

**VOTO PARTICULAR QUE FORMULA EL VICEPRESIDENTE DE LA CNE
D. FERNANDO MARTI SCHARFHAUSEN AL INFORME SOBRE EL
PROYECTO DE CONCENTRACIÓN DE GAS NATURAL Y ENDESA,
APROBADO EN CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE 20 DE DICIEMBRE
DE 2005**

El Vicepresidente de la Comisión Nacional de Energía, D. Fernando Marti Scharfhausen, que realiza voto contrario al informe de la CNE sobre el "Proyecto de concentración consistente en la adquisición del control de ENDESA S.A por parte de GAS NATURAL SDG. S.A mediante oferta pública de adquisición de acciones".

En el informe no se explicita en ningún momento que esta operación mejore la competencia, muy al contrario, todos los análisis llevan a un empeoramiento de los índices y niveles de la competencia:

1. En primer lugar, la operación de sumar al líder del sector del gas el líder del sector eléctrico da lugar a un **gigante del sector energético**, que deja en un nivel de competencia muy inferior al resto de competidores, ya no sólo del sector gasista o eléctrico por separado, sino al sector energético en su conjunto (debido a los efectos de conglomerado).
2. Se elimina el efecto creado desde la liberalización del sector por el que ambas empresas son "El líder del otro producto de red" (GAS NATURAL, en electricidad y ENDESA por sus actividades gasistas). Con la eliminación de estos competidores el sector tiene una posición menos competitiva a corto plazo y se pierde la agresividad que ambos estaban demostrando en los últimos años en los sectores de gas y electricidad.



3. Como consecuencia de la operación, aparecen **efectos verticales “gas-electricidad”** debido a que GAS NATURAL, actual principal operador en el aprovisionamiento de gas, adquiriría importantes activos de generación eléctrica (en especial hidráulicos y nucleares que son de coste esencialmente fijo. Con ello, no solo existe un importante incentivo por parte de GAS NATURAL a aumentar el precio del gas (para aumentar así el precio mayorista de electricidad) sino que atraería a otros importadores de gas a subir también el precio. Todo ello, agravado por el hecho de que el resto de competidores eléctricos, al tener en su mayoría activos de generación hidráulica y nuclear, tienen el mismo interés en aumentar el precio del gas.

Cabe mencionar también, en esta línea, los efectos horizontales en el mercado de aprovisionamiento de gas en España, causados por una mayor concentración y pivotalidad del competidor principal (GAS NATURAL). La inflexibilidad en el mercado de gas con la que quedan el resto de competidores para operar en el sector puede llevar a su desaparición, quedando así el mercado en manos de operadores eléctricos (incluido GAS NATURAL)

4. En muchas zonas, se concentra en manos de un solo operador las **redes de gas y electricidad**. EL nuevo grupo adquiriría una fuerte posición con consecuencias graves para la competencia en el sector energético, por el solapamiento de actividades de distinta naturaleza de las dos partes que integran la operación. Teniendo en cuenta la unión de las redes de distribución de gas y electricidad en determinadas zonas de distribución, hablaríamos ya de una empresa multiproducto, con los efectos de integración vertical.



5. En cuanto al mercado mayorista, no solo se produciría un aumento del **poder de mercado creado por la mayor pivotalidad de los grupos competidores**, se produce una mayor concentración en el mercado de las restricciones, la desaparición de un competidor principal "líder en otro producto de red" así como una mayor simetría en el mix tecnológico entre todos los competidores.

El propio informe de los servicios técnicos de 5 de diciembre de 2005 afirma la gravedad a la que llegaría el estado actual de competencia de llevarse a cabo la operación, como queda reflejado en los siguientes párrafos:

1. En relación con el aprovisionamiento de gas:

"Como resultado de la operación, el grupo GAS NATURAL reforzaría su actual posición de dominio en el mercado de aprovisionamiento a España, con elevadas cuotas de consumo, muy por encima de los umbrales considerados por las directrices sobre evaluación de las concentraciones horizontales de la Unión Europea (...) y por tanto prueba suficiente, per se, de **la existencia de una posición dominante**"

Esta posición de dominio es mencionada más adelante:

