta fiabilidad en las que la seguridad es la primera prioridad. Por ello, disponen de múltiples elementos, específicos de este tipo de organizaciones, que se integran en su Sistema de Gestión de Seguridad que es la parte del SGI que comprende las medidas requeridas para asegurar un adecuado nivel de seguridad durante la vida de la central de modo que se promueva la mejora continua, el fortalecimiento de la cultura de seguridad y el logro de unos buenos resultados en materia de seguridad.* En otras palabras, es imprescindible que ENDESA, como propietario y copropietario de estos activos estratégicos, continúe primando en la operación y gestión de los mismos la asunción voluntaria de compromisos e inversiones, por encima de los requisitos mínimos, que ha caracterizado la gestión de las centrales nucleares españolas hasta la fecha, de manera que no se ponga en peligro el alto estándar de seguridad actual.

Con respecto al segundo punto, cabe resaltar el hecho de que la gestión²³ de los activos nucleares compartidos, con la excepción de Santa María de Garoña, está en la actualidad

²² Ley de Energía Nuclear de 29 de Abril de 1964 y sus reglamentos de desarrollo, así como otras disposiciones específicas de diverso rango jurídico en materia de régimen de instalaciones nucleares y radiactivas, protección sanitaria contra las radiaciones ionizantes, residuos radiactivos, etc.

²³ Tal y como subraya ENDESA en su escrito de fecha de entrada 11 de junio de 2007, la función de las AIE es la de administrar las instalaciones nucleares objeto de las mismas, sin alterar el régimen de copropiedad. Los comuneros encargan a la AIE la gestión, explotación, mantenimiento y conservación de las unidades

asignada a sendas Agrupaciones de Interés Económico (AIE), que fueron creadas en 1992²⁴. Entre las peculiaridades de esta estructura jurídica se destaca el reconocimiento de derechos de adquisición preferente en caso de venta de la participación de algún socio y el régimen de unanimidad²⁵ en lo que se refiere a la toma de decisiones sobre cuestiones como la aprobación de presupuestos y cuentas anuales, nombramiento y separación de administradores, venta de activos, presupuestos de inversión y gasto, designación de cargos directivos, etc... (existen otras decisiones como las relativas a la política de recursos humanos, sistemas de información, compras y contrataciones para los que se requiere una mayoría de tres cuartos en la Junta de Administradores²⁶).

A este respecto IBERDROLA, en su escrito de 12 de junio de 2007, también señala que *Las AIE son entidades mercantiles, dotadas de una estructura “cerrada” en las que los consorcios se eligen recíprocamente. En otros términos, un cambio sustancial en la estructura de propiedad de una de las sociedades copropietarias de las centrales, ..., puede terminar afectando al actual esquema de gobierno, gestión y administración de las centrales nucleares compartidas. Dicho proceso tiene singular relevancia en cuanto afecta precisamente a la entidad que ostenta el liderazgo en cuanto a potencia instalada en centrales nucleares en el sistema eléctrico español ...*

Asimismo cabe destacar que la voluntariedad de los acuerdos entre copropietarios caracteriza también los aspectos relacionados con el aprovisionamiento de combustibles y de la gestión de residuos. En lo que concierne al primero, los distintos propietarios de centrales nucleares tienen un acuerdo sobre la base del cual se abastecen de uranio enriquecido a través de la Comisión de Abastecimiento de Uranio (CAU), que tiene un único contrato marco con ENUSA, sociedad estatal, y que a su vez gestiona el aprovisionamiento de uranio con los proveedores. En lo que concierne a la gestión de los residuos, ENRESA es la empresa pública responsable de esta función y la encargada de gestionar el desmantelamiento de las centrales nucleares españolas cuando llegan al final

generadoras y no realizan ninguna actividad empresarial en ellas. Por otra parte, la energía generada pertenece a los comuneros y se reparte entre ellos conforme a su cuota de participación.

²⁴ En concreto, la AIE “Centrales nucleares Almaraz Trillo I” es responsable de la gestión de las centrales Almaraz I, Almaraz II y Trillo I, mientras la AIE “Asociación Nuclear Ascó Vandellós” es responsable de la gestión de las centrales Ascó II y Vandellós II.

²⁵ Artículo 14 de los estatutos de las centrales nucleares Almaraz-Trillo.

²⁶ La Junta de Administradores es designada por la Asamblea de socios, y el cargo de Presidente es por dos años y de carácter rotatorio.

de su vida útil. La capitalización de ENRESA ha venido realizándose con cargo a la tarifa y, desde marzo de 2005, con una parte aportada por los propietarios de las centrales nucleares. No obstante, la falta de exactitud en cuanto a los costes futuros de gestión de los residuos nucleares, hace que puedan existir compromisos pendientes de aportación al fondo constituido para la gestión de la segunda parte del combustible nuclear.

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

Por otro lado, la fuente de generación nuclear es un eje importante de la diversificación y equilibrio del *mix* tecnológico español.

Finalmente, cabe resaltar que los activos nucleares tienen implicaciones que van más allá de la estricta producción de energía eléctrica. Estas implicaciones tienen que ver con cuestiones de seguridad pública, e incluso de defensa nacional²⁷, por la amenaza que representan estos activos ante la posibilidad de accidentes nucleares o, tras la experiencia de los atentados de terrorismo internacional ocurridos en EEUU y España, igualmente de ataques terroristas. Por ello, su gestión requiere una supervisión específica que trasciende del ámbito puramente energético y de seguridad de suministro, penetrando en un ámbito estrictamente de seguridad nacional y orden público. La seguridad física de las centrales nucleares como la de todas las instalaciones estratégicas, forma parte de la seguridad nacional.

IBERDROLA e HIDROCANTÁBRICO destacan la falta de experiencia relevante de ENEL y ACCIONA en la gestión de centrales nucleares y además el carácter público de ENEL como características de la operación que podrían poner en peligro el actual sistema de gestión de los activos nucleares y en particular su elevado estándar de seguridad.

²⁷ La propia Comisión Europea, en su Comunicación sobre la seguridad nuclear (COM (2002) 605), asegura que “...los métodos de almacenamiento temporal...suscita preocupación, tras los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001, por la vulnerabilidad de estos lugares”. Cabe recordar que en España, la mayoría de estos almacenamientos son las propias centrales nucleares.

Por una parte, ACCIONA carece de cualquier experiencia en este ámbito, puesto que sus actividades energéticas se han concentrado en las energías renovables. Por otra parte, ENEL tuvo que desmantelar sus centrales nucleares como consecuencia de los referenda que tuvieron lugar en Italia en los años ochenta. Asimismo, la legislación italiana prohibió a ENEL la explotación, también en el extranjero, de centrales nucleares (de hecho ENEL abandonó la asociación internacional de operadores nucleares en la que ha vuelto a participar a finales de 2006). Más recientemente, la Ley 239/2004, de 24 de agosto, ha establecido la libertad de las empresas nacionales de realizar actividades de generación eléctrica en otros países, sin prever limitaciones sobre el tipo de fuente energética. La experiencia más reciente que ENEL posee en materia nuclear deriva de la adquisición en 2006 de una operadora eslovaca, SLOVENSKE ELEKTRARNE, que es titular de activos nucleares, y de la colaboración con EDF para el desarrollo de proyectos nucleares.

Asimismo, IBERDROLA destaca que sería problemático poner al mando de ENDESA una empresa cuyo principal accionista, el Estado Italiano, se ha mostrado claramente partidario de no recurrir a la energía nuclear. Por otro lado, la Comisión permanente de Industria, Comercio y Turismo del Senado italiano está actualmente estudiando una propuesta de ley que prevé, entre otros aspectos, promover la instalación de centrales nucleares en Italia y, además, favorecer la actividad de sociedades italianas que inviertan en centrales nucleares en el extranjero.

Por su parte, UNIÓN FENOSA, en su escrito de alegaciones de 11 de junio de 2006, contestando al requerimiento de esta CNE sobre las implicaciones de la operación para la gestión y la seguridad de las centrales nucleares de las que UNIÓN FENOSA es cotitular, indica que: *teniendo en cuenta lo descrito en los comentarios generales [relativos a los términos del acuerdo entre Acciona y Endesa que, según la interpretación de Unión Fenosa, atribuyen una situación de liderazgo a Acciona] y la participación minoritaria de ENDESA en la AIE “Centrales Nucleares de Almaraz-Trillo” que asciende a un 23,54 por ciento, no parece que puedan derivarse cambios relevantes en la gestión de la AIE con implicaciones sobre la operación, gestión y seguridad de las centrales nucleares de Almaraz y Trillo.*

3.6 Centrales térmicas de carbón

ENDESA es titular en España del mayor número de centrales térmicas que consumen carbón nacional. Como ha sido desarrollado en el apartado 4.2, su cuota de participación en esta tecnología se sitúa entre el 41 por ciento y el 50 por ciento en términos de potencia, según la hipótesis de cálculo que sea utilizada.

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

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

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

prioridades el respeto al medio ambiente, el fomento de la I+D+i, la mejora de la calidad de vida y la creación de empleo juvenil en las comarcas mineras.

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

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

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

Cuadro 66 Distribución del consumo de carbón por centrales térmicas

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

Fuente: CNE

Con respecto a la central de carbón de Anllares, participada al 66,7 por ciento por UNIÓN FENOSA y al 33,3 por ciento por ENDESA, cabe mencionar que UNIÓN FENOSA, en su escrito de 12 de junio de 2007, no prevé que la operación analizada pueda afectar a la gestión o a las futuras inversiones relativas a esta central puesto que estas decisiones están bajo el control por UNIÓN FENOSA: *Dado el mayor porcentaje de propiedad de UNIÓN FENOSA, la gestión técnica y económica de la central, la venta de energía al mercado eléctrico y la compra del combustibles es realizada en la actualidad por UNIÓN FENOSA, por lo que resulta difícil predecir cambios en la gestión de esta central derivados de una operación de adquisición de ENDESA. En este sentido la central de Anllares tiene previsto cumplir con los compromisos que se deriven del Plan de la Minería del Carbón independientemente de quién gestione ENDESA.*

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

El cumplimiento del *Plan de la Minería* se inscribe en el marco de la política energética del Estado español, cuya competencia le corresponde. A ello hay que añadir que, no habiendo obligaciones expresas de adquisición de carbón autóctono por parte de las empresas productoras de electricidad, en cuanto se ha optado por un sistema más liberalizado basado en incentivos, el cumplimiento del objetivo legítimo estatal de elección de las fuentes de energía autóctona inscrita en su propia política nacional de abastecimiento energético puede verse en peligro si los intereses de la empresa adquirente se desvinculan de un conjunto de compromisos con la Administración.

De nuevo, la fuente de generación térmica con carbón nacional es un eje importante de la diversificación y equilibrio del *mix* tecnológico español.

4 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS DE LA CAUSA (B)

En relación con esta causa (b), las alegaciones de ACCIONA y ENEL aportan varios argumentos con el fin de: (1) afirmar el compromiso de ambas empresas para continuar la política inversora de ENDESA respecto de los activos estratégicos; (2) indicar que en todo caso las actividades de ENDESA seguirán sometidas a la regulación española; y (3) que determinados riesgos no existen o, si existen, no pueden atribuirse a la operación planteada sino al régimen vigente en España de funcionamiento de los activos estratégicos.

En cuanto al primer argumento, ACCIONA y ENEL, en su escrito de 3 de mayo de 2007, señalan que existe una voluntad clara, acordada por ambas empresas, en lo que se refiere a la garantía de suministro energético y a la realización de inversiones en España

... en esta materia el criterio para determinar los riesgos debe evaluarse a la luz de la voluntad concurrente de ambas Solicitantes. En este caso, la voluntad concurrente de las Solicitantes se ha plasmado, de forma expresa y vinculante, en el texto del Acuerdo sobre Acciones de Endesa. Como ya se ha indicado, del Acuerdo sobre Acciones de Endesa resulta patente el compromiso firme de las Solicitantes con la garantía de suministro energético tanto a corto como a largo plazo y con la realización de inversiones en España. Estos principios aparecen identificados como “objetivo prioritario” en el Expositivo Séptimo del Acuerdo sobre Acciones de Endesa.

En segundo lugar, en el mismo escrito, ACCIONA y ENEL indican que, como resultado de la operación, las actividades reguladas y estratégicas de ENDESA seguirán sometidas a la normativa energética española y al control de esta CNE, puesto que *Tanto Endesa, como la Sociedad holding, tendrán su sede social y centro de dirección efectiva en territorio nacional, estando todas ellas sometidas a la autoridad y supervisión de la Comisión.* Además, ambas empresas ya habían aceptado el compromiso de realizar los planes de inversión de ENDESA como resultado de las Resoluciones emitidas anteriormente por la CNE: *el mantenimiento (incluso la optimización) de los planes de inversión de ENDESA es uno de los compromisos de las Solicitantes, no sólo como consecuencia del Acuerdo sobre Acciones de Endesa, sino también en virtud de las condiciones ya asumidas por ambos a la luz de lo dispuesto por la Comisión en la Resolución de 3 de noviembre [sobre la participación de Acciona en Endesa hasta el 24,99 por ciento] y en la Resolución de 26 de abril [sobre participación de ENEL en Endesa hasta el 24,99 por ciento], que se dirigen en la misma dirección.*

En el caso de las centrales nucleares y de otros activos o proyectos de activos estratégicos (SAGGAS, REGANOSA, MEDGAZ y CÍA TRANSPORTISTA de GAS CANARIAS) donde ENDESA tiene unas participaciones minoritarias, ENEL, en su escrito de 3 de mayo de 2007, indica que realmente no hay riesgos puesto que *la capacidad de ENDESA para decidir las políticas de inversión está totalmente modulada por el resto de socios.*

En el caso de las centrales de carbón autóctono, ENEL, en el referido escrito, argumenta que no se puede atribuir un impacto significativo a la política de dividendos que resultaría

de la operación cuando la propia ENDESA no está priorizando la inversión en estos activos: ... *para descartar que en materia de inversión en estos activos se pueda atribuir mayores efectos a la política de dividendos que Endesa adopte tras la adquisición accionarial que se planea, bastaría con resaltar en primer lugar el menor grado de prioridad inversora que en estos mismos momentos la propia Endesa les reserva en sus planes, entre los que, por ejemplo, se opta por nuevas centrales de ciclo combinado y no de carbón autóctono, o por la conversión a carbón importado de la central de As Pontes.*

Frente a las alegaciones de ACCIONA y ENEL cabe ante todo recordar que los activos estratégicos de ENDESA presentan múltiples situaciones en las que los procesos de inversión, y por tanto la seguridad de suministro, especialmente en su dimensión de largo plazo, dependen en buena medida de libres decisiones empresariales y están desligadas de la normativa o de la planificación vinculante. En particular, se han identificado los siguientes aspectos críticos para cada activo estratégico analizado:

- Activos de transporte de gas y de electricidad: la planificación estatal determina en general las instalaciones que deben construirse y su capacidad, pero no garantiza a priori la entrada en funcionamiento de las infraestructuras sin retrasos.
- Activos de transporte de gas internacional: los acuerdos de propiedad y acceso de terceros al gasoducto de MEDGAZ, actualmente en fase de construcción, tienen ciertas peculiaridades. En particular, el acceso se desarrolla bajo un régimen de exención del sistema de acceso regulado.
- Activos eléctricos insulares y extrapeninsulares: la retribución regulada de estas instalaciones puede dar lugar a negociaciones largas y por tanto a diferencias temporales significativas entre la realización de una inversión y la recuperación de sus costes.
- Centrales nucleares: presentan singularidades importantes con respecto a otras centrales desde el punto de vista tecnológico y de la seguridad, que complican la gestión y las inversiones. Su presencia en el mix de generación se determina como un objetivo de política sectorial.
- Centrales térmicas de carbón: en ausencia de obligaciones de adquisición de carbón nacional el cumplimiento de los objetivos de la política estatal de mantenimiento de fuentes de generación autóctona no está garantizado a priori. De

nuevo, su presencia en el mix de generación se determina como un objetivo de política sectorial.

Asimismo, se señala que esta Comisión, al valorar la causa (b) en su Resolución de 3 de noviembre de 2006, sobre la participación de ACCIONA en ENDESA hasta el 24,99 por ciento afirmaba lo siguiente:

Teniendo en cuenta dichas características de los activos estratégicos de ENDESA, la incidencia de la presente operación sobre la protección del interés general y sobre los activos estratégicos no es de relevancia, siempre que la participación en cuestión no implique la adquisición de derechos de control sobre ENDESA. Esto es así porque ACCIONA no tendría una influencia decisiva sobre las políticas de gestión, y por tanto los planes de inversión, de ENDESA.

En la Resolución de 26 de abril de 2007, sobre la participación de ENEL en ENDESA hasta el 24,99 por ciento, esta CNE se expresaba de forma análoga: ... *en lo que concierne a los activos de ENDESA, a juicio de esta Comisión, la incidencia de la presente operación sobre la protección del interés general y sobre los activos estratégicos no es de relevancia crítica, siempre que la participación en cuestión no implique la adquisición de derechos de control sobre ENDESA. Esto es porque en este caso ENEL no tendría una influencia decisiva sobre las políticas de gestión, y por tanto sobre los planes de inversión, de ENDESA.*

Ambas Resoluciones descartaban que la adquisición de una participación por parte de ACCIONA o ENEL hasta el 24,99 por ciento del capital social de ENDESA pudiera causar riesgos para los activos estratégicos y la seguridad de suministro, siempre y cuando dicha participación no conllevara la toma del control, exclusivo o conjunto, y por tanto una influencia decisiva sobre la gestión de ENDESA. Sin embargo, este supuesto es el que precisamente aplica a la operación analizada en la presente Resolución. Como consecuencia de la misma, la gestión y, en particular, los planes de inversión de ENDESA pueden verse afectados por criterios que podrían no coincidir con el interés general y la política sectorial nacional.

En particular, dado el incremento significativo del nivel de endeudamiento que la operación implica para ambas empresas, es previsible que ACCIONA y ENEL tengan un incentivo común a maximizar los dividendos de ENDESA para rentabilizar la operación. Por tanto, la realización de las inversiones previstas en activos estratégicos de ENDESA podría verse perjudicada, sufriendo retrasos o reducciones. Asimismo, tal y como se ha indicado en el apartado 4 sobre aspectos relevantes del análisis, la estructura del Acuerdo entre ACCIONA y ENEL suscita dudas en cuanto a su estabilidad, y, por tanto, sobre la capacidad de los adquirentes de dirigir de forma continuada y sin mayores conflictos la política estratégica, financiera y operativa de ENDESA. La posibilidad de situaciones de desacuerdos recurrentes que puedan impedir el normal desarrollo de las actividades de ENDESA parece especialmente preocupante y por tanto se detecta un riesgo para la garantía de un adecuado mantenimiento de la garantía y seguridad de suministro bajo la causa (b) de la función decimocuarta.

En este sentido se justifica como condición de la presente Resolución la imposición de un compromiso general explícito de mantener los planes de inversión de ENDESA en activos regulados y estratégicos, sin perjuicio de su posible adaptación justificada a la evolución del contexto regulatorio y de mercado.

Por último, cabe realizar unas consideraciones específicas en relación con ciertos activos estratégicos de especial importancia y complejidad, tales como las centrales nucleares, los activos insulares y extra peninsulares y las centrales de carbón, que requieren condiciones específicas además del compromiso general de realización de los planes de inversión de ENDESA.

En lo que concierne a la generación nuclear, cabe reiterar que su gestión no sólo afecta a la seguridad de suministro energético, sino que abarca cuestiones de seguridad nacional y orden público. A este respecto se señala que ni ACCIONA ni ENEL poseen en este ámbito experiencia de gestión relevante, puesto que la primera no ha realizado nunca este tipo de actividad, mientras la segunda tiene una experiencia limitada y en cualquier caso muy reciente. Asimismo, las empresas adquirentes podrían no compartir la visión de asunción voluntaria de compromisos e inversiones por encima de los requisitos mínimos que ha caracterizado la gestión de las centrales nucleares españolas hasta la fecha. Por

razones similares, esta Comisión, en la Resolución de 27 de julio de 2006, condicionó la autorización de la operación E.ON/ENDESA a la desinversión de la central de Ascó 1, participada al 100 por ciento por ENDESA, y a la cesión de la gestión ordinaria de las otras centrales nucleares. Sin embargo, la resolución del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio al recurso de alzada de E.ON contra dicha resolución estableció que la condición impuesta por la CNE, especialmente en lo que se refería a la desinversión, tenía un alcance desproporcionado.

A la vista de la decisión del Ministerio sobre el recurso de E.ON y en consideración de que la operación analizada en esta Resolución podría ocasionar riesgos similares o mayores para la seguridad de suministro y la seguridad pública, ACCIONA y ENEL tendrán las siguientes obligaciones relacionadas con esta materia:

1. asumir y mantener las obligaciones y reglamentaciones vigentes sobre energía nuclear y, en concreto, el cumplimiento de todos aquellos códigos y acuerdos con el resto de los socios en la gestión de centrales nucleares en relación con la seguridad y el aprovisionamiento de uranio;
2. mantener una unidad orgánica en ENDESA claramente identificada y auditable que tenga asignada la responsabilidad de esta empresa en lo que se refiera a la definición de políticas, al seguimiento y toma de decisiones relativos a la gestión de los activos nucleares, tanto en la central de Ascó I, como en las otras centrales de titularidad compartida con otras empresas. Esta unidad orgánica se configurará de tal forma que se asegure como mínimo el nivel actual de solvencia técnica y profesional de ENDESA en materia nuclear;
3. promover que ENDESA realice un informe anual que recoja en detalle las actividades del último año de ENDESA en materia nuclear, los planes de inversión para el siguiente año y las líneas estratégicas al menos para los siguientes cinco años. Este informe incluirá al menos información detallada sobre aspectos como la política estratégica en materia nuclear y de gestión, paradas e incidencias en las plantas, aprovisionamiento, mantenimientos, situación del gobierno corporativo en las sociedades que gobiernan las plantas de propiedad compartida, planes de

formación, Recursos Humanos, Investigación, desarrollo, innovación, y cualquier aspecto adicional que afecte a cuestiones de seguridad. Asimismo el informe indicará qué actividades se realizan con recursos propios de ENDESA y cuáles con externos. Este informe se elevará al Consejo de Administración de ENDESA para su examen y aprobación, y posteriormente se enviará a la CNE.

En cuanto a los activos de los sistemas eléctricos insulares y extra peninsulares, la preocupación fundamental reside en el mantenimiento de un nivel suficiente de inversiones en el ámbito de un marco normativo que no siempre garantiza la recuperación de todos los extra-costes existentes de forma inmediata y cuya gestión óptima depende, en muchos casos, de la vocación de permanencia de las empresas en el territorio. Así, para estos activos se refuerza la obligación general de realización de las inversiones mediante una condición adicional, que requiere a ACCIONA y ENDESA que preserven, durante un periodo de cinco años desde la adquisición de ENDESA, las actuales sociedades gestoras de los activos de transporte, distribución y generación de los sistemas eléctricos insulares y extra peninsulares dentro del grupo ENDESA.

En lo que respecta a las centrales de carbón autóctono, la no existencia de obligaciones específicas de consumo para los generadores eléctricos implica la posibilidad de que no se utilice carbón autóctono suficiente para cumplir con los términos comprometidos en el Plan Nacional de la Minería del Carbón 2006-2012. Con el objetivo de eliminar los riesgos que la operación podría plantear para asegurar el cumplimiento de la política sectorial de fomento de las fuentes energéticas autóctonas y el consumo de carbón nacional, es necesario establecer que ENEL y ACCIONA, durante un periodo de cinco años, aseguren que el consumo agregado de las centrales de ENDESA que actualmente consumen carbón nacional no se sitúe por debajo de las cantidades previstas en el referido Plan Nacional de la Minería del Carbón.

ANEXO III: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y LA VALORACIÓN SOBRE LOS RIESGOS DERIVADOS DE LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LAS EMPRESA ADQUIRIENTES – CAUSA (C)

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

Con carácter general, se pueden identificar dos vías mediante las cuales, a raíz de la adquisición de una participación accionarial, las actividades de la empresa adquiriente pueden tener un impacto sobre las actividades de la participada²⁸:

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

Asimismo, debe considerarse el impacto de la presencia del Estado italiano en ENEL²⁹, puesto que la operación analizada implicará la sujeción de la gestión de ENDESA al control, aún cuando conjunto con ACCIONA, de una empresa del Grupo ENEL, grupo con unas características de gobierno corporativo especiales al tener una participación pública en su accionariado, que en la práctica permite al Gobierno Italiano controlar su gestión y

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

²⁹ Esta situación también se analizó en la Resolución de 26 de abril de 2007, sobre la participación de ENEL en ENDESA hasta el 24,99%.

sobre la que, adicionalmente, el Gobierno Italiano se reserva unas prerrogativas especiales para asegurar que se respetan los intereses nacionales esenciales italianos.

1 SOBRE EL RIESGO DE TRANSFERENCIA DE RENTAS Y OTROS RECURSOS

Como se ha adelantado en el apartado 4 sobre aspectos relevantes del análisis, la operación objeto de esta Resolución no prevé la fusión o absorción de ENDESA en ningún grupo empresarial. Según las empresas solicitantes, tras la realización de la operación, ENDESA seguirá funcionando como una empresa autónoma, sin cambios relevantes en la estructura societaria que afecten de manera directa al desarrollo de las actividades reguladas.

En este sentido, en la documentación aportada de manera conjunta el 22 de mayo de 2007, ACCIONA y ENEL afirman que *La operación no conllevará en consecuencia una fusión de Endesa con las Solicitantes, ni la desaparición de Endesa u otras sociedades de su grupo y que Endesa continuará actuando en el mercado como una empresa autónoma de las Solicitantes, sin que éstas se hayan planteado la posibilidad de modificar la estructura de esta compañía Así pues, las únicas relaciones entre Endesa y las Solicitantes son las derivadas de la presencia de éstas en los órganos societarios de aquélla.* ENEL añade, en su escrito de 22 de mayo de 2007, que *ENDESA tendrá plena responsabilidad operativa en el cumplimiento de su plan de negocio y mantendrá su marca, su domicilio social y su centro efectivo de dirección y decisión en España,* confirmando, así, lo recogido en el Acuerdo respecto a la intención de que la sede y el centro efectivo de decisión de ENDESA permanecerá en España, y por tanto las actividades de ENDESA estarán sometidas a la regulación sobre el sector energético existente en este país.

En virtud del Acuerdo de gestión conjunta, ambas partes indican que aplicarán la NIC 31, que regula las participaciones en negocios conjuntos, para integrar la participación en ENDESA por el método de consolidación proporcional.

Asimismo, en su escrito de 12 de junio de 2007, ACCIONA y ENEL, en respuesta al requerimiento de aclaración de esta CNE sobre si la referida autonomía de ENDESA incluirá su gestión financiera o si esta se incorporará en la práctica de las empresas solicitantes, afirman que en principio no se ha previsto una integración de la política financiera de ENDESA en la de las empresas adquirentes: *Las Solicitantes reiteran su afirmación de que la gestión financiera de Endesa será decidida, al igual que todas sus políticas, en el seno de administración de esta compañía, de conformidad con los pactos alcanzados por Acciona y Enel en relación con la toma de decisiones. Las Solicitantes no han previsto que la gestión financiera de Endesa se confunda con la gestión financiera de ninguno de sus accionistas.*

Por otra parte, ACCIONA y ENEL no excluyen la posibilidad de recurrir a la financiación intragrupo si esta fuera en el interés de la propia ENDESA y que en todo caso sería llevada a cabo de forma transparente según las obligaciones legales vigentes: *... las Solicitantes consideran que Endesa, como entidad autónoma, deberá buscar en el mercado las mejores condiciones de financiación posibles. Esta afirmación no excluye que, en función de los intereses de la compañía, Endesa pudiese recibir en el futuro financiación de alguno de sus accionistas, si bien esta posibilidad no ha sido contemplada todavía por ninguna de las Solicitantes. En cualquier caso, si en el futuro fuese necesario recurrir a la financiación intragrupo, esta operación constituiría una operación vinculada entre una sociedad y sus accionistas y, en consecuencia, estaría sujeta a las obligaciones de transparencia respecto del mercado impuestas por la normativa contable y las normas de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.*

Bajo estas circunstancias, aún cuando, tras la operación, ENDESA no se convertiría en una filial de ENEL o de ACCIONA, podría verse expuesta a políticas financieras establecidas de forma conjunta por las empresas adquirentes que pudieran resultar en situaciones de subsidios cruzados desde las actividades reguladas de ENDESA hacia las de ENEL y ACCIONA o a una descapitalización de la misma que pudiera debilitar su capacidad para acometer inversiones en activos regulados y estratégicos para la seguridad de suministro energético en España. Como se ha descrito en la valoración sobre la causa a), el principal riesgo de transferencia de renta podría residir en los

incentivos de ACCIONA y ENEL a rentabilizar la operación frente al aumento de su endeudamiento.

Por otra parte, el análisis de la situación financiera/patrimonial de las divisiones de negocio de ACCIONA y de ENEL sugiere que no se dan dificultades económicas que proporcionen a las mismas un incentivo a extraer de ENDESA dividendos u otros flujos de rentas.³⁰

En lo que concierne al Grupo ENEL (para el cual no se dispone de los datos financieros a nivel de división de negocio) el mercado italiano aporta el 95 por ciento del resultado del grupo (es decir, las divisiones Generación y Gestión de Energía, Redes e Infraestructuras, Ventas, según la nueva estructura societaria). Por tanto, la situación financiera/patrimonial consolidada puede servir como aproximación para determinar la situación financiera/patrimonial de la mayor parte de la actividad del grupo ENEL. Tal y como se muestra en el Cuadro 67, la situación financiera/patrimonial de ENEL a cierre de 2006 es la de una sociedad financieramente sólida, con rating en el rango A, y con tasas de rentabilidad razonables.

En el caso de ACCIONA, la información financiera disponible permite analizar si la situación financiera/patrimonial de las distintas divisiones de negocio de ACCIONA.

Cuadro 67 Ratios de ACCIONA por área de negocio

R A T I O S	Infraestructuras			Inmobiliaria			Energía			SS. Logísticos y Transporte			Servicios Urbanos y Medioambiente			Otros Negocios			Consolidado			
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	
Solvencia																						
Apalancamiento (1)	-3,75	-2,32	20,10	0,94	0,88	0,85	0,50	0,49	0,53	0,53	0,47	0,46	0,60	0,75	0,81	-0,60	-0,21	0,86	0,31	0,39	0,69	
Solvencia financiera (FP / AF)	1,02	0,61	0,80	0,13	0,20	0,30	0,52	0,49	0,47	0,50	0,56	0,56	0,39	0,28	0,21	1,87	1,27	0,14	0,73	0,60	0,30	
Rentabilidad																						
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	4,03	4,44	5,48	11,05	7,48	6,85	3,63	6,78	4,12	7,12	6,69	3,97	6,41	6,53	4,80	0,47	0,77	0,39	3,75	4,69	2,96	
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,85	0,87	1,01	0,59	0,34	0,29	0,17	0,22	0,16	0,79	0,76	0,68	0,54	0,73	0,78	0,03	0,03	0,01	0,43	0,44	0,29	
Margen (2)	4,73	5,09	5,45	18,75	21,70	23,50	21,31	30,50	25,97	9,00	8,77	5,83	11,83	8,94	6,17	15,22	22,90	28,93	8,72	10,55	10,05	
ROE (RN / FP) (porcentaje)	10,61	6,19	9,52	90,19	11,86	12,81	5,05	3,98	2,04	16,89	6,53	4,93	15,69	7,05	6,85	2,88	1,22	37,43	8,43	9,99	29,97	
Servicio de la deuda																						
Deuda neta / EBITDA	-2,31	-1,53	-2,21	9,71	10,44	11,46	6,85	3,88	6,39	3,24	3,03	3,97	5,39	8,57	10,66	-21,00	-9,29	166,61	2,35	2,89	10,96	
Cobertura carga financiera (3)	15,20	4,73	8,34	3,94	6,69	2,55	5,14	5,89	4,56	12,03	10,73	5,70	6,38	6,24	3,70	0,43	0,58	0,40	5,45	5,16	3,73	

(1) (Deuda neta/Deuda neta+FP); (2) RNE / Ingresos explotación (porcentaje); (3) (EBITDA / Gastos financieros)

Fuente: ACCIONA, CNE

³⁰ Este aspecto se ha indicado también en Resoluciones anteriores: la Resolución de la CNE de 3 de noviembre de 2006, sobre la participación de ACCIONA en ENDESA hasta el 24,99%, y Resolución de la CNE de 26 de abril de 2007, sobre la participación de ENEL en ENDESA hasta el 24,99%.

ACCIONA desarrolla actividades en distintas áreas de negocio que presentan características específicas en cuanto a su forma de financiación. De ahí la divergencia en los *ratios* de solvencia y servicio de la deuda de cada una de las áreas de negocio.

A nivel consolidado, los *ratios* de solvencia y servicio de la deuda en 2004 y 2005 situaban a ACCIONA como una de las empresas más solventes de su sector. En 2006, el significativo deterioro en los *ratios* de servicio de la deuda se debe, por un lado, a la toma de participación de ACCIONA en ENDESA y, por otro lado, al método de contabilización empleado, que considera dicha participación como una inversión financiera (esta participación está incluida en el área de Otros Negocios).

Respecto a la rentabilidad financiera (ROE) por áreas de negocio en 2006, se observa que para todas las divisiones, salvo para el área de Energía, aquella es superior a la rentabilidad económica (ROI). El área de Otros Negocios, en el que está incluida la participación de ACCIONA en ENDESA así como las plusvalías obtenidas por las enajenaciones, registró la rentabilidad financiera más elevada de todas las áreas de negocio; el área de Energía es la que presentó la menor rentabilidad. El área de negocio con una mayor rentabilidad económica en 2006 fue el área Inmobiliaria.

