



Comisión
Nacional
de Energía

VOTO PARTICULAR QUE FORMULA EL CONSEJERO LUÍS ALBENTOSA PUCHE EN RELACIÓN LA RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA EN EL PROCEDIMIENTO AEV 1/2006, SOBRE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN INSTADA POR ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A., AL AMPARO DEL NÚMERO CINCO DEL ARTÍCULO 34 DEL REAL DECRETO-LEY 6/2000, DE 23 DE JUNIO

Luis Albentosa Puche, consejero de la Comisión Nacional de Energía (CNE), suscribe este voto particular mediante el cual expresa su radical discrepancia con la Resolución aprobada por la mayoría del Consejo de Administración de la CNE, en el procedimiento AEV1/2006, sobre la solicitud de autorización instada por ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A. (ACS), al amparo del número 5 del artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio.

I. Introducción: naturaleza y finalidad del artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000

El artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 establece limitaciones a las personas, físicas o jurídicas, que, directa o indirectamente, participan, en una proporción igual o superior al 3 por ciento, en el capital o en los derechos de voto de dos o más sociedades que tengan la condición de *operador principal* de un mismo sector. Tales limitaciones establecidas en el artículo 34 se concretan en que:

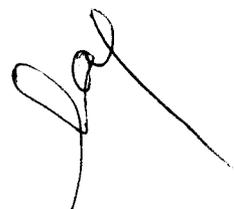
- a) Se prohíbe el ejercicio de los derechos de voto correspondientes al exceso sobre el 3 por ciento del capital social en más de uno de dichos operadores principales.

- b) Se prohíbe la designación de miembros de los órganos de administración en más de una de dichas sociedades.

El artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 tiene un carácter preventivo, *ex-ante*, ya que el bien jurídico protegido por este artículo es la defensa de la competencia de manera preventiva. El régimen de limitaciones establecido en el artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 se aplica de manera automática sin que sea necesario probar en modo alguno que se han producido infracciones de la normativa societaria o de la de competencia y sin que ello suponga una vulneración del principio de presunción de inocencia. Alguien podría argumentar que el artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 no puede ser aplicado si no se prueba que la competencia ha quedado afectada o si no se prueba el incumplimiento de la normativa societaria o de defensa de la competencia. Sin embargo, el artículo 34 de este Real Decreto-Ley parte de la presunción de que existen unos riesgos que se pretenden evitar.

El artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 no es una norma de competencia de carácter sancionador, *ex-post*, ya que para aplicar normas de este carácter es absolutamente necesario probar que se ha producido una infracción.

Además, el artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 despliega su eficacia cuando una persona, física o jurídica, posee participaciones accionariales de dos o más empresas independientes que compiten entre si, dejando de ser de aplicación cuando tales compañías pasan a fusionarse. La finalidad, por tanto, del artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 es prevenir la posibilidad de que haya colusión o coordinación de comportamientos competitivos de empresas de determinados sectores productivos, derivada de la presencia de accionistas comunes. Los riesgos que suscitaría una eventual concentración de IBERDROLA y UNIÓN FENOSA nada tiene que ver con los riesgos que se plantean con la participación simultánea de ACS en UNIÓN FENOSA y en IBERDROLA.



II. Causas que explican este voto particular

Este consejero vota en contra de la Resolución citada en el primer párrafo de este voto particular por al menos dos causas: en primer lugar, por haber modificado el mecanismo mediante el cual se establecen las limitaciones a las que queda sometida ACS en la Junta General de Accionistas de IBERDROLA y por haber alterado de forma significativa el contenido material de tales limitaciones; en segundo lugar, por permitir a ACS intervenir en la elección y designación de miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA distintos a los dominicales.