"El solapamiento horizontal de las actividades de aprovisionamiento de gas natural de ambas partes comporta ya por si solo un efecto de reforzamiento de la indiscutida posición dominante de gas natural en el mercado de aprovisionamiento. tal como ha sido objeto de definición en el capítulo de mercado relevante de producto y geográfico, y de obstaculización de la competencia efectiva en el mismo. Adicionalmente cabe observar que **la operación implicaría la eliminación de ENDESA como uno de los competidores más efectivos** del Grupo GAS



NATURAL en el aprovisionamiento al mercado español. En efecto en los últimos años ENDESA había empezado a desarrollar una intensa actividad de trading mediante su filial CARBOEX, contribuyendo también de forma crucial a la liquidez del mercado informal de ajustes de corto plazo entre pequeños importadores de GNL destinado a España. En este sentido, ENDESA considera que los intercambios bilaterales son esenciales en la provisión de flexibilidad para los competidores de GAS NATURAL, señalando que esa sociedad participa de manera significativa en estos intercambios, citando, a los efectos de poner de manifiesto esta situación, que de enero a julio de 2005 los intercambios entre ENDESA y CEPSA representaron el 31 por ciento de las ventas totales de CEPSA. Textualmente, ENDESA indica en sus alegaciones que “sin el apoyo de Endesa en los intercambios, CEPSA habría tenido que buscar gas en otra parte en los momentos que carecía de recursos suficientes, y tales volúmenes habrían representado aproximadamente el quince por ciento de sus ventas totales”. En cuanto a los intercambios con SHELL, el volumen total de intercambios llega al 36 por ciento, implicando que alrededor del 18 por ciento del gas suministrado por SHELL ha sido prestado por ENDESA con la finalidad de resolver problemas de suministro a corto plazo.

Asimismo, indica que **en caso de materializarse la fusión, la empresa resultante, dominante en el mercado de aprovisionamiento, no tendría incentivos para intercambiar gas con sus rivales**, puesto que éstos reducirían las ventajas inherentes de la entidad fusionada con respecto a sus rivales.

A los efectos de solapamiento horizontal de actividades deben añadirse los efectos de integración vertical y conglomeral entre la actividad de aprovisionamiento de gas natural y la actividad de producción de



electricidad, tanto sobre la primera como sobre la segunda actividad, que de manera resumida son los siguientes:

- Un efecto de **cierre del mercado de aprovisionamiento**, debido a que la mayor cuota en generación de electricidad proporcionaría a GAS NATURAL un mayor incentivo a incrementar el precio del gas a otros generadores en el mercado eléctrico, que podría verse mitigado por la presencia de fuentes de suministro alternativas, aún cuando es muy probable que el mix de aprovisionamientos de GAS NATURAL sea el más competitivo del mercado.
- Un efecto de **cierre del mercado de generación de electricidad**, puesto que el nuevo grupo podría absorber la demanda futura de gas para generación de ENDESA, retirándola del mercado. Este efecto sería de medio-largo plazo, debido a que las centrales de ENDESA ya se abastecen en la actualidad de GAS NATURAL y por tanto la cuota de suministro de gas para generación eléctrica no aumentaría de forma inmediata con la realización de la operación.
- La capacidad simultánea de afectar los precios en el mercado eléctrico y en el de comercialización de gas para usos convencionales, con la cual GAS NATURAL podría afectar a su favor el proceso de arbitraje entre mercado convencional de gas y de ciclos combinados, con el consecuente posible incremento de los precios del gas y de la electricidad en estos segmentos de mercado.

Por otro lado, la operación tendrá otros efectos afirmando que:

"GAS NATURAL no tendría incentivos para intercambiar gas con sus rivales, al tener mayor cuota en la generación de electricidad, esto



proporcionaría un mayor incentivo a gas natural a incrementar el precio del gas a otros generadores en el mercado eléctrico...”

El informe concluye, en relación con el aprovisionamiento, que:

“Puesto que todo el gas contratado por ENDESA es GNL la operación implicaría un aumento de la cuota de GAS NATURAL sobre el aprovisionamiento mediante GNL que pasaría del 54% al 59,3%. Por otra parte, GAS NATURAL mantendría su cuota actual del 98.9% el 98,9% en la importación de gas por gasoducto y el 100% sobre el gas de producción nacional. Además, seguiría suministrando el 100% del mercado a tarifa”

“En caso de materializarse la fusión, la empresa resultante, dominante en el mercado de aprovisionamiento, no tendría incentivos para intercambiar gas con sus rivales, puesto que éstos reducirían las ventajas inherentes de la entidad fusionada con respecto a sus rivales. Continúa exponiendo que “si la entidad fusionada se niega a participar en intercambios, el mercado tardaría en encontrar a alguien que pudiera sustituir el papel actual de Endesa. Si se niega a participar en intercambios, la entidad fusionada dejaría a sus competidores en una posición debilitada durante un periodo extendido”.