Cabe concluir que las distintas áreas de negocio de ACCIONA no presentan dificultades patrimoniales o financieras. La comparación del área de Otros Negocios no es representativa puesto que recoge aquellas operaciones no asignadas a ninguna otra división, siendo más adecuado analizar el efecto de dichas operaciones a nivel consolidado.

2 SOBRE LA POSIBILIDAD DE REPERCUSIONES NEGATIVAS PROCEDENTES DE OTRAS ACTIVIDADES, OBLIGACIONES, COMPROMISOS DE INVERSIÓN DE LAS EMPRESAS ADQUIRENTES

Como consecuencia de la operación, la realización de inversiones por parte de ENDESA en España, incluyendo las que afectan a los activos regulados y estratégicos, podría verse condicionada por los objetivos corporativos de ACCIONA y ENEL, que no

necesariamente coincidirían con los de ENDESA y con la protección del interés general y los objetivos de política sectoriales españoles.

2.1 ENEL

En lo que concierne a ENEL, cabe suponer que su estrategia corporativa y política de inversión se vea afectada tanto por los intereses del Gobierno Italiano en su papel de accionista de control, como por la elevada contribución de las actividades realizadas en el mercado energético italiano a los ingresos y beneficios del grupo. En este ámbito ENEL sigue actuando como una empresa de naturaleza pública, tal y como reconoció explícitamente el Consejo de Estado Italiano³¹: *... no obstante la transformación en sociedad anónima y la progresiva liberalización del sector de la energía eléctrica, ENEL sigue actuando para conseguir objetivos públicos y el Estado, como accionista mayoritario, continua dirigiendo dichas actividades corporativas según el interés público general, también más allá e independientemente del solo objetivo de maximizar la rentabilidad. Además, las importantes derogaciones del régimen societario normal [los poderes especiales reconocidos al Ministro de Economía en los Estatutos Sociales de ENEL] al implicar una significativa alteración de los normales mecanismos de funcionamiento de los órganos de gobierno corporativos y una reducción importante de la autonomía funcional de dichos órganos con capacidad de decisión, representan elementos normativos relevantes para afirmar su naturaleza pública.*

En efecto, la intervención del Estado italiano en la gestión de ENEL se manifiesta en primer lugar a través de su presencia en el Consejo de Administración, que es responsable de la gestión de la compañía y de la fijación de sus políticas estratégicas y organizativas: 6 sobre un total de 9 miembros del Consejo de Administración de ENEL, incluidos el Presidente y el Consejero Delegado, han sido designados a partir de las listas presentadas por el Ministerio de Economía y Finanzas italiano, y tiene delegadas en el Consejero Delegado y el Presidente³² la mayor parte de las decisiones que afectan a la gestión. Asimismo, como se ha detallado anteriormente en el apartado 4, los Estatutos Sociales de ENEL reflejan un conjunto de poderes especiales del Ministerio de Economía

³¹ Consejo de Estado italiano, sección VI, 17 de septiembre de 2002, número 4711.

³² Tras la Resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005 (ver apartado 4.2)

y Finanzas italiano sobre determinadas cuestiones, para el caso en que considere que las decisiones tomadas puedan ser perjudiciales para los “intereses nacionales vitales”.

Debido a su estrecha vinculación con el Estado italiano, y a la posible sujeción de sus objetivos corporativos a criterios no estrictamente empresariales, no se puede excluir el riesgo de que ENEL pudiera afectar negativamente la política de inversiones de ENDESA, y por tanto el desarrollo con garantía de las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA. La existencia del acuerdo de control conjunto con ACCIONA limita en principio este riesgo, aún cuando no lo elimina, puesto que el propio Acuerdo prevé la escisión de ENDESA por discrepancias prolongadas entre ENEL y ACCIONA.

La elevada exposición de los ingresos y beneficios del grupo ENEL a determinados mercados, y en particular al mercado italiano, también podría introducir un sesgo en las decisiones de inversión de ENDESA. Estas podrían verse condicionadas negativamente, ya que ENEL se ha comprometido a fuertes inversiones en el territorio nacional frente al Gobierno italiano y está también inmersa en múltiples proyectos en otros países, especialmente de Europa del Este.

De acuerdo con la información aportada por ENEL, su plan de inversiones para el periodo 2007-2011 asciende a un total de [...] euros, sin incluir la compra de ENDESA. Italia concentra el [...] por ciento de este monto, mientras un 9,4 por ciento del mismo corresponde a inversiones en España (VIESGO). Cabe además destacar que el grueso de las inversiones concierne a instalaciones de generación de electricidad.

Por otra parte, dicha información parece [...]. En el informe anual de ENEL para el año 2006 y en una reciente comparecencia del Consejero Delegado de ENEL en el Comité de Actividades Productivas de la Cámara de los Diputados se indica que el plan de inversiones previsto para ENEL en el mercado italiano asciende a [...] euros para el periodo 2007-2011, [...], y que, por encima de esta cantidad ENEL habría aprobado además la inversión para construir dos nuevos terminales de regasificación, cuyo coste por otra parte no se especifica.

Adicionalmente en una reciente presentación de ENEL (*2006 Results Presentation*, Londres, 28 marzo, 2007) se ilustran proyectos de inversiones en varios países, que suman un esfuerzo financiero de 13.000 millones de euros para el periodo 2007-2011 (en gran mayoría se trata de inversiones en proyectos de generación y distribución de energía eléctrica).

En el Cuadro 68 se muestra que el total de inversiones anunciadas, sin considerar la adquisición de ENDESA, ascendería a 27.500 millones de euros (unos [...] por encima de los planes proporcionados a esta Comisión). Más de la mitad de las inversiones previstas se destinarían al mercado italiano. Por otra parte, se señala que ENEL prevé destinar un porcentaje importante de las mismas, más del 33 por ciento, a Rusia y otros países del Europa del Este.

Cuadro 68 Planes de inversión de ENEL por área geográfica*

País/área geográfica	Inversión prevista durante el periodo 2007-2011
Italia	14.500
Sureste Europa	5.000
Península Ibérica	2.500
Slovakia	2.000
Rusia	2.000
América	1.000
Francia y Bélgica	500
Total	27.500

Fuente: Informe anual de ENEL, 2006, "*2006 Results Presentation*", Londres, 28 marzo, 2007.

* No está incluida la inversión prevista para la adquisición de ENDESA

En este contexto, considerando que los objetivos corporativos de ENEL podrían no estar alineados con los de ENDESA y que ENEL tendrá que soportar una carga financiera muy elevada por la compra de participación adicional en ENDESA ([...] euros, considerando el pago de un precio por acción neto de dividendos de 40,16 euros), conjuntamente a otras inversiones en Italia y otros mercados, esta Comisión valora que la operación analizada puede conllevar un riesgo de menores inversiones en activos regulados y estratégicos en España (las inversiones totales previstas por ENDESA en el periodo 2007-2011 ascienden a [...] euros en España, teniendo por tanto una magnitud [...]).

2.2 ACCIONA

En lo que concierne a ACCIONA, cabe también considerar si sus planes de inversiones futuros y/o sus actividades pudieran poner en peligro el desarrollo con garantía de las actividades reguladas y de los activos estratégicos de ENDESA.

Tal y como se describe en el Cuadro las inversiones previstas por ACCIONA durante el periodo 2007-2011 ascienden a [...] euros, concentrando la división de ENERGÍA el [...] por ciento del total. A este respecto se señala que ACCIONA únicamente prevé que las áreas de Infraestructuras-Construcción y Servicios Urbanos puedan recurrir a financiación corporativa, estando vinculada la financiación del resto de actividades al proyecto específico de que se trate, principalmente financiación ajena. Además, ACCIONA indica que es política del Grupo no dar garantías cruzadas entre las diferentes áreas de negocio.

ACCIONA es un grupo conglomerado que realiza sus actividades principalmente en las áreas de construcción, infraestructuras, instalaciones renovables y servicios de transporte, áreas generalmente distintas de los ámbitos energéticos en los que opera ENDESA, con la excepción de los activos de generación de energía renovable. A este respecto el acuerdo entre ACCIONA y ENEL prevé que, *con el fin de obtener sinergias en el ámbito de las energías renovables*, las dos empresas integren en ACCIONA ENERGÍA todos los activos renovables que pertenezcan a ENDESA y ACCIONA y, además, que ACCIONA: (1) ostente al menos el 51 por ciento del capital social de ACCIONA ENERGÍA y ENDESA el capital restante y (2) nombre la mayoría de los miembros del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva. De esta manera ACCIONA tendría una posición de control exclusivo y una influencia decisiva sobre la gestión de ACCIONA ENERGÍA.

Por otra parte, una vez separados los activos renovables de ENDESA y garantizada mediante el Acuerdo con ENEL la forma de resolver posibles conflictos, ACCIONA podría tener un interés menor en participar en la gestión activa de ENDESA. Por tanto, podría darse una situación en la que ACCIONA dejara a ENEL las mayores responsabilidades en la gestión de ENDESA.

Asimismo, se debe analizar si las actividades en el área de las obras de ingeniería y servicios para el sector energético pudieran obstaculizar el desarrollo con garantías de las actividades de ENDESA en los sectores regulados y estratégicos identificados por la función decimocuarta. Por ejemplo, tal y como se describe en el anexo de descripción de la empresa, el grupo ACCIONA, mediante su división de infraestructuras, realiza principalmente obras civiles entre las cuales se encuentran las relacionadas con instalaciones de generación eléctrica. Aún cuando en la actualidad ACCIONA no tiene una relación estable de provisión de obras y servicios con ENDESA, como generador y suministrador de electricidad y gas, dicha relación podría materializarse en futuro. La propia ACCIONA en su declaración a la SEC de 12 de octubre de 2006, afirma que no excluye la posibilidad de realizar *transacciones de importancia relativa entre el inversor y la participada*.

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

3 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS DE LA CAUSA (C)

En anteriores Resoluciones esta CNE descartaba que la adquisición de una participación por parte de ACCIONA y ENEL hasta el 24,99 por ciento del capital social de ENDESA pudiera causar riesgos significativos de transferencia de rentas o de menores inversiones en activos regulados y estratégicos como resultado de las actividades de las adquirentes,

siempre y cuando dicha participación no conllevara la toma del control, exclusivo o conjunto de ENDESA. En particular, en el caso de ENEL, se desestimaba que, bajo este supuesto, la presencia del Estado italiano pudiera condicionar de forma importante la gestión de ENDESA.

Sin embargo, la operación analizada en la presente Resolución concierne expresamente la adquisición del control conjunto de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA. En estas circunstancias, aún cuando, tras la operación, ENDESA no se convertiría en una filial de ACCIONA o de ENEL, podría verse expuesta a políticas establecidas de forma conjunta por las empresas adquirentes que pudieran resultar en situaciones de subvenciones cruzadas desde las actividades reguladas de ENDESA hacia las de ACCIONA y ENEL o a una descapitalización de la misma que pudiera debilitar su capacidad para acometer inversiones en activos regulados y estratégicos para la seguridad de suministro energético en España. Como se ha descrito en el apartado de valoración sobre la causa a), el principal riesgo de transferencia de renta podría residir en los incentivos de ACCIONA y ENEL a rentabilizar la operación frente al aumento de su endeudamiento. Por otra parte, el análisis de la situación financiera/patrimonial de las distintas divisiones de las adquirentes no ha revelado dificultades económico-financieras que puedan representar un incentivo adicional a extraer de ENDESA dividendos u otros flujos de rentas.

En lo que respecta al posible impacto de los objetivos corporativos y de las políticas de inversión de ACCIONA y ENEL sobre ENDESA, esta Comisión valora que el mayor riesgo para el desarrollo con garantía de las actividades reguladas y estratégicas de ENDESA consiste en la posibilidad de que la política de inversión de ENDESA en estos ámbitos se vea afectada por criterios no estrictamente empresariales y/o ajenos a los objetivos de seguridad de suministro del mercado español. Esta posibilidad surgiría principalmente a raíz de la influencia directa e indirecta del Estado italiano en la gestión del grupo ENEL y, además, de los elevados compromisos de inversión asumidos por este grupo en el mercado italiano y en regiones del Europa del Este.

Aún cuando este riesgo podría ser mitigado por la situación de control conjunto con ACCIONA, deben mencionarse dos circunstancias que potencialmente reforzarían la posición de control de ENEL sobre ENDESA: (1) la posible reducción de interés de

ACCIONA en la gestión activa de ENDESA una vez que los activos de generación renovable se separen de ENDESA y pasen a gestionarse bajo el control exclusivo de ACCIONA; y (2) el hecho de que los mecanismos de resolución de conflictos previstos en el Acuerdo entre ACCIONA y ENEL se dirigen en gran medida a proteger los intereses de las partes y garantizar una salida aceptable del Acuerdo, más que a superar situaciones complejas relacionadas con la gestión conjunta sobre ENDESA.

En consideración de todo lo anterior, resulta necesario introducir algunas condiciones en la presente Resolución que tienen por objeto impedir que el interés general concretado en la garantía y seguridad de suministro se vea afectado de manera negativa como consecuencia, por un lado, del riesgo de posibles operaciones intragrupo, en particular de extracción de flujos que puedan descapitalizar a ENDESA y, por otro, de las características particulares de gobierno corporativo e intervención del Estado italiano en la gestión de ENEL, e indirectamente, en la gestión de ENDESA.

Para mitigar el primer tipo de riesgo se exige a ENEL y ACCIONA:

- El mantenimiento de ENDESA S.A. como empresa autónoma, con plena responsabilidad operativa en el cumplimiento de su plan de negocio, y sociedad cabecera de su grupo, manteniendo su marca, así como su domicilio social, su órgano de administración en España y su centro efectivo de dirección y de decisión en España.
- La aportación, con carácter semestral, a esta Comisión de un informe detallado describiendo y, en su caso, justificando posibles operaciones o políticas financieras que impliquen alteraciones significativas en la situación patrimonial de ENDESA, así como operaciones entre ENDESA y empresas controladas o participadas (con una participación directa o indirecta igual o superior al 20 por ciento) por el Grupo ENEL o ACCIONA, tales como transferencias de recursos, bienes, derechos y/o contratos, que puedan afectar negativamente a la gestión autónoma de ENDESA o a su solvencia operativa o financiera. La política de dividendos de ENDESA debe entenderse como afectada por esta condición.

Asimismo, se exige el mantenimiento de una correcta capitalización de ENDESA y de un nivel aceptable de su ratio de servicio de la deuda.

A este respecto, en la Resolución de la CNE de 27 de julio de 2006, sobre la operación E.ON/ENDESA, se citaban como ejemplo las condiciones de información impuestas por la Comisión de Servicio Público de Kentucky en relación con la adquisición y cambio de titularidad y control de las empresas LG&E y KU, con actividades reguladas, que se producía como resultado de la adquisición de POWERGEN por E.ON. Las condiciones estaban dirigidas a proteger la autonomía de las sociedades adquiridas respecto a la matriz, incluyendo a este fin tanto el acceso a todos los libros, registros y personal de la sociedad de cartera y de cada subsidiaria, como varias obligaciones orientadas a informar a la Comisión sobre toda operación financiera del grupo E.ON que pudiera afectar a las actividades reguladas de la sociedad adquirida.

Asimismo, esta CNE considera necesario asegurar que los derechos especiales que el Gobierno italiano se reserva directamente en ENEL para defender sus intereses nacionales y su presencia en el Consejo de Administración de ENEL no lleven a decisiones en ENDESA que afecten a aspectos contrarios al interés general y a la seguridad pública españoles, por la importancia crítica de las funciones de ENDESA a este respecto.

A este fin, se establece una obligación a ENEL para que de forma anual, y, en todo caso, a petición de la CNE, explique su estrategia corporativa, en aspectos que afecten al interés general o a la seguridad pública españoles. A este efecto Tendrán la consideración de aspectos de la estrategia corporativa de ENEL que afectan a dichos intereses aquellos relativos a los activos estratégicos, actividades reguladas y otras actividades que estén sujetas a una intervención administrativa que implique una relación de sujeción especial, definidas en la función decimocuarta de la Disposición Adicional Undécima, tercero, 1, de la Ley 34/1998. Dada la doctrina asentada por los numerosos precedentes de aplicación de la referida función, el grado de inseguridad y discrecionalidad en este ámbito es mínimo.

Adicionalmente, después de cada Consejo y de cada Junta de Accionistas de ENDESA, ENEL informará a esta Comisión sobre los puntos del día tratados y su posicionamiento final sobre aquellos puntos concretos que afecten a los supuestos anteriores de interés general y seguridad pública. A la vista de la información recibida, la CNE podrá ordenar, motivadamente, la revocación de cualquier acuerdo para cuya aprobación haya sido necesario el apoyo de los representantes de ENEL en cualquier fase del proceso de adopción del mismo, cuando estime que el mismo pueda tener un impacto negativo sobre el interés general o la seguridad pública españoles, todo ello según se recoge en el Acuerdo de la presente Resolución.

En definitiva, la autorización a otorgar por la CNE en el presente asunto, está supeditado a un seguimiento constante *ex post* de los criterios aplicados por ENEL en el ejercicio de la influencia que adquiera en la gestión de ENDESA, a los efectos de impedir un eventual perjuicio para la seguridad pública, en el ámbito del sector energético.

Mecanismos de protección de la seguridad pública como el descrito están implantados con carácter general en la regulación de otros países europeos y han sido valorados positivamente por el Tribunal de Justicia Europeo. Este es el caso de la regulación establecida en Bélgica, que se ha descrito en el apartado 5, valorada como compatible con el Derecho comunitario por dicho Tribunal según sentencia del 4 de Junio de 2002 en el asunto C-503/99, Comisión contra el Reino de Bélgica. En todo caso, las medidas planteadas son de carácter menos restrictivo que las existentes en la legislación belga, pues limitan la intervención regulatoria únicamente a aquellos riesgos adicionales motivados por situaciones específicas de gobierno corporativo de una de las partes.

La compatibilidad del mecanismo recogido en la presente Resolución de control *ex post* sobre la gestión de ENDESA es compatible con el Derecho Comunitario, dado que, de manera semejante al régimen previsto en el derecho belga antes descrito, no supone una restricción de la libre circulación de capitales que no encuentre justificación en la necesidad de proteger la seguridad pública.

En efecto, de conformidad con la consolidada jurisprudencia del Tribunal de Justicia de Luxemburgo, sólo cabe restringir la libre circulación de capitales cuando exista una

amenaza real y grave para la seguridad pública, concretada en el sector energético en la seguridad de abastecimiento. El mecanismo recogido en la presente Resolución se realiza con posterioridad a la adopción por los órganos de administración de ENDESA de sus decisiones, y encuentra su justificación en la necesidad de proteger, con respeto debido al principio de proporcionalidad, el interés general en materia energética. Los derechos asociados a los movimientos de capitales no se encuentran, por virtud del mecanismo aquí recogido, en modo alguno restringidos, pues no se afecta al ejercicio de derechos de voto ni al nombramiento de Consejeros por parte de ENEL en cuanto derechos esenciales de su participación accionarial, sino que se someten sus decisiones a un régimen de supervisión y eventual veto en aras a la consecución del interés general y de la garantía de suministro. Adicionalmente, se delimita el ámbito de decisiones por referencia a las actividades reguladas y activos estratégicos, reduciendo de esta manera cualquier posibilidad de discrecionalidad, al señalarse de manera objetiva y predeterminada las decisiones que pueden ser objeto de revocación. Esta última sólo puede producirse de manera motivada, y la decisión adoptada es susceptible de recurso.

El mecanismo de control aludido comporta la posibilidad de que la CNE proceda a ordenar la revocación de acuerdos sociales adoptados en Junta de Accionistas o en el Consejo de Administración, en la medida que representen una amenaza real y grave para la seguridad pública, correspondiendo la naturaleza de tal condición a la de una cláusula accesoria consistente en una *reserva de imposición de obligaciones o cargas modales* o, si se prefiere, una *carga modal diferida o condicionada*, adoptada en el puro ámbito de ejercicio de potestades públicas que corresponde a la CNE en ejercicio de la función decimocuarta, sin invadir así en consecuencia de ninguna manera facultades judiciales que recaen dentro de la reserva de jurisdicción de Derecho mercantil, como pudiera ser la declaración de nulidad de tales acuerdos con arreglo a la legislación mercantil. Por el contrario, la CNE simplemente procede a imponer a un interesado en el procedimiento una carga modal consistente en revocar aquellos acuerdos que tienen una incidencia negativa desde la perspectiva de Derecho público, sobre la seguridad de suministro, y en consecuencia, acuerdos que estima contrarios al bien jurídico que la norma que la CNE está obligada a aplicar, tiene por objeto proteger.

La condición consistente en ordenar la revocación de acuerdos sociales no representa en absoluto un régimen de intervención de empresas que comprenda o se extienda a la

entera gestión de la empresa, por cuanto la medida sólo afecta a un ámbito limitado de potenciales decisiones estratégicas, ni se sustituye o margina con carácter general en el ejercicio de sus funciones a los órganos de gobierno ordinarios de la sociedad. Por lo tanto, no estamos en modo alguno ante un supuesto de *intervención de empresas* en los términos recogidos en el art. 128.2 de la Constitución Española. En todo caso se respeta la reserva de ley que establece el inciso segundo del art. 128.2 CE. No se trata de una reserva de ley *singular*, por lo que la misma sólo exige que las medidas en cuestión se adopten con base en una ley. Ello ocurre en el presente caso, pues la condición se impone con base en lo previsto en el apartado segundo de la función decimocuarta de la Disposición Adicional undécima, tercero, 1, de la Ley del Sector de Hidrocarburos.

ANEXO IV: AMPLIACIÓN DEL ANÁLISIS Y VALORACIÓN SOBRE LA SEGURIDAD PÚBLICA – CAUSA (D)

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

Con respecto a la seguridad y calidad del suministro, la importancia de ENDESA en el sector eléctrico español se pone manifiesto si se analizan las cifras globales de participación tanto en el segmento de venta de energía por parte de la empresa productora como en su papel de empresa distribuidora en el suministro a los consumidores españoles, como se ha descrito con detalle en el apartado 4.1. En términos de la actividad de generación su cuota está en el entorno del 28 por ciento sobre el total de energía eléctrica producida en 2006, presentando una importante diversidad según las diferentes tecnologías. Si se analiza esta cuota de participación en la gestión de los activos estratégicos de generación, a finales de 2006 ésta se situaba en el 47 por ciento sobre la potencia nuclear disponible y oscilaba entre el 41-50 por ciento sobre el total de potencia disponible en centrales de carbón nacional. También en la actividad de distribución atiende a más de 11 millones de clientes, lo que supone aproximadamente una cuota del 43 por ciento del total nacional.

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

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

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

Resulta conveniente señalar, como característica de este servicio, que generalmente es aportado por los agentes en una posición de dominio amplia, dado que en muchas ocasiones solamente las centrales de producción de unos pocos e incluso de un único agente son las que resuelven el problema técnico. ENDESA tiene una participación crítica en la resolución de restricciones técnicas, principalmente en la zona catalana, y en menor medida, aunque también de forma destacable, en la zona sur. Obviamente, su concurso es imprescindible para mantener el suministro en condiciones adecuadas y que el sistema en su conjunto sea explotado en condiciones de seguridad aceptables.

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

Por último, cabe destacar la importancia cada vez mayor de ENDESA en las actividades de aprovisionamiento y suministro de gas natural, contribuyendo a cubrir casi el 10 por ciento del consumo nacional en 2006, así como su participación en el proyecto MEDGAZ, en las plantas de regasificación de SAGGAS, REGANOSA y en la promoción de dos plantas regasificadoras en las Islas Canarias. Además, los planes de ENDESA indican que en 2010-2011 la empresa prevé [...], con respecto a la actualidad, [...].

Por consiguiente, del análisis anterior se puede concluir que el papel de ENDESA es, y seguirá siendo, muy significativo para la garantía y seguridad del suministro, tanto en las zonas donde ejerce la función de distribuidor o sus servicios de la generación son

necesarios por su localización geográfica, como a nivel general en la cobertura de la demanda de electricidad y gas, siendo propietario de activos que son fundamentales para asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro.

Por lo que respecta al examen pormenorizado del apartado d) las causas se refieren, de manera particular, a dos cuestiones: (1) la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios a precios razonables y (2) la seguridad frente a un riesgo de inversión o mantenimiento insuficientes, haciendo mención de nuevo en este apartado final a la garantía de suministro.

En su escrito de 3 de mayo de 2007, ENEL desestima que su presencia en la operación planteada pueda crear riesgos bajo la causa (d): *... procede invocar la posición subjetiva que Enel ocupa en los mercados internacionales. Y es que una empresa líder en los sectores energéticos como Enel no puede nunca ser calificada como un peligro para el suministro y disponibilidad energética, pues éstas y no otras son su propia razón de ser. ... las cualidades subjetivas de Enel como operador energético de nivel contrastado en el ámbito internacional debe considerarse determinante para despejar las eventuales cautelas que su mayor presencia en el capital de Endesa pudiera levantar ... la identidad de Enel sólo puede honestamente leerse como un mayor apoyo, nunca como un peligro, hacia la mejora en la seguridad, continuidad y accesibilidad del suministro de energía.*

Esta Comisión reconoce que la condición de ENEL como mayor empresa eléctrica en Italia y una de las primeras en Europa representa en principio una garantía importante en favor de la seguridad del suministro y de la disponibilidad física ininterrumpida de productos y servicios energéticos. No obstante, la operación planteada presenta una serie de riesgos que se indican a continuación.

Respecto del apartado 2º de la letra d) que se refiere a *La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro* cabe reiterar los riesgos que se han identificado en los análisis realizados bajo las causas a), b) y c) de los apartados anteriores. Debido sobre todo a las

características del gobierno corporativo y a la presencia del Estado italiano en la gestión de ENEL, y además a la potencial inestabilidad del Acuerdo de control conjunto entre ACCIONA y ENEL, la política de gestión y de inversiones de ENDESA podría verse afectada negativamente por la operación, con el riesgo de menores inversiones en activos regulados y estratégicos.

Respecto al apartado 1º de la letra d), en cuanto a *La seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios* cabría identificar un riesgo para su mantenimiento en la medida en que los tiempos de interrupción del suministro eléctrico o gasista se vieran incrementados y/o se tuviera que recurrir a un suministro más caro para hacer frente a una situación de desabastecimiento.

La posibilidad concreta de que la adquisición por ACCIONA y ENEL del control conjunto sobre ENDESA pueda provocar un incremento de los referidos tiempos de interrupción de los suministros energéticos o del coste de los mismos es imposible de determinar a priori. Sin embargo, existen razones para estimar que la operación analizada podría incidir de manera negativa sobre estos factores, debido esencialmente a la concurrencia de dos circunstancias: (1) la actividad de aprovisionamiento de gas de ENEL y (2) la posible sujeción de la misma a los objetivos de seguridad de suministro del Estado italiano.

El negocio gasista está adquiriendo una importancia cada vez mayor entre las actividades del grupo ENEL, reflejando una tendencia de integración *upstream* similar a la observada en las principales empresas eléctricas españolas. De hecho, ENEL es actualmente el segundo suministrador del mercado gasista italiano después del operador gasista incumbente, ENI, registrando unas ventas de 15,5 bcm (8,8 bcm fueron destinados a las centrales de generación eléctrica de ENEL) sobre una demanda total de 85 bcm. El

Cuadro 13 muestra la cartera de aprovisionamientos de ENEL en 2005, que consisten casi exclusivamente de gas canalizado y entre los cuales destaca Argelia como principal fuente de gas (ENEL recibe en la actualidad casi unos 6 bcm/año de gas argelino via gasoducto TTPC).

Cuadro 69 Origen de los aprovisionamientos de gas de ENEL (2005)

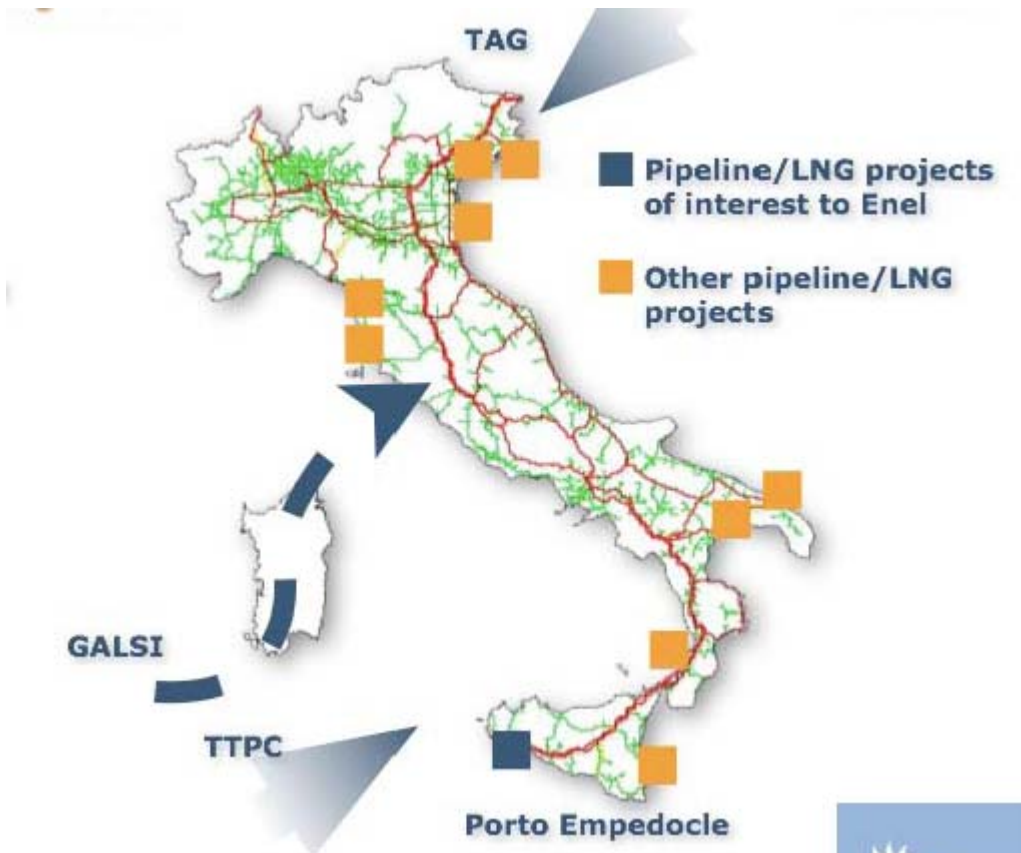
Origen del gas	bcm	Cuota
Argelia (via TTPC)	5,74	37%
ENI	4,65	30%
Contrato GNL Nigeria*	3,88	25%
EDISON	0,78	5%
Contratos Spot	0,47	3%
Total	15,50	100%

Fuente: ENEL, Annual Report on Form 20-F 2005

* En 1992 ENEL firmó un contrato de suministro de 20 años con NLNG para el suministro de gas nigeriano en forma de GNL a partir de 1999. Sin embargo, por razones medioambientales, el terminal de regasificación que tenía que recibir el GNL nunca fue construido. En 1997 ENEL suscribió un acuerdo de swap con GDF mediante el cual esta compañía retira el GNL nigeriano y suministra a ENEL un volumen equivalente de gas canalizado (a este fin ENEL suscribió también los necesarios acuerdos para el transporte con ENI).

De acuerdo con la información proporcionada en la presentación *2006 Results Presentation*, disponible en su página web, ENEL prevé reforzar en futuro su negocio gasista, tanto en el suministro de gas para generación, como para las ventas a clientes finales. En línea con lo anterior, ENEL ha firmado [...]. Asimismo, ENEL está desarrollando su presencia en [...]

Gráfico 8 Desarrollos previstos de infraestructuras gasistas en Italia relevantes para ENEL



Fuente: ENEL, "2006 Results Presentation", Londres, 28 marzo, 2007

Por su parte ENDESA cuenta actualmente con una cartera de contratos de aprovisionamientos de gas que se muestra en el Cuadro 70. Se aprecia que en 2007 el GNL tiene un peso relevante ([...] por ciento), que podría [...].

Cuadro 70 Origen de los aprovisionamientos de gas de ENDESA (2007-2011)

[...]

Fuente: Información proporcionada por ENDESA, escrito de 26 de marzo de 2007

Las posiciones de ENEL y ENDESA en relación con el sector del gas tienen afinidades importantes. El crecimiento de ambas empresas en este ámbito está relacionado principalmente con el uso del gas en la generación eléctrica y, secundariamente, con la comercialización del mismo en el mercado final. Sobre la base de las previsiones actuales de las propias compañías, ENEL tendría un mercado de [...], mientras ENDESA [...].

[...]. Por último, cabe mencionar que tanto ENDESA como ENEL están involucradas en la realización de proyectos de importación de gas de Argelia (el proyecto GALSI y el proyecto MEDGAZ) que potencialmente compiten por la misma fuente de gas, puesto que, como se muestra en el Cuadro 71 a partir de 2010 podría existir un exceso importante de capacidad con respecto al flujo de exportaciones previsto por SONATRACH.

