Comisión Nacional de Energía

CNE
SECRETARÍA GENERAL Y DEL CONSEJO
ENTRADA
Nº
FECHA 3/5/2007

VOTO PARTICULAR QUE FORMULAN EL VICEPRESIDENTE D. FERNANDO MARTI SCHARFHAUSEN Y EL CONSEJERO D. JAVIER PEON TORRE, A LA RESOLUCIÓN DE LA CNE DE FECHA 26 DE ABRIL DE 2007 SOBRE LA SOLICITUD DE ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l. CONSISTENTE EN LA ADQUISICION DE UNA PARTICIPACION EN EL CAPITAL SOCIAL DE ENDESA, S.A. HASTA UN PORCENTAJE QUE NO EXIJA LA FORMULACION DE UNA OPA SEGÚN LA LEGISLACION APLICABLE.

El Vicepresidente y el Consejero que suscriben discrepan del Voto Mayoritario que ha dado lugar a la Resolución de esta CNE de fecha 26 de abril de 2007 sobre la solicitud de ENEL ENERGY EUROPE, S.r.l. (en adelante ENEL)[1] consistente en la adquisición de una participación en el capital social de ENDESA, S.A. (en adelante ENDESA) hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación aplicable, con fundamento en las consideraciones que a continuación se detallan.

CONSIDERACION PRIMERA.- LA AUTENTICA NATURALEZA DE LA PETICIÓN QUE AHORA SE ANALIZA Y SU RELACIÓN CON OTRAS PETICIONES DE AUTORIZACIÓN DE LA DENOMINADA FUNCIÓN 14ª.

Con la nueva redacción dada a la denominada función 14ª por el RDL 4/2006, -que amplia notoriamente el alcance de dicha función e introduce conceptos nuevos insuficientemente definidos-, ésta CNE viene siendo obligada a una constante labor interpretativa y doctrinal que permita una aplicación de dicha función 14ª con criterios reglados y objetivos, y por ello, fiscalizables.

En tal sentido, ENEL cita en su escrito de solicitud precedentes relativos a Informes de ésta CNE sobre la participación adquirida por ENEL SpA en

[1] También se utilizará la genérica denominación de ENEL para referirnos al grupo empresarial que integra y que aparece descrito en la propia Resolución

Electra de VIESGO S.L., y sobre la participación accionarial adquirida por ENEL PRODUZIONE SpA en UNION FENOSA ENERGIAS ESPECIALES, S.A., para fundamentar "*su valoración positiva en atención al mercado de origen y la reciprocidad en la entrada de operadores*". (Página 5 y 6 de su escrito de fecha 1 de marzo de 2.007).

De la misma forma ENEL en su escrito de 20 de abril de 2004 evacuado en trámite de audiencia cita Resoluciones de ésta CNE de fecha 27 de julio de 2006 (relativa a la autorización en ejercicio de la función 14ª de la OPA de E.ON sobre ENDESA) y de fecha 3 de Noviembre de 2006, (sobre la solicitud de Finanzas Dos S.A. de fecha 26 de septiembre de 2.006 consistente en la adquisición de una participación de hasta el 24,99% en el capital social de ENDESA, S.A.).

En este sentido, se hace necesario ser cuidadoso con la apelación a supuestos precedentes de ésta CNE porque, como ya se ha tenido ocasión de resaltar en distintos Votos Particulares del Consejero que suscribe y, en especial, en el relativo a la Resolución de esta CNE de fecha 27 de julio 2006 sobre la autorización a E.ON, no cabe aplicar soluciones iguales a casos distintos:

> "En relación con ello, la diferente naturaleza de las distintas funciones englobadas bajo la genérica denominación de función 14ª, como ya se analizó en apartados precedentes. Así recordamos aquí la doctrina jurisprudencial citada en apartados precedentes, y por todas señalábamos entonces lo establecido en la sentencia del Alto Tribunal de fecha 2 de Octubre de 1986 (RJ 1986/5286) cuando declaraba sobre la cuestión de los precedentes administrativos lo siguiente:
>
> > "...requiere, para que pueda vincular a la Administración, siempre dentro de la actividad discrecional, entre otros requisitos, **la identidad objetiva y sustancial** entre los supuestos amparados". (El subrayado es nuestro)"

Y en relación con la misma cuestión, en el mismo Voto Particular del Consejero Sr. Peón, se continuaba afirmando:

Decíamos también que la sentencia del Tribunal Constitucional de fecha 14 de julio de 1982 (RTC 1982/49) define claramente la naturaleza de los derechos constitucionales en juego a propósito de esta cuestión. El Alto Tribunal sienta la doctrina siguiente:

> "...no es impertinente recordar que, como tiene con reiteración señalado este Tribunal, el art. 14 de la Constitución, al establecer el principio general de que los españoles son iguales ante la ley, establece un derecho subjetivo a obtener un trato igual, impone una obligación a los poderes públicos de llevar a cabo ese trato igual y, al mismo tiempo, limita el poder legislativo y los poderes de los órganos encargados de la aplicación de las normas jurídicas. La igualdad a que el art. 14 se refiere, que es igualdad jurídica o igualdad ante la Ley, no comporta necesariamente una igualdad material o igualdad económica real y efectiva. Significa que a los **supuestos de hecho iguales** deben serles aplicadas unas consecuencias jurídicas que sean iguales también y que **para introducir diferencias entre los supuestos de hecho tiene que existir una suficiente justificación de tal diferencia**, que aparezca al mismo tiempo como fundada y razonable, de acuerdo con criterios y juicios de valor generalmente aceptados..." (El subrayado es nuestro) **(paginas 64 a 68)**

Y continúa señalando el Alto Tribunal lo siguiente:

> "...La regla general de la igualdad ante la ley contenida en el art. 14 de la Constitución contempla, en primer lugar, la igualdad de trato dado por la ley o igualdad en la ley, y constituye, desde ese punto de vista, un límite puesto al ejercicio del poder legislativo, pero es asimismo igualdad en la aplicación de la ley, lo que impone que un mismo órgano no puede modificar arbitrariamente el sentido de sus decisiones **en casos sustancialmente iguales** y que cuando el órgano en cuestión considere que debe apartarse de sus precedentes tiene que ofrecer para ello una motivación suficiente y razonable..." (El subrayado es nuestro)"

Se realiza la anterior advertencia porque, como se verá por lo que expondremos a continuación, no existe precedente alguno de esta CNE en el que concurran las especiales y singulares características que se aprecian en la operación ahora analizada. Resaltamos ya desde ahora las dos siguientes:

1ª.- Se refiere a una operación empresarial que persigue el control de ENDESA, pero que se articula mediante distintos instrumentos y fases; primero, una toma de participación inicial no mayoritaria (24,99%) que se manifiesta inicialmente ajena a una voluntad de control en ENDESA, pero que, -por circunstancias sobrevenidas según el solicitante-, se transforma e integra realmente, y también de forma manifiesta, una evidente voluntad de control de ENDESA (Acuerdo con ACCIONA de fecha 26 de marzo de 2007); segundo, una anunciada OPA en ejecución del Acuerdo aludido, con vocación de adquirir hasta el 100% de ENDESA, y que pudiera llevar a ENEL a ostentar el 75% del capital de ENDESA y, por tanto, su control exclusivo.

2ª.- La promotora de la operación y solicitante de la autorización es una Compañía pública extranjera, resultando su naturaleza pública del especial régimen de derechos y obligaciones al que está sometida en su Gobierno Corporativo y Estatutos Sociales, propio de las Corporaciones de Derecho Público italiano, y del control total y absoluto que en su gestión ostentan los gestores nombrados a propuesta del Gobierno italiano.

Como veremos, la concurrencia de ambas circunstancias singulares, permiten concluir que nos encontramos, una vez más, ante una operación singular y específica, que obliga a un esfuerzo clarificador de cuales son las similitudes respecto a otros supuestos analizados –y citados por ENEL como supuestos precedentes- y cuales las diferencias que justifican y exigen un trato y solución diferente a aquellos.