Y en relación al aprovisionamiento de gas como input para la comercialización de gas:

“El grupo resultante de la operación esencialmente heredaría **la posición verticalmente integrada de GAS NATURAL en la actualidad, reforzada por las cuotas de ENDESA**, y sus correspondientes efectos negativos sobre la competencia en comercialización, que pueden resumirse como:

(1) la posibilidad de afectar los precios del gas en el mercado mayorista



del gas; (2) la mayor capacidad con respecto otros operadores con un menor grado de integración vertical de sostener guerras de precios en el mercado minorista de gas, debido a su posibilidad de mantener elevados los precios para otros operadores (ENAGAS y los comercializadores que se abastecen de GAS NATURAL); y (3) la mayor cobertura frente a aumentos de precios en los mercados internacionales.”

Todas estas razones recogidas en el informe técnico de la Comisión, no hacen sino reafirmar las dudas razonables sobre los efectos de la operación en la competencia del mercado de aprovisionamiento de gas.

2. En cuanto a generación de electricidad:

El informe realiza análisis según distintos índices. En lo que se refiere a los índices de pivotalidad:

“Del análisis del impacto de la operación sobre el mercado eléctrico de generación se concluye que la **operación propuesta comportaría un aumento significativo de la concentración en el mercado de generación de energía** eléctrica y, sobre todo, la pérdida de GAS NATURAL como el nuevo entrante más efectivo hasta la fecha en competencia con los grupos eléctricos establecidos”

La valoración realizada sobre el nivel de HHI y el delta asociado a cada hipótesis planteada, unida a las valoraciones realizadas para los distintos escenarios con respecto a los indicadores de concentración de c1 a c2, permiten a esta Comisión concluir que **el plan de desinversiones propuesto por GAS NATURAL no resolvería los posibles problemas de competencia derivados de la operación,** mejorando sin embargo los



indicadores si se incrementa la potencia a enajenar con respecto a la propuesta planteada.

Adicionalmente, cabe destacar que la desaparición de Gas Natural del mercado eléctrico supone la pérdida de un competidor en acelerado crecimiento, que potencialmente alcanzaría en los próximos años una posición muy significativa en el mercado, introduciendo mayor competencia en el sector. Además se trata de un competidor de características no repetibles, debido a su integración con los negocios de comercialización y, sobre todo, de aprovisionamiento y distribución de gas, lo que refuerza el impacto de la operación sobre la competencia en el mercado eléctrico.

“Se han analizado tanto los datos de potencia de 2005, como los de 2006, debido a que el margen de cobertura de la demanda en estos dos años varía drásticamente. Considerando el 2005, año en el que el margen de cobertura de la demanda es menor, la operación implicaría un aumento desde el 8,8% hasta el 16,2% en el porcentaje de días en los cuales existe por lo menos un agente que, con su potencia retirable, es imprescindible para abastecer la demanda. Por otra parte, considerando el 2006, año en el cual el margen de cobertura es muy superior al de 2005 y posiblemente excepcional, el problema de pivotalidad sería de partida menor y la operación implicaría un aumento del indicador del 2,5% al 7,1%. Por tanto, se puede concluir que la operación también contribuye a aumentar las situaciones en las cuales un operador tiene una demanda residual positiva, que aumenta los incentivos económicos a subir el precio ofertado en el pool eléctrico”.