Cuadro 71 Capacidad de exportación de las infraestructuras existentes y previstas en Argelia

Infraestructuras de exportación de Argelia	Capacidad de exportación de gas natural (bcm)	
	2005	2010
Gasoductos exportación Italia	30	44
<i>Gasoducto E. Mattei</i>	30	34
<i>Proyecto GALSI</i>	-	10
Gasoductos exportación España	12	20
<i>Gasoducto P.Duran Farell</i>	12	12
<i>Gasoducto Medgaz</i>	-	8
Capacidad de licuefacción	27,5	39
<i>Existente Arzew y Skikda</i>	27,5	27,5
<i>Ampliación Skikda</i>	-	6,1
<i>Proyecto Gassi Touil*</i>	-	5,4
Capacidad total en infraestructuras de exportación	69,5	103
Volumen de exportaciones previstas por SONATRACH	64	85

Fuente: SONATRACH, Cedigaz, Internacional Energy Agency "Natural Gas Market Review 2006", AEEG Informe 2006 sobre el mercado italiano para ERGEG

* Proyecto integrado en asociación con GAS NATURAL/REPSOL

En consideración de todo lo anterior, se aprecia que la operación analizada en esta Resolución podría afectar de forma significativa a la estrategia y a las perspectivas de crecimiento de ENDESA en el mercado gasista. Por una parte, ENDESA podría obtener ventajas competitivas importantes frente a operadores establecidos en el mercado español, puesto que la operación implicaría la adquisición/negociación centralizada de mayores volúmenes de gas ([...]), una mayor flexibilidad en la gestión del transporte y de las entregas de GNL y una posición negociadora más fuerte frente a los suministradores de gas en origen, como, por ejemplo, SONATRACH ([...]).

Por otra parte, si la mayor capacidad negociadora y la flexibilidad resultante de la agregación en una única cartera de los contratos de gas de ENEL y ENDESA fuera empleada por ENEL de manera sesgada para satisfacer los objetivos públicos sectoriales del Estado italiano, independientemente de criterios de rentabilidad, podría existir el riesgo de que el GNL, en principio destinado a España, pudiera desviarse hacia el mercado italiano en ocasiones en las que ENEL tuviera que resolver problemas de desabastecimiento puntuales en este país. Además, debido a la proximidad geográfica de España e Italia las posibles situaciones de emergencia ocasionadas, por ejemplo, por eventos climáticos tenderían a coincidir en los dos países.

A este respecto cabe recordar que Italia sufre desde hace algunos años de un problema estructural de insuficiencia de capacidad de importación y de almacenamiento subterráneo³³, a la vez que la demanda de gas se ha incrementado de forma significativa sobre todo para la generación eléctrica (en 2005 la generación con gas ya representaba el 75 por ciento del mix de generación nacional) y que existen incertidumbre sobre el volumen futuro de importaciones de gas desde Rusia. Esta situación crítica debería remitir con la entrada en funcionamiento de nuevas instalaciones de almacenamiento, nuevos terminales de regasificación y con la expansión de los gasoductos internacionales existentes prevista durante el periodo 2008-2011.³⁴

Asimismo, aunque sea muy improbable, dado el mantenimiento de ENDESA como entidad legal separada de ENEL y ACCIONA, cabe indicar el riesgo de que la operación analizada afecte a algún aspecto de los contratos de aprovisionamiento de gas firmados. A este respecto cabe mencionar la reciente declaración del ministro argelino, según el

³³ En el año 2006 se activó en Italia una situación de emergencia ante la insuficiencia de gas para cubrir la demanda. Concretamente, el 19 de diciembre de 2005, el Comité de emergencia y supervisión del sistema de gas declaró la situación de emergencia para afrontar una situación anormal de los almacenamientos de gas. Esta situación de insuficiente cobertura de la demanda se explicaba por varios motivos: las condiciones climáticas de un invierno muy frío; un incremento importante de la demanda del sector eléctrico y la reducción de las importaciones, en particular de Rusia, como consecuencia de una ola de frío que afectaba al Este europeo y a lo que se añadió en enero de 2006 la crisis entre Rusia y Ucrania. Por otra parte, la situación de emergencia también ponía en evidencia la falta de capacidad en las infraestructuras de gas, especialmente en las infraestructuras de importación y almacenamiento. Para afrontar la falta de gas, Italia ha adoptado diversas medidas como la maximización de las importaciones y de la producción nacional para compensar la reducción del gas ruso, la aplicación de la interrumpibilidad y la contención del consumo de gas por parte los consumidores.

³⁴ AEEG, National Report 2006 to ERGEG.

cual el acuerdo de suministro de gas a través del gasoducto de MEDGAZ contendría una cláusula que permitiría a SONATRACH suspender las entregas a ENDESA si esta cambiara de propietario (esta Comisión no ha tenido acceso a dicho contrato).

En conclusión, esta CNE valora que la operación analizada puede crear riesgos para la seguridad pública en España, tanto en lo que respecta a su dimensión de disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios a precios razonables, como en lo que concierne a la suficiencia de las inversiones y del mantenimiento de las infraestructuras en términos suficientes para la garantía de suministro.

La continuidad del suministro energético podría estar en peligro, fundamentalmente, como resultado de una posible gestión centralizada, por parte de ENEL, de la cartera de contratos de aprovisionamiento de gas de ENDESA y de la propia ENEL. Esta situación entrañaría principalmente el riesgo de que ENEL tendiera a sobreponderar las posibles circunstancias excepcionales que afectaran al interés general italiano y por tanto pudiera desviar buques de GNL originalmente destinados hacia España para resolver problemas de desabastecimiento de Italia. Como consecuencia, podría darse una reducción de la contribución de ENDESA a la cobertura de la demanda en España, que actualmente representa alrededor del 10 por ciento pero que podría alcanzar casi el 20 por ciento en 2011. Dependiendo de las circunstancias de mercado y de las condiciones climáticas, no se puede descartar a priori que este suceso origine interrupciones en el suministro de gas (o incluso de electricidad si se ven afectadas las centrales de generación de ENDESA) o provoque el recurso a aprovisionamientos en el mercado spot que fueran más costosos.

Aunque sean en principio mitigados por la circunstancia del control conjunto con ACCIONA, los riesgos para la seguridad pública que resultarían de la participación de ENEL en ENDESA persisten, y por ello resulta procedente que esta CNE imponga un conjunto de condiciones relacionadas, asimismo, con el criterio de seguridad pública materializado en la garantía de suministro, criterio que justifica desde la perspectiva del Derecho Comunitario modulaciones de la libre circulación de capitales.

En particular, con el fin específico de mitigar los riesgos relacionados con la gestión de los contratos de aprovisionamiento de combustibles de ENDESA por parte de ENEL esta Comisión considera oportuno establecer las siguientes condiciones:

1. El centro de gestión y operación de todos los contratos de aprovisionamiento de combustibles de ENDESA se mantendrá con gestión autónoma e independiente como parte integrante de la estructura de ENDESA.
2. Se mantendrá la titularidad de ENDESA sobre los contratos actuales y futuros para cubrir la demanda de combustibles, aun cuando dichos contratos puedan negociarse de forma conjunta con otros contratos dentro de una cartera mayor. Además, salvo casos debidamente justificados, los contratos de ENDESA: (1) si la negociación se hiciera conjuntamente con la de otros contratos propios de las empresas solicitantes o de sus participadas, no incluirán estipulaciones desfavorables en relación con la estructura y condiciones negociadas para los otros contratos de dicha cartera, sin perjuicio de posibles adaptaciones al funcionamiento de los mercados de destino; (2) no establecerán cláusulas que prevean circunstancias particulares para el caso de cambio de control de las partes; y (3) contemplarán, preferentemente, una relación directa contractual y de suministro con el proveedor, ajeno a las compañías solicitantes, con el que se negocie el contrato.
3. ACCIONA y ENEL deberán garantizar el aprovisionamiento de gas natural al mercado español, al menos, con las cantidades anuales previstas por ENDESA en sus planes 2007-2011. La presente obligación se entiende sin perjuicio de la posible adaptación, debidamente justificada, de los planes de ENDESA.
4. ACCIONA y ENEL promoverán que ENDESA elabore un informe anual sobre sus políticas de aprovisionamiento, con especial referencia a los aspectos relacionados con la seguridad de suministro y los aspectos mencionados en el punto 2 anterior. Dicho informe se elevará al Consejo de Administración de ENDESA para su examen y aprobación. Asimismo, será remitido a la CNE. A su vez, ENEL y ACCIONA elaborarán para cada una de ellas, y remitirán a la CNE un informe

equivalente de carácter complementario al anterior que atienda especialmente al tratamiento relativo que se dispense a ENDESA respecto al resto de compras de aprovisionamiento de las solicitantes. Esta Comisión, cuando lo considere necesario, podrá requerirles aclaraciones o información adicional.

ANEXO V: LAS EMPRESAS AFECTADAS

1 GRUPO ENDESA

1.1 Historia

ENDESA fue constituida en 1944 como empresa pública con el nombre de EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD, S.A. En el año 1997 cambió su denominación social por la de ENDESA, S.A. La creación de ENDESA supuso el inicio de la actividad pública empresarial en el sector eléctrico en España. Los objetivos eran potenciar la producción de energía termoeléctrica, actividad en la que la iniciativa privada resultaba insuficiente, y fomentar la producción nacional de carbón³⁵.

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

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

En los años ochenta se empezó a configurar el grupo empresarial ENDESA. El primer paso se dio en 1983 con la adquisición al Instituto Nacional de Industria (INI) de las acciones en las compañías ENHER, GESA, UNELCO y ENCASUR. En ese mismo año también se incorpora ERZ.

³⁵ Ariño, G. y López de Castro, L. (1998): *El sistema eléctrico español. Regulación y competencia*, Editorial Montecorvo, Madrid.

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

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

Simultáneamente se llevó a cabo el proceso de privatización de ENDESA en varias etapas. La primera etapa se realizó en 1988, en que el Estado español lanza la primera Oferta Pública de Venta de Acciones (OPV), reduciendo su participación en la compañía al 75,6 por ciento. En 1994 el Estado realiza la segunda OPV, y reduce su participación al 66,89 por ciento del capital. En 1997, se produce la tercera OPV por el 25 por ciento del capital. Finalmente, en el año 1998 se lanzó la última OPV de acciones de ENDESA por el 33 por ciento de su capital. El porcentaje que permanece en manos del Estado quedó por debajo del 3 por ciento.

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

1.2 Objeto social

Según consta en sus Estatutos Sociales, ENDESA tiene por objeto social:

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

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

1.3 Líneas de negocio y presencia internacional

Según figura en el Informe anual de ENDESA 2006, su organización se articula sobre su negocio básico, constituido por la generación, transporte, distribución y comercialización de la energía eléctrica, gas y servicios relacionados, y establece tres grandes líneas de negocio, basadas en tres áreas geográficas: España y Portugal, Resto de Europa y Latinoamérica.

Negocio energético en España y Portugal:

ENDESA es una de las dos principales empresas del sector eléctrico español. En 2006, según la información de la base de datos SINCRO (Liquidación 4/2007), ENDESA suministró el 46,7 por ciento de la electricidad nacional de los clientes en mercado regulado y el 55,7 por ciento de la energía nacional de los clientes en el mercado liberalizado. Además, ENDESA cuenta también con una presencia de cierta relevancia en el mercado español de gas natural. Si a la comercialización de gas se suma el consumo de ENDESA GENERACIÓN (bicombustible y ciclos combinados), la empresa alcanzó en 2006 una cuota del 12,3 por ciento en el conjunto del mercado liberalizado español de gas. En relación con la distribución, ENDESA está presente en el sector a través de su filial ENDESA GAS, cuya cuota de mercado era en 2006 el 7 por ciento.

Por lo que se refiere a Portugal, la presencia de ENDESA se limita al sector eléctrico y centra sus actividades en la generación y comercialización. La actividad de generación la

realiza mediante su participación en la compañía TEJO ENERGÍA y en instalaciones de cogeneración. En la comercialización de electricidad, ENDESA está presente a través de SODESA (*joint venture* al 50 por ciento con el grupo industrial luso SONAE), que es actualmente la segunda comercializadora de Portugal. Además, ENDESA es propietaria del 100 por cien de la sociedad FINERGE que, a finales de 2006, tenía una potencia consolidada en servicio de 127 MW en energías renovables y cogeneración, y de 272 MW en construcción. En Portugal, ENDESA también participa en proyectos eólicos.

Negocio energético en Europa:

En Europa, según su Informe anual 2006, ENDESA es una de las cinco principales compañías eléctricas. Su estrategia en Europa ha estado orientada a la adquisición de participaciones mayoritarias en empresas de generación, con el fin declarado de disponer de volúmenes significativos de energía y de acceso a los respectivos mercados nacionales, aprovechando las oportunidades derivadas de los procesos de liberalización que se están desarrollando en Europa. También ha conseguido entrar en mercados con alto potencial de crecimiento, que ofrecen oportunidades de aplicar su experiencia en la operación eficiente de centrales de generación.

Como resultado de esta estrategia, ENDESA cuenta con generación en Italia y Francia, comercialización en los mercados liberalizados de estos países y de otros países europeos, actuaciones en varios mercados mayoristas, intercambios de electricidad con países vecinos, y participación en instalaciones de generación de Marruecos que se gestionan también desde el negocio de Europa de ENDESA.

En el futuro, el plan de inversiones de ENDESA en Europa *está centrado en transformar su mix de generación, a fin de hacerlo más equilibrado, diversificado, competitivo y compatible desde el punto de vista medioambiental, y en aprovechar las oportunidades de crecimiento.*

Negocio energético en Latinoamérica:

Según el Informe anual de ENDESA 2006, ENDESA es la primera multinacional eléctrica privada en América Latina.

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

Tal y como expone en su Informe anual, *ENDESA construirá nueva capacidad, fundamentalmente en Chile, el mercado con menor margen de reserva y económicamente más atractivo.*

1.4 Accionistas y gobierno corporativo

1.4.1 Accionistas de la sociedad

Atendiendo a la información remitida por la CNMV a esta Comisión con fecha 15 de junio de 2007, actualmente, los principales accionistas de ENDESA son: CAJA MADRID que dispone de un 9,936 por ciento, FINANZAS DOS (ACCIONA) con una participación de un 20 por ciento y ENEL EUROPE con una participación del 24,973 por ciento.

Cabe señalar que el 1 de junio de 2007 se recibió Hecho Relevante en la CNMV, remitido por ENEL, SPA, en el que se señalaba que ENEL ENERGY EUROPE, S.R.L. había procedido a liquidar los *swaps* de acciones celebrados con UBS LIMITED y MEDIABANCA.

Además, el Grupo ENEL cambió la titularidad de las acciones que estaban a nombre del custodio THE BANK OF NEW YORK, con lo que ENEL ENERGY EUROPE, S.R.L. pasó a ser la entidad titular de todas las acciones de ENDESA ostentadas por el Grupo ENEL.

A fecha 15 de junio de 2007, la comunicación de participaciones significativas de THE BANK OF NEW YORK a la CNMV, dando de baja su participación como custodio de ENEL, estaba pendiente de ser recibida en la CNMV.

En el siguiente cuadro se muestra la situación, a 15 de junio de 2007, del registro de participaciones significativas de la CNMV, en la que no se incluye la participación de THE BANK OF NEW YORK.

Cuadro 72 Participaciones significativas en ENDESA (15 de junio de 2007)

Accionista	% Participación directa	% Participación indirecta	% total sobre el capital social
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	9,936	0,000	9,936
ENEL ENERGY EUROPE SRL	24,973	0,000	24,973
ENEL, S.P.A.	0,000	24,973	24,973
FINANZAS DOS, S.A. (1)	20,000	0,000	20,000
GRUPO ENTRECANALES, S.A. (1)	0,000	20,000	20,000

(1) GRUPO ENTRECANALES ostenta una participación total del 20 por ciento a través de su sociedad FINANZAS DOS. No obstante, de acuerdo con el Hecho Relevante de 26 de marzo, relativo al acuerdo entre ENEL y ACCIONA (GRUPO ENTRECANALES) sobre las acciones de ENDESA, ACCIONA era titular de 10.964.099 acciones (1,036 por ciento) y FINANZAS DOS de 211.750.424 acciones (20 por ciento). En consecuencia, a 26 de marzo de 2007, el GRUPO ENTRECANALES ostentaba una participación total en ENDESA de un 21,036 por ciento. Esta nueva posición no tenía que ser declarada en el Registro de Participaciones Significativas porque no había alcanzado un nuevo umbral de notificación.

Fuente: CNMV, escrito remitido a la CNE con fecha de 15 de junio de 2007

En cuanto al derecho de voto de las acciones de ENDESA, se debe mencionar que existen limitaciones que están contempladas en el artículo 32 de los Estatutos de la Sociedad. Atendiendo a lo dispuesto en el citado artículo, los accionistas tienen derecho a un voto por acción, pero ninguno, en relación con las acciones de que sea titular, podrá ejercitar un número de votos superior al que corresponda al 10 por ciento del total del capital social con derecho a voto existente en cada momento, y ello aunque las acciones

de que sea titular superen ese porcentaje del 10 por ciento. La modificación de este artículo 32 requiere el voto favorable de más del 50 por ciento del capital suscrito con derecho a voto tanto en primera como en segunda convocatoria.

1.4.2 Gobierno corporativo

Tal y como se señala en el Informe de Gobierno Corporativo 2006, los principios que rigen el gobierno de la sociedad se establecen en las siguientes normas:

- Los Estatutos Sociales: Contienen, junto a disposiciones legales de obligado cumplimiento, los principios que rigen el gobierno de la sociedad y los órganos que conforman el mismo: Junta General de Accionistas, Consejo de Administración y Comisión Ejecutiva. Entre los principios, cabe destacar el de transparencia, el respeto a los derechos del accionista, el deber de diligencia y lealtad de los consejeros, y el establecimiento de un régimen de funcionamiento de los órganos sociales que promueva la participación de los accionistas en la toma de decisiones.
- El Reglamento de la Junta General: Tiene como objetivo regular su funcionamiento y potenciar la participación de los accionistas en la misma, mediante la ordenación de los mecanismos que faciliten su información y estimulen su contribución a la formación de la voluntad social, a través del ejercicio de los derechos de intervención en las deliberaciones y de voto.
- El Reglamento del Consejo de Administración: Regula su organización y funcionamiento, de conformidad con el artículo 36 de los Estatutos Sociales de la compañía. Se inspira en tres conceptos: fomentar la transparencia en las actuaciones de los órganos de gobierno de la sociedad y en todas sus relaciones, impulsar una gestión empresarial eficaz y la asunción de responsabilidades por la alta dirección y el consejo de administración ante los accionistas de la sociedad.
- El Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores: Determina los criterios de comportamiento de sus destinatarios en las operaciones que ellos efectúen, con el fin de contribuir a su transparencia y a la protección de los

inversores. Los principios que le inspiran son los de imparcialidad, buena fe, anteposición de los intereses generales a los propios y cuidado y diligencia en el uso de la información y en la actuación en los mercados.

- Las Normas de Integridad Corporativa: Están constituidas por el estatuto de la alta dirección, el estatuto del directivo y el código de conducta del empleado. Estas normas desarrollan los principios y valores de la compañía, sientan los criterios para las relaciones con los clientes y proveedores y establecen los principios que han de presidir las actuaciones de los empleados: conducta ética, profesionalidad y confidencialidad. Asimismo, dispone las incompatibilidades y limitaciones derivadas de la condición de directivo y alto directivo.

En relación a la estructura de administración, ENDESA está gobernada por el Consejo de Administración que, de acuerdo con sus Estatutos Sociales, puede estar integrado por nueve miembros como mínimo y quince como máximo, nombrados por la Junta General de Accionistas. Actualmente, el Consejo de Administración de ENDESA está integrado por 13 consejeros, de los que uno tiene la condición de presidente y otro de consejero delegado.

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

Por otra parte, el artículo 42 de los Estatutos Sociales establece un régimen de límites e incompatibilidades de los Consejeros, y recoge, entre otras, la incompatibilidad del *“desempeño de cargos o funciones de representación, dirección o asesoramiento en*

empresas competidoras o el desempeño de esos mismos cargos o funciones en sociedades que ostenten una posición de dominio o control en empresas competidoras”.

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

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

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

El presidente de ENDESA tiene, entre otras las siguientes funciones: impulsar la acción de gobierno de la sociedad y de sus participadas, dirigir el funcionamiento del Consejo y la representación de la sociedad. Para ser presidente no existe ninguna limitación o incompatibilidad específica distinta a las relativas a los consejeros. Su nombramiento debe ser realizado por el Consejo de Administración. El presidente asume la presidencia de la Comisión Ejecutiva, ostenta su representación permanente de acuerdo con los Estatutos sociales y en las votaciones tiene voto de calidad.

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

1.5 Principales actividades

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

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

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

En el Resto de Europa desarrolla las siguientes actividades:

- Generación y comercialización de energía eléctrica en Francia y en Italia
- Generación de energía eléctrica en Polonia
- Generación de energía eléctrica en Marruecos

En Latinoamérica realiza las siguientes actividades:

- Generación y distribución de energía eléctrica en Chile, Argentina, Colombia, Perú y Brasil
- Transporte de energía eléctrica entre Brasil y Argentina

De forma resumida, y tal y como expone ENDESA en su Informe anual de 2006, *ENDESA es la empresa líder del sector eléctrico español, una de las cinco mayores de Europa y la mayor multinacional eléctrica privada de Latinoamérica. En conjunto, opera en los mercados eléctricos de quince países en tres continentes. En el año 2006, obtuvo unos beneficios después de impuestos de 2.969 millones de euros, un resultado bruto de*

explotación de 7.139 millones, un resultado de explotación de 5.239 millones y unos ingresos totales de 20.588 millones de euros. Al término del año 2006, la empresa daba ocupación directa a 26.758 personas, de las cuales 12.666 desempeñaban su trabajo en el negocio de España y Portugal, 2.130 en otros países europeos y 11.962 en Latinoamérica.

Los principales datos económicos por área geográfica de negocio en el año 2006 son los siguientes:

Cuadro 73 Datos económicos del Grupo ENDESA por áreas geográficas. Año 2006. Millones de euros y porcentaje sobre el total

	España y Portugal		Resto de Europa		Latinoamérica		Total	
	Mill €	%	Mill €	%	Mill €	%	Mill €	%
Ventas	10.090	49,0	4.411	21,4	6.079	29,5	20.580	100,0
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	3.835	53,7	1.116	15,6	2.188	30,6	7.139	100,0
Resultado de explotación (EBIT)	2.705	51,6	846	16,1	1.688	32,2	5.239	100,0

Fuente: Informe anual de ENDESA 2006

El beneficio neto de ENDESA, en el año 2006 ascendió a 2.969 millones de euros. Según el Informe anual, esta cifra ha sido un 6,7 por ciento inferior a la del año 2005.

Cuadro 74 Evolución del beneficio neto. Año 2006

	Evolución del beneficio neto			
	Millones euros	% Variación respecto 2005	% Aportación 2005	% Aportación 2006
España y Portugal	1.843	35,7	42,7	62,1
Resto de Europa	493	16,0	13,4	16,6
Latinoamérica	462	76,3	8,2	15,6
Otros negocios	171	-85,0	35,7	5,8
Total	2.969	-6,7	100,0	100,0

Fuente: Informe anual de ENDESA 2005

1.5.1 ENDESA en el negocio eléctrico

Atendiendo a los datos del negocio eléctrico incluidos en el Informe anual de ENDESA 2006, aproximadamente la mitad del negocio de ENDESA se concentra en el área geográfica de España y Portugal (casi la totalidad de las cifras de esta área corresponden al negocio en España), y el resto se distribuye entre Latinoamérica (que representa aproximadamente el 29 por ciento del negocio total de ENDESA) y Europa (que supone el 21 por ciento del negocio total).

Entrando en el detalle de las principales magnitudes operativas, en el año 2006 ENDESA disponía de una capacidad instalada de 47.113 MW. De esta cifra el 48,8 por ciento se localiza en España y Portugal (23.021 MW). En Latinoamérica cuenta con 14.317 MW lo cual representa el 30,3 por ciento del total, y en Europa tiene 9.775 MW que suponen el 20,7 por ciento del total.

Por tecnologías, los 23.021 MW instalados en España y Portugal se distribuyen de la siguiente forma: el 23,3 por ciento están en centrales hidráulicas, el 56,9 por ciento en térmica clásica (carbón, fuel y gas), el 14,8 por ciento en nucleares y el 5,1 por ciento restante en cogeneración y renovables.

La producción total de ENDESA superó en el año 2006 fue de 186.411 GWh. El 47,6 por ciento de ella se generó en España y Portugal, el 33,3 por ciento en Latinoamérica y el 19,1 por ciento en Europa.

En el año 2006 ENDESA vendió 220.229 GWh. El 49,6 por ciento de las ventas se registraron en España y Portugal, el 26,5 por ciento en Latinoamérica y el 23,9 por ciento en Europa. Del volumen total de ventas en España y Portugal, el 65,4 por ciento correspondieron a ventas en el mercado regulado y el restante 34,6 por ciento al mercado liberalizado.

En relación al número de clientes, ENDESA suministró electricidad en el año 2006 a más de 22,7 millones. De estos, el 49 por ciento se localizaron en el área de España y Portugal, y el 51,0 por ciento en Latinoamérica. De los casi más de 11 millones de clientes

en España y Portugal, el 90,3 por ciento están en el mercado regulado y el 9,7 por ciento en el mercado liberalizado. En el resto de áreas geográficas el suministro a clientes tiene una importancia menor.

Por último, en ENDESA trabajaban 26.758 empleados en 2006. En España y Portugal trabajaban 12.625 personas (47,3 por ciento del total), en Latinoamérica 11.962 (44,8 por ciento del total), y en Europa 2.130 personas (el 8,0 por ciento del total).

Cuadro 75 Principales magnitudes operativas de ENDESA

MAGNITUDES	Año 2006
Capacidad (MW)	47.113
España y Portugal	23.021
* Hidroeléctrica	5.362
* Térmica clásica	13.089
* Térmica nuclear	3.397
* Cogeneración y renovables	1.173
Latinoamérica	14.397
Europa	9.775
Producción (GWh) (1)	186.411
España y Portugal	88.808
* Hidroeléctrica	7.571
* Térmica clásica	54.372
* Térmica nuclear	24.389
* Cogeneración y renovables	2.476
Latinoamérica	62.028
Europa	35.575
Ventas (GWh)	220.299
España y Portugal	109.412
* Mercado regulado	71.599
* Mercado liberalizado (2)	37.813
Latinoamérica	58.281
Europa	52.606
Nº de Clientes (miles)	22.701
España y Portugal	11.120
* Mercado regulado (3)	10.042
* Mercado liberalizado	1.078
Latinoamérica	11.581
Europa	-
Plantilla	27.204
Negocio eléctrico en España y Portugal	12.625
Negocio eléctrico en Latinoamérica	11.962
Negocio eléctrico en Europa	2.130
Otros negocios	41

(1) Los datos de producción hidroeléctrica, térmica clásica y nuclear de España están medidos en barras de central

(2) Incluye, por coherencia con los datos económicos referidos a este negocio, las ventas realizadas por ENDESA Energía en países europeos fuera del mercado ibérico

(3) Clientes a Tarifa. No se incluyen los clientes por peajes

Fuente: Informe anual de ENDESA 2006

1.5.2 ENDESA en el negocio del gas natural

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

En cuanto a las ventas de gas en el mercado liberalizado, en el año 2006 la cartera de ENDESA estaba integrada por 328.811 clientes, con un consumo anual de 33.396 GWh. Si a esta energía comercializada se suma el consumo de gas de ENDESA GENERACIÓN (biocombustibles y ciclos combinados), que ascendió a 17.962 GWh, la cuota de mercado de ENDESA alcanzó el 12,3 por ciento.

En el mercado regulado de gas, ENDESA está presente en la distribución de gas en España a través de su filial ENDESA GAS, participada al 100 por ciento.

ENDESA GAS está presente en siete Comunidades Autónomas. En 2006 ha suministrado gas a 351.000 consumidores, con un volumen de energía distribuida de 6.759 GWh, siendo su cuota de mercado del 7 por ciento.

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

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

1.5.3 ENDESA en el mercado eléctrico español

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

1.5.3.1 Posicionamiento de ENDESA como vendedor y comprador de energía

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

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

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

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

- Distribución: las compras de energía están destinadas a la venta de energía a consumidores en tarifa en el mercado regulado. Desarrolla su actividad en este segmento a través de ENDESA RED.
- Comercialización: las compras de energía están destinadas a la venta de energía a consumidores en el mercado liberalizado. Desarrolla su actividad en este segmento a través de ENDESA ENERGÍA.

- Exportaciones de energía eléctrica a otros países, a través de unidades autorizadas a realizar exportaciones de energía (agentes externos).

Durante el año 2006, la posición neta de ENDESA en la generación y ventas de energía destinadas al consumo de la demanda interna en España ha sido compradora, con un diferencial de 11 puntos porcentuales. Las siguientes tablas muestran un resumen de las cuotas de mercado en cada segmento de generación (Reg. Ordinario, Reg. Especial e Importaciones) y de ventas de energía destinadas al consumo de la demanda interna en España durante el año 2006.

Cuadro 76 Cuota de mercado de ENDESA en Generación (2006)

	GENERACIÓN	
	Cuota ENDESA por segmento en el total de Generación por segmento	Cuota de cada segmento de mercado sobre el total de Generación
Generación Régimen Ordinario	35 %	78 %
Generación Régimen Especial	6 %	18 %
Importaciones	1 %	4 %
TOTAL	28 %	100,0 %

Fuente: Régimen Ordinario e Importaciones – Liquidaciones del Operador del Mercado y del Operador del Sistema
Régimen Especial: CNE

Cuadro 77 Cuota de mercado de ENDESA en Consumo (2006)

	CONSUMO	
	Cuota ENDESA por segmento en el total de Energía Consumida	Cuota de cada segmento de mercado sobre el total de Energía Consumida
Distribución	34 %	75 %
Comercialización	53 %	25 %
TOTAL	39 %	100 %

Fuente: SINCRO (CNE)

Analizando la posición total de ENDESA en el total de generación y consumo en el mercado eléctrico español y teniendo en cuenta los resultados de los cuadros

precedentes, la cuota de ENDESA en cada segmento de mercado queda resumida a continuación.

Cuadro 78 Cuotas de mercado de ENDESA en cada segmento en el total del mercado de compras y ventas

GENERACIÓN	Generación Régimen Ordinario	27 %
	Generación Régimen Especial	1 %
	Importaciones	0,04 %
	TOTAL VENTAS	28 %

CONSUMO	Distribución	26 %
	Comercialización	13 %
	TOTAL COMPRAS	39 %

Fuente: Régimen Ordinario e Importaciones – Liquidaciones del Operador del Mercado y del Operador del Sistema
Régimen Especial: CNE

En el negocio de distribución de energía eléctrica, ENDESA cubre en España un área de unos 200.000 km² en 20 provincias que forman parte de 7 Comunidades Autónomas (Cataluña, Andalucía, Islas Baleares, Islas Canarias, Aragón y una pequeña parte de Castilla y León).

Durante el año 2006, el promedio del número total de consumidores en la red de distribución de ENDESA ascendió a la cifra de 11.030.000. El reparto de estos consumidores en el mercado regulado y liberalizado, se detalla en la siguiente tabla.

Cuadro 79 Posicionamiento de los consumidores de la red de distribución de ENDESA en 2006

	Zona Peninsular	Islas Baleares y Canarias	TOTAL
Consumidores en Tarifa regulada	8.209.000	1.591.000	9.800.000
Consumidores en mercado libre con ENDESA Energía	904.000	60.000	964.000
Consumidores en mercado libre con otras Comercializadoras	262.000	4.000	266.000
TOTAL Consumidores zona ENDESA	9.375.000	1.655.000	11.030.000

Fuente: SINCRO (CNE)

Según lo anterior, en 2006 el promedio del número total de consumidores en mercado libre procedentes de la red de ENDESA ascendió, de forma aproximada, a 1.230.000 (el 11 por ciento), siendo el grado de fidelización en el mercado liberalizado de clientes de ENDESA en esta fecha del 78 por ciento en la zona peninsular y del 93 por ciento en las islas. Por el contrario, ENDESA ha perdido un total de 266.000 clientes que han sido capturados por otras comercializadoras. A continuación se detalla el grado de fidelización de clientes en función de su tamaño:

Cuadro 80 Grado de fidelización de los consumidores de ENDESA a 31 de diciembre de 2006

	Zona Peninsular	Islas Baleares y Canarias	TOTAL
Consumidores Domésticos	77 %	93 %	78 %
Consumidores Medios	86 %	95 %	87 %
Grandes Consumidores	73 %	100 %	73 %
TOTAL	78 %	93 %	78 %

Fuente: CNE

Nota: El grupo "Grandes Consumidores" incluye los grandes consumidores industriales conectados siempre a redes alta tensión ($T > 36$ kV). El grupo "Consumidores Medios" incluye consumidores conectados a redes de media ($1 < T \leq 36$ kV) y baja tensión y correspondientes a consumidores de los sectores servicios, pymes y asimilados. El grupo "Consumidores Domésticos" incluye consumidores con tarifas domésticas, conectados en baja tensión ($T \leq 1$ kV).

Por el contrario, y de forma aproximada, el promedio del número total de clientes de ENDESA Energía en el mercado libre en 2006 en la red de las principales empresas de distribución en España (ENDESA, Iberdrola, Unión Fenosa, Hidrocantábrico y Viesgo) ascendió a la cifra de 1.053.600, de los cuales como ya se ha visto 964.000 (91 por ciento) proceden de la red de su mismo grupo empresarial, 59.000 (6 por ciento) de la red de Iberdrola, 27.300 (3 por ciento) de la red de Unión Fenosa, 2.000 (0,2 por ciento) de la red de Viesgo y 1.300 (0,1 por ciento) de la red de Hidrocantábrico.

1.5.3.2 Posicionamiento de ENDESA en generación eléctrica

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

- El primero está basado en la capacidad de generación de los agentes. Para ello, se evaluará la potencia disponible a finales de 2006.
- El segundo análisis está centrado en la evaluación de la participación real de los agentes del mercado durante el último año, por lo que dicho cálculo se efectuará sobre la base de la energía producida en 2006.