Por un lado, tratándose de una participación con la cual el interesado dice no perseguir el control de ENDESA, pudiera parecer aplicable al caso los pronunciamientos que esta CNE ya ha realizado en otros Expedientes en los que, efectivamente, no se trataba de participaciones que permitieran capacidad de control de la Compañía objeto de adquisición accionarial. Sin embargo, en el caso que nos ocupa veremos como las diferencias con dichos supuesto son sustanciales y esenciales. Como ejemplo de dichas diferencias sustanciales, comentaremos la ausencia de similitud en la autorización que esta CNE otorgó a ACCIONA para adquirir también hasta un 24,99% en ENDESA y la aparente idéntica operación que ahora plantea ENEL.[2]

Por otro lado, en la medida en que la operación ahora iniciada persigue el control de ENDESA, desde la perspectiva del análisis de riesgos, presenta también similitudes con otras operaciones en que también se perseguía la toma de control (como la OPA de GAS NATURAL o la de OPA de E.ON). Pero igualmente existen importantes diferencias, entre las que cabe destacar que ahora la promotora de la operación es una Compañía pública extranjera y la articula en distintas fases de ejecución de acuerdo con otro accionista mayoritario (ACCIONA). Tomaremos como modelo comparativo para el análisis de las diferencias con éste caso los pronunciamientos de esta CNE en lo relativo a la OPA de E.ON.[3]-[4]

Pero con carácter preliminar se abordará en el siguiente apartado otra singularidad específica de la presente autorización, que guarde relación con la posible perdida sobrevenida del objeto del presente procedimiento.

---

[2] De hecho, ENEL cita dicha Resolución en varias ocasiones en su escrito de alegaciones finales.
[3] También es citada esta Resolución en el escrito de alegaciones de ENEL.

CONSIDERACION SEGUNDA.- LA PERDIDA SOBREVENIDA DEL OBJETO EN EL PRESENTE PROCEDIMIENTO.

Entrando ya en el análisis concreto de las circunstancias específicas y singulares de la operación que ahora se analiza, las similitudes de la presente operación con la resuelta por esta CNE relativa a ACCIONA resultan obvias: misma participación (24,99% o hasta el porcentaje que resulte legalmente posible sin formular una OPA); misma compañía objeto de participación (ENDESA); misma voluntad expresamente declarada por el solicitante (no adquirir control sobre ENDESA)[5].

Las diferencias, aunque no resultan tan obvias, son diferencias esenciales entre uno y otro caso, como veremos. No es la menor de ellas, desde luego, la circunstancia de que ENEL sea una Compañía controlada y gestionada por un poder público ajeno al español, esto es, el Estado italiano y sus diferentes instituciones (Gobierno y Tribunal de Cuentas). Pero existen también otras importantes diferencias que nada tienen que ver con la gestión de ENEL como Compañía pública italiana, ni con el accionariado de ésta, ni con los blindajes estatutarios y legales impuestos para evitar la pérdida de dicho control público. Nos referiremos a ellas en los apartados siguientes que integran ésta CONSIDERACION SEGUNDA. Las que se refieren a las peculiaridades del accionariado público y la gestión pública de ENEL se abordarán en un apartado específico en la CONSIDERACION TERCERA.

2.1.- LA CUESTIÓN SUSCITADA EN EL PRESENTE EXPEDIENTE POR ENDESA RELATIVA A LA TERMINACIÓN DEL PRESENTE

[4] Las diferencias relativas a los Informes de ésta CNE emitidos en relación con VIESGO que también se citan, ya son suficientemente comentadas en la Resolución apoyada por el Voto Mayoritario, por lo que no nos detendremos sobre ellas.

PROCEDIMIENTO POR DESAPARICIÓN SOBREVENIDA DEL OBJETO, AL MODIFICARSE SUSTANCIALMENTE EL MISMO POR EFECTO DEL ACUERDO DE 26 DE MARZO DE 2007 ENTRE ENEL Y ACCIONA.

Planteaba ENDESA la cuestión mediante escrito de fecha 2 de abril de 2007 (con fecha de Registro ante esta CNE, de 4 de Abril), al alegar que se ha producido una modificación sustancial del objeto del Expediente que se ha de traducir en el archivo de la petición planteada por ENEL. Así argumenta que:

> *"... constituye un supuesto de pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento, a efectos del mencionado párrafo segundo del artículo 42.1 de la LAP, el caso de que se produzca una modificación sustancial sobrevenida de éste que lo desdibuje en términos tales que lo hagan irreconocible. En tal caso, en efecto, el objeto inicial –así modificado sustancialmente- no puede reputarse ya existente, sino que ha desaparecido, quedando sustituido por otro distinto."* (Página 18 del escrito de ENDESA)

ENDESA argumenta a continuación en su capítulo de Conclusiones que:

> *"1. No cabe duda que el objeto del presente procedimiento administrativo –tal como el mismo ha sido inequívocamente acotado por la entidad que lo ha iniciado, la pública ENEL Europe- es el otorgamiento o no de la autorización para la adquisición por ENEL de una participación en ENDESA, S.A. que no le otorgue una posición de control sobre ésta.*
>
> *2. Tras el inicio del procedimiento, se ha conocido la firma del Acuerdo de 26 de marzo de 2007, que es, al mismo tiempo, la confirmación de las advertencias de intención de control de ENEL hechas por mi representada en su escrito de 21 de marzo presentado en un procedimiento paralelo a éste y del que se adjunta copia como documento número 3 y la evidencia de las verdaderas intenciones de la pública italiana.*

---

[5] Sobre la cuestión relativa al cambio sobrevenido en la voluntad inicial del solicitante y en el propio diseño de la operación, nos extenderemos en un aparatado específico.

3. El pretendido control de ENEL sobre ENDESA inicialmente junto a ACCIONA, pero destinado a la exclusividad en el tiempo, es, por tanto, un elemento nuevo que modifica sustancialmente el objeto inicial del procedimiento, haciéndolo desaparecer.

4. La consecuencia necesaria de todo ello es, como se ha dicho, la declaración de terminación del presente procedimiento por las razones expuestas en los números precedentes, sin perjuicio, claro es, de que ENEL pueda presentar una nueva solicitud pretendiendo, conforme a la realidad, la obtención de una autorización para la adquisición de una participación que sí le otorga el control (e iniciando así un nuevo procedimiento que habrá de sustanciarse por sus trámites desde el principio) (...)" (Página 20 y 21 de dicho escrito)

Pues bien, ante dicha argumentación contesta ENEL mediante escrito de fecha 10 de abril de 2007, en los siguientes términos (el subrayado es nuestro):

"***Segundo.-*** *Todas las solicitudes instadas por Enel y por E.E.E. estaban planteadas bajo el mismo supuesto fáctico: el propósito de Enel y de E.E.E. era realizar una adquisición de participaciones hasta el porcentaje máximo que en cada momento determine la normativa española sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición. Por ello, se solicitó a la CNE que efectuara el análisis correspondiente teniendo en cuenta que la solicitud de Enel alcanzaba un porcentaje del 25%, si bien, en caso de que un nuevo umbral entrase en vigor, la autorización de la CNE le permita alcanzar dicho porcentaje inferior al 30% sin necesidad de un nuevo procedimiento (en adelante, en el presente escrito, las referencias se harán tan sólo al umbral del 25%, para evitar reiteraciones).*

En cualquier caso, se insistía en que el monto de la participación accionarial no confería control exclusivo sobre Endesa" (Página 2)

Y más adelante resume la cuestión en el mismo escrito, de la siguiente forma (los subrayados son nuestros):

> "*De forma resumida, Enel entiende que:*
>
> *Los acuerdos recientes alcanzados entre Enel, Acciona y E.On no afectan en absoluto a la petición inicial formulada por Enel de ser autorizado para alcanzar un 25% del capital de Endesa.*
>
> *No se ha producido una situación actual de control conjunto ni, menos aún, de pérdida sobrevenida del objeto del proceso.*
>
> *Por el contrario, el orden lógico es el que se está siguiendo. Se presenta una solicitud para el 25%, pues esa era la intención inicial. Después, por actos posteriores, aparecen elementos que muy previsiblemente darán lugar a la necesidad de un procedimiento adicional, pero nunca sustitutivo del primero.*
>
> *Es del máximo interés de Enel la pronta resolución del procedimiento en curso, de forma que Enel pueda gestionar adecuadamente el capital invertido en ENDESA frente a cualesquiera incertidumbres, derivadas tanto de los acuerdos firmados y su ejecución como de la multiplicidad de procesos que se abren a corto y medio plazo. Habiendo Enel invertido una importante cantidad en la adquisición del 10% y teniendo la posibilidad de ejercitar sus derechos sobre un 15% adicional, su interés en consolidar esta posición y defender adecuadamente sus intereses no deja lugar a duda alguna.*
>
> *Este panorama no se ve alterado por la presentación de una OPA conjunta con Acciona, en los términos indicados. Las múltiples incertidumbres a que está sometido un proceso de ésta naturaleza, tanto en resultado como en duración) recuérdense ejemplos cercanos sobre la propia Endesa) justifican el mantenimiento y la plena vigencia de una solicitud que se materializaría de modo inmediato para consolidar la posición de Enel en Endesa*" (Página 3 y 4)