Como conclusiones del análisis de pivotalidad cabe destacar las siguientes:



- Dado un margen de cobertura de la demanda similar al que existe en 2005, y que representa una previsión razonable para el medio-largo plazo, se estima la existencia de un alto porcentaje de horas/días en los cuales por lo menos un generador **tiene una demanda residual positiva que le permite en principio fijar precios como un monopolista. Este porcentaje aumentaría de forma significativa como resultado de la operación**, aún considerando sólo la potencia retirable. Además, **el nuevo grupo se convertiría en el principal operador “pivote”**.
- Dado un margen de cobertura de la demanda cercano al que se prevé para el 2006, un margen especialmente elevado que no sería razonable esperar para el medio-largo plazo, se prevé un bajo porcentaje de horas/días en los cuales un al menos un generador sería indispensable para suministrar la demanda. La operación propuesta causaría un aumento significativo de este porcentaje, aún cuando este sería generalmente inferior a la situación sin fusión del año 2005, **pasando además el nuevo grupo a ser el principal operador “pivote”**.

En cualquier caso, añade el informe:

Los análisis anteriores evidencian, a juicio de la CNE, que la operación, sin tener en cuenta las desinversiones, **tiene un impacto negativo sobre el grado de competencia potencial en el mercado de generación**

Sobre los efectos que produciría la operación, derivados de la integración vertical y conglomerado sobre esta actividad de generación de electricidad:



- **Un posible efecto de la operación sería el incremento de la asimetría de información**, pues si bien el grupo resultante de la operación tendría acceso esencialmente a la misma información sobre costes de gas que tiene GAS NATURAL en la actualidad (la aportación de ENDESA en este respecto no sería significativa), sin embargo, debido a su mayor cuota en el mercado de generación eléctrica, y por tanto su mayor interés en afectar el precio de mercado, **el nuevo grupo tendría previsiblemente un incentivo mayor a emplear la información obtenida para actuar de forma estratégica**.
- Se produciría igualmente un **efecto de cierre del mercado de aprovisionamiento**, debido a un mayor incentivo del nuevo grupo a incrementar el precio del gas a otros generadores en el mercado eléctrico, que sería en su caso mitigado por la presencia de otras fuentes de suministro.
- Asimismo, se daría un efecto a largo plazo de cierre del mercado de generación, puesto que **el nuevo grupo absorbería la demanda futura de gas para generación de ENDESA, retirándola del mercado**.

Por último, **el nuevo grupo tendría el incentivo y la capacidad de incrementar simultáneamente los precios del mercado de generación eléctrica y los precios de comercialización de gas**, debido a sus cuotas elevadas en aprovisionamiento de gas y en el mercado de generación eléctrica”.

Todas estas razones recogidas en el informe técnico de la Comisión, no hacen sino reafirmar las dudas razonables sobre los efectos de la operación en la competencia del mercado de generación eléctrica.



3. En relación con las actividades de comercialización y distribución de electricidad:

El grupo resultante de la operación, sin considerar desinversiones, sería propietario de **activos de distribución existentes que representarían casi el 90% del conjunto de la actividad en términos retributivos, es decir:**

- Participaciones directas e indirectas del grupo GAS NATURAL como en la actualidad, menos en GAS ARAGON, donde se ampliaría la participación hasta controlar el 95,67 %.
- Participación directas e indirectas en las empresas DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE GAS EXTREMADURA (47%), DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS (45%), MERIDIONAL DEL GAS (100%), GAS ALICANTE (100%) y GESA GAS (100%).

El nuevo grupo ampliaría su posición en la distribución peninsular alcanzando el control de más del 89% de los puntos de suministro y del 90,2% del gas vehiculado”

“la operación de concentración examinada sin tener en cuenta la desinversión propuesta por la empresa notificante **supondría el reforzamiento de la posición dominante colectiva, así caracterizada por las autoridades de competencia, en el mercado eléctrico,** y en particular a los efectos del presente apartado, el reforzamiento de la posición dominante colectiva ostentada por ENDESA e IBERDROLA en el mercado de comercialización de electricidad.

Pero aunque se llevara a cabo el plan de desinversión propuesto por GAS NATURAL, **seguirían persistiendo graves peligros para el desarrollo de la competencia que obligan a imponer condiciones adicionales**, tal como se expone más abajo.