1.5.3.2.1 Análisis en potencia

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

La potencia hidráulica es la que corresponde a un año hidráulico medio. Para el resto de tecnologías de instalaciones de régimen ordinario y de régimen especial, se ha optado por utilizar la potencia efectivamente disponible a finales del año 2006. Por este motivo, no se ha considerado la central nuclear de José Cabrera cuya parada definitiva fue realizada el 30 de abril de 2006 por haber llegado al fin de su vida útil, y sí se han tenido en cuenta los nuevos ciclos combinados que entraron en operación comercial durante el año 2006 y que se detallan en el Cuadro 81. De la misma forma, no se ha tenido en cuenta ninguna unidad de producción con resolución definitiva de baja en el Registro Administrativo de Productores de Electricidad en Régimen Ordinario del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, ni aquellas unidades declaradas como no operativas por las propias empresas.

Cuadro 81 Ciclos combinados que entraron en operación comercial en 2006

Nombre del Grupo	Propietario	Potencia Neta (MW)
Aceca	Unión Fenosa	365,93
Arcos 3	Iberdrola	792
Colon ¹	ENDESA	390,94
Cartagena G1	Gas Natural	418,22
Cartagena G2	Gas Natural	417,83
Cartagena G3	Gas Natural	412,77
Castelnou	Electrabel	720,292
El Fangal G1 ¹	AES	383,39
El Fangal G2 ¹	AES	387,365
El Fangal G3 ¹	AES	387,998
Escombreras	Iberdrola	803,53

Fuente: Registro de instalaciones de Régimen Ordinario del Ministerio de Industria Turismo y Comercio

¹ Grupos en pruebas a finales de 2006

En el Cuadro 82 se muestra la estructura del parque de generación de ENDESA en términos de cuota sobre el total de la potencia disponible de cada tecnología, así como en relación al total peninsular español. Como se puede apreciar, ENDESA cuenta con activos en todo el desglose de tecnologías, poseyendo una cuota máxima en el segmento de carbón de importación del 89 por ciento respecto al total de esta tecnología y una cuota mínima del 4 por ciento sobre el total del régimen especial.

Cuadro 82 Estructura del parque de generación de ENDESA en términos de cuota sobre el total de la potencia disponible a finales de 2006

	CARBON IMPORTACION	CARBON NACIONAL	CICLO COMBINADO	FUEL-GAS	HIDRAULICA	NUCLEAR	REGIMEN ESPECIAL	TOTAL
ENDESA	89 %	41 %	10 %	28 %	24 %	47 %	4 %	26 %
OTROS	11 %	59 %	90 %	72 %	76 %	53 %	96 %	74 %

Fuente: CNE

Dentro de este apartado merece especial atención, evaluar la importancia o papel clave que desempeña ENDESA en el suministro de energía eléctrica en el territorio peninsular español mediante centrales de generación de energía eléctrica definidas como activos

estratégicos en la Disposición Adicional Undécima, Tercero. 1. Decimocuarta de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, teniendo en cuenta, por consiguiente, la potencia disponible a finales del año 2006 en tecnología térmica de carbón nacional y nuclear.

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

- La primera incluye **el 100 por cien de la potencia neta** correspondiente a dichas unidades, como medida del máximo potencial de generación de los activos estratégicos, lo cual puede ser discutible ya que habría que tener en cuenta factores como disponibilidad de carbón nacional, factores medioambientales, problemas por dimensionamiento de las calderas para poder dar la máxima potencia usando solo carbón nacional y otros muchos.
- La segunda de las hipótesis incluye **la proporción de potencia disponible** que ha utilizado cada una de las instalaciones térmicas de carbón que durante el año 2006 han utilizado como combustible carbón autóctono, pero corrigiendo la máxima potencia disponible con el porcentaje de energía que ha recibido prima con respecto a la producción total en barras de central durante este año.

En el Cuadro 83 se muestra la potencia por unidad para cada una de las hipótesis descritas.

Cuadro 83 Potencia disponible (MW) de centrales térmicas de carbón con consumo de carbón autóctono. Año 2006

DESCRIPCION	PROPIETARIO	HIPÓTESIS 1	HIPÓTESIS 2
		Potencia total disponible de la instalación (MW)	Potencia total disponible de la instalación con consumo de carbón autóctono (MW)
COMPOSTILLA II GR 2	100 % ENDESA	138,3	69,6
COMPOSTILLA II GR 3	100 % ENDESA	323,3	152,9
COMPOSTILLA II GR 4	100 % ENDESA	341,2	266,2
COMPOSTILLA II GR 5	100 % ENDESA	340,7	265,7
PUENTES GR 1	100 % ENDESA	351	174,6
PUENTES GR 2	100 % ENDESA	351,1	175,1
PUENTES GR 3	100 % ENDESA	350,3	143,1
PUENTES GR 4	100 % ENDESA	350,9	0
TERUEL GR 1	100 % ENDESA	352,2	200,4
TERUEL GR 2	100 % ENDESA	352,1	200,9
TERUEL GR 3	100 % ENDESA	351,4	200,5
ANLLARES GR 1	PARTICIPADA ENDESA	346,8	247
GICC ELCOGÁS	PARTICIPADA ENDESA	296,4	59,5
ABOÑO 1	OTROS	341,8	6,2
ABOÑO 2	OTROS	535,9	7,5
CERCS	OTROS	146	19
ESCUCHA	OTROS	144	65,9
ESCATRÓN GR 5	OTROS	65	63,5
CT GUARDO 1	OTROS	143,4	50,4
CT GUARDO 2	OTROS	342,4	149,9
CT LADA 3	OTROS	147,6	55,3
CT LADA 4	OTROS	347,7	0,9
MEIRAMA GRUPO 1	OTROS	542,3	338,1
NARCEA GRUPO 1	OTROS	51,5	0
NARCEA GRUPO 2	OTROS	154,3	60,4
NARCEA GRUPO 3	OTROS	347,5	119,6
PUERTOLLANO GR 1	OTROS	206,2	105,2
PUENTE NUEVO GR 3	OTROS	299,8	158
LA ROBLA GRUPO 1	OTROS	264	107
LA ROBLA GRUPO 2	OTROS	355,1	198,2

		HIPÓTESIS 1	HIPÓTESIS 2
		Potencia total disponible de la instalación (MW)	Potencia total disponible de la instalación con consumo de carbón autóctono (MW)
DESCRIPCION	PROPIETARIO		
SOTO RIBERA 1	OTROS	62,9	20,9
SOTO RIBERA 2	OTROS	236,2	106,2
SOTO RIBERA 3	OTROS	346,3	94,5

Fuente: CNE

Teniendo en cuenta las dos hipótesis explicadas anteriormente y considerando exclusivamente los activos estratégicos definidos como activos tal en la Disposición Adicional Undécima, Tercero. 1. Decimocuarta de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, es decir, centrales nucleares y térmicas, del Cuadro 84 se puede concluir que a ENDESA le correspondería una cuota total que, conforme a la potencia total disponible y en el caso de considerar el total de la potencia en las instalaciones de carbón nacional antes descritas (hipótesis 1) supone un 44 por ciento. Esta cuota se ve incrementada en 4 puntos porcentuales al considerar la potencia modificada en relación a la cuota de energía que ha recibido prima en el año 2006 (hipótesis 2).

Cuadro 84 Cuota de potencia disponible de ENDESA en activos estratégicos de generación eléctrica (Año 2006)

	CARBON NACIONAL	NUCLEAR	TOTAL
Hipótesis 1	41 %	47 %	44 %
Hipótesis 2	50 %	47 %	48 %

Fuente: CNE

1.5.3.2.2 Análisis en energía

Con el fin de contrastar los resultados en potencia disponible con el uso efectivo de las centrales de producción de electricidad, para observar el posicionamiento real frente al

potencial en el total peninsular español de los activos estratégicos, a continuación se muestra la cuota de la energía generada por ENDESA en cada tipo de instalación sobre el total de su tecnología, así como la cuota sobre la energía total frente a otros grupos empresariales, durante el año 2006.

Cuadro 85 Estructura del parque de generación de ENDESA en términos de cuota sobre el total de energía generada en 2006

	CARBON IMPORTACION	CARBON NACIONAL	CICLO COMBINADO	FUEL-GAS	HIDRAULICA	NUCLEAR	REGIMEN ESPECIAL	TOTAL
ENDESA	90 %	44 %	11 %	24 %	32 %	44 %	6 %	29 %
OTROS	10 %	56 %	89 %	76 %	68 %	56 %	94 %	71 %

Fuente CNE

De la comparación de este resultado con el anterior, se observa que la cuota de participación en energía de los activos de ENDESA supera en 3 puntos porcentuales (del 26 por ciento al 29 por ciento) la cuota en potencia disponible total. Este hecho ha sido debido a que la producción de ENDESA en 2006 en tecnologías base e intermedias ha sido mayor que la de otros.

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

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

Cuadro 86 Cuota de energía generada de ENDESA con activos estratégicos (2006)

	CARBON NACIONAL	NUCLEAR	TOTAL
Hipótesis 1	44 %	44 %	44 %
Hipótesis 2	54 %	44 %	47 %

Fuente: CNE

Comparando los resultados de ambas Hipótesis de cálculo, se comprueba que ENDESA es uno de los grupos empresariales que hace un mayor uso de carbón nacional para generar energía eléctrica, ya que pese a tener una cuota del 44 por ciento del total de la energía generada en barras de central de centrales que usan en mayor o menor medida este combustible, finalmente le corresponde una cuota del 54 por ciento al considerar la energía que ha recibido prima por uso de este combustible.

Con respecto al resultado obtenido mediante el análisis en potencia, se observa que la cuota de energía producida en el año 2006 con activos de generación estratégicos es prácticamente igual que la obtenida sobre el total de la potencia disponible, es decir un 44 por ciento bajo la Hipótesis 1 y en torno a un 47-48 por ciento bajo la Hipótesis 2. Sin embargo se observa una diferencia unos 3-4 pts porcentuales superior en el análisis en energía al considerar las centrales de térmicas que usan carbón nacional y de 3 puntos porcentuales inferior (del 47 por ciento al 44 por ciento) al considerar las centrales nucleares a la obtenida sobre la potencia total disponible a finales de 2006 bajo ambas hipótesis de cálculo.

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

1.5.3.3.1 Gestión de las restricciones técnicas

En el caso de que se produzca una restricción en el mercado eléctrico nacional, ésta sólo puede ser resuelta por determinadas centrales ubicadas en un área geográfica relativamente reducida y afectada por tal restricción. Esto último supone la reducción del mercado geográfico relevante a la unidad o conjunto de unidades que compiten de forma

directa para solucionar dicha restricción, ya que las unidades programadas por restricciones técnicas no pueden ser sustituidas por cualquier otra unidad del sistema. Así, las unidades de generación que se programan para resolver restricciones técnicas en el sistema, tienen un papel muy importante en la seguridad del suministro en España.

De este modo, se analizan los datos de la participación por unidades de generación en el proceso de restricciones técnicas en el entorno del mercado diario y también en los mecanismos de tiempo real. El periodo de tiempo seleccionado será el año móvil 1 de junio de 2005 hasta el 31 de mayo de 2006, ya que el segundo semestre de 2006 no se considera representativo de una situación normal de restricciones en España porque la participación de la demanda en el Mercado Diario resultó alterada. A continuación se detallan en los siguientes cuadros los datos más significativos de la contribución a la resolución de restricciones de unidades de generación de ENDESA y se ha optado por seleccionar como unidades representativas, aquellas que son llamadas a aumentar su producción para garantizar la seguridad del sistema por el propio Operador del Sistema más de un 5 por ciento de los días del año.

Cuadro 87 Restricciones en el mercado diario año móvil Junio 2005- Mayo 2006

Central	Numero de días	% Días
C.H. TAJO ENCANTADA GENERACION	85	23
C.T. FOIX	74	20
C.T. SAN ADRIAN 3	46	13
C.T. SAN ADRIAN 1	39	11
C.T. CRISTOBAL COLON 2	19	5
UGH. ESTANG. SALLENTE TURB.	19	5

Según el cuadro anterior, y centrándonos en la zona catalana, es destacable la importante aportación de Grupos de Fuel como Foix (20 por ciento de los días), San Adrian 3 (13 por ciento de los días), Fuel-Gas como San Adrian 1 (11 por ciento de los días) y la turbinación de la UGH Estany Gento Sallente (5 por ciento de los días).

De igual modo y centrándonos en la zona andaluza, es muy destacable la aportación de energía en restricciones de la turbinación de Tajo de la Encantada (el 23 por ciento de los

días) así como del grupo de fuel-gas Colón 2 (5 por ciento de los días) aunque ésta última en la actualidad está siendo reemplazada por el nuevo ciclo combinado de ENDESA Colón 4.

A continuación se procede a analizar las centrales de ENDESA que han aportado energía a subir más de un 5 por ciento de los días del año móvil analizado para resolver restricciones en tiempo real.

Cuadro 88 Restricciones en tiempo real. Año móvil Junio 2005- Mayo 2006

Central	Número de días	% Días en el año
UGH. ESTANG. SALLENTE TURB.	113	31
C.H. TAJO ENCANTADA GENERACION	112	31
C.H. GUILLENA GENERACION	61	17
C.H. MORALETTS GENERACION	51	14

Como se puede apreciar, la participación de ENDESA en la zona catalana con las centrales Moralets y Estay Gento Sallente ha resultado crítica para contribuir a aportar energía y resolver restricciones en tiempo real de la zona. De igual modo, las centrales de Tajo de la Encantada y Guillena, han resultado fundamentales en la zona Andaluza.

Finalmente y como conclusión del análisis sobre las unidades de generación de ENDESA que han resultado representativas y críticas para la seguridad del sistema, se comprueba que en ningún caso han sido unidades de generación Nucleares ni térmicas de Carbón Nacional.

1.5.3.3.2 Servicios complementarios del sistema

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

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

A continuación se detallan en los siguientes cuadros los datos más significativos de la contribución de ENDESA en la aportación de servicios complementarios del sistema durante el primer semestre del año 2006:

Cuadro 89 Asignación banda de Regulación Secundaria (primer semestre año 2006)

	Total
ENDESA	30 %
Otros	70 %

Fuente: CNE

Cuadro 90 Cuotas de servicio de operación del sistema (primer semestre año 2006)

	Energía de Regulación Secundaria		Energía de Regulación Terciaria + Gestión de Desvíos	
	Bajar	Subir	Bajar	Subir
ENDESA	29 %	27 %	34 %	29 %
Otros	71 %	73 %	66 %	71 %

Fuente: CNE

Como se desprende de las tablas anteriores, la participación de ENDESA en los servicios complementarios del sistema durante el año 2006 ha estado en torno a un 30 por ciento del total nacional.

1.5.3.4 Papel de ENDESA como operador “pivote” en 2005

La importancia del parque de generación de ENDESA para el abastecimiento de la demanda, y por tanto para la seguridad del suministro, puede también medirse mediante

la construcción de índices “pivote” horarios o diarios, es decir, midiendo el porcentaje de horas/días en un año durante los cuales la empresa es imprescindible para cubrir la demanda. Con este fin, se ha calculado la demanda residual de cada agente generador i en cada hora/día de la siguiente manera:

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

Si en una determinada hora la demanda residual del agente “ i ” resulta ser positiva, su potencia en esa hora es crítica, es decir el agente “ i ” es “pivote” para cubrir la demanda. De cara al cálculo de los índices “pivote” se ha estimado la potencia disponible esperable en una situación de hidraulicidad media, diferenciada por meses dentro del año y se ha considerado una producción media del régimen especial y un programa de mantenimiento de unidades orientado a uniformizar el margen de reserva a lo largo del año.³⁶

En el Cuadro 91 se muestran los porcentajes de horas y días en los cuales los índices “pivote” de cada agente generador son positivos, considerando los datos de potencia disponible de 2005.

Cuadro 91 Porcentaje de horas/días en que los principales generadores son “pivote” (datos de potencia disponible para 2005)

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

Fuente: CNE

³⁶ El hecho de haber considerado, en todas las horas de un mes, la potencia disponible hidráulica, puede suponer una sobrestimación de la potencia efectivamente disponible, dado que ésta no podría utilizarse más que en unas pocas horas, debiendo considerarse los resultados una estimación inferior, pero cercana, de la pivotalidad real existente. Por otra parte, en situaciones de hidraulicidad seca o falta de viento, los resultados de pivotalidad apuntados crecerían exponencialmente.

El mismo análisis de pivotalidad se ha realizado sobre los datos de potencia disponible y de demanda previstas para finales de 2006, con el fin de tener en cuenta la entrada en funcionamiento de 6360 MV de nueva potencia del régimen ordinario y especial. En consecuencia, el margen de cobertura de la demanda en 2006 es significativamente más alto que en años anteriores y los índices “pivote” horario y diarios son muy inferiores a los observados para 2005, como muestra el Cuadro 92. Por otra parte, es muy probable que esta situación refleje el incentivo de las empresas a adelantar planes de inversión y/o no cerrar centrales obsoletas con el objetivo de recibir los derechos de emisión contemplados en el PNA para el periodo 2005-2007. El año 2006 se configura por tanto como un año de cobertura de la demanda especialmente holgada, que no es muy realista esperar para el medio-largo plazo.

Cuadro 92 Porcentaje de horas/días en que los principales generadores son “pivote” (datos de potencia disponible para 2006)

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

Fuente: CNE

1.5.4 ENDESA en el mercado gasista español

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

En el sector gasista, de acuerdo con el punto 2.b) de la Disposición Adicional Undécima, Tercero.1.Decimocuarta de la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, se definen como activos estratégicos para el suministro energético porque puedan afectar a la garantía y seguridad del suministro de gas a las siguientes instalaciones: los gasoductos internacionales, que tengan como destino o tránsito el territorio español, y las

instalaciones incluidas en la red básica de gas natural, definida en el artículo 59 de la Ley de Hidrocarburos. Por tanto, otros activos como el transporte secundario, la distribución y los contratos de aprovisionamiento de gas no entran en la definición de activos estratégicos, aún cuando es evidente su importancia para la garantía del suministro de gas.

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

1.5.4.1 Gasoductos internacionales con destino o tránsito por España

Junto a otras empresas energéticas, ENDESA participa con un 12 por ciento en la empresa MEDGAZ, promotora del proyecto más destacable de las conexiones internacionales previstas en la península. Los otros participantes son CEPSA (20 por ciento), SONATRACH (36 por ciento), GAZ DE FRANCE (12 por ciento) e IBERDROLA (20 por ciento).³⁷

Este proyecto consiste en una conexión submarina entre Argelia y España por Almería que tendrá una longitud aproximada de 200 Km., diámetro de 24" y 220 bar de presión máxima de diseño, alcanzando una profundidad máxima de 2.160 m. La capacidad inicial será de unos 255 GWh/día (8 bcm/año), y su entrada en funcionamiento está prevista a mediados del año 2009.

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

Por todo ello, MEDGAZ está incluido en la lista de "Proyectos de Interés Común" dentro de las Redes Trans-europeas de Energía (TEN), lo que le convierte en un proyecto

³⁷ Una descripción más detallada de este proyecto y sus implicaciones para la seguridad de suministro se presenta en el apartado 8.

internacional. Además, este gasoducto figura también en el programa "Quick Start" (puesta en marcha inmediata) de la Comisión Europea.

1.5.4.2 Contratos de abastecimiento y aprovisionamiento de gas natural

A los efectos de la presente Resolución, se entiende por abastecimiento las actividades comerciales fuera del sistema gasista español pero que tienen como fin, directo o indirecto, el suministro de gas natural al mercado nacional; y por actividad de aprovisionamiento, tal y como se define en el artículo 61 de la Ley de Hidrocarburos, la llevada a cabo por los comercializadores y transportistas que incorporan gas para el mercado a tarifa, así como los consumidores cualificados que así lo decidieran.

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

De acuerdo con la información disponible, [...]

[...]

1.5.4.3 Instalaciones incluidas en la Red Básica de gas natural

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

- SAGGAS (20 por ciento de participación), propietaria de la planta de regasificación de Sagunto,
- REGANOSA (21 por ciento de participación), promotora y propietaria de la planta de regasificación de Ferrol y una futura red de gasoductos de transporte.
- Cía. Transportista de Gas Canarias (45 por ciento de participación), promotora de dos plantas de regasificación en las Islas Canarias.
- ENDESA GAS TRANSPORTISTA (100 por cien de participación), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS (49 por ciento de participación), propietaria y promotora de gasoductos de transporte.
- GAS EXTREMADURA TRANSPORTISTA (47 por ciento de participación), promotora de gasoductos de transporte.

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

1.5.4.3.1 Plantas de regasificación

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

En cuanto a la planta de regasificación de Mugaros (Ferrol), propiedad de REGANOSA, se prevé que la puesta en marcha sea en mayo de 2007. Tendrá una capacidad de almacenamiento 300.000 m³ de GNL y 412.800 m³(n)/h de capacidad de emisión

Las dos plantas de regasificación de las Islas Canarias, promovidas por la Cía. Transportista de Gas Canarias, serán construidas en las Islas de Gran Canaria y Tenerife. Cada una de ellas tendrá una capacidad de almacenamiento de 150.000 m³ de GNL y 150.000 m³(n)/h de capacidad de emisión y está prevista la puesta en marcha de ambas en el año 2011.

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

1.5.4.3.2 Gasoductos de transporte

Los activos de transporte de gas que posee ENDESA a través de sus filiales (ENDESA Gas Transportista y Transportista Regional del Gas) representan una cuota poco significativa en la actividad de transporte, pues apenas sobrepasan el 0,3 por ciento del conjunto de la actividad, medidos en términos de retribución anual reconocida.

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

Además, Gas Extremadura Transporte en la Comunidad Autónoma de Extremadura está promoviendo tres gasoductos de transporte incluidos en la en el documento *“Documento Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2002-2011. Revisión 2005-2011”*.

1.5.4.3.3 Activos de distribución de gas natural

ENDESA es propietaria o participa mayoritariamente en 6 de las 25 empresas que desarrollan la actividad de distribución en España. Geográficamente, estas empresas están implantadas en las Comunidades Autónomas de Andalucía, Castilla y León, Extremadura, Islas Baleares y Comunidad Valenciana y distribuyeron gas en 106 municipios (en España cuentan con gas 1.204 municipios).

ENDESA es propietaria al 100 por cien de las distribuidoras Meridional del Gas, S.A.U., Gas Alicante, S.A.U. y Gesa Gas, S.A.U., cuyos activos de distribución representan, en términos retributivos, el 2,98 por ciento del conjunto de la actividad.

Además, tiene una participación directa de más del 60 por ciento en Gas Aragón, y de más del 45 por ciento en Distribución y Comercialización de Gas Extremadura, S.A. y Distribuidora Regional del Gas, S.A. Los activos de distribución de estas tres distribuidoras representan, en términos retributivos, el 3,35 por ciento del conjunto de la actividad de distribución.

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

En conjunto, la cuota de las distribuidoras del grupo ENDESA es del 5,33 por ciento de los puntos de suministro en España, con un porcentaje de gas distribuido del 2,36 por ciento.

Los siguientes cuadros muestran para el grupo ENDESA y por empresa titular de las instalaciones: los kilómetros de red de distribución en 2004 y el número de puntos de suministro en el año 2006.

Cuadro 93 Longitud de los gasoductos de distribución de ENDESA y sus afiliadas (Km., año 2004)

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

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

Cuadro 94 Consumos de las distribuidoras del grupo de ENDESA y sus afiliadas (GWh 2006)

EMPRESA	Presión de Operación			Total	%
	P>16 bar	4<P≤16 bar	P≤4 bar		
Grupo ENDESA	1.043,2	1.398,8	4.124,9	6.567,0	1,15
Gas Aragón, S.A.	573,4	226,0	2389,0	3.188,4	0,33
Distribución y Comercialización de Gas Extremadura, S.A.	0,0	262,8	666,8	929,7	0,62
Distribuidora Regional del Gas, S.A.	469,8	885,8	371,5	1.727,1	0,06
Meridional del Gas, S.A.U.	0,0	9,1	161,6	170,7	0,02
Gas Alicante, S.A.U.	0,0	15,1	33,3	48,4	0,18
Gesa Gas, S.A.U.	0,0	0,0	502,6	502,6	2,36
TOTAL ACTIVIDAD DE DISTRIBUCIÓN EN ESPAÑA	105.737,4	112.909,2	59.071,7	277.718,3	100,00

Cuadro 95 Número de clientes (año 2006)

EMPRESA	Presión de Operación			Total	%
	P ≥ 60 bar	4 < P ≤ 60 bar	P ≤ 4 bar		
Grupo ENDESA	1	15	338.318	338.334	5,33
Gas Aragón, S.A.		6	168.511	168.517	2,65
Distribución y Comercialización de Gas Extremadura, S.A.		3	41.847	41.850	0,66
Distribuidora Regional del Gas, S.A.	1	1	17.535	17.537	0,28
Meridional del Gas, S.A.U.			16.878	16.878	0,27
Gas Alicante, S.A.U.		5	5.684	5.689	0,09
Gesa Gas, S.A.U.			87.863	87.863	1,38
TOTAL DISTRIBUIDORAS	78	4.910	6.345.139	6.350.127	100,00

Fuente: Boletín mensual de estadísticas de gas natural, noviembre 2006. CNE

Nota: Se consideran más significativas a la hora de valorar la actividad de distribución, las variables número de clientes y energía distribuida, que la variable longitud de red, dado que la retribución de la actividad de distribución se establece en base a las dos primeras.

2 GRUPO ACCIONA

2.1 Historia

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

Desde su creación, ACCIONA ha emprendido un proceso de crecimiento intenso, tanto orgánico como externo, mediante la adquisición de empresas en su negocio tradicional de la construcción, así como la diversificación en otros sectores de alta rentabilidad y de menor dependencia del ciclo económico. En 1999, el grupo estaba organizado en tres grandes divisiones: infraestructuras, servicios logísticos y aeroportuarios y telecomunicaciones, medios y tecnología. En esta última división destacaba especialmente la apuesta por el segmento de las telecomunicaciones, con una participación, inicialmente del 10,8 por ciento en Airtel, canjeada sucesivamente por acciones de Vodafone, que fue reduciéndose en el tiempo hasta la venta total en 2003. En ese mismo año, en parte gracias a las importantes plusvalías de dichas ventas y al gran aumento de liquidez del grupo, empezó a fortalecerse la división de energía en el ámbito de las renovables, con la adquisición de la empresa eólica EHN. ACCIONA también adquirió una participación del 8,68 por ciento en el capital de la competidora FCC y de la compañía Tramediterránea, privatizada por la SEPI.

Durante los últimos años el grupo ha alcanzado un importante crecimiento en sus ingresos. Así, durante 2006, ACCIONA obtuvo unas ventas de 6.272 millones de euros, un 29,3 por ciento superiores a los 4.853 millones de euros de 2005. A cierre de 2006 sus acciones cotizaban a 141,10 euros, casi un 50 por ciento por encima de la cotización de cierre de 2005 (94,30 euros).

El beneficio neto de ACCIONA ascendió a 324 y 1.370 millones de euros en 2005 y 2006, respectivamente. Se debe tener en cuenta que este crecimiento del 322,4 por ciento del beneficio neto en 2006 se debe en gran medida a los resultados extraordinarios: durante 2006 ACCIONA obtuvo 1.100 millones de euros por enajenaciones de activos no corrientes, entre las que destacan la venta del 15,06 por ciento de FCC y del 5 por ciento de VOCENTO.

El resultado bruto de explotación (EBITDA) de ACCIONA creció un 29,2 por ciento durante 2006. Es importante destacar la participación creciente de las divisiones de Energía, Servicios Urbanos y Medioambientales, e Infraestructuras. En 2005, la división de Energía era la que más EBITDA aportaba al grupo. Esta tendencia se ha consolidado en 2006 hasta llegar a representar el 37,9 por ciento del total de EBITDA generado por el grupo.

2.2 Objeto social y estrategia corporativa

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

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

Según el informe anual de ACCIONA de 2006, la misión de ACCIONA es *ser líderes en la creación, promoción y gestión de infraestructuras, energía y servicios, contribuyendo activamente al bienestar social y al desarrollo sostenible*. Por su parte, la visión de ACCIONA consiste en *aportar valor a nuestros accionistas y grupos de interés, contribuyendo al crecimiento económico, al bienestar social y al equilibrio medioambiental mediante la excelencia en la gestión de nuestros recursos humanos, tecnológicos y financieros*. Asimismo, según el Informe Anual de ACCIONA en 2006 *el año 2006 ha sido para ACCIONA el ejercicio de la internacionalización como elemento central de su estrategia de desarrollo y crecimiento. Cabe destacar la especial relevancia de la*

actividad de I+D+i como prioridad estratégica de la compañía. Todo ello sustentado en la continua apuesta de ACCIONA por el desarrollo sostenible.

Asimismo, alguno de los valores que ACCIONA menciona en su Informe Anual 2006 son los siguientes:

- Liderazgo: primer desarrollador eólico del mundo.
- Excelencia: el crecimiento está basado en la excelencia tecnológica en todas sus líneas de negocio.
- Preocupación por el entorno: ACCIONA evitó la emisión de 5,6 millones de toneladas de CO₂ en 2006 con la generación de más de 6.800 GWh de energía limpia.
- Enfoque a largo plazo: apuesta por la sostenibilidad.
- Solidez financiera y orientación al cliente.
- Innovación: La innovación forma parte del núcleo de la estrategia de negocio tanto en el corto, como en el medio y el largo plazo.

ACCIONA declara perseguir una estrategia homogénea e integrada, dirigida a desarrollar y gestionar infraestructuras y servicios que comparten clientes entre sí, así como una filosofía de gestión de proyectos encaminada a extraer sinergias y a maximizar la rentabilidad de los diferentes negocios³⁸.

2.3 Accionariado y gobierno corporativo

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

El accionista mayoritario de ACCIONA es el GRUPO ENTRECANALES, S.A., que mantiene una participación indirecta del 3,108 por ciento y directa del 56,661 por ciento,

³⁸ Historia de ACCIONA en www.accion.es

por lo que su participación total alcanza el 59,769 por ciento (ninguno de los accionistas del GRUPO ENTRECANALES, S.A. tiene una participación superior al 15% de su capital). De hecho, el GRUPO ENTRECANALES, S.A. es el único que puede, según el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, ejercer el control sobre la sociedad.

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

Cuadro 96. Titulares directos e indirectos de participaciones significativas en ACCIONA a 19 de junio de 2007

Accionista	%
GRUPO ENTRECANALES, S.A.	59,769
FIDELITY INTERNATIONAL LIMITED	2,158
OTROS	38,073

Fuente: CNMV

Actualmente, el consejo de Administración de Acciona está compuesto por 12 miembros, estando limitado el número de los mismos a un máximo de 18 y a un mínimo de 3.

Los consejeros son nombrados por la Junta General, salvo en los casos de nombramiento por el Consejo de Administración por cooptación para cubrir vacantes y de designación por accionistas en ejercicio de su derecho de representación proporcional. Asimismo, en las decisiones del consejo no se exige, en ningún tipo de decisión, mayorías reforzadas distintas de las legales. El Presidente, o el que haga su vez, en la decisión tiene voto de calidad en caso de empate. El Secretario del Consejo, en cambio no tiene la condición de consejero.

Según el Informe de Gobierno Corporativo 2006 de los 12 Consejeros de ACCIONA, 4 son accionistas del GRUPO ENTRECANALES, S.A.

Entre las misiones del Consejo de Administración están las siguientes:

- Aprobación de las estrategias generales de la compañía.

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

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

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

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

- La *información relevante* suministrada al mercado debe ser veraz, clara, cuantificada y concreta. Asimismo, se define información relevante como *toda información cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir Valores o Instrumentos Afectados y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario*.
- En lo referido a la *información privilegiada*, las personas sometidas al Reglamento Interno cumplirán, además de las propias disposiciones del mismo, las establecidas en el artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores. Están incluidas como personas sometidas al Reglamento: los administradores y directivos de ACCIONA S.A. y sus filiales, los asesores externos y cualquier otra persona o grupo de personas que queden incluidas en el ámbito de aplicación por decisión de ACCIONA.

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

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

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

2.4 Principales actividades

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

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

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

Desde una perspectiva geográfica, el volumen de ventas de ACCIONA se concentra en España, representando un porcentaje superior al 85 por ciento del total en 2006, aun cuando ACCIONA está presente con varios proyectos de infraestructuras y servicios en más de 50 países.

En los siguientes cuadros se muestra la contribución de cada división de negocio al total de activos, ventas y resultado bruto de explotación del grupo ACCIONA en los ejercicios 2004, 2005 y 2006. Cabe destacar, como el aspecto quizás más relevante de la evolución reciente de la empresa, el fuerte crecimiento de ACCIONA ENERGÍA, que en 2004 representaba el 19,14 por ciento del activo total, el 7,65 por ciento de las ventas y el 21,19

por ciento del EBITDA, mientras que en 2006 supuso un 24,88 por ciento del activo total, un 13,05 por ciento de las ventas y un 37,92 por ciento del EBITDA. En particular, destaca el hecho de que ACCIONA ENERGÍA se ha convertido, desde 2005, en la división que aporta el mayor porcentaje al EBITDA de todo el grupo. Por otra parte, en términos de ventas es la división de infraestructuras la que más contribuye, con un 54,54 por ciento en 2006 y un 55,16 por ciento en 2005, a la facturación total del grupo.

Cuadro 97. Distribución de activos, ventas y resultado bruto de explotación (EBITDA) del grupo ACCIONA entre sus divisiones de negocio (2004)

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

Fuente: ACCIONA y CNE

Nota: El total del grupo incluye las operaciones intragrupo. El área de Otros Negocios recoge la participación en ENDESA.