Por último, en el trámite de audiencia (en el que ENDESA no presenta ya nuevas alegaciones) mediante escrito de ENEL de fecha 20 de abril se recapitula la cuestión en los términos siguientes (el subrayado es nuestro):

> " ***I.- Descripción de la pretensión mantenida desde el inicio de este procedimiento.***
>
> *Tal y como se puso de relieve en nuestra solicitud inicial, Enel Europe, sociedad cuyo único socio es Enel SpA, ha solicitado de la CNE en el presente procedimiento que, en ejercicio de la Función 14ª, otorgue a esta interesada autorización para incrementar su actual participación en el capital social de Endesa, desde el 9,993% hasta conseguir una participación superior al 10%, sin alcanzar el porcentaje para el que legalmente está previsto que sea necesario formular una oferta pública de adquisición de acciones.*
>
> *Conforme al art. 60 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (según redacción de la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores), el porcentaje para el que se establece la obligación de formular oferta pública de adquisición se identifica como aquel "igual o superior al 30 por ciento".*
>
> *En todo caso se trata de una participación que por su magnitud no pasa de ser una participación minoritaria, que no permite alcanzar el control exclusivo sobre Endesa, y sin que respecto de tal porcentaje se hubiese concebido tampoco su adquisición como medio para alcanzar con él un control conjunto en unión con otros socios de dicha sociedad (...)"*

Y acaba concluyendo:

> ***"5.- No existen argumentos jurídicos para considerar que el objeto del proceso ha desaparecido.***

El contenido de un procedimiento de autorización abierto a instancia de parte viene marcado en gran medida por el interés del peticionario y por el marco en el que se encuadra la petición. Si su interés sigue vivo, como es el caso, y si su objeto no ha desaparecido, la Administración (en este caso la CNE) no puede acordar el cierre artificial de un procedimiento.

El argumento de Endesa es falaz y se resume así: Enel tiene ya, hoy, un control conjunto –o incluso "exclusivo", anticipando actualmente previsiones futuras de un Acuerdo no eficaz-, y por tanto no tiene sentido su petición de acceder al 25% y menos aún el análisis de tal adquisición al margen de la toma de control. Tras esta afirmación, Endesa se atreve incluso a enseñar a Enel y a la Cne lo que "sería correcto": desistir de la petición inicial y presentar una nueva por el 100%.

Nada más lejos de la realidad. Hoy en día Enel tiene una pretensión lícita, no afectada por factor externo alguno, cual es la de alcanzar el 25%. Y dicha pretensión ni se ha visto alterada por los acuerdos alcanzados, ni lo será incluso con la formulación de una OPA conjunta entre Enel y Acciona, lo cual simplemente daría lugar a que Enel deberá formular una petición adicional de a la CNE, al igual que Acciona. Pero eso no obsta a que, mientras tales peticiones no sean presentadas, Enel quiera consolidar legítimamente una posición más modesta.

¿Qué sucedería si, lanzada la OPA, no llegará al 50%? ¿O si se presenta una oferta competidora?. La respuesta a tales preguntas pasa, necesariamente, por reconocer el total mantenimiento del objeto de la petición inicial de Enel, pues demuestra los dos aspectos cruciales: i) que el control conjunto de Enel y Acciona no es tal, no existe hoy en día y ii) que el primer paso, necesario, por el que ha de pasar Enel, es el de consolidar su 25%, que no le atribuye por si el control.

La falacia de Endesa pretende llevar al ánimo de la CNE que hoy existe el control conjunto e incluso el exclusivo en potencia por lo que debe ser tenido en cuenta actualmente. Ello no es cierto, puesto que como se ha dicho incluso con la OPA de E.On terminada hay muchos factores que hacen que la adquisición conjunta esté sujeta a variables de toda índole." (Pagina 9 y 10)

Y finaliza afirmando (de nuevo el subrayado es nuestro):

"Pero el propio escrito de Endesa manifiesta una evidente contradicción. En su página 19 señala que "por lo demás, no es ocioso recordar que esa Comisión sólo puede pronunciarse sobre lo que realmente ha solicitado el interesado, esto es, una toma de participación en Endesa ***que nunca será de control, ni exclusivo ni conjunto****". Así ha sucedido, y* ***sobre esa solicitud habrán de pronunciarse, pues, las autoridades administrativas****."* (Página 10 del referido escrito de ENEL).

Hasta aquí se ha reflejado sucintamente el hábil planteamiento jurídico que realizan las partes personadas, para mantener posiciones claramente enfrentadas sobre una cuestión capital: si debe decretarse o no el archivo del procedimiento por pérdida sobrevenida de su objeto.

Sin embargo, las dos partes parecen estar de acuerdo en una premisa inicial de partida. Según dicha tesis, ésta CNE sólo puede pronunciarse sobre lo que realmente ha solicitado el interesado. La propia Resolución de ésta CNE acoge sucintamente esta misma tesis cuando se argumenta a propósito de esta cuestión lo siguiente:

"El presente procedimiento, en tanto que procedimiento autorizatorio, se inicia a solicitud de parte interesada. Lo anteriormente señalado se deriva de la propia regulación de la autorización administrativa objeto de análisis. Así la Disposición Adicional Undécima, tercero, 1 función decimocuarta, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, en redacción dada a la misma por el Real Decreto

Ley 4/2004, de 24 de febrero, señala en su apartado 3. "La autorización de la Comisión Nacional de Energía deberá ser solicitada...". Por otro lado, el artículo 18 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, preceptúa en su apartado 2: "La Comisión deberá resolver sobre la solicitud de autorización..."

Una vez sentado que el procedimiento de referencia se inicia a instancia de parte, correspondiendo, en consecuencia, al sujeto peticionario definir los términos de su solicitud, de conformidad con lo establecido en el artículo 70 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, debe señalarse que el procedimiento en cuestión trae causa de la solicitud formulada por ENEL ENERGY EUROPE SRL con fecha 1 de marzo de 2007 (...)" (Páginas 13 y 14 de la Resolución)

Pues bien, el Consejero que suscribe considera que dicha conclusión, que parece ser incuestionable para las partes personadas en el proceso (aunque llegando a conclusiones distintas) y que es acogida por el Voto Mayoritario, debe ser matizada. Lo analizamos en el siguiente apartado.

2.2.1.- La solicitud del interesado para el ejercicio por parte de esta CNE de la función 14ª. Su alcance y consecuencias jurídicas.

Efectivamente, el procedimiento autorizatorio que supone el ejercicio por parte de esta CNE de la función 14ª se inicia mediante solicitud del interesado. Pero es preciso resaltar que dicha solicitud no es potestativa, no queda a la libre voluntad del interesado formular o no tal solicitud de autorización. El término legal del RDL 4/2006 es claro y contundente al establecer que la autorización "**deberá** ser solicitada".

En opinión de los Consejeros que suscriben la exigencia de que la solicitud se produzca a instancia de parte no puede interpretarse como un requisito de soberanía de voluntad del particular, de acotamiento formal unilateral que impide el análisis por parte de ésta CNE de cualquier cuestión no admitida

previamente por el solicitante, -no nos encontramos ante un procedimiento contradictorio-, sino que se constituye como el único medio posible por el cual esta CNE pueda disponer de la información imprescindible para realizar el análisis de las circunstancias concretas de una operación cuya autorización es precisa, y de los riesgos y efectos concretos que pueden apreciarse como consecuencia de dicha operación y que lleven a esta CNE a tomar la decisión que mejor proteja los bienes jurídicos cuya defensa le han sido encomendados con dicha función 14ª.