II.1 El cambio de criterio para determinar los asuntos de la Junta General de Accionistas que pueden ser votados por ACS

Respecto a la primera causa, este consejero quiere hacer constar que, desde la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 6/2000, en todos y cada uno de los casos en que se ha aplicado su artículo 34.5, el Consejo de Administración de la CNE se ha manifestado, por un lado, estableciendo una *lista positiva* que contiene los asuntos que la empresa solicitante de autorización puede votar en la Junta General de Accionistas de la empresa participada, excluyéndose la posibilidad de votar el resto de los asuntos del orden del día. Esta lista positiva ha estado compuesta sólo por tres asuntos: aprobación de las cuentas anuales, aprobación del informe de gestión y aplicación de los resultados. Además de esta lista positiva, el Consejo de Administración de la CNE siempre ha concedido a la empresa solicitante la posibilidad de solicitar autorización para votar asuntos concretos del orden del día de una próxima Junta General de Accionistas.

Frente a esta forma de actuar, el Consejo de Administración de la CNE, en su sesión del 15 de febrero de 2007, ha procedido de forma diferente a como lo venía haciendo en los casos precedentes. Por primera vez desde junio de 2000, el Consejo de Administración de la CNE ha respondido a la solicitud de ACS estableciendo una relación negativa (*lista negativa*) integrada por todos los asuntos del orden del día de la Junta General de Accionistas de



IBERDROLA sobre los que aquélla no puede votar, de forma que todos los restantes asuntos del orden del día pueden ser votados por ACS. Frente a los tres asuntos de la lista positiva señalados más arriba, la lista negativa que mayoritariamente ha aprobado el Consejo de Administración de la CNE incluye los asuntos que, en principio, pueden afectar a los aspectos estratégicos de la empresa participada por ACS (IBERDROLA) y a las condiciones de competencia de los sectores energéticos, especialmente del eléctrico, en el que operan tanto UNIÓN FENOSA como IBERDROLA, ambas participadas por ACS.

La justificación de este cambio de proceder, según la Resolución aprobada mayoritariamente por el Consejo de Administración de la CNE, es que de este modo se reduce al máximo el margen de incertidumbre y de inseguridad jurídica y se respeta en mayor medida la libertad de empresa y el derecho de propiedad.

Este consejero, que suscribe este voto particular, se muestra contrario a estos cambios introducidos por la Resolución aprobada mayoritariamente por el Consejo de Administración de la CNE.

Este rechazo se produce por, al menos, tres razones. En primer lugar, porque tales cambios no están suficientemente motivados. En segundo lugar, porque mediante la fórmula hasta ahora aplicada por la CNE se garantizaba la libertad de empresa y el derecho de propiedad, dejando una vía abierta al análisis, y eventual aprobación, de cualquier situación contingente inicialmente no prevista. En tercer lugar, porque siendo éste un caso más grave que los hasta ahora analizados y aprobados por la CNE, ha recibido un tratamiento menos riguroso, ya que se permite a ACS que vote un conjunto de materias más amplio que el autorizado a empresas solicitantes del pasado.

En efecto, en primer lugar, cuando, en septiembre de 2006, ACS adquirió el inicial paquete accionario de IBERDROLA, el Real Decreto-Ley 6/2000 llevaba más de seis años en vigor y era suficientemente conocido en los círculos económicos y financieros españoles. Asimismo en esa fecha era de dominio



público la aplicación que hizo la CNE de este Real Decreto-Ley a las solicitudes efectuadas por LA CAIXA y por el BBVA, obligando a la primera a optar, en el ejercicio de sus participaciones o de sus votos por encima del 3 por ciento, entre ENDESA y GAS NATURAL y al segundo a elegir entre su presencia en el Consejo de Administración de REPSOL o en el de IBERDROLA. A este respecto debe recordarse que, en el ordenamiento jurídico español, los precedentes tienen fuerza vinculante, con las únicas excepciones del respeto a la legalidad vigente y de la valoración de nuevos intereses en juego; cualquiera de estas dos excepciones, de existir, requiere su correspondiente motivación. Es obvio que la legalidad actualmente vigente es la misma que la que estaba en vigor cuando se produjeron los dos precedentes señalados; del mismo modo, este consejero no encuentra en la Resolución motivación alguna que ponga de manifiesto la necesidad de tomar en consideración nuevas circunstancias.