Cuadro 98. Distribución de activos, ventas y resultado bruto de explotación (EBITDA) del grupo ACCIONA entre sus divisiones de negocio (2005)

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

Fuente: ACCIONA y CNE

Nota: El total del grupo incluye las operaciones intragrupo

Cuadro 99. Distribución de ventas y resultado bruto de explotación (EBITDA) del grupo ACCIONA entre sus divisiones de negocio (2006)

División	Activo total		Ventas		EBITDA	
	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%
Infraestructuras	3.534	16,40%	3.557	54,54%	279	28,67%
Inmobiliarias	1.463	6,79%	427	6,55%	111	11,41%
Energía	5.362	24,88%	851	13,05%	369	37,92%
Servicios logísticos y transporte	1.410	6,54%	960	14,72%	117	12,02%
Servicios urbanos y medioambiente	778	3,61%	606	9,29%	59	6,06%
Otros negocios	9.007	41,79%	121	1,86%	38	3,91%
Total grupo	21.554	100,00%	6.522	100,00%	973	100,00%

Fuente: ACCIONA y CNE

Nota: El total del grupo incluye las operaciones intragrupo

La composición de las inversiones del grupo también refleja el peso creciente de la división energética, especialmente en el área de la producción eléctrica mediante energías renovables. En 2004 las inversiones dedicadas a esta división ya representaban más del 50 por ciento del total de inversiones del grupo ACCIONA y en 2005 representaron alrededor del 35 por ciento. Durante 2006 la inversión en la división ACCIONA ENERGIA supuso aproximadamente un 75 por ciento del total invertido (sin tener en cuenta para 2006 inversiones y desinversiones financieras excepcionales del periodo, como la de su participación en ENDESA o las desinversiones en FCC o VOCENTO).

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

2.4.1 ACCIONA INFRAESTRUCTURAS

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

Según el Informe Anual de ACCIONA de 2006, ACCIONA INFRAESTRUCTURAS declara que *“consolida su liderazgo empresarial en las áreas de construcción, ingeniería y concesiones”*. Asimismo, señala que *“durante el ejercicio de 2006 la cifra de contratación de ACCIONA Infraestructuras se situó en 4.442 millones de euros. De esta cifra, el 80% correspondió a contratación nacional y el restante 20% a contratación internacional.*

En España, ACCIONA Infraestructuras licitó obras por un importe de 26.000 millones de euros, de los que un 63% correspondió a obra civil y un 37% a edificación”.

En el pasado ACCIONA ha realizado proyectos importantes en la construcción de centrales de generación eléctrica en España y en el extranjero. Entre los proyectos ejecutados en España pueden mencionarse los siguientes: la construcción de la obra civil para la Central Térmica de Meirama de UNIÓN FENOSA (fecha de inicio: 1996), varios trabajos de mantenimiento y modificación de la Central Nuclear de Almaraz para la Comunidad de Bienes de la Central Nuclear de Almaraz (fecha de inicio: 1994), ejecución de las obras civiles necesarias para la instalación de los grupos 1 y 2 de la Central Térmica de Carboneras de ENDESA (fecha de inicio: 1981) y la realización de varias presas hidráulicas.

2.4.2 ACCIONA ENERGÍA

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

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

Negocio Eléctrico

Según la información publicada por la empresa, a 31 de diciembre de 2006 ACCIONA ENERGÍA dispone de 3.337 MW correspondientes a instalaciones participadas por la compañía, y en las cuales la potencia atribuible alcanza los 2.551 MW.

Cuadro 100. Potencia total y atribuible a ACCIONA ENERGIA a 31 de diciembre de 2006

MW instalados	Totales	Atribuibles
Eólico	3.133	2.348
Minihidráulica	59	59
Biomasa	33	33
Solar	3	3
Cogeneración	109	108
Total	3.337	2.551

Fuente: ACCIONA

La casi totalidad de la potencia atribuible a ACCIONA ENERGÍA (92 por ciento) corresponde a parques eólicos, como se muestra en el cuadro anterior. Concretamente, ACCIONA ENERGÍA participa en un total de 126 parques eólicos ubicados en 9 países, que alcanzan una potencia instalada de 3.133 MW y de los que, en base a su participación, se le pueden atribuir 2.348 MW (el 88,8 por ciento en España). Además de las instalaciones propias, ACCIONA ha construido en forma de proyectos llave en mano 37 parques eólicos por un total de 1.235 MW.

Cuadro 101. Potencia total, atribuible y parques eólicos en los que participa ACCIONA ENERGIA (2006)

País	Número de parques	Potencia total (MW)	Potencia atribuible (MW)
España	95	2.648	2.084
Francia	11	65	31
Alemania	10	116	116
Estados Unidos	2	86	12
Canadá	2	60	20
Australia	1	66	33
Italia	3	33	17
Grecia	1	35	35
Hungría	1	24	-
Total	126	3.133	2.348

Fuente: ACCIONA

En lo que concierne a otras energías renovables, ACCIONA ENERGÍA es también propietaria de 19 minicentrales hidroeléctricas (59 MW), tres plantas de biomasa, una de ellas de 25 MW por combustión de paja (30 MW en total), y la planta solar fotovoltaica de mayor potencia de España (1,2 MW). Asimismo, ACCIONA va a construir en Moura (Portugal) la planta solar fotovoltaica de mayor potencia instalada en el mundo y que, en su primera fase, tendrá 42 MW.

Las instalaciones participadas por ACCIONA ENERGÍA generaron en 2006 un total de 6.833 GWh de electricidad. La producción atribuible a ACCIONA ENERGÍA fue de 5.396 GWh, de los que un 87,1 por ciento corresponden a la producción de origen renovable.

La potencia instalada atribuible a ACCIONA ENERGIA en relación al total de energía del régimen especial es de un 12 por ciento. En energía eólica este porcentaje se eleva hasta el 21 por ciento. En el siguiente cuadro se muestra la potencia instalada por ACCIONA y su equivalente potencia atribuible en base a la participación correspondiente en cada una de las instalaciones junto a lo que representa esta potencia atribuible respecto al total de cada energía del régimen especial.

Cuadro 102. Potencia total, atribuible y porcentaje sobre total régimen especial de ACCIONA ENERGIA (2006)

MW instalados	Totales	Atribuibles	% atribuibles sobre total RE
Eólico	3.133	2.348	21%
Minihidráulica	59	59	3%
Biomasa	33	33	6%
Solar	3	3	3%
Cogeneración	109	108	2%
Otros	0	0	0%
Total	3.337	2.551	12%

Fuente: ACCIONA y CNE

Con respecto al mercado de generación total de España peninsular, la producción de ACCIONA en 2005 representó una cuota del 1,77 por ciento³⁹.

Negocio Industrial

El negocio industrial de ACCIONA ENERGÍA se centra en dos actividades: la producción de aerogeneradores y la instalación de equipos solares. La primera se desarrolla a través de ACCIONA WINDPOWER, que produce un aerogenerador de tecnología propia,

³⁹ Fuente: REE y ACCIONA. La cuota de ACCIONA se ha calculado considerando el total de la generación neta aportada en 2005 por productores nacionales del régimen ordinario y especial y las importaciones, al neto de los consumos por bombeos.

basado en su experiencia como mayor desarrollador eólico del mundo. La empresa fabricó 284 unidades de la turbina AW-1500 en 2006, en la planta de producción situada en Barasoain (Navarra), y en también cuenta con dos plantas adicionales en La Vall D'Uixó (Castellón) y Nantong (China).

En el ámbito de la energía solar, ACCIONA ENERGÍA cuenta con una cuota del 30 por ciento en instalaciones fotovoltaicas conectadas a red en España (28,88 MW).

Asimismo, construye en la actualidad en Portugal la que será la mayor planta fotovoltaica del mundo por potencia instalada, alcanzando una potencia de 42 MW en su primera fase y de 62 MW en una segunda fase, con una inversión total de 257 millones de euros.

La compañía cuenta también con una amplia experiencia en energía solar térmica para aplicaciones residenciales e industriales. Hasta 31 de diciembre de 2006 se han instalado 23 MW.

En solar termoeléctrica, ACCIONA construye en el estado de Nevada (EE.UU.) la planta Nevada Solar One, de 64 MW, la mayor implantada en el mundo en los últimos 15 años. Está participada en un 97,7 por ciento por la compañía y se pondrá en marcha en el primer semestre de 2007.

También en EE.UU., ACCIONA Solar Power puso en marcha la planta solar termoeléctrica de Saguaro (Arizona), un proyecto realizado llave en mano para la compañía eléctrica APS.

Negocio de Biocombustibles

ACCIONA ENERGÍA, a través de su filial ACCIONA BIOCMBUSTIBLES, produce y comercializa biodiésel de calidad homologada a partir de aceites de primera utilización. La empresa ha puesto en marcha en 2005 una planta de 35.000 toneladas construida en Caparroso (Navarra), que es la única del mundo con capacidad para utilizar diversos tipos de aceites y que prevé duplicar su capacidad para abril de 2007. Además cuenta con una

planta de bioetanol a partir de alcoholes de destilación en Alcázar de San Juan (Ciudad Real), de 26.000 toneladas de producción anual.

3 GRUPO ENEL

Para desarrollar este epígrafe se ha empleado la información disponible en la CNE en relación al expediente de autorización a ENEL de la adquisición de hasta el 24,99 por ciento de participación en el capital social de ENDESA, información a la que remite ENEL en su escrito de 22 de mayo de 2007 en respuesta a la solicitud de información de esta Comisión de 3 de mayo de 2007.

3.1 Historia

ENEL EUROPE es una sociedad de responsabilidad limitada constituida el 22 de marzo de 2006, que tiene como socio único a ENEL, en cuyo grupo empresarial se integra.

A su vez, ENEL fue constituida como empresa pública por medio de la Ley 1643 de 6 de diciembre de 1962, iniciando sus actividades mediante la gradual absorción de alrededor de 1.250 pequeñas compañías eléctricas italianas.

Por Ley de 8 de agosto de 1992, ENEL se convirtió en una sociedad por acciones, cuyo accionista único era entonces el Ministerio del Tesoro italiano.

Cotizada en las bolsas de Milán y de Nueva York desde 1999, en 2004 y 2005, ENEL colocó sus acciones también en Japón, por medio de una oferta pública de venta, aunque sin llegar a cotizar en ninguna bolsa de valores japonesa.

ENEL cuenta con cerca de 2,2 millones de accionistas privados (a 31 de diciembre de 2006) y alcanza un valor de capitalización bursátil en torno a 49.000 millones de euros. Como tal sociedad, está inscrita en el Registro de Sociedades de Italia de la Cámara de Comercio de Roma con el número 00811720580.

3.2 Objeto social y estrategia corporativa

3.2.1 Objeto social

El objeto social de ENEL se centra en el desarrollo de la actividad de adquisición, tenencia y gestión de participaciones e intereses en otras sociedades, empresas y entes italianos o extranjeros, a través de las cuales opera en:

- a) El sector de la energía eléctrica, que comprende la actividad de producción, importación y exportación, distribución y venta, así como el transporte, dentro de los límites de la normativa vigente;
- b) El sector del gas, que comprende la actividad de aprovisionamiento, transporte, almacenamiento, transformación, distribución y venta;
- c) Los sectores energéticos en general, de protección del medio ambiente y del tratamiento de residuos;
- d) El sector del agua, que comprende la actividad de recogida, transporte, tratamiento, distribución y venta de los recursos hídricos;
- e) Los sectores de las comunicaciones, telemática e informática y de los servicios multimedia e interactivos;
- f) Los sectores de las infraestructuras y redes (energía eléctrica, agua, gas, climatización, telecomunicaciones) o que de cualquier modo ofrezcan servicios urbanos en el territorio;
- g) El sector de la investigación, consultoría y asistencia y del desarrollo, que comprenden las actividades de obtención, adquisición, cesión o concesión en uso y ejercicio de patentes y licencias;
- h) Los sectores del diseño, construcción, mantenimiento y gestión de instalaciones, de la producción y venta de equipos;
- i) Otros sectores

- Que de cualquier modo sean relativos o próximos a las actividades desarrolladas en los sectores antes considerados;
 - Que permitan una mejor utilización y valorización de las estructuras, los recursos y la competencia empleados en los sectores antes considerados, como, a título de ejemplo y sin carácter exhaustivo, el editorial, el inmobiliario y los servicios a las empresas;
 - Que permitan una utilización provechosa de los bienes producidos y de los servicios prestados en los sectores antes considerados;
- j) En general, la actividad de proyecto, construcción, adquisición, venta, comercialización y *trading* de bienes y servicios, actividades todas referidas a los sectores de los puntos anteriores.

3.2.2 Estrategia corporativa

ENEL es una de las mayores empresas integradas de gas y electricidad de Europa. Es actualmente la mayor empresa eléctrica de Italia y la tercera de Europa, después de la francesa EDF y la alemana E.ON, ocupando la cuarta posición en términos de potencia y la tercera en términos de número de clientes en 2005.

En los últimos años, ENEL ha racionalizado sus operaciones para enfocarse sobre sus negocios principales de electricidad y gas natural, incluso a través de la desinversión en otras actividades no principales. Con ello, ENEL aspira a convertirse en uno de los mayores suministradores de electricidad y gas en 2010, con el objetivo de crear valor para el accionista, satisfacer a sus clientes y desarrollar las perspectivas profesionales de sus empleados.

En coherencia con el objetivo de ENEL de enfocarse sobre su negocio energético principal, el pasado mes de Noviembre de 2006, vendió su participación del 26 por ciento *Weather Investments*, completando su estrategia de salida del negocio de telecomunicaciones.

Objetivos estratégicos generales

ENEL identifica como sus objetivos estratégicos a corto y medio plazo los siguientes:

- a) Reducir sus costes de generación eléctrica en Italia a niveles inferiores a los de sus competidores, en particular a través de la conversión de determinadas centrales de generación para funcionar con combustibles más económicos y ajustando sus costes operativos de acuerdo con las mejores prácticas internacionales, a través de un planteamiento integrado de calidad y estándares;
- b) Aumentar su presencia en el mercado de la electricidad generada a partir de fuentes renovables;
- c) Aumentar el volumen de sus ventas de electricidad y el número de clientes en el mercado liberalizado a fin de maximizar su margen productivo, equiparando volúmenes de producción y volúmenes de ventas;
- d) Consolidar su posición en el negocio de distribución de gas natural en Italia, en el que ENEL es el segundo mayor operador;
- e) Extraer valor de la gestión integrada de sus servicios de electricidad y gas natural en Italia;
- f) Cumplir sus objetivos operativos de eficiencia en la distribución y venta de electricidad y gas natural;
- g) Expandir sus operaciones fuera de Italia, en particular en países donde ENEL ya está presente o donde la liberalización del mercado y los esfuerzos de privatización avanzan, en los que ENEL puede capitalizar la experiencia y *know-how* técnicos que ha adquirido en el mercado italiano.

Objetivos estratégicos en Generación y Gestión de la Energía

Como consecuencia de la progresiva liberalización del mercado italiano de la electricidad y la venta obligada de una parte de su capacidad de generación, ENEL estima que su cuota en el mercado de generación en Italia se ha reducido aproximadamente de un 63 por ciento en 1999 al 39 por ciento en 2005, llegando a una producción nacional de unos 100 TWh, lo que representa un 30 por ciento de la demanda nacional (en barras de central, y considerando las importaciones).

A fin de mantener la rentabilidad y prestar servicios de forma competitiva en Italia, la División de Generación y Gestión de Energía busca convertirse en el productor de electricidad de menor coste, en particular diversificando adecuadamente el uso de combustibles. A este respecto, ENEL ha reducido el porcentaje de producción mediante plantas de fuel-gas (sin contar centrales de gas natural que usen tecnología de ciclo combinado) de un 45 por ciento en 2002 a un 26 por ciento en 2005. Al mismo tiempo ENEL ha aumentado el porcentaje de electricidad generada mediante centrales térmicas de carbón desde un 22 por ciento en 2002 hasta un 27 por ciento en 2005.

ENEL tiene el objetivo de que el 30 por ciento de la producción eléctrica sea generada usando fuentes renovables (incluyendo gran hidráulica).

Objetivos estratégicos en Infraestructura y Redes

ENEL actualmente transporta sobre su red de distribución más del 80 por ciento de la electricidad que se transporta en Italia.

En sus operaciones de distribución de electricidad ENEL busca afrontar los retos de la liberalización del mercado y los cambios en los regímenes tarifarios aplicables, a base de adoptar acciones de reducción de costes y en particular sus *cash-costs* de electricidad distribuida por cliente, enfocándose en la calidad del servicio que proporciona.

Objetivos estratégicos en Ventas

Como resultado del proceso de liberalización, según datos de TERNA y de la GRTN, ENEL ha visto descender su cuota de mercado en Italia en ventas directas de electricidad a usuarios finales de un 92 por ciento en 1999, a un 50 por ciento en 2005. En 2005, alcanza una cuota limitada al 14 por ciento en el mercado liberalizado, inferior, de hecho, a la de EDISON-EDF, que obtuvo una cuota del 15 por ciento.

Su estrategia para contrarrestar los efectos de esta tendencia es continuar mejorando la calidad del servicio y las políticas de contención del coste, además de enfocarse en

clientes de la pequeña empresa y promocionar su marca entre clientes que eligen participar en el mercado liberalizado.

En el negocio de venta de gas natural, ENEL trata de aumentar su cuota de mercado y márgenes mediante la ampliación de su base de clientes y retener aquellos que elijan participar en el mercado liberalizado, a través de iniciativas que tienen como objetivo clientes residenciales y medianas empresas, incluyendo ofertas “doble combustible” (prestar servicios de gas y electricidad a través de una única red de ventas, con un departamento de servicio al cliente y una factura) y ofertas personalizadas a los clientes.

Adicionalmente el objetivo es rebajar los costes en que ENEL incurre en el servicio a sus clientes.

Objetivos estratégicos en Operaciones Internacionales

En coherencia con el objetivo de convertirse en una de las mayores compañías eléctricas de Europa y extender sus operaciones fuera de Italia, ENEL está dedicando sus esfuerzos a mercados en los que ya está presente (tales como España, Eslovaquia, Rumania y América), así como considerando las oportunidades que puedan surgir en otros mercados (tales como Francia y otros mercados de Europa central y oriental).

3.3 Accionariado, gobierno corporativo y estructura societaria

3.3.1 Accionariado

A 9 de febrero de 2007, el capital social de ENEL era de 6.180.577.527 euros (dividido en 6.180.577.527 acciones ordinarias con un valor de 1 euro cada una), de las cuales, las mayores participaciones son las siguientes:

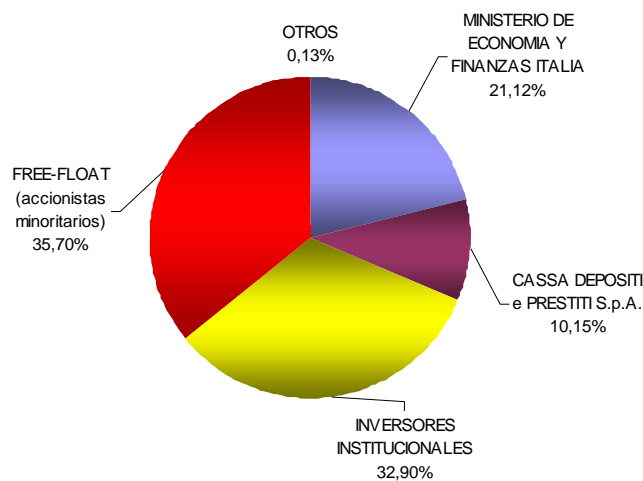
- a) 1.305.396.832 acciones (equivalentes al 21,121 por ciento del capital social) que pertenecen al Ministerio de Economía y Finanzas italiano;

- b) 627.528.282 acciones (equivalentes al 10,153 por ciento del capital social) pertenecen a la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., una entidad controlada por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Ningún otro accionista posee actualmente más del 2 por ciento del capital social de ENEL, de acuerdo con la información de esa sociedad.

El accionariado de ENEL se compone de una amplia base social, con más de dos millones de accionistas privados (2,2 millones, aproximadamente, a 31 de diciembre de 2006). A este segmento de accionistas corresponde la mayor cuota de capital de la sociedad: el 35,7 por ciento, repartidos por los diferentes mercados bursátiles en que ENEL SPA cotiza (Milán y Nueva York). La estructura accionarial de ENEL SPA se completa con la presencia de inversores institucionales (fondos y similares), que representan el 32,9 por ciento del accionariado.

Cuadro 103 Accionariado de ENEL febrero 2007



Fuente: ENEL

Los estatutos de ENEL prevén, en su artículo 6.1, de conformidad con la Ley 474 de 30 de julio de 1994, una limitación a la tenencia de participaciones significativas, de manera que ningún accionista distinto del gobierno italiano, de las entidades públicas y sus correspondientes filiales, pueden poseer acciones ordinarias que representen más

del 3 por ciento del capital social con derecho de voto de la compañía. La citada Ley, en su artículo 3.1, prevé la posibilidad, y no la obligación, de que las empresas controladas por el Estado introduzcan en sus estatutos un límite máximo a la tenencia de participaciones accionariales, que en todo caso no puede superar el 5%, referido a un solo accionista.

El artículo 6.1 prevé asimismo que no podrán ejercerse los derechos de voto correspondientes a las acciones que se posean por encima del mencionado límite del 3 por ciento y que los acuerdos aprobados por los accionistas con los votos de acciones que se posean en contravención de ese límite podrán ser recurridos en los tribunales por parte de los accionistas que disientan y sean titulares de más del 0,1 por ciento del capital social, en caso de que dicho acuerdo no pudiera haberse aprobado sin los votos de las acciones poseídas por encima del umbral permitido. No obstante, las acciones ordinarias que no dan derecho de voto se computan a efectos de determinar el quórum de la junta de accionistas.

Cabe señalar que el artículo 3.3 de la citada Ley 474 de 30 de julio 1994 prevé que la cláusula estatutaria que establezca una limitación sobre la titularidad de acciones automáticamente decaiga cuando el límite sea superado en virtud de ciertos tipos de ofertas de adquisición lanzadas de conformidad con el artículo 106 de la Ley Financiera Unificada, aprobada por Decreto Legislativo nº 58 de 24 de febrero de 1998 (ofertas obligatorias sobre el 100 por cien del capital social debidas a la adquisición de más del 30 por ciento del mismo) o de conformidad con el artículo 107 (ofertas voluntarias sobre al menos el 60 por ciento del capital social por accionistas que no hubieran adquirido más del 1 por ciento del capital social en los doce meses anteriores a la oferta). Sin embargo, aunque se lance una oferta de adquisición de este tipo, ello no afecta a la aplicabilidad de los derechos del Ministerio de Economía y Finanzas establecidos en el artículo 6.2 de los Estatutos Sociales y que se describen más adelante. Según la interpretación de ENEL, esta norma haría también decaer la limitación de los derechos de voto que está prevista en por el artículo 6.1 de los Estatutos de ENEL en el caso de adquisición de acciones por encima del límite del 3%. Por otra parte, el texto de la Ley 474 de 1994 no es explícito en este respecto.

Existen además poderes especiales del Ministerio de Economía y Finanzas, con independencia de su participación en el accionariado y gobierno corporativo de ENEL, que se recogen en sus estatutos, artículo 6.2, y artículo 2 de la Ley 474 de 1994 (La citada Ley establece como obligación de las sociedades controladas por el Estado la de introducir una cláusula que establezca uno o algunos de una lista de cuatro poderes especiales que la Ley explícitamente indica. En el caso de ENEL se han incluido en los Estatutos todos los poderes posibles:

Oposición a adquisiciones relevantes de acciones

El Ministerio de Economía y Finanzas tiene la facultad de oponerse a que personas o entidades sujetas a la limitación sobre presencia en el accionariado, adquieran participaciones en la sociedad que sean iguales o mayores al 3 por ciento del capital social con derechos de voto en las juntas ordinarias de accionistas, en el supuesto de que el Ministro considere que la operación puede ser perjudicial para los intereses nacionales esenciales. El límite del 3% fue establecido por Decreto del Ministro del Tesoro italiano de 17 de septiembre de 1999. En efecto, la Ley 474 de 1994 prevé que el límite puede ser fijado en una vigésima parte del capital social con derecho de voto o en un porcentaje menor que tiene que establecerse mediante Decreto del Ministro del Tesoro.

El plazo para que el Ministerio pueda ejercer de forma efectiva la mencionada facultad de oposición es de diez días a partir de la notificación realizada por los consejeros (en la Ley 474 de 1994 se prevé un plazo máximo de sesenta días), período durante el cual quedarán suspendidos los derechos de voto y aquellos otros de naturaleza no económica, asociados a las acciones que representen una participación superior a la referida anteriormente. En el caso de que el Ministerio ejerza su poder de veto, el adquirente no podrá ejercer los derechos de voto ni cualquier otro derecho de carácter no económico que corresponda a esas acciones representativas de la participación relevante, y deberá deshacerse de esas acciones en el plazo de un año (en caso de incumplimiento, a requerimiento del Ministerio, un tribunal ordenará la venta de las acciones afectadas).

Oposición a acuerdos relevantes entre accionistas

El Ministerio de Economía y Finanzas tiene la facultad de oponerse a ciertos acuerdos de accionistas alcanzados entre quienes ostenten al menos la vigésima parte de los derechos de voto en juntas ordinarias de accionistas, si considera que tales acuerdos pueden ser perjudiciales para los intereses nacionales esenciales. Se trata de acuerdos parasociales mencionados en el artículo 122 del texto único aprobado por el Decreto Legislativo 58 de 24 de febrero de 1998. En este artículo se citan los acuerdos de forma muy general y se desarrolla el proceso de comunicación de los mismos.

En cuanto al procedimiento, esta facultad de oposición se articula mediante comunicación del acuerdo, por parte de los accionistas involucrados, a la CONSOB (Regulador del Mercado de Valores en Italia), que a su vez los notifica al Ministerio de Economía y Finanzas. El Ministerio puede oponerse al acuerdo, en caso de que perjudicase a los intereses nacionales esenciales, en el plazo de diez días después de haber recibido la notificación de la CONSOB. Durante este periodo, del mismo modo que en el supuesto anterior, los derechos no económicos quedan suspendidos temporalmente.

Poder de veto sobre cambios relevantes

El Ministerio de Economía y Finanzas, por causa justificada cuando considere que pudiera resultar un concreto perjuicio para los intereses nacionales esenciales, podrá vetar los siguientes tipos de resoluciones: disolución o transmisión de la compañía, fusiones, escisiones, transferencia del domicilio social al extranjero, cambio del objeto social o modificación de los estatutos de modo que queden modificados los poderes especiales del Ministerio. Esta lista de decisiones coincide con la explicitada en el artículo 2 de la Ley 474 de 1994.

Miembros del Consejo de Administración de ENEL

El Ministerio de Economía y Finanzas tiene, además de la facultad de designar Consejeros, como cualquier otro accionista (como se verá más adelante dispone en la

actualidad de 6 sobre un total de nueve miembros), la facultad de designar un miembro sin voto del Consejo de Administración de ENEL.

El ejercicio de los poderes especiales de oposición y de veto por parte del Ministerio de Economía y Finanzas puede ser recurrido en un plazo de 60 días por parte de cualquier accionista que discrepe ante el Tribunal Administrativo del Lazio.

Según la información aportada en el escrito de ENEL a la CNE, de fecha 9 de abril de 2007, el artículo 1 del Decreto del Presidente del Consejo de Ministros de 10 de junio de 2004 regula el carácter excepcional de las circunstancias bajo las cuales los poderes especiales pueden ser ejercidos: *“exclusivamente cuando concurren relevantes e imprescindibles motivos de interés general, en particular con respecto al orden público, a la seguridad pública, a la salud pública y a la defensa, en forma y medida idóneas y proporcionales a la tutela de los intereses mencionados, así como mediante la eventual previsión de límites temporales oportunos, manteniendo el respeto a los principios del ordenamiento interno y comunitario, y entre ellos en primer lugar el principio de no discriminación”*.

El mismo artículo 1 concreta las circunstancias que justifican el ejercicio de los poderes especiales de la siguiente forma:

- Situaciones de grave y efectivo peligro de carencia de aprovisionamiento nacional mínimo de productos petrolíferos o energéticos así como de servicios relacionados y en general de materias primas y de bienes esenciales a la colectividad;
- Situaciones de grave y efectivo peligro para la continuidad del desarrollo de las obligaciones hacia la comunidad en el ámbito del ejercicio de un servicio público así como a la consecución de la misión atribuida a la compañía en el ámbito de la finalidad de interés público;
- Situaciones de grave y efectivo peligro para la seguridad de las instalaciones y redes de servicios públicos esenciales;

- Situaciones de grave y efectivo peligro para la defensa nacional, la seguridad militar, el orden público y la seguridad pública; y
- Emergencias sanitarias.

Por último, cabe señalar que, según la información aportada en el escrito de ENEL a la CNE, de fecha 9 de abril de 2007, el Gobierno italiano no ha utilizado, hasta la fecha, sus poderes especiales de oposición y de veto previstos en los estatutos de ENEL y de otras compañías privatizadas.

3.3.2 Gobierno Corporativo

La estructura organizativa de ENEL se basa en tres órganos:

- El Consejo de Administración, responsable de la gestión de la compañía.
- El Consejo de Auditoría Interna (Board of Statutory Auditors).
- La Junta de Accionistas, con poderes para resolver en cuestiones de (i) nombramiento de los miembros del Consejo de Administración y del Consejo de Auditoría Interna, (ii) aprobación de cuentas y reparto de beneficios, (iii) operaciones de autocartera, (iv) modificaciones estatutarias, (v) emisión de bonos convertibles.

El nombramiento de los miembros del Consejo se realiza mediante un proceso de listas cerradas (*“slate voting”*), de manera que los accionistas minoritarios estén representados en una proporción de tres décimas partes del total de miembros.

El actual Consejo de Administración de ENEL SPA está compuesto por 9 miembros, de los cuales 6 pertenecen a la lista presentada por el Ministerio de Economía y Finanzas (incluidos el Presidente, y el Consejero Delegado). Tiene amplios poderes sobre la gestión de la compañía, sus políticas estratégicas y sus políticas organizativas. El Consejero Delegado (Chief Executive Officer) tiene poderes para gestionar la compañía, excepto aquellos que por ley, estatutos, o por la Resolución del Consejo de Administración de ENEL de 30 de noviembre de 2005, hayan sido asignados

específicamente al Presidente o al Consejo de Administración. Según dicha Resolución, el Presidente también asume la obligación de participar, junto con el Consejero Delegado, en la formulación de las estrategias corporativas.

Cuadro 104 Consejo de Administración de ENEL

Actual Consejo de Administración de ENEL SpA					
Nombre	Cargo	Primer nombramiento	Último nombramiento	Finalización del cargo	Designación
Piero Gnudi	Presidente	2002	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Fulvio Conti	Consejero General	2005	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Fernando Napolitano	Consejero	2002	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Gianfranco Tosi	Consejero	2002	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Alessandro Luciano	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Francesco Valsecchi	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por el Ministro de Economía y Finanzas
Francesco Taranto	Consejero	2000	2005	3 años	Lista presentada por los inversores institucionales
Augusto Fantozzi	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por los inversores institucionales
Giulio Ballio	Consejero	2005	2005	3 años	Lista presentada por los inversores institucionales

Fuente: ENEL

Cabe asimismo señalar que las cuentas de ENEL están sometida al escrutinio del Tribunal de Cuentas italiano (la *Corte dei Conti*). Según informa ENEL, en su escrito a la CNE de fecha 9 de abril de 2007, este control es un vestigio de la época en la que la compañía era un ente público. En su día, el Tribunal Constitucional italiano (sentencia nº 444 de 1993) reconoció que el control del Tribunal de Cuentas se mantiene sobre las sociedades mercantiles resultantes de la transformación de entes públicos en tanto que el Estado disponga de una participación exclusiva o mayoritaria en el capital de estas sociedades.

Según la Constitución italiana el Tribunal de Cuentas ejerce el control preventivo de legitimidad sobre el Gobierno, y sucesivamente sobre la gestión del presupuesto del Estado y participa en el control de la gestión financiera de los entes en los que el Estado participa de forma ordinaria. Como consecuencia de esta disposición, la legislación italiana prevé una serie de obligaciones y controles para ENEL y otras sociedades participadas por el Estado italiano, como por ejemplo la obligación de entregar las cuentas anuales al Tribunal de Cuentas, que eleva sobre esta base un informe anual al Parlamento, la responsabilidad de dicho Tribunal de poner de manifiesto cualquier

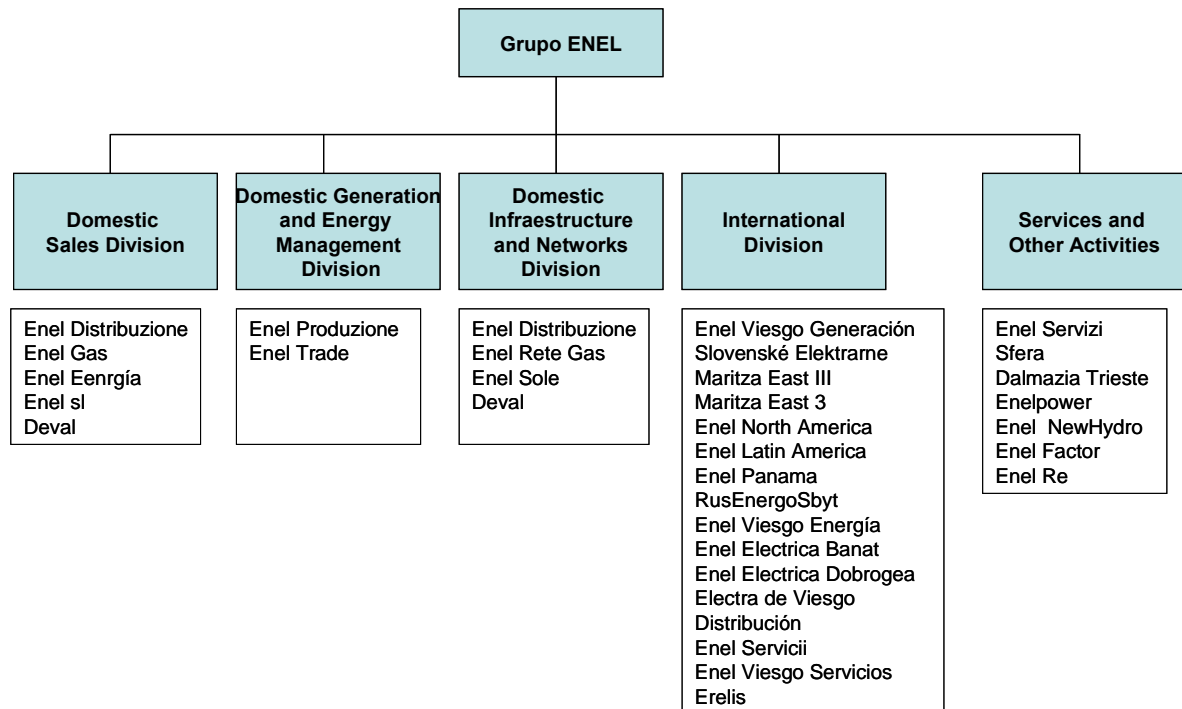
irregularidad en la gestión corporativa y su participación en las reuniones del Consejo de Administración.