De esa forma, considerando los breves plazos de que dispone esta CNE para resolver en ejercicio de esta función 14ª y que opera en ella el denominado silencio positivo, la exigencia de solicitud de interesado para la puesta en marcha del procedimiento, -y por tanto, del plazo para darlo por resuelto-, se constituye más en una garantía para esta CNE y para los bienes jurídicos protegidos por el ejercicio de la función 14ª, que en una garantía para el interesado.

Así, el Vicepresidente y el Consejero Sr. Peón ya votaron negativamente la Resolución de ésta CNE de 29 de marzo de 2007 sobre la instrucción de procedimiento sancionador por infracción leve a IBERDROLA en relación con su aumento de participación accionarial en MEDGAZ, en la que se comenzaba a apuntar por parte del Voto Mayoritario unas tesis excesivamente formalistas que se apartan de la adecuada interpretación teleológica de la norma. En el Voto Particular que el Consejero Sr. Peón formuló discrepando de dicha Resolución ya se afirmaba lo siguiente:

> "Tal y como se señala en la Resolución aprobada por el Voto Mayoritario, IBERDROLA, S.A., tras ser requerida por esta CNE en dos ocasiones para que presentara solicitud de autorización de la denominada función 14ª en relación con su aumento de participación accionarial en MEDGAZ, presenta escrito y

aporta documentación explicando la referida operación y termina solicitando lo siguiente:

> "(...) *sin que este escrito pueda ser considerado como solicitud de autorización al amparo de lo dispuesto en la Disposición Adicional Undécima de la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, apartado Tercero, 1, Función Decimocuarta, en redacción dada a la misma por Real Decreto-Ley 4/2006, de 24 de febrero, por el que se modifican las funciones de la Comisión Nacional de Energía, en la medida en que IBERDROLA considera que la citada norma no es de aplicación a incremento de su participación en MEDGAZ*". (El subrayado es nuestro).

A la vista de la referida manifestación de parte, se plantea una primera cuestión en las deliberaciones del Consejo: si el referido escrito ha de ser tenido o no como suficiente para dar por iniciado el expediente autorizatorio relativo a la denominada función 14ª, sea cual sea la opinión jurídica del particular sobre la cuestión. Sometida la cuestión a votación, la tesis mayoritaria acuerda rechazar tal posibilidad. De esa forma, el Voto Mayoritario viene a considerar que dicha opinión jurídica de parte invalida el escrito presentado por el interesado para tener por iniciado el procedimiento autorizatorio.

Sin embargo, el Consejero que suscribe discrepa de dicha tesis por varias razones:

1º- Porque la tesis del Voto mayoritario constituye una interpretación excesivamente formalista de la normativa que regula el ejercicio de la denominada función 14ª y otorga al interesado una inatacable autonomía de la voluntad en orden a la iniciación o no del expediente autorizatorio.

2º.- Porque la tesis del Voto Mayoritario constituye una interpretación contraria a la finalidad teleológica de la norma que regula su ejercicio, norma que no se limita a establecer un mecanismo que otorga y constituye derechos para los administrados solicitantes, -derechos que no ostentarían sin tal autorización-, sino que, sobre todo y ante todo, pretende evitar que determinadas actuaciones

empresariales legitimas en otros ámbitos de actividad económica, puedan poner en riesgo el funcionamiento eficiente del sistema energético español, sustentado en el principio de separación de actividades, y en la causa de seguridad pública concretada en la garantía y seguridad del suministro eléctrico y gasista."

Por ello, cuando desde ésta CNE se afirma que corresponde "...***en consecuencia, al sujeto peticionario definir los términos de su solicitud...***" no se está otorgando, -no se debería estar otorgando-, al solicitante la libertad de acotar su solicitud en los términos que estime más convenientes u oportunos para él, sino que se le está advirtiendo de su responsabilidad a la hora de **definir con la mayor exactitud posible la realidad de la operación cuya autorización solicita**.

Planteada la cuestión en estos términos, no creemos necesario argumentar que ésta CNE tiene el derecho y la obligación de realizar las comprobaciones necesarias para llegar a concluir que los hechos que describen la operación en la solicitud del interesado se ajustan a la realidad, y de aplicar el derecho a dichos hechos con independencia de la opinión jurídica que sobre ellos tenga el solicitante. A tal fin, ésta CNE suele solicitar en muchos casos aclaraciones e información adicional a la contenida en la solicitud inicial del interesado.

Pues bien, la pregunta que se sigue de todo ello es **qué ocurre si los hechos descritos en la solicitud inicial del interesado no reflejan la realidad de la operación proyectada**. Obsérvese que los firmantes del presente Voto Particular no atribuyen ninguna intencionalidad a tal discordancia entre la descripción de la operación en la solicitud inicial del interesado y la operación realmente proyectada en el momento en que ésta CNE debe tomar su decisión. Lo relevante es que, intencionada o no, pueda apreciarse una discordancia entre la descripción de la operación en la solicitud inicial del interesado y la

operación que realmente se está ejecutando. Y ha de tratarse de una discordancia esencial, sustancial, no accesoria.

En ese caso cabe preguntarse cuales son las alternativas con las que cuenta ésta CNE para afrontar tal situación. Ante tal discordancia, -aunque no todas ellas ajustadas a Derecho, como se argumentará en su momento-, caben tres posibles decisiones:

1.- Cumplir con el ejercicio de la función 14ª atendiendo a la realidad de la operación cuya autorización se pretende, aunque la descripción en la solicitud inicial del interesado sea distinta a dicha realidad.

2.- Tener por decaído el procedimiento, por cambio sustancial sobrevenido de la operación objeto de autorización. Esto sin perjuicio del derecho de dicho interesado, -quizás cabría decir mejor, la obligación-, de reproducir su petición con arreglo a la auténtica realidad de la operación proyectada.

3.- Desconocer la realidad y realizar un mero análisis formal, teórico -y, por tanto, inútil- sobre la operación inicialmente formulada en el escrito de solicitud del interesado.

Veremos en el siguiente apartado como la única decisión ajustada a Derecho es la que declare tener por decaído el procedimiento, por pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento.

2.2.2- Los efectos legales del cambio sustancial en el objeto del procedimiento.

El argumento principal empleado por el Voto Mayoritario en la Resolución, que resulta coincidente con el sentido de las alegaciones de ENEL, se concreta en lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> *"Tampoco cabe apreciar la imposibilidad material de continuar el procedimiento por pérdida sobrevenida de su objeto, conforme a lo establecido en el artículo 42.1 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, en la medida en que la autorización solicitada por ENEL sigue siendo preceptiva, de conformidad con lo dispuesto la función decimocuarta, Tercero, 1 de la Disposición Adicional Undécima de la Ley 34/1998, de 7 de Octubre, dado que, según el citado precepto, la operación de adquisición de acciones de referencia no será válida hasta la obtención de la misma." (Página 14 de la Resolución)*

El argumento –dicho sea con el máximo respeto a quienes los suscriben- resulta absurdo porque, a sensu contrario, sólo cabria apreciar pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento cuando la CNE dejará de tener encomendada la función 14ª, por efecto de un posible cambio normativo.

El problema es que dicho argumento parte de un error de principio. El Voto Mayoritario confunde el objeto del procedimiento con la facultad administrativa que se ejercita mediante su tramitación. Efectivamente, a través del procedimiento se llega a una posible autorización de una operación mercantil concreta. Pero el **objeto** de cada procedimiento es **la operación mercantil en los concretos términos en que ha sido planteada**.

Por lo tanto, si la operación mercantil concreta no se corresponde con la descripción realizada en la solicitud o sufre un cambio esencial durante la tramitación del procedimiento, **es evidente que da lugar al supuesto de hecho de pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento**.

Si se tratara de una inadecuada descripción inicial que precisamente por no ser la descripción real de la operación, creemos que no hace falta mayor argumentación para llegar a concluir que se trata de un supuesto equivalente a no haber realizado solicitud de autorización alguna.