En segundo lugar, la fórmula hasta ahora aplicada por la CNE garantizaba absolutamente la libertad de empresa y el derecho de propiedad, con pleno respeto al principio de proporcionalidad; esta consideración es todavía de mayor aplicación a este caso, en el que la mayor gravedad de las circunstancias obliga a un tratamiento, al menos, igual al dispensado en los dos asuntos anteriores (LA CAIXA y BBVA).

En tercer lugar, este asunto (ACS-IBERDROLA) está caracterizado por ser de una mayor gravedad que los anteriores (LA CAIXA y BBVA), lo que se pone de manifiesto en el monto de las participaciones accionariales (pues en los asuntos precedentes las participaciones fueron del 5 por ciento y, además, en uno de ellos lo fue de manera indirecta, a través de una sociedad controlada conjuntamente) y en la indiscutible importancia que las dos empresas implicadas (UNIÓN FENOSA e IBERDROLA) tiene en el sector eléctrico. Sin embargo, la mayoría del Consejo de Administración de la CNE no sólo no aplica el mismo régimen a una situación más grave sino que lo aplica de manera mucho más benévola. Por ello, desde un punto de vista sustantivo, puede afirmarse que, aún cuando es un caso más grave que los dos



precedentes citados, se permite a ACS que vote sobre un conjunto más amplio de materias.

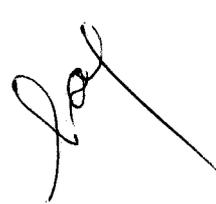
La aplicación del artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000 a este caso se fundamenta en la ya mencionada importante presencia accionarial de ACS en UNIÓN FENOSA e IBERDROLA y en el riesgo de intercambio de información y de coordinación de comportamientos estratégicos entre UNIÓN FENOSA e IBERDROLA.

En cuanto a la presencia de ACS en UNIÓN FENOSA y en IBERDROLA, cabe señalar que ACS está representada en el Consejo de Administración de UNIÓN FENOSA a través del Presidente y de 9 vocales, es decir 10 miembros de un total de 22. El Servicio de Defensa de la Competencia (SDC) concluye que ACS tiene la capacidad de ejercer influencia decisiva de control exclusivo sobre UNIÓN FENOSA.

Además, la elevada participación accionarial de ACS en una estructura accionarial de carácter disperso, como la que tiene IBERDROLA, ofrece claros indicios de la importancia de la presencia, actual o futura, de ACS en IBERDROLA. Si ACS alcanzara a poseer el 24,9999 por ciento del capital social de IBERDROLA se convertiría de manera indiscutida en el accionista mayoritario de IBERDROLA y, además, lo sería de manera muy sobresaliente sobre el resto de accionistas.

A la vista de los *quora* alcanzados recientemente en la Junta General de Accionistas de IBERDROLA, se comprueba que la presencia relativa de ACS en el capital social de IBERDROLA es mucho mayor, configurándose como un accionista muy relevante, que en alguna circunstancia podría incluso llegar a tener la mayoría simple de la Junta, pudiendo adoptar, por si sola, o vetar, por si sola o con el concurso de otros accionistas, las decisiones adoptadas por la Junta de Accionistas.

Es verdad que los derechos de voto de los accionistas de IBERDROLA se encuentran limitados estatutariamente al 10 por ciento, con lo que ACS no

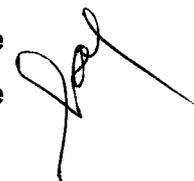


podría en ningún caso ejercer derechos de voto por encima de dicho límite. Pero el análisis a realizar por la CNE debe partir de la posibilidad de que ACS ejercite todos los derechos de voto asociados a la participación para la que solicita autorización. De cualquier modo, incluso con la limitación estatutaria, el grado de influencia de ACS en la Junta General de Accionistas de IBERDROLA sigue siendo importante.