Los efectos de obstaculización de la competencia en relación con estas actividades eléctricas, que no se ven paliados por medidas puramente destinadas a evitar el solapamiento horizontal sin tener en cuenta el elevado grado de integración vertical y conglomeral que acompaña a la operación, se resumen a continuación:

Desaparición de un competidor que se ha revelado muy dinámico:

La implicación más importante de la operación es la **pérdida de un competidor importante, no tanto por su cuota de mercado como por su dinamismo en el desarrollo de la actividad**. Aún cuando GAS NATURAL no añada en la actualidad una cuota elevada a la de ENDESA, su participación en el mercado minorista eléctrico ha demostrado que se trata del competidor más exitoso y con mayor potencialidad de crecimiento. De hecho, a pesar de que muchas empresas independientes entraron en el mercado desde el comienzo del proceso de liberalización, **sólo GAS NATURAL se ha revelado capaz de captar clientes de manera significativa**. Destaca el fuerte aumento de la cuota de GAS NATURAL durante el periodo junio 2003- junio 2005, desde el 5% al 19% en términos de clientes y desde el 5% al 8% en términos de energía vendida. Además, la estrategia de expansión de esta empresa se ha centrado en el segmento de los consumidores domésticos, que supone las mayores barreras a la entrada, debido a los altos costes de cambio de este tipo de consumidores y a la ventaja competitiva de las empresas eléctricas establecidas. **El éxito de GAS NATURAL en este segmento se puede**



relacionar con un efecto “marca” asociado a la relación de los consumidores con esta empresa como distribuidor de gas en determinadas zonas geográficas. La importancia de GAS NATURAL como competidor de los operadores establecidos se comprueba al observar que la empresa ha venido ganando el puesto de segundo comercializador con mayor número de clientes en las redes de IBERDROLA, ENDESA y UNIÓN FENOSA”

Todas estas razones recogidas en el informe técnico de la Comisión, no hacen sino reafirmar las dudas razonables sobre los efectos de la operación en la competencia en el mercado de comercialización y distribución de electricidad.

4. En relación con los aspectos de conglomerado de la operación (comercialización conjunta de gas y electricidad):

“La fuerte posición del nuevo grupo en gas y electricidad sería inigualable por otros operadores actualmente activos en el mercado.

La capacidad de comercialización conjunta de gas y electricidad a partir de la titularidad conjunta de redes de distribución de gas y electricidad, conferiría al nuevo grupo el acceso directo, con ventajas inigualables por comercializadores independientes, a una amplia base de clientes.

La posición conjunta de las dos empresas, reforzada tanto en aprovisionamiento de gas como en generación eléctrica y por la titularidad de activos de distribución, **aporta al nuevo grupo una ventaja muy importante en la realización de ofertas conjuntas de gas y electricidad con respecto a todas las otras empresas operantes en el mercado,** que tienen una posición más fuerte en un sector o en otro, pero no en ambos. Estas ofertas constituyen el principal producto ofrecido por





los comercializadores de ambos sectores en la actualidad en el segmento doméstico-comercial.

La operación notificada daría lugar a un grupo resultante, sin considerar desinversiones, convertido en el único distribuidor de gas y electricidad en las Comunidades Autónomas de Andalucía, Aragón, Cataluña y sur de Extremadura. Adicionalmente, en estas zonas el nuevo grupo sería también el principal comercializador de gas y electricidad”.

Desaparición de un competidor relevante

A nivel nacional, en el mercado de comercialización de gas natural, la cuota de ENDESA ENERGIA es sólo del 5% en términos de energía vendida, cifra que puede parecer no demasiado relevante. Sin embargo, se trata de un competidor importante, especialmente en el segmento doméstico, donde esta comercializadora es la segunda por clientes suministrados, estando especialmente activa en las regiones donde el grupo es ENDESA tiene distribución de electricidad.

Un mercado en el que una empresa suministra a más del 90% de los clientes, está muy lejos de la competencia efectiva. De ahí que la propuesta de GAS NATURAL de reducir cuota de mercado en un 5%, la misma proporción que hoy mantiene Endesa en el mercado liberalizado, parezca incompleta. Al menos, para que la situación en el mercado liberalizado tras la Operación fuese igual desde el punto de vista de la competencia, que la situación de partida, **la comercializadora de ENDESA tendría que ser vendida con todos sus activos de gas natural, de forma que continuase existiendo un competidor**



importante, que, actualmente es especialmente significativo en ciertas regiones.