Y de la misma forma, si, -como es el caso-, el cambio surge con posterioridad a la solicitud inicial, la conclusión de pérdida sobrevenida del objeto es igualmente evidente, sea dicho cambio intencional o no por parte del interesado, siempre que dicho cambio puede considerarse esencial y no meramente circunstancial o accesorio. Ello es así porque la CNE dispone legalmente de un mes, -un brevísimo plazo-, para realizar exhaustivos análisis sobre operaciones mercantiles de gran envergadura y complejidad técnica, jurídica y económica, que han de proyectarse sobre la descripción que el interesado realiza en su solicitud inicial.

Planteada una concreta operación en unos concretos términos por el interesado, dichos análisis a realizar por ésta CNE se orientan a comprobar y valorar los extremos de dicha operación **tal y como ha sido planteada inicialmente**, mientras el plazo legal transcurre inexorablemente. Si llegara a admitirse que ésta CNE no puede declarar la pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento por cambio sustancial de la operación empresarial que es objeto material de dicho procedimiento, se estaría obligando a éste Organismo regulador a realizar nuevos análisis y nuevas valoraciones muy distintos a los realizados hasta el momento del cambio. Y dispondría aún de menos tiempo para ello, ya que el plazo legal inicial seguiría transcurriendo.

En definitiva, **se estarían violentando los plazos y las garantías necesarias para un análisis lo suficientemente exhaustivo de la operación cuya autorización se pretende.** Si ello es así en el supuesto de ausencia de intencionalidad por parte del interesado, es fácil imaginar que resultaría muy

difícil para esta CNE realizar adecuadamente el análisis de la función 14ª en el supuesto de que los cambios sobrevenidos obedecieran a una estrategia predeterminada y orientada precisamente a interferir en el correcto ejercicio de la denominada función 14ª.

Es evidente que tal situación no puede admitirse. Por ello ésta CNE ya ha sentado doctrina en distintos precedentes sobre la consecuencia legal que se sigue de cambios esenciales en la operación inicialmente planteada en un Expediente de una función 14ª. Así, en la Resolución de fecha 30 de abril de 2003 (IBERDROLA-GAS NATURAL) se estableció lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que el sometimiento de la autorización a determinadas condiciones tiene todo su sentido cuando con ellas se pretende salvar cuestiones accesorias, pero no cuando lo que se pretende es subsanar aspectos esenciales de la operación, pues en este caso, **lo procedente es denegar, sin perjuicio de lo que pueda volverse a plantear otra nueva solicitud una vez sean subsanados dichos aspectos esenciales**."

Y en Resolución de esta CNE fecha 5 de junio de 2002 relativa a la operación de REE-REI PERU, llegó a dictaminarse la cuestión con absoluta nitidez al establecer lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "g) El examen de **la existencia de circunstancias determinantes** de riesgo significativo o de efectos negativos, directos o indirectos, y la valoración y calificación de los mismos, debe realizarse, naturalmente, por la CNE en el expediente de la autorización solicitada."

Y se continúa añadiendo (el subrayado es nuestro):

"No estamos en presencia de una autorización en su sentido más propio, es decir, la clásica autorización de "*policía administrativa*", limitada a comprobar el cumplimiento o la existencia de determinadas circunstancias legalmente exigidas para el ejercicio de una actividad. Por el contrario, se trata de una autorización que comprende una decisión o declaración de voluntad del organismo concedente de la misma, con contenido propio.

No se pone en duda que cuando la entidad solicita la autorización, lo hace en el convencimiento de que la actividad que va a desarrollar no implica riesgos significativos si tiene efectos negativos, directos o indirectos, para las actividades reguladas. Pero su decisión sobre este punto no es suficiente, la Ley atribuye al organismo autorizante, en este caso y en primera instancia, a la CNE, la decisión sobre este extremo. Teniendo en cuenta el carácter plenamente regulado de la actividad, muy cercano, sino el mismo, al de la concesión administrativa, es el organismo que ejerce las potestades públicas correspondientes el que determina, atendiendo al interés público, qué cambios son admisibles o no en el régimen de la actividad regulada, cambios derivados de la aceptación de otras actividades y de sus consecuencias para la actividad regulada.

De todo lo anterior se deriva, de nuevo, **la necesidad de disponer, en tiempo y forma, de todos los elementos de hecho y de derecho necesarios para poder tomar una decisión motivada y fundada y, entre ellos, de manera muy especial, los considerados por la entidad regulada**."

En definitiva, resulta evidente que no basta el mero interés del solicitante en obtener la autorización, sino que debe valorarse por esta CNE las "circunstancias determinantes" que concurren en la operación, y dicha valoración debe realizarse con arreglo a la información facilitada en tiempo y forma por el propio solicitante sobre todos los elementos de hecho y de derecho que se estimen pertinentes.

Así, en el referido expediente relativo a REE, ésta CNE resolvió denegar la autorización solicitada, precisamente por entender que no se había facilitado por el solicitante toda la información necesaria para dicha valoración Así se declaró lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> **"IV. CARENCIA Y RETRASO EN LAS INFORMACIONES SUMINISTRADAS NECESARIAS PARA RESOLVER**
>
> Según se ha señalado en los fundamentos anteriores el examen de la posible existencia de riesgos significativos o de efectos negativos, directos o indirectos, requiere disponer de un conjunto de informaciones que permitan formar un juicio de valor sobre la inversión cuya autorización se solicita y de sus consecuencias.
>
> En el curso de la tramitación del expediente, varias veces examinado por el Consejo de Administración, se han venido solicitando a REE diferentes informaciones concretas y específicas, y recibiendo diversas contestaciones en las que se aportaba parte de la documentación solicitada, se reiteraban consideraciones que no afectan a las funciones y responsabilidades de esta Comisión, y se dejaban de aportar informaciones necesarias, o dicha aportación se realizaba con demora.
>
> Además de lo señalado, puede y debe considerarse razonable que REE pusiera a disposición de la CNE la información de la que disponía relativa al proyecto y tuviera relación con el análisis de riesgos y efectos negativos, **sin necesidad de un requerimiento específico de documentación que la CNE no tenía que conocer existiera**."

Y termina concluyendo (el subrayado es nuestro):

> **"VI. CONSIDERACIÓN FINAL**

En razón de lo expuesto en los fundamentos anteriores la CNE considera que la inversión propuesta en Perú, y, desde luego, las demás a las que se refiere la petición de autorización conllevan riesgos, cuyo carácter "más o menos" significativo, no han podido ser objeto de una valoración suficiente, acabada e independiente por parte de este Organismo, al no haber podido disponer de las informaciones necesarias, en tiempo y en forma, de dicho examen de riesgos, ni haber podido ser contrastadas con entidades especializadas las informaciones recibidas; por lo que esta Comisión ha visto limitadas sus posibilidades de realizar la debida y completa valoración del riesgo. Sin perjuicio de ello, la valoración que se contiene en el cuerpo de esta resolución no puede considerarse positiva. (...)

Debe señalarse finalmente que el análisis de los hechos y consideraciones realizadas en la presente Resolución se encuentra referido al presente expediente con el contenido y circunstancias que lo han acompañado, lo que naturalmente no prejuzga solicitudes futuras con forma, contenidos y circunstancias diferentes(...)

ACUERDA

Denegar la solicitud de autorización de Red Eléctrica de España, S.A. para proceder a suscribir la ampliación del capital social de Red Eléctrica Internacional, S.A., por un importe total de..."

Por último, un breve comentario sobre la última de las alternativas teóricamente posibles que consistiría, ante la imposibilidad del análisis material de la realidad de la operación, en limitar el análisis a la operación descrita en la solicitud inicial, aun cuando la misma no respondiera ya a la realidad. Se trataría de un análisis meramente formal, teórico -y, por lo tanto, inútil-, que estaría superado por la propia realidad de la operación.

Pues bien, en opinión de los Consejeros que suscriben esta decisión resultaría ser la más desacertada de las imaginables porque supone un mero ejercicio "formal" de la función 14ª, pero en realidad deja de ejercer en éste caso la función 14ª que ha sido encomendada, con un amplísimo alcance por el RDL 4/2006, a ésta CNE. Esta parece haber sido, lamentablemente, la alternativa escogida por el Voto Mayoritario, pero apelando (de forma insostenible en nuestra opinión) a la inexistencia de cambio alguno en la operación que es objeto de este procedimiento, tal y como ha argumentado ENEL.