La influencia que puede ejercer eventualmente ACS en IBERDROLA con el mero ejercicio del total de sus derechos de voto en la Junta General de Accionistas es de una gran relevancia, y sin poder ser calificada de influencia decisiva de control exclusivo ni siquiera de control conjunto, puede calificarse de influencia significativa en una magnitud muy elevada. No es necesario verificar que ACS disfruta de una capacidad de influencia decisiva con carácter exclusivo ni conjunto sobre IBERDROLA; para detectar tal capacidad de influencia es suficiente identificar indicios de riesgo de coordinación de comportamientos competitivos, mediante la simple constatación de los efectos que pueden ejercerse influyendo en la adopción de decisiones estratégicas de la empresa, y sin que necesariamente las adopte.

En segundo lugar, en cuanto a un eventual intercambio de información y una coordinación de los comportamientos estratégicos de UNIÓN FENOSA e IBERDROLA, debe señalarse que el intercambio de información entre competidores es susceptible de constituir una práctica restrictiva de la competencia.

Si bien es cierto que la información de IBERDROLA a la que puede tener acceso ACS es la misma que la de cualquier otro accionista de IBERDROLA cuya participación no supere el 3 por ciento, no cabe duda de que ACS tiene acceso a información estratégica de UNIÓN FENOSA, que es operador principal, información que eventualmente podría ser tenida en cuenta en el ejercicio de sus derechos de voto en la Junta General de Accionistas de IBERDROLA, para coordinar los comportamientos competitivos de IBERDROLA y UNIÓN FENOSA.

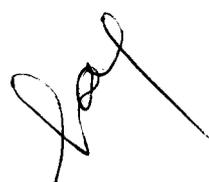


Si se aceptara el argumento, esgrimido por ACS, según el cual en la Junta General de Accionistas no se definen los comportamientos estratégicos de una empresa, habría que concluir que el legislador podría haberse limitado a prohibir la designación de consejeros, pues nada importaría que los derechos de voto se ejercieran en un porcentaje muy superior al 3 por ciento. Sin embargo, la imposición de una limitación referida al ejercicio de derechos de voto en la Junta General de Accionistas está justificada en que, mediante el mero ejercicio de esos derechos, ACS puede eventualmente influir en la estrategia competitiva de la empresa, suponiendo un riesgo potencial de coordinación de comportamientos estratégicos.

Por lo tanto, a la vista de la presencia de ACS tanto en UNIÓN FENOSA como en IBERDROLA sólo cabe la autorización en los términos recogidos en asuntos precedentes: autorización sólo para el ejercicio de derechos de voto en exceso sobre el 3 por ciento para decidir sobre la aprobación de las cuentas anuales, del informe de gestión y de la aplicación del resultado. En tales precedentes se dejaba no obstante la vía abierta a una posibilidad posterior de solicitud de autorización concreta e individualizada por parte del interesado.

II.2 La designación de miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA distintos de los dominicales

El punto *primero* del ACUERDA, aprobado por la mayoría del Consejo de Administración de la CNE, debería haber prohibido a ACS a que participara en cualquier votación destinada a aprobar el nombramiento de cualquier tipo de consejero. Por un lado, tal como la mayoría del Consejo de la CNE hace, debería haberse prohibido a ACS que participe en el nombramiento de consejeros dominicales. Por otro lado, contrariamente a lo que establece el punto *primero* del ACUERDA aprobado por la mayoría del Consejo de la CNE, debería haberse impedido que ACS intervenga en la elección y designación de consejeros de IBERDROLA distintos a los dominicales. Todo ello se hubiera conseguido con una redacción del punto *primero* del ACUERDA como la siguiente (las palabras en cursiva no aparecen en el texto aprobado por la



mayoría del Consejo de Administración de la CNE) que es la utilizada en los precedentes citados:

Primero.- ACS no podrá designar miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA, ni en virtud del sistema proporcional referido en el artículo 137 de la Ley de Sociedades Anónimas, ni por el procedimiento de cooptación establecido en el artículo 138 de la Ley de Sociedades Anónimas, no pudiendo tampoco, en virtud de lo establecido en el propio artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, ejercer sus derechos de voto respecto a las propuestas de nombramiento de otros consejeros vinculados profesionalmente a la sociedad, ni respecto de las propuestas de ratificación o separación de Consejeros que deben ser aprobadas por la Junta de Accionistas.

Con la decisión adoptada por la mayoría del Consejo de Administración de la CNE existe la posibilidad de que ACS participe como accionista, ejerciendo sus derechos de voto en la Junta General de Accionistas, en el nombramiento del Presidente ejecutivo o del Consejero Delegado de IBERDROLA.

El criterio utilizado por la mayoría del Consejo de Administración de la CNE para decidir qué materias forman parte de la relación de asuntos que ACS no puede votar en la Junta General de Accionistas de IBERDROLA, diferenciándolos de aquellos que sí puede votar, consiste en distinguir los asuntos relacionados con la determinación de la estrategia competitiva de la empresa y los asuntos que forman parte del ámbito de protección de los accionistas minoritarios, en tanto inversores, recogida tal diferencia en la Comunicación europea sobre el concepto de concentración, citada a su vez en la Resolución de la mayoría del Consejo de Administración de la CNE.

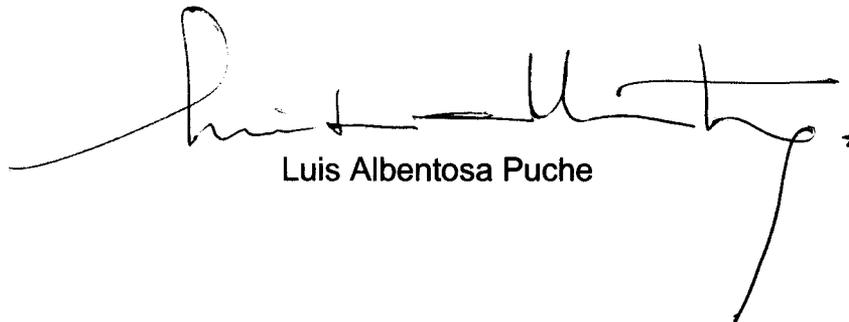
Pues bien, con el régimen previsto en el punto *primero* del ACUERDA, en opinión del consejero que suscribe este voto particular, la mayoría del Consejo de Administración de la CNE incurre en una flagrante contradicción, pues permite a ACS votar en la Junta General de Accionista el nombramiento de



consejeros no dominicales de IBERDROLA, lo que constituye en sí misma una cuestión que pertenece claramente al terreno de la estrategia competitiva de IBERDROLA. De este modo la Resolución de la mayoría del Consejo de Administración de la CNE se aparta de manera injustificada de los precedentes anteriores, sin incluir motivación alguna sobre el asunto, cuando estamos ante un caso de mayor gravedad que los anteriores.

De haberse continuado con el esquema autorizador de los precedentes citados, como defiende el consejero que suscribe este voto particular, ACS no podría ejercer derechos de voto por encima del 3 por ciento en materia alguna distinta de los tres asuntos antes mencionados (aprobación de las cuentas anuales, informe de gestión y aplicación del resultado), por lo que, en ningún caso, podría ejercer sus derechos de voto, en la Junta General de Accionistas de IBERDROLA, en los puntos del orden del día referidos al nombramiento de consejeros.

Madrid, a 21 de febrero de 2007



Luis Albertosa Puche