El informe también menciona otros efectos de conglomerado:

- Los efectos horizontales (concentración en un mismo mercado) son presentes pero no implican aumentos de cuotas muy sustanciales con respecto a las posiciones actuales de los dos grupos en cada mercado, puesto que estos no tienen un grado elevado de coincidencia en los mismos mercados.
- El nuevo grupo hereda las relaciones verticales ya existentes en GAS NATURAL y ENDESA, aún cuando reforzadas. Además, se amplifica la relación entre suministro de gas y generación eléctrica, al poderse producir una situación potencial de cierre del mercado de suministro para generación eléctrica y una situación de retirada de la demanda futura de ENDESA del mercado del gas.
- Los efectos conglomerales (entre mercados distintos) son realmente los más relevantes de esta operación, puesto **que el nuevo grupo obtendría, con respecto a GAS NATURAL y ENDESA como empresas separadas, una presencia muy significativa en ambos sectores del gas y de la electricidad.**

La fuerte posición del nuevo grupo en gas y electricidad sería inigualable por otros operadores actualmente activos en el mercado.

Además esta posición sería problemática por crear: (1) una capacidad simultánea de afectar el nivel de los precios en generación eléctrica y en comercialización de gas, y por tanto de condicionar el proceso de arbitraje entre estos dos mercados; (2) una capacidad de comercialización



conjunta de gas y electricidad a partir de la titularidad conjunta de redes de distribución de gas y electricidad, que conferiría al nuevo grupo el acceso directo, con ventajas inigualables por comercializadores independientes, a una amplia base de cliente

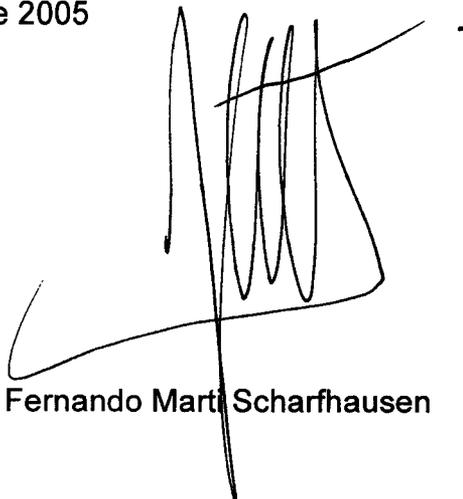
Sobre el arbitraje entre el mercado de gas convencional y de generación:

El arbitraje debería en principio permitir optimizar en cada momento el empleo del gas en los mercados (convencional o de generación) y fomentar la competencia. Sin embargo esto requiere que los dos mercados involucrados funcionen de forma competitiva. Así, GAS NATURAL en la actualidad compite en el pool eléctrico contra otras tecnologías y es generalmente un generador precio aceptante. Está claro que este precio representa un coste oportunidad para el gas ofertado en el mercado convencional a los consumidores industriales y que si este precio sube **GAS NATURAL tendrá un claro incentivo a ofertar el gas a los consumidores industriales a un precio más alto** (esta, de hecho, es la situación que se está registrando en la actualidad). Por otra parte, si el precio de la electricidad en el pool baja GAS NATURAL no tendrá incentivo, dada su cuota de mercado elevada y la opacidad de precios en el mercado convencional, a reducir su oferta a los consumidores industriales. **Como resultado de la operación este problema se ve agravado por el hecho de que el nuevo grupo tendría capacidad de afectar el precio del pool eléctrico, debido a su cuota de mercado mucho mayor que la actual del Grupo GAS NATURAL. Así, la capacidad de subir el precio en el mercado eléctrico se uniría a la capacidad de incrementarlo en el mercado de comercialización, reduciendo los beneficios teóricos del proceso de arbitraje”**

En dicho informe, al tratar de recuperar la situación inicial (antes de la operación) imponen las condiciones y cambios regulatorios imprescindibles para autorizarla, pero reconociendo que la desaparición del competidor principal en cada sector ("el líder del otro producto de red") es irrecuperable. Al rebajar y flexibilizar estas condiciones en el informe final, procede en mayor medida **no autorizar** esta operación.

Considero que la operación analizada agravará la competencia en el sector, **lo que perjudicará principalmente a los consumidores**, y provocará una nueva avalancha regulatoria para tratar de compensar los efectos y controlar al nuevo "gran campeón", siendo los agentes de los sectores de gas y electricidad los más perjudicados por dicha "sobreregulación".

Madrid 27 de diciembre de 2005



D. Fernando Martí Scharfhausen