Expuesto todo lo anterior, procede ahora analizar si puede concluirse que en la presente operación se ha planteado un cambio sustancial respecto a cómo era planteada la operación inicialmente por el interesado (tesis sostenida por los Consejeros firmantes) o si, por el contrario, la operación objeto del procedimiento no ha sufrido cambio esencial alguno (tal y como resuelve el Voto Mayoritario).

2.2.3.- La operación inicialmente planteada por ENEL ante esta CNE. Los cambios posteriores.

La Resolución apoyada por el Voto Mayoritario rechaza la tesis de la pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento señalando:

> "Una vez sentado que el procedimiento de referencia se inicia a instancia de parte, correspondiendo, en consecuencia, al sujeto peticionario definir los términos de su solicitud, de conformidad con lo establecido en el artículo 70 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, debe señalarse que el procedimiento en cuestión trae causa de la solicitud formulada por ENEL ENERGY EUROPE SRL con fecha 1 de marzo de 2007. En dicho escrito la citada sociedad solicita autorización plena para adquirir acciones representativas del capital social de

ENDESA y alcanzar una participación en ésta última sociedad en un porcentaje, superior al 10%, que no exija la formulación de una Oferta Pública de adquisición de acciones según la legislación aplicable. Mediante escrito de fecha 21 de marzo de 2007 ENEL ENERGY EUROPE SRL especifica en relación con su solicitud lo siguiente "*Rogamos, pues, que así se considere por esa Comisión, y se efectúe el análisis correspondiente teniendo en cuenta que la solicitud de ENEL pretende que, en caso de que el nuevo umbral entre en vigor, la autorización de la CNE le permita alcanzar dicho porcentaje inferior al 30% sin necesidad de un nuevo procedimiento" (escrito 21 de Marzo de 2007).*" (Páginas 12 y 13 de la Resolución)

Pues bien, como se ha visto en apartados precedentes, los términos definidos por el solicitante eran bastante más explícitos.

En el escrito de ENDESA de fecha 2 de abril de 2.006 (presentado en Registro de ésta CNE con fecha 4 de abril) se desarrolla un minucioso seguimiento de las declaraciones de voluntad formuladas por ENEL en relación con dicha toma de participación en los distintos expedientes autorizatorios que se tramitan en relación con la misma, para concluir que " *No cabe duda que el objeto del presente procedimiento administrativo –tal como el mismo ha sido inequívocamente acotado por la entidad que lo ha iniciado, la pública ENEL Europe- es el otorgamiento o no de la autorización para la adquisición por ENEL de una participación en ENDESA, S.A. que no le otorgue una posición de control sobre ésta.*".

Pero para llegar a dicha conclusión el análisis de ENDESA no resulta ya imprescindible en la medida en que, posteriormente a dicho escrito, el propio solicitante ENEL realiza una recapitulación del objeto inicial de su petición en el trámite de audiencia, mediante su escrito de fecha 20 de abril, en el que coincide prácticamente con los términos expuesto en la Resolución apoyada por el Voto Mayoritario y añade una explicación muy ilustrativa, en los términos siguientes (el subrayado es nuestro):

" ***I.- Descripción de la pretensión mantenida desde el inicio de este procedimiento.***

(...)

En todo caso se trata de una participación que por su magnitud no pasa de ser una participación minoritaria, que no permite alcanzar el control exclusivo sobre Endesa, ***y sin que respecto de tal porcentaje se hubiese concebido tampoco su adquisición como medio para alcanzar con él un control conjunto en unión con otros socios de dicha sociedad*** *(...)"* (Página 2 de dicho escrito)

Es decir, ENEL reconoce que en su solicitud inicial, la operación de adquisición de hasta el 25% (ampliable al 30% si entra en vigor la nueva legislación bursátil), estaba limitada a eso: una adquisición de dicho porcentaje sin pretender su utilización como medio para obtener el control conjunto de ENDESA con otros socios de dicha sociedad. Esa era la intención de ENEL y los Consejeros que suscriben no tienen motivos para dudar de que así fuera en la fecha en que se presentó la solicitud de autorización. Ese era el **objeto del presente procedimiento**: **una toma de participación de hasta el 25% (ampliable al 30% según pretende ENEL en el caso de que la legislación en vigor lo permita), pero no "*como medio para alcanzar con él un control conjunto en unión con otros socios de dicha sociedad*".**

La cuestión, de puro evidente, resulta también reflejada y resuelta en la propia Resolución apoyada en el Voto Mayoritario, cuando en su página 127 se afirma lo siguiente (el subrayado es nuestro):

"Asimismo, en respuesta a la petición de información formulada por la CNE, ENEL la remitió a esta Comisión con fecha 16 de marzo. En dicha información, ENEL describe la operación y su encuadre en la estrategia del grupo.

Sobre la base de la información aportada por ENEL, y las declaraciones contenidas en la documentación presentada ante la SEC y ante esta Comisión, **su participación en ENDESA, para la cual se solicita la autorización de la CNE, tendría las siguientes características**:

* Por una parte, se trataría de una participación minoritaria, hasta el 24,9999%, **que no supondría la adquisición de control sobre ENDESA**. No obstante, ENEL declara que pretende convertirse en un accionista clave de ENDESA y que tiene *"la intención de buscar un papel clave respecto de la gestión y las operaciones de [ENDESA] y, (...) , solicitar representación en el consejo de administración y/o en el equipo directivo de [ENDESA]"* y señala que, de ser posible legal y reglamentariamente, optará por ejercer el derecho a nombrar consejeros en virtud de la participación que finalmente alcance en el capital de ENDESA (3 consejeros con el 23,1% de participación)[6].

- Adicionalmente, en su comunicación a la SEC, ENEL declara que, en función de las oportunidades que se presenten, se reserva, entre otras cosas, el derecho a: "*...; (c) procurar adquirir o influir en el control sobre [ENDESA], o una influencia sobre [la misma], lo que en su caso pudiera incluir la presencia en el Consejo de administración de [ENDESA]; (d) procurar la suscripción o mantenimiento de relaciones comerciales u operaciones con [ENDESA]; ...; (f) suscribir contratos, acuerdos, compromisos o mantener relaciones con otros inversores o potenciales adquirentes de valores de [ENDESA]; ...*"

> Dada la intención manifestada por ENEL de participar en la gestión de ENDESA, es necesario analizar el grado de influencia que puede obtener ENEL sobre ENDESA, puesto que ello puede tener implicaciones relevantes sobre las decisiones de ENDESA en lo que se refiere a sus actividades reguladas y activos estratégicos."

Obsérvese que en relato de hechos que se contiene en la Resolución mayoritaria se mezclan las declaraciones de voluntad de ENEL realizadas ante esta CNE mediante su escrito de fecha 16 de Marzo de 2007, y las realizadas ante la SEC estadounidense. Así cuando en el Voto Mayoritario se señala "No obstante, ENEL declara...", basta comprobar que en la nota a pie de página se especifica que lo hace ante la SEC y no ante ésta CNE. Y ya más explícitamente, el Voto Mayoritario continúa señalando en el epígrafe siguiente que "Adicionalmente, en su comunicación a la SEC, ENEL declara...". En definitiva, es de señalar que **es precisamente ante dicha SEC estadounidense ante la cual ENEL manifiesta explícitamente un deseo de control de ENDESA, deseo de control que en ningún caso se estaba planteando ante esta CNE[7].**

Pues bien, llegados a éste punto cabe plantearse una primera cuestión. La relativa a si puede considerarse adecuada una solicitud de autorización de fecha 1 de marzo de 2.007, que a lo largo de 9 páginas de escrito describe la operación cuya autorización se solicita, en unos términos tan insuficientes que precisa de nuevos escritos y declaraciones, -incluso ante organismos distintos de esta CNE[8]-, para la adecuada determinación de su contenido esencial. Hemos de recordar una vez más lo que se decía anteriormente respecto a los breves plazos de que dispone esta CNE para resolver y la obligación, por ello,

---

[6] Comunicación a la SEC de 9 de marzo (traducción)

[7] Como veremos se estaba planteado, -y, sorprendentemente se sigue planteando en el presente procedimiento relativo a la toma de participación de hasta el 24,99%-, precisamente todo lo contrario.