Por otra parte, en el escrito anteriormente mencionado, ENEL indica que *“el objeto sobre el cual recae el control del Tribunal de Cuentas se limita a la gestión financiera de la sociedad supervisada pero no a su política empresarial”* y destaca que *“el Tribunal de Cuentas carece de derecho de veto con respecto a las decisiones de ENEL”* y que no tiene una supervisión específica en relación con las inversiones en el extranjero que realice ENEL.

3.3.3 Estructura societaria

La actual estructura societaria del Grupo ENEL se compone de cinco grandes áreas de negocio: Generación y gestión de la energía, infraestructuras y redes, comercialización nacional, internacional y, otras actividades y servicios. Dicha estructura surge de la Resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005.

Cuadro 105 Estructura societaria del Grupo ENEL



Fuente: Informe Anual ENEL 2005

Todas las sociedades que aparecen en el cuadro 27 son filiales del Grupo ENEL 100 por cien participadas que integran por el método de consolidación global en el Grupo. Las dos principales sociedades (ENEL VIESGO GENERACIÓN y ELECTRA DE VIESGO DISTRIBUCIÓN) del Grupo VIESGO en España son filiales 100 por cien de ENEL PRODUZIONE y ENEL DISTRIBUZIONE, respectivamente, aunque las dos filiales españolas están integradas dentro del área de negocio internacional del Grupo ENEL.

3.4 Principales actividades

El principal mercado en el que opera ENEL es el mercado italiano (el conjunto de países fuera de Italia contribuía en el 2005 apenas un 5,5 por ciento del resultado neto de explotación del Grupo y un 8,9% en 2006), para el que se han establecido divisiones domésticas de Generación y Gestión de la Energía, Infraestructura y Redes, y Comercialización. Como consecuencia de la modificación societaria aprobada en la Resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005 las operaciones internacionales se agrupan bajo una única división (División Internacional),

independientemente del negocio eléctrico en que desarrollen su actividad. Existe, además, una división que comprende Servicios y Otras Actividades.

La siguiente tabla muestra la contribución a los ingresos, resultado operativo bruto, y resultado operativo neto de las actividades de generación y gestión de la energía, redes, infraestructura y comercialización, servicios, y sociedad matriz.

Cuadro 106 Contribución por actividades Grupo ENEL 2005 y 2006

	Ingresos				Resultado operativo bruto				Resultado operativo neto			
	2006	% s/ total sin ajustes y eliminaciones	2005	% s/ total sin ajustes y eliminaciones	2006	% s/ total sin ajustes y eliminaciones	2005	% s/ total sin ajustes y eliminaciones	2006	% s/ total sin ajustes y eliminaciones	2005	% s/ total sin ajustes y eliminaciones
Comercialización-doméstico	21.108	44,1%	19.487	45,6%	175	2,2%	152	1,9%	2	0,0%	12	0,2%
Generación y Gestión de energía-doméstico	15.661	32,7%	12.995	30,4%	3.149	39,3%	3.407	43,5%	2.197	37,8%	2.398	42,7%
Infraestructura y Redes-doméstico	5.707	11,9%	5.532	12,9%	3.418	42,6%	3.398	43,4%	2.589	44,5%	2.628	46,8%
Internacional	3.068	6,4%	1.858	4,3%	918	11,5%	485	6,2%	519	8,9%	307	5,5%
Sociedad matriz	1.178	2,5%	1.118	2,6%	177	2,2%	67	0,9%	423	7,3%	53	0,9%
Servicios y otras actividades	1.161	2,4%	1.741	4,1%	179	2,2%	315	4,0%	86	1,5%	219	3,9%
TOTAL sin ajustes y eliminaciones	47.883	100,0%	42.731	100,0%	8.016	100,0%	7.824	100,0%	5.816	100,0%	5.617	100,0%
Ajustes y eliminaciones	-9.370		-8.944		3		-79		3		-79	
TOTAL	38.513		33.787		8.019		7.745		5.819		5.538	

NOTA: las partidas incluyen relaciones intragrupo

Fuente: ENEL Informe Anual 2006

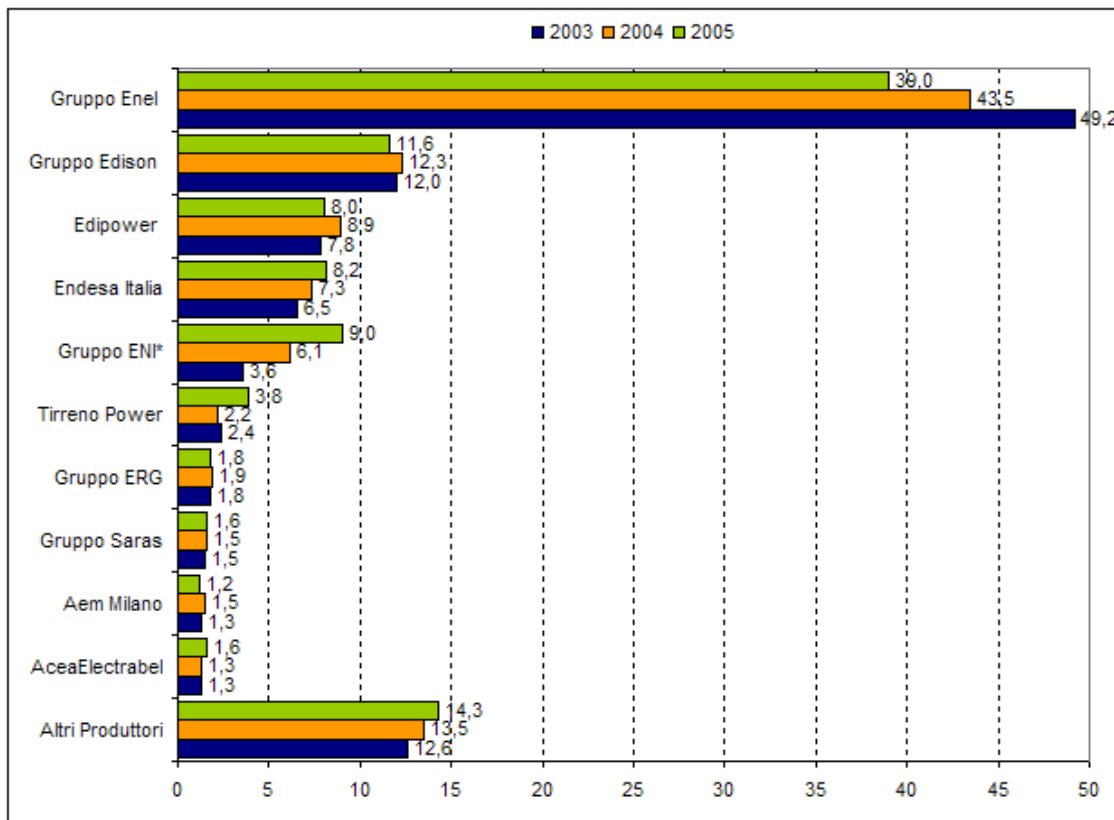
Generación y Gestión de la Energía – mercado doméstico

- Las actividades de generación se agrupan en ENEL PRODUZIONE.
- ENEL TRADE desarrolla actividades de gestión de la energía, que comprenden (i) ventas a grandes clientes y revendedores, (ii) gestión de productos de energía para las actividades del grupo ENEL, (iii) ventas de gas natural a distribuidores, (iv) comercio en mercados internacionales

En 2006 la generación de ENEL en el mercado italiano ascendió a 112 TWh. Respecto a 2004 la generación disminuyó un 11 por ciento debido principalmente a una menor pluviosidad, y a un incremento en las importaciones y en la generación de los competidores. En 2006, la generación neta de ENEL en el mercado italiano fue de 103,9 TWh, un 7,3 por ciento inferior respecto a 2005, debido a las medidas adoptadas por el

Ministerio de Actividades Productivas para la activación de la situación de emergencia ante la insuficiencia de gas, que afectaron a determinadas plantas termoeléctricas, y a la entrada de nuevos competidores en el mercado.

Cuadro 107 Evolución de la cuota de participación de ENEL en el mercado de generación en Italia



Fuente: ENEL

En 2005 la cuota de mercado de ENEL fue de un 39 por ciento. A este respecto se hace constar que la cuota de generación sobre la demanda total del sistema (incluyendo importaciones) es del 30 por ciento.

En cuanto al mix de tecnología, durante 2006 ENEL redujo la potencia instalada en petróleo y gas, y aumentó el porcentaje de participación del carbón, el ciclo combinado y la hidroeléctrica sobre la potencia total instalada.

Cuadro 108 Parque de instalaciones de ENEL clasificadas por tecnologías de generación, Italia

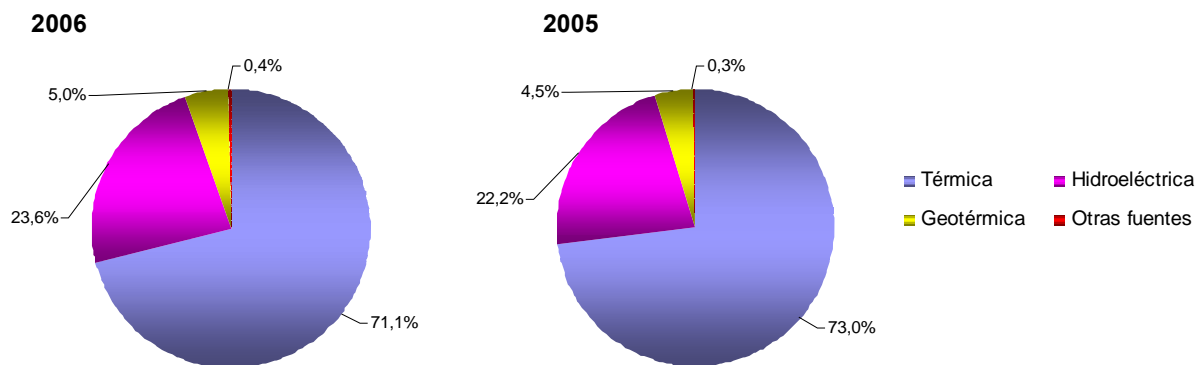
Potencia instalada (MW)	31/12/2005	%	31/12/2006	%	Variación respecto año anterior (%)
Petroleo y gas	14.903	35,3	12.805	31,6	-14,1
Ciclo combinado/Turbogas	7.025	16,6	7.338	18,1	4,5
Carbón	4.939	11,7	4.939	12,2	0,0
Biomasa (1)	35	0,1	35	0,1	0,0
Total termoeléctrica (2)	26.902	63,7	25.117	62,1	-6,6
Hidroeléctrica	14.363	34,0	14.379	35,5	0,1
Geotérmica	671	1,6	671	1,7	0,0
Eólica y fotovoltaica	280	0,7	308	0,8	10,0
Total fuentes renovables	15.314	36,3	15.358	37,9	0,3
TOTAL	42.216	100,0	40.475	100,0	-4,1

(1) Asimilable a fuentes renovables; (2) de las cuales, 2.605 MW indisponibles para la actividad de transformación y 287 MW por cuestiones técnicas de larga duración.

Fuente: ENEL

La generación térmica representa el mayor porcentaje del total de energía producida por ENEL:

Cuadro 109 Generación neta de electricidad de ENEL en Italia por tecnología



Fuente: ENEL cuentas anuales

Redes e Infraestructuras – mercado doméstico.

Ventas – mercado doméstico.

- Las actividades de gestión de redes de electricidad y gas se agrupan en ENEL DISTRIBUZIONE y DEVAL (región del Valle d’Aosta) para electricidad, y ENEL RETE GAS, AVISIO ENERGIA AND CO.IM GAS en el sector del gas.

- La comercialización (y productos relacionados) es desarrollada por ENEL ENERGIA, ENEL SOLE, ENEL.SI, y ENEL GAS

En octubre de 2005, ENEL se desprendió de su participación de control en TERNA (el operador del transporte, propietario de la red nacional de transporte), en cumplimiento de la legislación italiana. Tras la venta de acciones la participación en TERNA ha quedado reducida a un 5,12 por ciento, perdiendo la capacidad de control sobre la actividad de transporte.

Adicionalmente, ENEL vendió redes locales de distribución a compañías propiedad de los municipios, incluyendo, en particular, las de Roma, Milán y Turín, que distribuían electricidad a cerca de 1,6 millones de clientes en 2004.

Durante 2006 la energía distribuida por ENEL en Italia aumentó un 2,2 por ciento, desde los 249,5 TWh en 2005, hasta los 255 TWh en 2006, en línea con el incremento observado en la demanda de electricidad. En el mercado liberalizado, el volumen de electricidad vehiculada durante 2005 ascendió a 121.370 millones de kWh, un incremento del 6,8 por ciento respecto a 2004. El total de electricidad vehiculada apenas varió respecto a 2004.

Las ventas en mercado regulado durante 2005 ascendieron a 129,7 TWh, 7,3 TWh menos que en 2004, en parte debido a la venta de redes de distribución. En 2006 las ventas en mercado regulado se redujeron de nuevo hasta los 120,4 TWh como consecuencia de la mayor liberalización del mercado italiano. Las ventas en el mercado liberalizado se incrementaron en 2006 un 20,5 por ciento hasta los 22,3 TWh desde los 18,5TWh en 2005. ENEL tiene como objetivo para 2010 alcanzar una cuota de mercado del 30 por ciento en el mercado liberalizado de suministro de electricidad.

En el mercado de gas, en 2005 ENEL se consolidó como el segundo mayor distribuidor en Italia, con más de 2,1 millones de clientes. En 2006 aumentó su base de clientes un 8,8 por ciento, hasta alcanzar los 2,3 millones. Con todo, el volumen de gas vendido se redujo desde los 5,1 billones de metros cúbicos en 2005, a los 4,5 de 2006.

Cuadro 110 Redes de Distribución y Electricidad distribuida de ENEL en Italia (2005)

	Km de red instalados	Cuota sobre el total nacional	Energía Distribuida (Millones KWh)			Cuota sobre el total nacional	Número de puntos de suministro	Cuota sobre el total nacional
			Mercado regulado	Mercado liberalizado	TOTAL			
Alta Tensión (AT)	18.952	93	5.319	46.212	51.531		2.025	
Media Tensión (MT)	335.151		20.247	67.060	87.307		411.404	
Baja Tensión (BT)	736.026		104.111	8.098	112.209		29.702.500 **	
Total	1.090.129	93 *	129.677	121.370	251.047	88	30.115.929	87,5

* Sobre el porcentaje conocido en alta tensión, dado que no se publica información sobre la red de distribución de media y baja tensión

** Incluye todos los clientes conectados a la red. El número de clientes activos de ENEL es de 29,8 millones

Fuente: ENEL

División Internacional.

Todos los recursos utilizados en las actividades internacionales relativos a la producción, distribución y venta de electricidad y gas se concentran en la División Internacional.

Bajo esta división se agrupan mercados diversos, como el español, con actividades de generación de electricidad (ENEL VIESGO GENERACIÓN y ENEL UNIÓN FENOSA Renovables "EUFER"), distribución y venta de electricidad, y servicios de apoyo (ENEL VIESGO ENERGÍA, ELECTRA DE VIESGO DISTRIBUCIÓN y ENEL VIESGO SERVICIOS), y otros mercados con menor incidencia en el conjunto de actividades y los resultados económicos de ENEL.

Durante 2005 la capacidad de ENEL instalada en mercados distintos del italiano alcanzó los 3.800 MW, la energía generada superó los 13.000 GWh, y dio servicio a 2 millones de clientes. Durante 2006 la generación neta se duplicó respecto a 2005, hasta 27,5 TWh. Este incremento es atribuible principalmente a la consolidación de las actividades en Eslovaquia y Panamá, si bien contrarrestada por una menor generación en España.

Cuadro 111 Capacidad de ENEL instalada en mercados fuera de Italia (2005)

Potencia neta instalada (MW)	América del Norte	América del Sur	Viesgo	EUFER	Maritza	TOTAL
Térmica			1.592		549	2.141
Hidráulica	313	174	672			1.159
Eólica	67	24		321		412
Biomasa y Biogas	22					22
Cogeneración				52		52
TOTAL	402	198	2.264	373	549	3.786

Fuente: ENEL Cuentas anuales

En distribución y comercialización, ENEL opera en España a través de ELECTRA DE VIESGO DISTRIBUCIÓN, BEGASA y VIESGO ENERGÍA. En Rumanía desarrolla sus actividades mediante ELECTRICA BANAT y ELECTRICA DOBROGEA. La energía vendida por distribuidores en mercados extranjeros durante 2005 ascendió a 8.083 millones de kWh, un 81,5 por ciento más que en 2004. Durante 2006 se incrementó adicionalmente hasta 17, TWh, debido principalmente a que las actividades en Rumanía en 2006 se computan durante todo el ejercicio, pero no en 2005, y a la adquisición de la compañía rusa RusEnergosbyt.

España

Generación

En relación a las actividades de generación, la compañía ENEL VIESGO GENERACIÓN, cuenta con una capacidad instalada total de 2.365 MW con el siguiente desglose por tecnología:

Cuadro 112 Potencia instalada en Generación de Viesgo Generación en España

POTENCIA INSTALADA DE VIESGO GENERACIÓN EN ESPAÑA	
	MW
CARBÓN	945
FUEL-GAS	753
HIDRÁULICA	667
TOTAL	2.365

Fuente: ENEL

En el año 2005, la producción fue de unos 7.423 GWh, por lo que su cuota de generación peninsular fue del 3,9 por ciento. En el año 2006, la producción fue de 5.638 GWh y la cuota fue de 2,4 por ciento. La producción de ENEL VIESGO GENERACIÓN es altamente variable, y depende fuertemente entre otras condicionantes de la hidraulicidad, del precio del pool, del coste del carbón (más del 70 por ciento de la producción de ENEL VIESGO GENERACIÓN viene de las plantas de carbón) y de los créditos de CO₂.

Distribución

ENEL VIESGO DISTRIBUCIÓN cuenta con 600.000 puntos de suministro en la región de Cantabria, en Asturias y la zona norte de Burgos y Palencia (Castilla León). Asimismo, ENEL VIESGO DISTRIBUCIÓN tiene una participación del 55 por ciento de BEGASA (UNIÓN FENOSA tiene el 45 por ciento), que distribuye en la provincia de Lugo. La red de la compañía incluye 2.103 Km de alta, 9.469 Km de media y 17.746 Km de baja tensión.

Cuadro 113 Redes de distribución de ENEL en España (2005)

	Km de red instalados	Energía vehiculada (Millones KWh)	Número de puntos de suministro
Alta Tensión (AT)	2.020	2.199	547
Media Tensión (MT)	9.671	1.253	24.075
Baja Tensión (BT)	18.042	2.137	600.273
Total	29.733	5.589	624.895

Fuente: ENEL

Comercialización

ENEL VIESGO ENERGÍA se ha convertido en el sexto comercializador con unas ventas en el año 2005 de 1.762 GWh y una cuota de 2,0 por ciento, con 11.000 puntos de suministro tanto en la zona de distribución de ENEL VIESGO DISTRIBUCIÓN como

en el resto de España. En el año 2006, las ventas de ENEL VIESGO ENERGÍA descendieron a 649 GWh con una cuota del 1,6 por ciento.

Cuadro 114 Ventas de electricidad en el mercado minorista en España (MWh) 2005

	Mercado libre	Mercado regulado
Alta Tensión (AT)	1.036.040	1.731.330
Media Tensión (MT)	222.200	179.130
Baja Tensión (BT)	26.660	1.665.910
Total	1.284.900	3.576.370

Fuente: ENEL

Renovables

El grupo ENEL VIESGO está presente en el sector español de renovables mediante su participación del 50 por ciento⁴⁰ en ENEL UNIÓN FENOSA Renovables (EUFER), que cuenta con 882 MW de capacidad instalada, con una cuota de mercado del 4,8 por ciento. El desglose por tecnología es el siguiente: 600 MW de parques eólicos, 90 MW de centrales minihidráulicas, 163 MW de cogeneración, 29 MW de la planta Tirmadrid (RSU)

ELCOGÁS

ELCOGAS es una planta de carbón de una capacidad de 335 MW situada en el municipio de Puertollano (Ciudad Real), cuya tecnología de gasificación de carbón integrada en un ciclo combinado (GICC) es pionera a nivel mundial, en cuanto a capacidad, rendimiento energético y capacidad de procesar un amplio rango de tipo de carbones y coque de petróleo. ENEL participa en dicho proyecto con un 4 por ciento.

⁴⁰ En el año 2006, UNIÓN FENOSA ejerció su derecho a recomprar un 30% de EUFER por lo que la participación de ENEL pasó del 80% al 50%.

Eslovaquia

El 28 de abril de 2006, ENEL adquirió una participación del 66 por ciento en Slovenska Elektrarne, "SE", la principal compañía productora de electricidad de Eslovaquia, con una cuota de mercado estimada de más del 80 por ciento y suscribió un acuerdo de accionistas con la entidad pública National Property Fund, la otra accionista de SE. SE tiene una potencia instalada total de 6.356 MW, de los cuales el 38 por ciento es de origen nuclear, el 37 por ciento es energía hidroeléctrica y el 25 por ciento procede de energía térmica convencional.

Bulgaria

En este país, ENEL posee la compañía MARITZA EAST III, que tiene una potencia instalada de 840 MW y una producción de 3.005 GWh en 2005. Trabaja en la reforma, modernización ambiental y gestión de su central de lignito, situada en la frontera con Grecia. Se espera que la inversión total de MARTIZA EAST III en el proyecto resulte en un incremento de la potencia instalada hasta alcanzar un total de 904 MW.

Rumania

El 28 de Abril de 2005, ENEL DISTRIBUZIONE adquirió una participación del 51 por ciento en ELECTRICA BANAT, S.A. (ahora ENEL ELECTRICA BANAT, S.A.) y ELECTRICA DOBROGEA, S.A. (ahora ENEL ELECTRICA DOBROGEA, S.A.) comprando el 25 por ciento del capital de cada una de estas compañías a ELECTRICA, S.A., una sociedad estatal rumana, y suscribiendo simultáneamente un aumento de capital del 26 por ciento en cada una de estas compañías por un valor total de 131 millones de euros.

ENEL ELECTRICA BANAT, que opera al oeste de Rumania y ENEL ELECTRICA DOBROGEA, S.A. que lo hace al este poseen una red de distribución con cerca de 80.000 Km, con la que en 2005 distribuyeron 7.200 GWh de electricidad a 1.445.000 clientes en el mercado rumano.

En Junio de 2006 ENEL ganó el concurso para el 67,5 por ciento del capital de la compañía de distribución de electricidad rumana ELECTRICA MUNTENIA SUD (“EMS”), compañía con 1,1 millones de consumidores y una red de distribución de 45.350 Km en la región de Bucarest. Una vez completada satisfactoriamente esta operación, ENEL espera servir a 2,5 millones de consumidores, incluyendo clientes de ENEL ELECTRICA BANAT y ENEL ELECTRICA DROBOGEA.

Asimismo, ENEL tiene la intención de entrar en el mercado de producción una vez sea privatizado.

Cuadro 115 Redes de distribución de ENEL en Rumanía (2005)

	Km de red instalados	Energía vehiculada (Millones KWh)	Cuota sobre el total nacional	Número de puntos de suministro	Cuota sobre el total nacional
Total	74.342	7.270	16,8	1.445.099	17,0

Fuente: ENEL

Cuadro 116 Venta de electricidad en el mercado minorista en Rumanía (MWh) 2005

	Mercado libre	Mercado regulado
Alta Tensión (AT)	19.070	298.200
Media Tensión (MT)	21.750	924.540
Baja Tensión (BT)	1.330	1.966.940
Total	42.150	3.189.680

Fuente: ENEL

Norteamérica y Latinoamérica

Enel está presente en Norteamérica y en Centroamérica y Suramérica a través de ENEL North America y ENEL Latin America, respectivamente. ENEL pretende incrementar sus operaciones en estas regiones, en especial en el mercado de

energías renovables a través de adquisiciones y el desarrollo de centrales hidroeléctricas, eólicas y geotérmicas en Norteamérica y América central y del sur.

En Estados Unidos, ENEL North America es un productor eléctrico independiente especializado en energías renovables. A 31 de diciembre de 2005, operaba 65 centrales eléctricas en Estados Unidos y dos en Canadá, con una potencia neta instalada total de 402 MW y una producción neta de 1.283 GWh en 2005.

En abril de 2005, ENEL North America adquirió el pleno control del proyecto hidroeléctrico de 25 MW Sheldon Springs, situado en el río Missisquoi, en Sheldon, Vermont (donde antes poseía una participación del 1 por ciento). El 9 de febrero de 2006, adquirió una participación adicional del 36 por ciento en St. Felicien Cogeneration Limited Partnership (“St. Felicien”), un proyecto de biomasa de 21,4 MW en Quebec (Canadá), aumentando así su participación en la compañía hasta el 96 por ciento.

A 31 de diciembre de 2005, ENEL Latin America poseía una participación del 12,5 por ciento en centrales de energía geotérmica con una potencia total de 100 MW en El Salvador, y operaba dos centrales hidroeléctricas y una central eólica en Costa Rica, así como dos centrales hidroeléctricas en Chile y otras dos en Guatemala, lo que en conjunto suponía una potencia instalada neta total de 198 MW y una producción neta de 884 GWh en 2005.

Al final de 2006, ENEL Latin America adquirió a Hydro-Quebec International una participación del 49,5 por ciento en Fortuna, una compañía titular de una central hidroeléctrica de 300 MW en Panamá.

Durante la segunda mitad de 2006, completó la adquisición al Grupo Rede de 11 compañías, que poseen concesiones para operar centrales hidroeléctricas en Brasil con una potencia instalada total de 98 MW.

Rusia

En Rusia, ENEL está presente en los negocios de generación y “trading” de electricidad, a través de un contrato de gestión de una central CCGT de 450 MW y una participación del 49,5 por ciento en una compañía rusa de “trading”.

Su entrada en el mercado ruso de generación se ha hecho a través de Enel ESN Management BV, una sociedad conjunta participada al 75 por ciento por ENEL y al 25 por ciento por ZAO ESN, que es a su vez una compañía privada rusa.

ENEL ESN Energy, una filial rusa íntegramente propiedad de la mencionada ENEL ESN Management BV, tiene suscrito desde junio 2004 un acuerdo de tres años (prorrogable por un año más) junto con OAO North-West CHPP para gestionar la Central Térmica North West (“NWTPP”), una central de ciclo combinado cerca de San Petersburgo con una potencia instalada de 450 MW. NWTPP está controlada por RAQ UES, la sociedad que opera el sistema eléctrico unificado de Rusia.

En la actualidad, NWTPP participa en la construcción de una segunda unidad con una potencia instalada de 450 MW.

En junio de 2006, ENEL adquirió una participación del 49,5 por ciento en Res Holding, que posee el 100 por ciento de RusEnergoSbyt, compañía que actúa en el sector del “trading” de energía y que alcanzó unas ventas de 11 TWh anuales en 2005.

Francia

El 30 de mayo de 2005, ENEL alcanzó un acuerdo de intenciones no vinculante con EDF sobre una asociación industrial que permitiría a ENEL invertir en el mercado de electricidad francés, incluido el proyecto de última generación de Reactor de Agua Presurizada Europeo o “EPR”.

Según los términos de este acuerdo de intenciones, ENEL tendrá una participación del 12,5 por ciento en el proyecto EPR de EDF. Enel recibirá una cuota de la capacidad de

generación y de la producción proporcional a su participación inicial en el proyecto, que podría ser aumentada, siempre que EDF conserve una participación mayoritaria.

3.5 Entorno regulatorio italiano

A continuación se describe la regulación en los mercados de electricidad y gas en Italia, principal país donde el Grupo ENEL desarrolla su actividad.

En Italia, el Ministero delle Attività Produttive y la Autoridad de la Energía comparten la responsabilidad de supervisar y regular el sector del gas y la electricidad:

- El mencionado Ministerio es el responsable de establecer las líneas estratégicas para el sector de la energía y de asegurar la coherencia económica de los sectores del gas y la electricidad.
- La Autoridad de la Energía realiza actividades relacionadas con la fijación de tarifas, asesoramiento al Ministerio sobre la estructura y gestión del régimen de licencias y autorizaciones del sector energético, velar por la calidad del servicio a los clientes, promoción de la competitividad y proteger los intereses de los consumidores, lo que incluye la autoridad para mediar en disputas entre empresas y consumidores, y la imposición de sanciones por vulneración de la normativa.

Regulación del sector italiano de la electricidad

El Decreto Bersani, que entró en vigor el 1 de abril de 1999, permitió la liberalización del sector de la electricidad a través de la separación de la generación, transporte y distribución de la misma, y se previó la introducción gradual de competidores libres.

Posteriormente, tras la promulgación en 2003 de la Directiva 2003/54/CE, Italia transpuso la citada directiva a través de la Ley Marzano, cuya principal función era liberalizar el mercado con más intensidad para facilitar las inversiones en el sector de la electricidad.

La Ley establece, entre otras medidas, que todos los compradores podrán comprar electricidad en el mercado libre a partir del 1 de julio de 2007.

Generación

Con el objeto de introducir competencia en la actividad de generación, el Decreto Bersani impuso al Grupo ENEL la desinversión de 15.000 MW de potencia instalada, que representaba aproximadamente el 25 por ciento de su capacidad de generación. Con este propósito se constituyeron tres compañías a las que se transfirieron los activos de generación desinvertidos: ELETTOGEN SPA, EUROGEN SPA e INTERPOWER SPA. Posteriormente, ELLETROGEN fue adquirida por un consorcio constituido por ENDESA-ASM-BSCH, actualmente esta compañía se denomina ENDESA ITALIA⁴¹.

Atendiendo a los datos de electricidad generada en 2005, actualmente las principales empresas productoras de electricidad son: el GRUPO ENEL que genera el 39 por ciento de la electricidad del país, el GRUPO EDISON con el 11,7 por ciento, el GRUPO ENI con el 9 por ciento, ENDESA ITALIA responsable del 8,2 por ciento y EDIPOWER con una cuota del 8 por ciento.

Cuadro 117 Principales empresas generadoras en Italia. Contribución a la producción nacional (porcentaje)

Empresa	% Contribución a la producción nacional
GRUPO ENEL	39 %
GRUPO EDISON	11,7 %
GRUPO ENI	9 %
ENDESA ITALIA	8,2 %
EDIPOWER	8 %

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas

Centrales de producción nuevas en Italia

A fin de promover la inversión en instalaciones de generación, la Ley de octubre de 2003 que modificó el Decreto Bersani incluyó disposiciones para racionalizar los

⁴¹ *Energy Law & Regulation in the European Union*, Sweet & Maxwell, October 2005.

procedimientos de autorización relativos a la construcción de nuevas centrales de generación y la renovación y ampliación de las existentes.

La Ley Marzano exige que todas las entidades que reciban autorizaciones para construir nuevas centrales o para aumentar la capacidad de centrales existentes antes del 28 de septiembre de 2004 deben pagar a la Administración de la región en que se sitúen una compensación, basada en la potencia, por la pérdida de uso alternativo de los terrenos donde se sitúe la central y por su impacto en las comunidades del entorno, a menos que las partes acuerden otra cosa.

Incentivos a proporcionar capacidad de generación en Italia

A fin de solventar el déficit actual de capacidad de generación en Italia respecto del aumento de la demanda de electricidad, el marco regulatorio dispone incentivos a los productores de electricidad, tanto para construir nueva capacidad como para mantener las centrales existentes en buenas condiciones de funcionamiento y disponibilidad para cubrir variaciones repentinas de la demanda eléctrica.

En 2004, la Autoridad de la Energía estableció un sistema provisional de pagos para retribuir a los productores que pusieran potencia a disposición del sistema en periodos de demanda pico, conocido como “pagos por potencia”. Los pagos por potencia que correspondan a un productor determinado comprenden tanto una cantidad por la potencia disponible en días “críticos”, antes fijados por el GRTN⁴² y ahora por Terna, y una cantidad adicional que se satisface cuando los precios del mercado caen por debajo de determinados umbrales, como un incentivo adicional. Este mecanismo provisional permanece todavía en vigor.