[8] Lo que resulta ciertamente asombroso es que sea preciso acudir a lo manifestado por ENEL no ya ante otros organismos o autoridades españolas, sino incluso ante organismos oficiales extranjeros.

que compete al interesado **para definir adecuadamente desde su inicio,** los términos esenciales de la operación cuya autorización solicita.

Es cierto que al interesado corresponde establecer formalmente los términos de su solicitud, pero establecido los términos formales del objeto del Expediente, resulta obvio que esta CNE tiene no sólo el derecho sino la obligación de comprobar que la realidad material que analiza y examina se corresponde con dicho planteamiento formal o, por el contrario, se contradice con él. Y de igual forma corresponde a ésta CNE determinar el derecho aplicable, sea cual fuere la opinión jurídica discrepante o no que pueda tener el interesado en relación con ella.

En ese sentido no es ocioso traer aquí lo que el Consejero Sr. Peón ya manifestaba sobre la cuestión relativa a los términos que han de considerarse esenciales de la solicitud, a propósito de su Voto Particular sobre la Resolución de fecha 29 de marzo de 2007 sobre la instrucción de procedimiento sancionador por infracción leve a IBERDROLA en relación con su argumento de participación accionarial en MEDGAZ, en la que se abordaba incluso la corrección jurídica de tener por iniciados expedientes autorizatarios en los que, pese a la opinión jurídica del interesado de no considerar aplicable la función 14ª, la CNE estimara aplicable dicha función y dispusiera la información suficiente facilitada por el interesado para llegar a una opinión sobre los riesgos y efectos negativos derivados de la operación. Así se decía en dicho Voto particular lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "Al Consejero que suscribe no se le oculta que nos encontramos ante una cuestión jurídica opinable y discutible: el margen de autonomía del interesado para iniciar o no el trámite autorizatorio de operaciones empresariales que estarían sujetas, en principio, al ejercicio de la denominada función 14ª por parte de ésta CNE. La cuestión ya fue abordada en el expediente relativo a la

autorización instada por Gas Natural SDG, S.A. para la formulación de la OPA sobre ENDESA. En dicho expediente se discutía por una de las partes interesadas (ENDESA, S.A.), la nulidad del procedimiento autorizatorio en la medida en que no había sido instado expresamente como tal por la parte solicitante. Así se decía en el escrito que dio lugar al Expediente:

> *"Por todo lo expuesto, SOLICITO a esa Comisión que declare la improcedencia del ejercicio de la función 14ª respecto a la referida Oferta Pública de Adquisición (...).*
> *Subsidiariamente, en el caso de que la Comisión Nacional de Energía no compartiera el criterio de esta sociedad y estimara que si es competente para autorizar la toma de participación, el ejercicio de la función 14ª debería diferirse al momento en que se haya tomado un conocimiento, al menos preliminar, (...) de modo que hasta ese momento debiera no iniciarse o, en su caso, mantenerse suspendido el procedimiento ante la Comisión nacional de Energía".*

La CNE, haciendo caso omiso a tal solicitud y sin declarar nada al respecto de dichas peticiones de parte, tuvo por iniciado el expediente autorizatorio. La cuestión no era baladí, porque tratándose de una cuestión discutible desde el punto de vista del procedimiento administrativo, el solicitante podía llegar a poner en cuestión la validez jurídica de las condiciones que en, en ejercicio de dicha función 14ª, esta CNE llegara a imponerle. Por esa razón, y en la medida en que la autorización de esta CNE es un trámite preceptivo y previo en relación con la autorización que ha de otorgar la CNMV a las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones, este Consejero entendía que podía proceder un requerimiento expreso y explícito al solicitante para que se despejara cualquier incertidumbre jurídica sobre el particular y sus consecuencias jurídicas posteriores.

El caso que nos ocupa no es idéntico al relatado, pero vuelve a situar la cuestión en el centro del debate. En el caso que ahora se analiza, el interesado (IBERDROLA, S.A.) opina, de forma similar al caso antes citado, que la denominada función 14ª no le resulta de aplicación en la operación analizada.

Pero a diferencia del caso de GAS NATURAL SDG, S.A., no solicita subsidiariamente nada, para el supuesto de que la CNE considere lo contrario. De hecho, la realidad es que ya consta al interesado, al menos de forma preliminar, que esta CNE ya ha estimado que la operación si esta sujeta al ejercicio de la función 14ª. Tal es así que esta CNE requiere al interesado, hasta en dos ocasiones, para que se inste dicha autorización.

Por tanto, el referido interesado, al dar cumplimiento al segundo requerimiento de esta CNE, -que le había requerido nuevamente para poner en marcha el trámite autorizatorio, ante su silencio en el primer requerimiento- lo hace en los siguiente términos:

> *"3.- Que, por medio del presente escrito y a fin de que la CNE tenga conocimiento de las particularidades de la operación de adquisición dentro del plazo fijado en el requerimiento, IBERDROLA procede a proporcionar a esta Comisión la información relativa al incremento de participación de IBERDROLA en MEDGAZ".* (Expositivo 3 del escrito de IBERDROLA)

En definitiva, mediante su escrito de fecha 21 de marzo de 2007, - (véase el tenor literal de los Expositivos 1, 2 y 3 de la pág. 1 del referido escrito)-, el interesado, que ya conoce el criterio de esta CNE sobre la cuestión y a pesar de ello, y sin perjuicio de su criterio jurídico sobre la inaplicación al caso de la denominada función 14ª, aporta en su escrito la información que usualmente es requerida para dar inicio a los expedientes que dan cobertura procedimental al ejercicio de dicha función 14ª. Así, en la alegación "PRIMERA.- DESCRIPCION DE MEDGAZ", después de un epígrafe "1.1. Introducción", se abordan cuestiones relativas a "1.2. Estructura accionarial y gobierno de la sociedad", que incluye "1.2.1. Estructura accionarial", "1.2.1. Adopción de Acuerdos", "1.2.3. Inversiones en MEDGAZ. Financiación por parte de los accionistas", "1.2.4. Capacidad" y "1.2.5. Expansión"; y un epígrafe final sobre "1.3. Descripción y situación actual del Proyecto": En la Alegación "SEGUNDA..-DESCRIPCION DE LA OPERACIÓN PARA EL INCREMENTO DE LA PARTICIPACION DE IBERDROLA EN MEDGAZ" se aborda en un

capítulo "2.1. Antecedentes"; en el "2.2. Descripción del incremento de la participación de IBERDROLA en MEDGAZ", se detalla en un epígrafe 2.2.1. el "Incremento de participación", en el 2.2.2. la "Financiación del incremento de participación"; en la alegación "TERCERA.- INVERSIONES DE MEDGAZ. FINANCIACION", se explicitan en el epígrafe (i) los detalles del "Primer préstamo participativo otorgado a MEDGAZ", en un epígrafe (ii) los detalles del "Segundo Préstamo participativo concedido a MEDGAZ" y en un epígrafe (iii) los detalles del "Tercer préstamo participativo otorgado a MEDGAZ", para finalizar con la alegación "CUARTA.- CONCLUSIONES".

Por todo ello, a juicio de este Consejero, esta CNE disponía ya de la información suficiente como para dar por iniciado el expediente autorizatorio de la función 14ª y entrar en el fondo del análisis de los posibles riesgos y efectos negativos de la referida operación desde la perspectiva de los bienes jurídicamente protegibles con el ejercicio de dicha función. Y ello con independencia de la opinión jurídica del particular sobre la inaplicación al caso de la función 14ª (no olvidemos que el escrito y la información se aporta en contestación y cumplimentación del requerimiento de esta CNE que insta al interesado a obtener la autorización prevista en la denominada función 14ª) o de la posibilidad de realizar nuevos requerimientos al interesado, en solicitud de información adicional, tal y como viene siendo habitual en este tipo de procedimiento." (Páginas 1 a 6 del citado Voto Particular) "

Pues bien, obsérvese que en el caso que ahora nos ocupa no hay duda sobre la voluntad del interesado para poner en marcha el expediente autorizatorio de la función 14ª. La controversia surge porque se acaba comprobando que la información suministrada inicialmente como descriptiva de la operación no se corresponde con la operación finalmente en curso.