⁴² La sociedad GRTN (*Gestore della Rete di Trasmissione*) ha sido hasta el 1 de noviembre de 2005 el gestor del sistema eléctrico italiano. El 1 de noviembre de 2005, cumpliendo con lo dispuesto en el Decreto del Consejo de Ministros de 11 de mayo de 2004, GRTN transfirió sus funciones de despacho a la empresa TERNA SPA, unificándose de esta forma la propiedad y gestión de la red de transporte. La sociedad GRTN ha pasado a denominarse GSE SPA (*Gestore dei Servizi Elettrici*). GSE es el propietario de dos compañías: Acquirente Unico y el Gestore del Mercato Elettrico (GME). Ver más adelante la descripción de las actividades de transporte en Italia

La Autoridad de la Energía está desarrollando en la actualidad el mecanismo definitivo, que por ley deberá estar basado en el mercado y proporcionar igualmente incentivos para la potencia nueva.

Promoción de los recursos renovables

En 1992, el Comité Interministerial de Precios italiano aprobó la norma 6/92 ("CIP 6"), en la que se establecen incentivos para las nuevas centrales eléctricas que utilicen recursos renovables y para la venta de la electricidad producida a partir de estos recursos. Con arreglo a la normativa actual, el GRTN debe adquirir la totalidad de la electricidad de CIP 6, que revende a los Clientes Cualificados y, a partir de 2004, también al Comprador Único.

A partir de 2004, los Clientes Cualificados recibirán a prorrata la electricidad de CIP 6. El GRTN vende "certificados verdes" que representan electricidad producida mediante recursos renovables adquirida a los productores de CIP 6. En junio de 2005, el GRTN calculó que la producción total anual de electricidad de CIP 6 en 2005 sería equivalente a 50 TWh, en línea con la cantidad producida en 2004.

A partir de 2005, aunque manteniendo elementos de continuidad con la regulación de 2004, la asignación de la electricidad de CIP 6 pretende introducir mecanismos que permitan reducir los riesgos derivados de la volatilidad del precio de aprovisionamiento que se genera en el intercambio. Los instrumentos financieros empleados para ello son los contratos por las diferencias que se introducen en la venta de electricidad de CIP 6 celebrados entre los operadores de mercado receptores y el GRTN.

La disposición aprobada por el Ministro de Actividades Productivas el 5 de diciembre de 2005, en la que se confirmó el mecanismo señalado el año anterior, estableció para todo el año 2006 un precio fijo (55 €/MWh) que los operadores deben pagar al GRTN.

El decreto Bersani establecía que a partir de 2001 todas las compañías que introduzcan más de 100 GWh de electricidad producida de fuentes convencionales en la red nacional de transmisión en un determinado año deben introducir el año siguiente

una cantidad de electricidad producida con nuevos recursos renovables cualificados equivalente al menos al 2 por ciento de la cantidad que exceda de los citados 100 GWh, neta de cogeneración, autoconsumo y exportaciones. Esta electricidad procedente de recursos renovables puede producirse directamente o comprarse a otros productores que hayan obtenido "certificados verdes" que representen una cantidad determinada de electricidad certificada como generada mediante recursos renovables.

La legislación de diciembre 2003 por la que se modificaba el Decreto Bersani estableció un incremento progresivo de la cuota del 2 por ciento de electricidad generada a partir de nuevos recursos renovables cualificados que los productores de electricidad deben introducir en la red nacional de transmisión. El porcentaje se incrementaba al 2,35 por ciento para 2004 y aumentaba otros 0,35 puntos porcentuales para 2005 y 2006. Podrán aplicarse nuevos incrementos para los períodos trienales iniciados en 2007 y 2010.

Importaciones de electricidad en Italia

El volumen de electricidad que se puede importar a Italia está limitado por la capacidad de los cables de alta tensión que conectan a dicho país con el resto. Actualmente se cuenta con una capacidad de importación de 7.690 MW.

En 2005, Enel controlaba cerca de 2.000 MW de la capacidad de importación total, gracias a dos contratos de suministro a largo plazo. Desde el 1 de abril de 2004 Enel vende al Comprador Único la electricidad importada en virtud de estos contratos, en los términos establecidos por un decreto ministerial. Hasta el 31 de diciembre de 2005, la energía que Enel adquiriría en virtud de estos contratos de suministro a largo plazo gozaba de acceso prioritario a la red de transporte de electricidad desde los países vecinos a Italia, por un valor máximo de 2.000 MW.

En 2006, los derechos de Enel de acceso a la capacidad de importación pasaron a ser de 1.300 MW y en 2007 se redujeron a 600 MW.

El Decreto Bersani autorizó al Ministerio de Actividades Productivas a imponer los términos y condiciones de asignación de la capacidad de interconexión disponible tras deducir la capacidad utilizada por los contratos existentes a largo plazo, teniendo en cuenta una asignación equitativa de la electricidad importada, generalmente más barata, entre el mercado libre y el mercado regulado, si la demanda de importación excediese la capacidad de interconexión total.

El mecanismo establecido por el Ministerio de Actividades Productivas en 2005 para la asignación de dicha capacidad consiste en una subasta implícita, donde el precio que se paga por el acceso a esta capacidad se determina con base en el precio del mercado diario de la bolsa de energía. Debido al vínculo con el precio de la bolsa de energía, este mecanismo podría dar lugar a mayor volatilidad de los precios, y a un aumento del coste de la energía importada. Como consecuencia, la Autoridad de la Energía también ha establecido un mecanismo para proporcionar a los compradores electricidad importada con una exención sobre los gastos de congestión. En 2005, GRTN otorgó esta exención de manera proporcional, en los casos en que las solicitudes superaron la cantidad total disponible. En 2006, la exención se asignó mediante subasta.

Transporte

En una primera etapa en la liberalización de su sector eléctrico, Italia adoptó el modelo típicamente norteamericano que separa la propiedad de las infraestructuras de transporte de su operación y gestión. Nacieron así un transportista (Terna SpA) y un operador del sistema Gestore Rete Trasmissione Nazionale (GRTN) con identidad propia.

Sin embargo, tras varios años de andadura, y en cumplimiento de un “Decreto del Presidente del Consejo de Ministros de fecha 11 de mayo de 2004” (en adelante, DPCM Terna 2004), el ramo d’azienda del GRTN (es decir, las actividades propiamente relacionadas con la gestión, operación y despacho) fue transferido a Terna con efectos 1 de noviembre de 2005.

El punto de inflexión para el abandono del modelo ISO por el del TSO, claramente dominante en Europa, fue probablemente el apagón vivido en la noche del 28 de septiembre de 2003, que sirvió de argumento a quienes veían en la fusión numerosas sinergias y una mayor garantía de actuación rápida y eficaz ante una nueva situación de emergencia.

Así pues, hoy día Terna-Rete Elettrica Nazionale SpA es el TSO italiano. A partir del 1 de julio de este año 2007, ningún agente del mercado eléctrico podrá poseer más de un 5 por ciento de Terna. A fecha 10 de enero de 2007, y según EC Prospects 2007, Enel, hasta fecha reciente principal accionista Terna, dispone ya sólo de un 5,12 por ciento, en tanto que el actual accionista mayoritario es una entidad financiera de capital público, la Cassa Depositati e Prestiti, que posee un 29,99 por ciento de las acciones (a su vez, la Cassa Depositati e Prestiti controla un 10,35 por ciento de Enel). Terna cotiza en bolsa desde junio de 2004. GRTN existe todavía, pero como ente público especializado dedicado a la realización de estudios y estadísticas relacionados con el sector, bajo el paraguas del Gestore dei Servizi Elettrici, junto con las figuras del Gestore del Mercato Elettrico y el Acquirente Unico.

Además de gestionar y operar la red de alta y muy alta tensión, Terna realiza o coordina el mantenimiento de las instalaciones de transporte y planifica sus necesidades de desarrollo en el medio y largo plazo, atendiendo a las directrices emitidas por el Ministero dell Sviluppo Economico. El actual plan estratégico (2006-2015) prevé el tendido de más de 3.300 km de nuevas líneas de transporte y hasta 60 nuevas subestaciones, mediante una inversión próxima a los 3.100 millones de euros.

Tras las últimas incorporaciones de activos llevadas a cabo recientemente al amparo de lo dispuesto en la Ley 290/2003 y el arriba mencionado DPCM Terna 2004, Terna -que es responsable al 100 por cien de su operación- posee ya el 97 por ciento de la infraestructura de transporte italiana, en particular:

- Cerca de 39.000 km de líneas, de las cuales 9.538 km son de 380 kV, 10.280 km de 220 kV y 19.169 km de tensiones inferiores a 220 kV.
- 343 subestaciones

- 3 despachos de maniobra

El objetivo final de las sucesivas adquisiciones a los otros transportistas nacionales relevantes (Edison Rete SpA, AEM Trasmisione SpA, Acea Trasmisione SpA, Rete Ferroviaria Italiana SpA, etc.) es lograr la unificación de toda la red de transporte nacional en manos de un solo agente.

El Comprador Único en el mercado eléctrico italiano

El Comprador Único es una sociedad creada en 1999 y propiedad 100 por cien de la sociedad estatal GRTN. El Comprador Único tiene como función asegurar la provisión eficiente, adecuada y no discriminatoria de electricidad a los Consumidores No Cualificados hasta que elijan libremente suministrador.

Basándose en sus propias estimaciones sobre la demanda futura de electricidad y en las líneas maestras fijadas por el Ministero delle Attività Produttive, el Comprador Único compra toda la electricidad para el mercado regulado a productores domésticos y extranjeros. Todas las distribuidoras deben comprar electricidad para ser distribuida en el mercado regulado por el Comprador Único.

El Comprador Único puede comprar electricidad en la Bolsa de Energía, a través de contratos bilaterales con productores domésticos o extranjeros, o con GRTN, que revende la electricidad que se requiere para comprar por debajo del régimen CIP 6 (definido, más adelante, en el apartado “Promoción de los recursos renovables”). En 2004 y 2005, el Comprador Único también celebró subastas para contratos por diferencias.

La Bolsa Italiana de Energía

La Bolsa Italiana de Energía, creada el 1 de abril de 2004, es un mercado virtual orientado al comercio de electricidad entre los productores y los consumidores, bajo el control del Operador del Mercado. Desde 1 de enero de 2005, los Consumidores

Cualificados están facultados para participar directamente en las subastas de electricidad en la bolsa de energía.

Con respecto a 2004, las compras en la bolsa ya se han triplicado, hasta el punto de cubrir cerca del 50 por ciento del total de compras, convirtiéndose así en la principal modalidad de operación. En la actualidad, las compras en la Bolsa de Energía a través del Comprador Único superaron ligeramente el 60 por ciento de la energía total mientras que las adquisiciones por mayoristas y productores representaron el 22 por ciento y el 17 por ciento respectivamente.

La bolsa de energía está organizada en tres mercados diferentes a fin de asegurar un suministro estable de electricidad: el mercado “diario”, el “mercado de ajustes” y el mercado de “servicios complementarios”.

La Autoridad de la Energía y la Autoridad de Competencia constantemente supervisan la bolsa de energía para asegurarse de que entrega los resultados esperados: competencia mejorada entre productores de electricidad y la mejora de la eficiencia del sistema italiano de la energía.

Distribución de electricidad en Italia

En relación con la distribución, el Decreto Bersani dio paso a un proceso gradual de racionalización del ejercicio de la actividad, favoreciendo la fusión de distribuidoras “vecinas” (se disponía la existencia de una sola concesión por área de influencia -uno o varios municipios, una ciudad y su alfoz, varios distritos de una gran ciudad-) y dando a las compañías participadas por los ayuntamientos la posibilidad de solicitar a Enel Distribuzione la transferencia de aquellas unidades de negocio vinculadas a la distribución en los municipios donde sirvieran al menos un 20 por ciento de los usuarios o, en grandes ciudades, para aquellas áreas con al menos 100.000 clientes.

Como ejemplo de este proceso gradual, entre 2005 y la primera mitad de 2006, Enel Distribuzione enajenó activos en 226 municipios que prestaban servicio a un total de 312.000 clientes. En el mismo período, las redes de tres pequeñas áreas municipales

fueron absorbidas por Enel, asumiendo así la atención de 7.000 clientes. En 2000 existían en el país 200 distribuidores, a 30 de junio de 2005 quedaban 173, un año más tarde eran 168 y se espera que esta tendencia hacia una progresiva concentración se mantenga en el futuro. En casi todos los casos, la red es operada por su propietario.

En 2004, la Autoridad de la Energía estableció un sistema de igualación para compensar a los distribuidores por los mayores costes asociados al servicio de zonas no urbanas. No obstante, el sistema de compensación no se aplica a Enel Distribuzione.

Las empresas de distribución en Italia deben obtener una autorización del Estado y prestar servicio a todos los clientes que lo demanden, sujeto al pago de las tarifas aplicables y al cumplimiento de las exigencias de seguridad. Además, los distribuidores que atienden más de 300.000 clientes deben distribuir electricidad al mercado regulado a través de compañías separadas cuyas actividades de venta se limitan a la distribución y venta en el mercado regulado.

Apertura del mercado

En 2003, la UE adoptó la Directiva 2003/54/CE de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, que permitía la elección libre del proveedor en 2007. La mencionada directiva fue transpuesta a través de la Ley Marzano. Dicha Ley establece que todos los compradores estén cualificados para comprar electricidad en el mercado libre desde el 1 de julio de 2007, a pesar de que la ley fija que el Comprador Único podrá proveer de electricidad a los consumidores que decidan no dejar el mercado regulado.

Los distribuidores que transporten electricidad al mercado regulado deben comprar la electricidad provista por el Comprador Único, a los precios fijados por la Autoridad de la Energía.

Los Compradores No Cualificados pueden comprar electricidad únicamente de las compañías de distribución de electricidad que provea la zona geográfica en la cual estén situados, según las tarifas también establecidas por la Autoridad de Energía.

Los Consumidores cualificados pueden suscribir contratos bilaterales para el suministro de energía a precios libres directamente con cualquier productor nacional o extranjero, o, desde el 1 de enero de 2005, comprar electricidad directamente. Los revendedores pueden comprar electricidad para reventa a Consumidores cualificados de cualquier productor o a la Bolsa de Energía.

A 31 de diciembre de 2005, los Consumidores Cualificados habían alcanzado el número de 7,7 millones con un consumo de 223,2 TWh de energía durante un año. De estos, 330.000 clientes acumularon un consumo de 136.6TWh en el mercado libre, cifra que corresponde al 61.2 por ciento del mercado potencial.

Cuadro 118 Consumidores Cualificados en el mercado libre

	Consumidores cualificados a 30/06/2004	Consumidores cualificados a 30/12/2004	Consumidores cualificados a 31/12/2005	Clientes que se suministran en el mercado libre 31/12/2004	Clientes que se suministran en el mercado libre 31/12/2005
Nº clientes (puntos de suministro)	278.468	7.592.912	7.747.182	126.606	329.864
Suministros (A)	192,0	217,6	223,2	127,8	136,6

Nota: no se incluye la Red Ferroviaria Italiana, que tiene suministros de cerca de 4 TWh.

(A) Los suministros relativos a los consumidores cualificados a 30/06/2004 se refieren al año 2003. Fuente: elaboración AEEG según datos de los distribuidores.

Fuente: ENEL

Desde el 1 de julio de 2007 todos los compradores, incluidos los residenciales, estarán cualificados para adquirir electricidad en el mercado libre. Los Consumidores Cualificados que elijan no participar en el mercado libre continuarán comprando electricidad de su distribuidor local en el mercado regulado bajo las condiciones de la Autoridad de la Energía.

La ley también prevé que incluso aunque todos los compradores sean Cualificados, el Comprador Único continuará proporcionando electricidad a los distribuidores para reventa a sus clientes que decidan no abandonar el mercado regulado.

La estructura tarifaria eléctrica en Italia

Los precios que todos los clientes italianos pagan por la electricidad incluyen un componente de transporte, un componente de distribución, un componente de generación que cubre el precio de la electricidad propiamente dicha, y costes del sistema.

Bajo el actual régimen tarifario de la electricidad, todos los clientes pagan precios regulados (ya sean fijados directamente por la Autoridad de la Energía o de conformidad con la guía de la Autoridad de la Energía y sometidos a su aprobación) y costes del sistema. Los componentes de transporte y distribución, conjuntamente denominados “costes de transmisión”, están sujetos a un mecanismo de precio máximo dirigido a reducir progresivamente estos costes sobre la base de objetivos de eficiencia anual. Para los clientes que adquieren la electricidad en el mercado regulado, la Autoridad de la Energía también regula el componente de la generación, que se fija trimestralmente, mientras que los clientes que adquieren electricidad en el mercado libre pagan los precios que se pactan mediante contratos bilaterales o en la bolsa de la energía.

Regulación de la continuidad y la calidad del suministro eléctrico en Italia

Desde el 1 de julio de 2000, la Autoridad de la Energía ha emitido directrices en las que se fijan objetivos de continuidad y calidad del suministro eléctrico. La continuidad se mide por la frecuencia y la duración total, en minutos, de las interrupciones del suministro y se evalúa en función de los objetivos anuales establecidos por la Autoridad de la Energía. La calidad del suministro se mide en tiempos de espera para la realización de las actividades comerciales más frecuentes (tales como estimaciones del coste de conexión, conexiones, desconexiones y reconexiones).

La Autoridad de la Energía ha establecido un sistema de incentivos con bonificaciones a las empresas que superen los objetivos de continuidad del servicio y penalizaciones a las que los incumplan.

En relación con la calidad del servicio, si la empresa distribuidora no cumple los criterios establecidos por la Autoridad de la Energía para la prestación de un determinado servicio a un cliente, deberá abonar a éste una cantidad fijada por la propia Autoridad.

Regulación del sector italiano del gas

La normativa italiana promulgada en mayo de 2000 con arreglo a la Directiva UE 98/30, que imponía la liberalización general de los mercados de gas natural en los Estados miembros, trataba de introducir la competencia en el mercado italiano mediante la liberalización de la importación, exportación, transporte, despacho, distribución y venta de gas. El gobierno italiano podría promulgar en 2007 nuevas normas para fomentar la competencia en este mercado, con arreglo a la Directiva UE 2003/55.

A partir del 1 de enero de 2003, todos los clientes han dispuesto de acceso directo al sistema de gas natural y del derecho a elegir libremente su proveedor. No obstante, los suministradores y distribuidores de gas natural están aún sujetos a la regulación de tarifas a los clientes considerados No Cualificados en dicha fecha.

Transporte y almacenamiento

En Italia, desde el 1 de enero de 2002, se exige que la actividad de transporte de gas esté separada jurídicamente del resto de las actividades gasistas a excepción del almacenamiento, actividad para la que se exige tan sólo la separación contable⁴³. Recientemente, la normativa italiana ha introducido elementos de separación de propiedad en las empresas propietarias de las redes de transporte de gas.

⁴³ De igual forma se exige que el almacenamiento esté separado jurídicamente del resto de las actividades gasistas, con la excepción del transporte.

Concretamente, a partir del 1 de julio de 2007, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 290/2003, ninguna compañía que opere en el sector del gas natural podrá disponer de una cuota superior al 20 por ciento en empresas propietarias de redes de transporte.

El principal operador de transporte de gas y gestor del sistema es la sociedad SNAM RETE GAS, propietaria de más del 93 por ciento de la red de transporte de gas del sistema italiano⁴⁴. Actualmente, SNAM RETE GAS está controlada al 50,01 por ciento por ENI. Por lo tanto, en cumplimiento de lo dispuesto en la ley mencionada anteriormente, a partir del 1 de julio de 2007 ENI deberá reducir su participación en SNAM RETE GAS.

La segunda empresa de transporte es la SOCIETÀ GASDOTTI ITALIA SPA propiedad de los fondos de inversión privados CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS, que compraron la sociedad en 2004 a EDISON T&S.

Además de las compañías mencionadas, otras empresas de transporte que operan en Italia son RETRAGAS SPA y NETENERGY SERVICE SRL. RETRAGAS SPA, está controlada por la empresa de distribución ASM BRESCIA SPA, y fue creada para operar las interconexiones regionales de las redes de transporte con SNAM RETE GAS. La sociedad NETENERGY SERVICE SRL es propiedad de un consorcio industrial y opera una pequeña red de transporte de gas en Molise.

Las compañías dedicadas al transporte y despacho de gas deben permitir el acceso de terceros a sus redes de transporte, siempre que dispongan de capacidad suficiente y el acceso sea económica y técnicamente viable. La Autoridad de la Energía establece las tarifas de transporte a partir de las propuestas de cada uno de los operadores.

Los operadores de las instalaciones de almacenamiento de gas natural deben obtener una concesión del Ministerio de Actividades Productivas y han de ofrecer servicios de almacenamiento a terceros a solicitud, siempre que dispongan de capacidad suficiente y los servicios sean económica y técnicamente viables. Están también obligados a

⁴⁴ Atendiendo a la información recogida en el Informe anual 2006 de SNAM RETE GAS, la red de transporte de gas del sistema italiano tiene una extensión aproximada de 33.000 Km., de los cuales 30.889 Km. son propiedad de SNAM RETE GAS.

mantener reservas equivalentes al 10 por ciento del gas que importan de países no pertenecientes a la UE.

Distribución y venta del gas

La Ley Marzano establece incentivos para la inversión en gasoductos de gas natural y terminales de regasificación de LNG, eximiendo a la entidad inversora de la obligación de permitir el acceso de terceros hasta el 80 por ciento de la capacidad de almacenamiento de las nuevas instalaciones de durante un período mínimo de 20 años.

La venta de gas a los usuarios finales se realiza en virtud de la autorización concedida por el Ministerio de Actividades Productivas, obtenida tanto por Enel Gas como por Enel Trade.

No se ha permitido a ningún operador concreto reunir una cuota de mercado superior al 50 por ciento de las ventas nacionales a clientes finales en un determinado año entre el 1 de enero de 2003 y el 31 de diciembre de 2010.

Ningún operador puede introducir tampoco en la red nacional de transmisión una cantidad de gas nacional o importado superior a un determinado porcentaje del total, que se fija en el 75 por ciento para 2002 y se reduce dos puntos porcentuales cada año hasta el 61 por ciento en 2010.

Tarifas de distribución y de venta para los Clientes No Cualificados de gas

En diciembre de 2000 la Autoridad de la Energía estableció, con arreglo a la normativa italiana, los criterios de las tarifas que Enel y otros distribuidores y proveedores de gas deben aplicar para el establecimiento de los precios de distribución y suministro de gas a los Clientes No Cualificados. Estos criterios incluyen un elemento fijo y otro variable que refleja el equilibrio entre los costes fijos y variables soportados por los distribuidores y proveedores, respectivamente, e imponen un tope a los precios que

unos y otros pueden cobrar. La parte del elemento variable del precio de venta correspondiente al coste del gas natural se revisa trimestralmente.

A partir de 2004, los distribuidores están sujetos también a la normativa relativa a la calidad del servicio. Hasta el momento, la Autoridad de la Energía ha establecido sanciones para los distribuidores que no cumplan los objetivos aplicables de calidad del servicio, así como incentivos para lograr mayores niveles de seguridad.

3.6 ENEL en los mercados italianos de electricidad y gas

El negocio energético de ENEL se desarrolla en su mayor parte en Italia, país de donde obtuvo el 95 por ciento del resultado del grupo en 2005. Debido a la relevancia de este mercado para ENEL, se presenta a continuación una descripción de los rasgos más relevantes de la estructura de los sectores eléctrico y gasista italiano⁴⁵.

Como se ha puesto de manifiesto en el epígrafe de descripción del Grupo ENEL, la reestructuración aprobada en noviembre de 2005 supuso, además de la agrupación de todas las actividades internacionales de ENEL en la División Internacional, la creación de 3 divisiones domésticas, a través de las cuales desarrolla su actividad en Italia: Generación y Gestión de la Energía, Infraestructura y Redes, Comercialización.

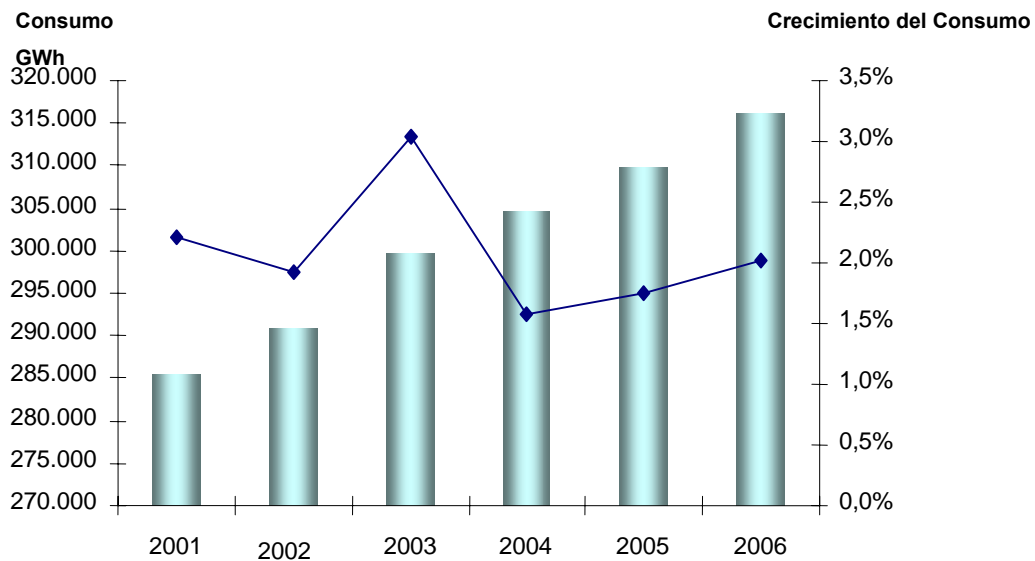
3.6.1 Estructura del mercado italiano de electricidad

Demanda

Según el Operador del Mercado italiano (GME - Gestore del Mercato Elettrico-), en 2006 el conjunto del sistema italiano registró una demanda de 330 TWh, un 2 por ciento superior a la de 2005, que a su vez creció un 1,3 por ciento respecto a 2004. El crecimiento de la demanda en Italia es más moderado que en el caso español. Las previsiones indican crecimientos medios anuales del 2,4 por ciento hasta 2009

⁴⁵ La regulación se ha explicado en el epígrafe anterior.

Cuadro 119 Consumo y crecimiento del consumo (2001-2006)



Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas

Oferta

Durante 2005 la generación doméstica fue suficiente para cubrir el 85 por ciento de la demanda de electricidad en el mercado italiano, mientras que el 15 por ciento restante se cubrió con importaciones.

Cuadro 120 Cobertura de la demanda en el mercado italiano (2005)

	TWh	% sobre el total
Demanda de electricidad en la red (*)	329,4	
Producción doméstica neta (**)	280,3	85,1%
Termoeléctrica		81,5% ***
Hidráulica		14,1% ***
Otras renovables		4,5% ***
Importaciones netas	49,2	14,9%

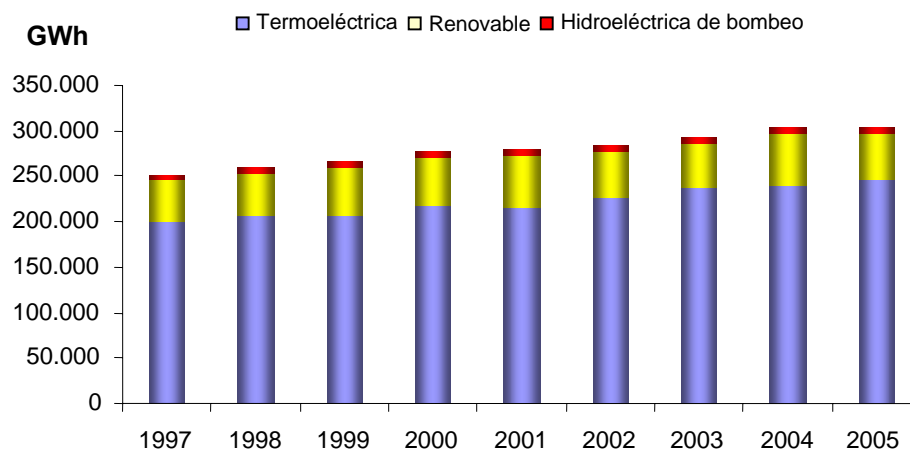
(*) Neta, excluyendo pérdidas; (**) Neta de servicios auxiliares y bombeo; (***) por ciento sobre la producción bruta, sin servicios auxiliares y bombeo.

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas

Mix de generación doméstica

El grueso de la oferta de electricidad del mercado italiano es de origen térmico. La aportación de las energías renovables al mix italiano se aproxima al 20 por ciento, si se incluye también la gran hidráulica (que supone el 70 por ciento del total renovable). La energía eólica, la biomasa y los residuos han incrementado su participación de forma relevante en el total de energía producida en los últimos años⁴⁶. Italia carece en la actualidad de generación nuclear propia.

Cuadro 121 Energía generada en Italia por fuente de producción



Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas

La producción térmica ha sufrido una considerable transformación en el periodo 1997 a 2005, pasando de ser una producción principalmente sustentada en la utilización de productos petrolíferos como materia prima indispensable a otra en la que el gas natural tiene ya un papel preponderante. En 2005, la producción eléctrica con gas natural supuso el 60 por ciento de la generación termoeléctrica.

En los últimos años Italia se ha convertido, junto con España, en uno de los grandes polos de inversión dentro del mapa de la generación eléctrica europea. Así, según [Platt's: "New Power Plant Tracker - Platt's Power in Europe, Issue 492, 15 de enero 2007.

⁴⁶ El Gobierno italiano está potenciando fuertemente el desarrollo de las renovables como medio para superar su dependencia de la importación de hidrocarburos y lograr alcanzar los compromisos de Kyoto. La energía eólica está llamada a ser la primera fuente renovable a medio plazo, con unos 5.000 MW en proyecto a añadir a los 1.000 MW actualmente en explotación. La pieza clave en la retribución de las energías renovables en Italia es el acuerdo nº 6 de 29 de abril de 1992 del Comité Interministerial de Precios, comúnmente conocido como "CIP6".

<http://www.platts.com>; en adelante, Platt's Tracker 2007] de los 8,6 GW de centrales a gas puestos en servicio en Europa en 2006, casi 4 GW lo fueron en Italia (sólo superada por España, con 4,1 GW instalados). No obstante, toda esta nueva potencia italiana fue copada por los operadores existente: Enipower (1.952 MW), Edipower (840 MW), Edison (760 MW) y Enel (390 MW).

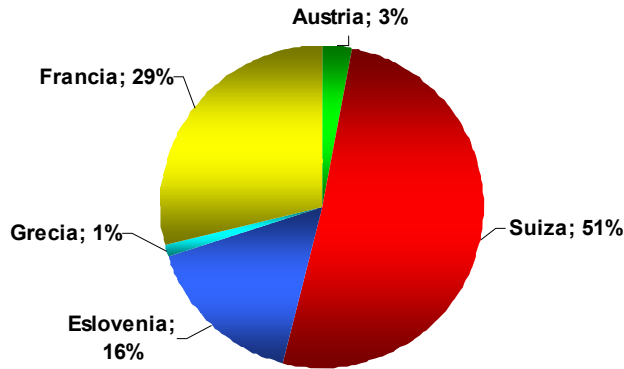
En cuanto a las centrales a gas en construcción, la preponderancia italiana es aún más llamativa, si cabe: de los 21 GW en construcción en Europa en 2006, la mitad (10,5 GW) estaban en Italia, seguida a cierta distancia por España, con apenas 6 GW.

Importaciones

La generación de energía eléctrica no es suficiente para satisfacer la energía demandada total del país, por lo que parte de la energía necesaria debe ser suministrada en forma de importaciones. En 2005 se importaron un total de 50.264 GWh (15 por ciento de la demanda nacional), provenientes de Francia, Suiza, Austria, Eslovenia y Grecia. El Cuadro 122 muestra el reparto entre países de este total importado.

Italia es el mayor importador de electricidad de la Unión Europea y también de la UCTE (Union for the Co-ordination of Transmission of Electricity); casi triplica en volumen a los Países Bajos, segundo por importaciones en la Unión Europea. El déficit estructural de generación doméstica, arrastrado desde las últimas cuatro décadas, se ha visto agravado por la voluntaria renuncia del país a la energía nuclear de procedencia nacional, en tanto que su estratégica situación geográfica le permite abastecerse desde los principales mercados excedentarios de Francia y Europa Central.

Cuadro 122 Importaciones 2005 (en porcentaje)

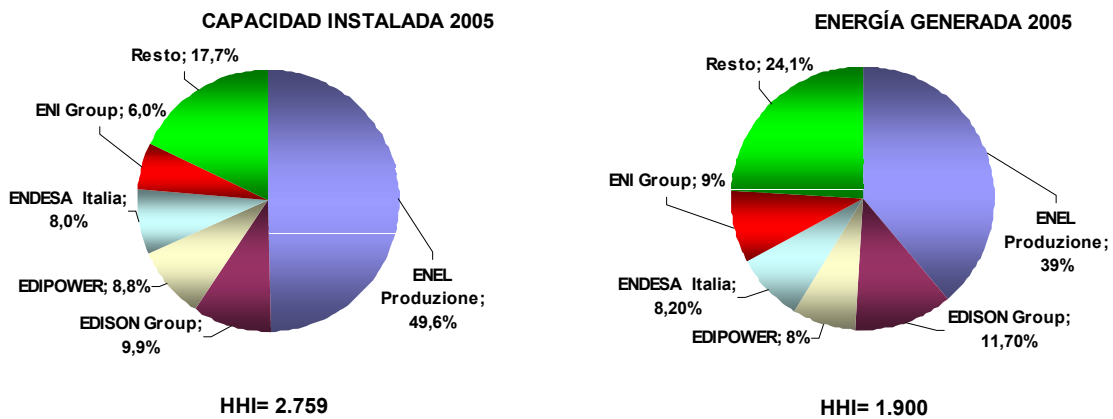


Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas y CNE

Operadores relevantes

Los cinco mayores grupos productores de electricidad en Italia son ENEL, EDIPOWER, GRUPO EDISON, ENDESA ITALIA, GRUPO ENI y TIRRENO POWER. Respecto a 2004, ENEL ha perdido cuota, tanto en términos de potencia instalada, como de energía generada. El siguiente cuadro muestra la participación de los agentes en 2005:

Cuadro 123 Cuotas por agente en 2005



Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas

En relación a la potencia hidroeléctrica, ésta recae mayoritariamente en ENEL. En 2005, disponía de 14.363 MW. El Cuadro 124 muestra la potencia instalada por tecnología de los principales grupos en 2005

Cuadro 124 Potencia instalada por los principales grupos (2005)

Potencia 2005 (MW)	Termoeléctrica	Hidroeléctrica	Renovable
Enel	28.020	14.363	991
Edipower	7.870	740	0
Gruppo Edison	5.702	1.120	264
Endesa Italia	5.465	0	1.017
Gruppo ENI	5.121	0	18
Tirreno Power	2.428	63	0

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas y CNE

Las desviaciones de las participaciones en capacidad respecto a las participaciones en producción se justifican atendiendo a la tecnología y a la edad de las instalaciones, y teniendo presente que los últimos ejercicios de la serie hidrológica han sido relativamente secos y que en Italia buena parte de los nuevos ciclos combinados funcionan prácticamente en base.

Transporte y Distribución

Transporte

Actualmente las funciones de transportista y operador del sistema recaen en TERNA RETE ELÉCTRICA NAZIONALE. TERNA es propietaria del 97 por ciento de la red de transporte, y ejerce como único operador del sistema. El objetivo final del modelo de TSO implantado por Italia en 2004 es que se logre unificar toda la red de transporte actualmente en propiedad de otras empresas⁴⁷.

La infraestructura de transporte atendida por TERNA se compone de:

- Cerca de 39.000 km de líneas de las cuales 9.538 km son de 380 kV, 10.280 km de 220 kV y 19.169 km de tensiones inferiores a 220 kV.
- 343 subestaciones
- 3 despachos de maniobra

Actualmente, el plan estratégico de desarrollo de la red de transporte prevé el tendido de más de 3.300 km de nuevas líneas de transporte y hasta 60 nuevas estaciones.

⁴⁷ Edison Rete Spa, AEM Transmissione Spa, Acea Transmissione Spa y Rete Ferroviaria Italiana Spa.

Conexiones internacionales

En 2005 se importaron un total de 50.264 GWh (15 por ciento de la demanda nacional). El tamaño del mercado italiano hace que, en términos relativos (capacidad de transporte neta vs. potencia instalada del parque de generación), el grado de interconexión de Italia sea sólo comparable al de España o al de Estados insulares como Irlanda o Reino Unido

Italia concentró en 2005 una parte significativa de los desarrollos más importantes habidos en la red de transporte europea, con el tendido de la San Fiorano-Robbia (380 kV), que refuerza la interconexión con Suiza

Con todo, la canalización del flujo de potencia hacia Italia constituye aún hoy el paradigma de las congestiones sufridas por la red europea de transporte de forma crónica. Italia no está tampoco libre de congestiones frecuentes en sus líneas nacionales, que fragmentan su mercado en varias zonas y condicionan asimismo la fiabilidad de sus conexiones internacionales.

La presencia de congestiones en las interconexiones italianas forma parte de la raíz de los elevados precios de los mercados gestionados por el Gestore. La congestión impide una integración efectiva de mercados, como muestra la escasa correlación entre los precios del mercado italiano y los de otros mercados europeos relevantes.

Distribución

El mercado de distribución está dominado por ENEL, que con unos 30,12 millones de puntos de suministro y 250.953 GWh distribuidos en 2005 es la distribuidora más grande del país. La segunda distribuidora del país, ACEA DISTRIBUZIONE cuenta con 1,55 puntos de suministro y distribuyó 10.145 GWh, situándose por tanto, en tamaño y en energía distribuida a mucha distancia de ENEL. En 2005, el número total de puntos de suministro era de 34,36 millones de puntos de suministro y se distribuyeron 283.742 GWh.

Cuadro 125 Puntos de suministro y energía por distribuidora (2005)

	Puntos de suministro	GWh distribuidos
ENEL DISTRIBUZIONE	30.115.929	250.953
ACEA DISTRIBUZIONE	1.552.088	10.145
AEM DISTRIBUZIONE	860.699	7.526
AEM TORINO	556.318	3.486
SOCIETA ELETTRICA TRENTINA	227.360	930
ASM BRESCIA	220.470	3.840
HERA	165.996	1.507
AGSM VERONA	159.342	1.907
ACEGAS-APS	140.774	774
AZIENDA ENERGETICA	124.284	916
DEVAL	121.996	932
ENIA	117.171	825
Total	34.362.427	283.742

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas y CNE

Mercado mayorista

El mercado mayorista italiano, denominado IPEX (Italian Power Exchange), se mantiene operativo desde el 1 de abril de 2004, y desde el comienzo de 2005 también para el lado de la demanda⁴⁸.

El GME (Gestore del Mercato Elettrico) es el Operador del Mercado y proporciona la plataforma electrónica para la casación de oferta y demanda. El mercado eléctrico consta a su vez de un mercado del día siguiente (Mercato del Giorno Prima, MGP), un mercado de ajustes (Mercato di Aggiustamento, MA) y un mercado de servicios auxiliares (Mercato dei Servizi di Dispacciamento, MSD), no existiendo como tal un mercado forward.

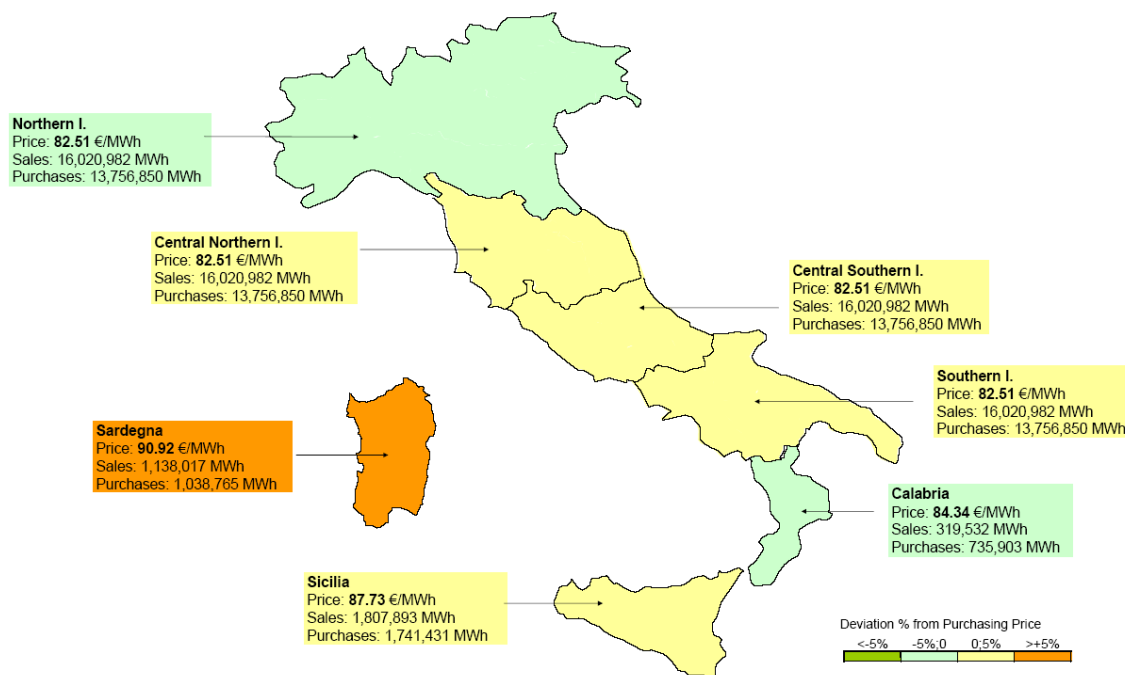
Una de las peculiaridades del mercado italiano consiste en que consta de siete zonas geográficas, estimadas representativas de una porción de la red nacional, cinco en la península y dos insulares: Norte, Centro-Norte, Centro-Sur, Sur, Calabria, Cerdeña y Sicilia.

⁴⁸ La figura del Acquirente Unico subsiste y continúa cubriendo la demanda del segmento doméstico -no cualificado hasta el 1 de julio de 2007- bajo los principios de minimización del binomio costes-riesgo, si bien ahora compra dicha energía directamente en el IPEX.

En el caso de producirse una congestión, las ofertas de venta son valoradas según los respectivos precios zonales, mientras que las ofertas de compra son valoradas al Prezzo Unico Nazionale (PUN), resultado de ponderar los precios zonales por sus respectivas demandas.

El Cuadro 126 muestra los precios resultantes de las distintas zonas geográficas junto con las ventas y compras realizadas en el mercado diario (MGP) para junio de 2006.

Cuadro 126 Resultado del mercado diario (MGP) por zonas (Junio 2006)



Fuente: GME web 2007 (Dati Sintesi - Luglio 2006)

En 2005 el número promedio de zonas en que el mercado estuvo dividido se redujo de 3,17 zonas en 2004 a 2,25. Italia actuó con un solo mercado un 20 por ciento de las horas del año (por sólo un 3 por ciento en 2004); esta configuración de “mercado único” resultó ser la segunda más frecuente. Las zonas peninsulares permanecieron unidas (en términos de mercado) durante el 62 por ciento de las horas del año (frente a sólo el 36 por ciento correspondiente a 2004).

Según datos de [DGCom Enquiry 2007], el grado de concentración en el mercado spot italiano es muy elevado, mayor incluso que el registrado en la actividad de producción. Para cada una de las cuatro macro-zonas analizadas, las tres mayores compañías representan juntas aproximadamente el 75 por ciento de las ventas al mercado spot, porcentaje análogo a su participación en el mercado de producción en términos de potencia instalada.

El elevado grado de concentración existente en el mercado italiano propicia situaciones en las que surge la posibilidad de ejercer un significativo poder de mercado, entendido éste como la capacidad para “marcar precio” de un determinado agente en tanto que operador marginalista e indispensable para la cobertura de la demanda. El mercado -los mercados- gestionados por el *Gestore* destacan entre los que peor comportamiento presentan en Europa desde este punto de vista.

Cuadro 127 Frecuencia con que determinados agentes establecen el precio de casación en algunos mercados europeos [España, Italia, Escandinavia, Alemania, Países Bajos, Francia - enero a agosto 2005]

	N°1	N°2	N°3	Number of operators above 5%	Maximum percentage in one month
OmeI	32%	25%	10%	5	44%
GME Nord	86%	5%	5%	3	100%
GME Centre South	96%	2%	1%	1	97%
GME Sardinia	80%	19%	1%	2	98%
GME Sicilia	87%	10%	2%	2	98%
Nord Pool WDK	50%	10%	2%	2	89%
Nord Pool EDK	60%	3%	1%	1	100%
Nord Pool SNO	40%	30%	21%	10	63%
Nord Pool FIN	85%	12%	3%	2	100%
Nord Pool all zones together	34%	35%	27%	15	57%
EEX	17%	13%	11%	8	25%
APX	15%	14%	9%	8	18%
Powernext	20%	15%	12%	7	33%

Las filas de la tabla hacen referencia a los principales mercados europeos o a las zonas en que se dividen ante congestiones de tipo estructural (en el Nord Pool se ha obviado la zona sueca porque no es frecuente que quede aislada, como sí ocurre periódicamente en Dinamarca Oeste y Este, Sur de Noruega y Finlandia). Para dichas zonas en Nord Pool y GME, los valores son calculados sólo para las horas en que la interconexión con otras zonas está congestionada, lo cual redundará en valores de frecuencia más elevados. Al efecto de proporcionar una imagen aproximadamente representativa del Nord Pool a efectos comparativos con otros mercados continentales, se proporcionan los valores resultantes para la agregación más común de las distintas zonas que lo forman.

Las tres primeras columnas de la tabla reflejan la frecuencia promedio con que los tres principales agentes “marcadores de precio” han fijado el marginal del mercado correspondiente en los ocho primeros meses de 2005. La cuarta columna representa el número de operadores con una frecuencia superior al 5 por ciento en dicho período. La última columna es la máxima frecuencia alcanzada por un agente en uno cualquiera de esos ocho meses.

Los porcentajes han sido redondeados al 1 por ciento más próximo; los totales podrían sumar más del 100 por cien.

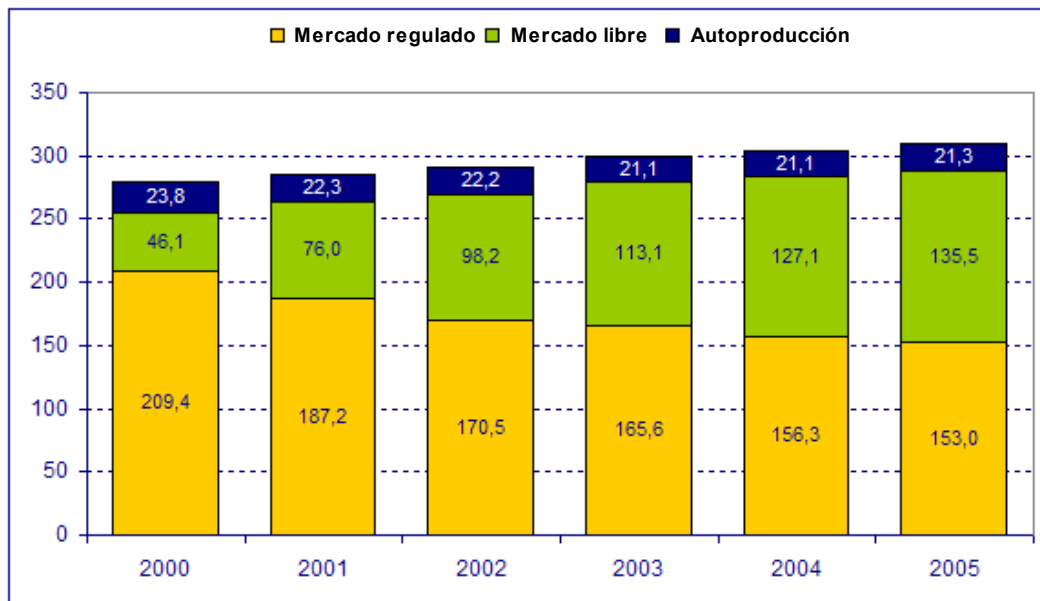
Fuente: DGCom Enquiry 2007

Mercado minorista

De manera inminente, a partir del 1 de julio de 2007 y tal y como prevé la Directiva 2003/54/CE, el 100 por cien de los clientes italianos serán elegibles, si bien hasta el momento, aún no lo son los clientes domésticos. Buena parte de los clientes no domésticos que ya son elegibles nunca han ejercido tal condición, por lo que en la práctica en 2005 sólo unos 330.000 clientes compraron electricidad en el mercado liberalizado por un volumen cercano a 140 TWh (en torno al 42 por ciento del consumo nacional), según [European Commission: “Prospects for the internal gas and electricity market - Country reviews: Italy”, 10 de enero 2007)

Desde 2000, el mercado liberalizado ha ido ganando terreno al regulado, tanto en términos porcentuales como absolutos. La energía suministrada por el mercado regulado ha venido disminuyendo de forma paulatina, manteniéndose así una tendencia gradual que, tal y como se observa en el Cuadro 128, viene dándose desde 2000.

Cuadro 128 Evolución de los mercados regulado y libre (2000-2005). Consumo TWh



Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas, GRTN y TERNÀ.

En el mercado regulado persiste un elevado grado de concentración: el Grupo Enel suministra aún el 85,5 por ciento. Junto con las otras dos principales distribuidoras, Acea Distribuzione y Aem Elettricità, cubre el 93,6 por ciento del mercado regulado.

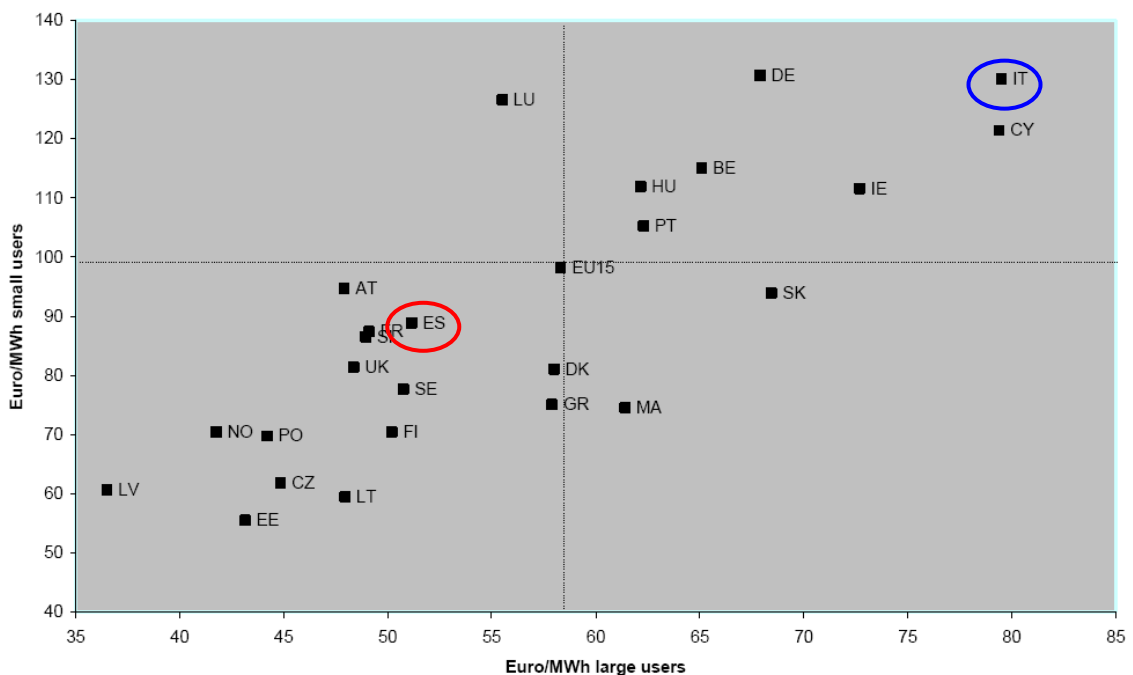
En el mercado liberalizado la concentración es mucho menos acusada; cinco compañías detentan una participación en el mercado igual o superior al 5 por ciento en 2005: el Grupo Enel (13 por ciento), el Grupo Edison (10,8 por ciento), Egl Italia (9,1 por ciento), el Grupo Eni (8,5 por ciento) y Energia (5,3 por ciento). Estos cinco grupos cubren apenas la mitad de la demanda libre. En el subconjunto de los mayores clientes industriales (consumos superiores a 5 GWh/año), Enel, Egl Italia y Eni cubren conjuntamente más del 40 por ciento de dicho segmento.

De los clientes ya liberalizados, los índices de cambio de suministrador para clientes con un consumo inferior a los 100 MWh/año son muy bajos. La explicación a este hecho según algunos estudios podría venir de la composición del tejido productivo italiano, atomizado en un gran número de PYMEs. Sin embargo, además de este factor, existen otros por parte de la oferta y es que los potenciales nuevos entrantes en la actividad de comercialización encuentran difícil extraer un margen suficiente (una vez descontados

impuestos, tarifas de acceso y costes de marketing y administrativos) de aquellos clientes que consumen menos de 20 - 30 MWh/año.

Los precios han crecido significativamente desde 2001, situándose entre los más elevados de la Unión Europea y por encima de la media en todos los segmentos analizados:

Cuadro 129 Comparativa de precios de la electricidad para usuarios finales [julio 2004]



Fuente: Eurostat, "Report from the Commission on the Implementation of the Gas and Electricity Internal Market" de la Comisión Europea (2004) "Large users": se refiere a la media de los consumidores tipo le e lg; "small users": se refiere a la media de los consumidores tipo lb, Dc y Dd. Todos los precios son netos de tasas e impuestos.

3.6.2 Estructura del mercado italiano de gas

Demanda

En 2005 el consumo de gas en Italia fue de 83,4 bcm. Aproximadamente el 60 por ciento se destinó al sector doméstico, comercial e industrial, y el 40 por ciento se consumió como combustible en centrales de generación de energía eléctrica.

En cuanto al suministro de gas, en Italia todos los consumidores son elegibles desde el 1 de enero de 2003. De la cantidad total de gas consumida en 2005, el 69,9 por ciento fue suministrado en el mercado libre, y el 30,1 por ciento se suministró en el mercado a tarifa.

Cuadro 130 Ventas de gas natural en el mercado italiano en 2005

	Bcm	%
Mercado a tarifa	25,1	30,1 %
• < 5.000 m ³	16,9	20,2 %
• 5.000-200.000 m ³	7,4	8,9 %
• > 200.000 m ³	0,8	1,0 %
Mercado libre	58,3	69,9 %
• < 5.000 m ³	0,4	0,5 %
• 5.000-200.000 m ³	1,7	2,0 %
• > 200.000 m ³	56,2	67,4 %
TOTAL	83,4	100 %

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas, Relazione annuale 2006

Atendiendo al nivel de consumo, en el mercado libre destacan los grandes consumidores, que son responsables casi del 100 por cien del consumo suministrado en este mercado. Los consumidores de más de 200.000 m³ consumieron 56,2 bcm de los 58,3 bcm suministrados en el mercado libre. Por el contrario, en el mercado a tarifa el segmento más importante, en cuanto a volumen de consumo, lo configuran los pequeños consumidores (<5.000 m³), principalmente consumidores domésticos. Los pequeños consumidores sumaron un consumo de 16,9 bcm frente a los 25,1 bcm que se suministraron en ese mercado.

En relación con la cobertura de la demanda de gas natural en Italia, se debe mencionar que en el año 2006 se ha activado la situación de emergencia ante la insuficiencia de gas para cubrir la demanda. Concretamente, el 19 de diciembre de 2005, el Comité de emergencia y supervisión del sistema de gas declaró la situación de emergencia para afrontar una situación anormal de los almacenamientos de gas. Esta situación de insuficiente cobertura de la demanda se explicaba por varios motivos, tal y como señalaba

el regulador italiano en su informe anual⁴⁹. En primer lugar, se debía a las condiciones climáticas de un invierno muy frío; en segundo lugar, se estaba produciendo un incremento importante de la demanda del sector eléctrico (más del 13 por ciento en el 2005); y en tercer lugar, se debía a la reducción de las importaciones, en particular de Rusia, como consecuencia de una ola de frío que afectaba al Este europeo y a lo que se añadió en enero de 2006 la crisis entre Rusia y Ucrania.

La situación de emergencia no sólo se explicaba por razones coyunturales, sino que ponía en evidencia la falta de capacidad en las infraestructuras de gas, especialmente en las infraestructuras de importación y almacenamiento.

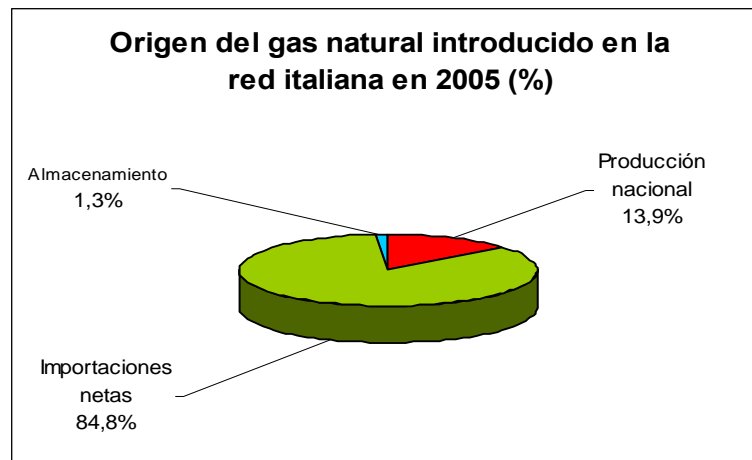
Para afrontar la falta de gas, Italia ha adoptado diversas medidas como la maximización de las importaciones y de la producción nacional para compensar la reducción del gas ruso, la aplicación de la interrumpibilidad y la contención del consumo de gas por parte los consumidores.

Oferta

La oferta de gas en Italia está compuesta en su mayoría por importaciones, aunque Italia también dispone de producción nacional de gas. En el año 2005 la producción nacional representó el 13,9 por ciento, las importaciones sumaron el 84,8 por ciento del gas, y el gas proveniente de los almacenamientos el 1,3 por ciento restante.

⁴⁹ Autorità per l'energia elettrica e il gas: *Relazione annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta*, 31 de marzo de 2006.

Cuadro 131 Origen del gas natural introducido en la red italiana en 2005



Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas, Relazione annuale 2006

La producción de gas en Italia, que ascendió a 11,5 bcm en el año 2005, está experimentando un paulatino descenso desde mediados de la década de los noventa. Asimismo, las previsiones hasta el 2010 evidencian que esta tendencia continuará. Por empresas, ENI es la mayor empresa productora de gas en Italia. Su producción supone el 84,1 por ciento del total nacional. Le sigue en orden de importancia EDISON con una cuota de producción del 7,9 por ciento, y SHELL ITALIA y GAS PLUS ITALIANA que disponen de cuotas de producción del 3,2 por ciento y 2 por ciento, respectivamente.

Dado que la producción nacional de gas es insuficiente para cubrir la demanda, Italia depende de las importaciones de gas natural, que en 2005 ascendieron a más de 70 bcm⁵⁰. Las principales fuentes de aprovisionamiento de gas son Argelia y Rusia, que conjuntamente representan casi el 70 por ciento del total de las importaciones. Italia también recibe suministro de Noruega, Países Bajos, y Libia, entre otros países.

La mayor parte de los contratos de aprovisionamiento de Italia son de largo plazo y del tipo *take or pay*⁵¹.

⁵⁰ Este dato se refiere al volumen de las importaciones neto del flujo de exportaciones (se trata principalmente de volúmenes muy reducidos de gas argelino originalmente contratados por ENI y reexportado hacia Eslovenia)

⁵¹ Atendiendo a la estructura de los contratos de suministro de gas, en 2005 el 44% de los contratos en vigor eran de largo plazo firmados para un periodo de 30 años o más.

Cuadro 132 Importaciones de gas natural por origen en 2005

País	% Cuota de importación de gas
Argelia	37,4 %
Rusia	31,8 %
Países Bajos	10,9 %
Noruega	7,8 %
Libia	6,1 %
Otros países UE	4,5 %
Otros países no UE	1,5 %
Total	100 %

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas, Relazione annuale 2006

En cuanto al mercado de suministro de gas, se debe mencionar que los principales operadores que participan en el mercado italiano venden gas tanto a los consumidores finales, como a otros operadores (comercializadores) para su posterior venta a los clientes finales. El principal suministrador de gas en el mercado final es ENI cuyas ventas de gas superan los 35 bcm, lo que supone una cuota del 43 por ciento. Además, ENI es el mayor vendedor de gas al por mayor. En 2005 vendió más de 22 bcm a otros operadores de gas⁵².

ENEL es el segundo mayor operador de gas en Italia. Conjuntamente ENEL TRADE y ENEL GAS suministraron 13,2 bcm, lo cual supone el 15,8 por ciento del mercado final⁵³. El tercer mayor operador es EDISON con unas ventas al cliente final de 5,8 bcm y una cuota del 7 por ciento.

En Italia existe también un mercado secundario de gas denominado Punto de Cambio Virtual (PSV), donde se negocia la compra y venta de gas en los puntos de entrada al sistema. El PSV es un punto de encuentro de oferta y demanda donde se efectúan transacciones bilaterales diarias, equilibrando los operadores sus posiciones. Este mercado tiene un tamaño todavía reducido en comparación con otros mercados

⁵² En 2005 ENI suministró un total de 58,027 bcm (35,883 bcm al cliente final y 22,144 bcm a otros operadores de gas).

⁵³ Además del suministro a clientes finales, ENEL TRADE es un importante vendedor de gas al por mayor. En 2005 ENEL TRADE suministró más de 6,5 bcm a otros operadores de gas, lo cual le sitúa detrás de ENI en cuanto a volumen de ventas de gas al por mayor.

secundarios más desarrollados de Europa (en 2005 el volumen de gas adquirido en el PSV o puntos de entrada fue de tan solo 7 bcm, representando el 8 por ciento del consumo nacional).

Cuadro 133 Principales suministradores de gas a clientes finales en 2005

Empresa	bcm	% sobre total
ENI	35,883	43,0 %
ENEL TRADE	8,776	10,5 %
EDISON	5,822	7,0 %
ENEL GAS	4,422	5,3 %
HERA COMM	1,722	2,1 %
EON VENDITA	1,245	1,5 %
GAZ DE FRANCE	1,231	1,5 %
AEM TRADING	1,087	1,3 %
AEM ACQUISTO E VENDITA ENERGIA	1,059	1,3 %
Resto operadores	22,112	26,5 %
Total	83,359	100 %

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas, Relazione annuale 2006

Infraestructuras

En cuanto a infraestructuras de importación de gas natural, Italia cuenta con cinco puntos de entrada a su red nacional de gasoductos (Passo Gries, Tarvisio, Mazara del Vallo, Gorizia y Gela) y una regasificadora (Panigaglia). Por el sur del país entra el gas de Argelia (Mazara del Vallo), y el gas de Libia que entra en el sistema desde enero de 2006 por Gela en Sicilia. El gas de Rusia llega a Italia a través de Tarvisio y Gorizia; mientras que por el Passo Gries recibe gas del norte de Europa, principalmente de Noruega y de Holanda.

La capacidad de importación que suman estos puntos de entrada junto con la regasificadora de Panigaglia ascendió en el año térmico 2005-06 a 264,1 millones de m³ al día.

El plan de emergencia del gas activado a finales del 2005, contemplaba también medidas que tienen como objetivo incrementar la capacidad de las infraestructuras de importación y de almacenamiento. En relación con los puntos de entrada mencionados y la regasificadora de Panigaglia, para el año térmico 2009-2010 se espera incrementar su capacidad de importación hasta los 303,8 millones de m³ al día, que según explica el regulador italiano, supone un incremento significativo, lo que en condiciones normales sería suficiente para garantizar la seguridad del suministro teniendo en cuenta el crecimiento de la demanda⁵⁴.

Cuadro 134 Capacidad de importación en los puntos de entrada a la red italiana

Puntos de entrada	Capacidad de transporte (millones de m ³ al día)					
	Año térmico					
	2004-05	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10
Tarvisio (entrada del gas ruso)	88,2	88,3	100,9	100,9	109,7	109,7
Gorizia (entrada del gas ruso)	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Passo Gries (entrada del gas de Noruega y Holanda)	57,5	57,5	57,5	57,6	59,4	59,4
Mazara del Vallo (interconexión con Argelia)	80,5	80,5	86,0	86,0	94,8	94,8
Gela (interconexión con Libia)	21,5	22,8	25,0	25,0	25,0	25,0
Panigaglia (regasificadora)	11,4	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0
Total	260,1	264,1	284,4	284,5	303,8	303,8

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas, *Annual report to the European Commission on the state of the services and on the regulation of the electricity and gas sector*, 31 July 2006

Asimismo, están en proyecto diez terminales de GNL, cuatro proyectos de interconexión internacional, y seis concesiones de almacenamiento. Los nuevos proyectos de interconexión son la interconexión Italia-Grecia (IGI), Argelia-Cerdeña-Córcega-Italia, el Gasoducto Transadriático y la interconexión del Tirol. Todos están en fase de estudio de viabilidad salvo la interconexión Italia-Grecia que ya está en fase de estudio técnico.

⁵⁴ Autorità per l'energia elettrica e il gas: *Annual report to the European Commission on the state of the services and on the regulation of the electricity and gas sector*, 31 July 2006.

Sobre los proyectos de terminales de GNL, hasta el momento de los diez previstos sólo dos han obtenido autorización (Brindisi y Rovigo, este último que ya está en fase de construcción). El resto de los proyectos están actualmente en fase de estudio o en fase de autorización.

En cuanto a los almacenamientos, las autoridades italianas han otorgado desde 2004 concesiones para desarrollar nuevas instalaciones en acuíferos rocosos profundos y en yacimientos de gas agotados, con el objetivo de que entren en servicio al final de 2009. Con su entrada en funcionamiento, la capacidad de gas almacenada pasaría de los 13,8 bcm existentes en 2006 a los 22 bcm en 2009-10.

Cuadro 135 Infraestructuras en proyecto o construcción

Nuevos proyectos de interconexiones	Capacidad (bcm)	Fecha de entrada en servicio
IGI (Interconexión Grecia-Italia)	8-10	Entrada en servicio en 2010
Argelia-Cerdeña-Córcega-Italia	10	En fase de estudio
TAP (Gasoducto Transadriático)	10	En fase de estudio
Interconexión del Tirol (Bressanone-Innsbruck)	1-2	En fase de estudio
Terminales de GNL	Capacidad (bcm/año)	Promotor
Brindisi	8	BG GROUP
Rovigo	8	EDISON-EXXONMOBIL- QATAR PETROLEUM
Rosignano	8	EDISON-BP-SOLVAY
Toscana offshore	3-6	OLT LNG TERMINAL
Trieste Zaule	8	GAS NATURAL
Trieste offshore	8	ENDESA
Gioia Tauro	12	SOCIETÀ PETROLIFERA GIOIA TAURO
Taranto	8	GAS NATURAL
Porto Empedocle	8-12	NUOVE ENERGIE
Priolo-Augusta-Melilli	8-12	ERG POWER & GAS-SHELL ENERGY EUROPE
Concesiones de almacenamiento	Capacidad (bcm)	Año de inicio procedimiento
Alfonsine	1,650	n.d.
Bordolan	1,350	2006
Cornegliano	0,8	2004
Cotignola-San Potito	0,915	2004
Cugno le Macine-Serra Pizzuta	0,742	2004
Rivara	3	2004
Total	8,457	

Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas, Relazione annuale 2006