Hasta ahora no se ha comentado, pero es preciso hacerlo ya en este punto, una discordancia en la información suministrada inicialmente por ENEL que guarda relación con una de las dos circunstancias que se han considerado

singularmente relevantes en esta operación: el control total y exclusivo por parte de los representantes del Gobierno italiano de la gestión de la Compañía ENEL.

ENEL en su escrito de solicitud de fecha 1 de marzo de 2007, que da origen al actual procedimiento, describe la situación en los siguientes términos.

> " 1.5. ENEL fue constituida por medio de la Ley 1643 de 6 de Diciembre de 1.962, iniciando sus actividades mediante la gradual absorción de alrededor de 1250 pequeñas compañías eléctricas italianas. Por Ley de 8 de agosto de 1992, ENEL se convirtió en una sociedad por acciones, cuyo accionista único era el Ministerio del Tesoro italiano.
>
> 1.6. Sin embargo, esa estructura accionarial original se ha modificado sustancialmente en la actualidad. Desde 1.999, ENEL SpA cotiza en los mercados bursátiles de Milán y Nueva York. La principal característica del accionariado de ENEL SpA hoy día es la amplia base social que lo compone, una de las mayores del mundo 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 35,8%.
>
> 1.7. La estructura accionarial de ENEL SpA se completa con la presencia de inversores institucionales (fondos y similares), que representa el 32,9% del accionariado.
>
> 1.8. En la actualidad, el Ministerio de Economía y Finanzas italiano sólo mantiene una participación minoritaria, del 21,1% en ENEL SpA. Adicionalmente, la Cassa Depositi e Prestito (CDP), entidad participada en un 70% por el propio Ministerio (siendo el otro 30% del capital de CDP propiedad de 66 fundaciones bancarias italianas), alcanza una participación del 10,2% del capital social de ENEL SpA."

Pues bien, todos lo datos expuesto son correctos. Pero ENEL olvidó describir en su solicitud algunas "peculiaridades" del accionariado de ENEL y de su gobierno corporativo que son ciertamente relevantes para el análisis propio de la función 14ª. Hasta tal punto son relevantes dichas peculiaridades omitidas en la descripción de la solicitud inicial que, a juicio de los Consejeros que suscriben, serían causa suficiente para entender que constituye cambio sobrevenido del objeto de la operación.

En efecto, la descripción que realiza ENEL es tan sesgada e incompleta que oculta la auténtica realidad del accionariado y el gobierno corporativo de ENEL: se trata de una **Compañía totalmente controlada en su gestión por el Gobierno italiano, blindada en sus Estatutos para que dicho control gubernamental no se vea alterado, y, por todo ello, considerada como Compañía Pública con arreglo al Derecho italiano** según sentencia de Tribunal Constitucional Italiano (Sentencia nº 444 de 1993). Desde la perspectiva de la función 14ª, esa es, sin duda, la principal característica del accionariado de ENEL, pero ENEL no lo reflejó así en su solicitud inicial, aparentando con su sesgada descripción más bien lo contrario; que la participación pública del Estado italiano en la compañía era minoritaria y no significativa.

Sólo por la circunstancia anterior entienden los Consejeros que suscriben que cabría ser apreciada la pérdida sobrevenida del objeto de la operación, al no corresponderse la realidad de las características esenciales de la misma con los términos descritos por el interesado en su solicitud inicial, y versar dicha diferencia y discordancia sobre una característica esencial de dicha operación. Recuérdese en este sentido el claro precedente sentado por esta CNE con su Resolución de 5 de Junio de 2002 y que ya ha sido profusamente citada en el apartado correspondiente.

Pero además de lo anterior, concurre **otra diferencia esencial** entre la operación que era objeto de solicitud inicial y la operación que ha surgido del Acuerdo de fecha 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA. Dicha diferencia esencial tiene que ver con **la capacidad y la vocación de control o no con la que se describía la operación. Esta circunstancia esencial de la operación y su cambio sobrevenido es también causa suficiente de denegación, a la vista de la doctrina de esta CNE que ha quedado expuesta.**

Obsérvese también que el propio Voto Mayoritario vuelve una y otra vez a insistir en que la voluntad inicialmente manifestada por ENEL en relación con la participación cuya autorización interesa era una voluntad limitada a ejercer una influencia significativa, pero una voluntad decisiva equivalente a control (compartido o exclusivo).

Así, cuando ENEL fue interrogado expresamente sobre ésta cuestión por esta CNE, contesta explícitamente y sin lugar a duda alguna, tal y como se recoge en la página 130 de la Resolución (el subrayado es nuestro):

> " Por último, como ya se ha mencionado, ENEL ha manifestado su intención de participar en la gestión de ENDESA. Además, en su escrito del 16 de marzo de 2007[9], al contestar a la pregunta sobre qué método de contabilización de la participación en ENDESA espera adoptar, ENEL declara que aspira a tener una **influencia en la gestión y una adecuada representación en el Consejo** de Administración, y que por ello **se aplicará el método contable de puesta en equivalencia, que es coherente, según las NICs, con una posición de influencia significativa**."

[9] Escrito de contestación de ENEL al requerimiento de información de la CNE de 6 de marzo de 2007.

A la vista de lo expuesto, los Consejeros que suscriben consideran que resulta evidente que, tras la firma del Acuerdo de fecha 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA, se ha producido un cambio sustancial de los términos esenciales que constituían la petición inicial de ENEL planteada ante esta CNE. ENEL y ACCIONA han firmado un Acuerdo de fecha 26 de marzo de 2007 que evidencia precisamente lo contrario. Es decir, que la compra del paquete accionarial cuya autorización se pretende en el presente procedimiento se va a emplear **"como medio para alcanzar con él un control conjunto en unión con otros socios de dicha sociedad".**

Del contenido del referido Acuerdo, -que ha sido aportado al procedimiento por ENDESA como parte personada en el Expediente, acompañándolo como Documento nº 1, a su escrito de fecha 2 de abril de 2007 (registrado ante esta CNE con fecha 4 de abril-, resulta de su contenido de forma indudable e incuestionable que ENEL pretende obtener el control compartido de ENDESA y, en la medida en que se produzcan determinados supuestos, su control exclusivo.

Como consecuencia de lo anterior, la voluntad de ENEL no se limita ya a adquirir acciones de ENDESA hasta el tope legal que le obligue a formular una OPA (hasta un 25% o hasta un 30% según cual sea la legislación bursátil considerada), sino que, contrariamente a la descripción de la operación inicialmente presentada, expresamente manifiesta ahora su deseo de formular una OPA conjunta con ACCIONA sobre el 100% del capital de la compañía ENDESA.

La propia ENEL reitera su interés en seguir obteniendo la autorización en los términos siguientes:

"Nada más lejos de la realidad. Hoy en día Enel tiene una pretensión lícita, no afectada por factor externo alguno, cual es la de alcanzar el 25%. Y dicha pretensión ni se ha visto alterada por los acuerdos alcanzados, ni lo será incluso con la formulación de una OPA conjunta entre Enel y Acciona, lo cual simplemente daría lugar a que Enel deberá formular una petición adicional de a la CNE, al igual que Acciona. Pero eso no obsta a que, mientras tales peticiones no sean presentadas, Enel quiera consolidar legítimamente una posición más modesta.

¿Qué sucedería si, lanzada la OPA, no llegará al 50%? ¿O si se presenta una oferta competidora?. La respuesta a tales preguntas pasa, necesariamente, por reconocer el total mantenimiento del objeto de la petición inicial de Enel, pues demuestra los dos aspectos cruciales: i) que el control conjunto de Enel y Acciona no es tal, no existe hoy en día y ii) ***que el primer paso, necesario, por el que ha de pasar Enel, es el de consolidar su 25%,*** *que no le atribuye por si el control.*

La falacia de Endesa pretende llevar al ánimo de la CNE que hoy existe el control conjunto e incluso el exclusivo en potencia por lo que debe ser tenido en cuenta actualmente. Ello no es cierto, puesto que como se ha dicho incluso con la OPA de E.On terminada hay muchos factores que hacen que la adquisición conjunta esté sujeta a variables de toda índole."

Es evidente que estos Consejeros no comparten la opinión de ENEL de que la pretensión inicial no se haya visto afectada por "factor externo alguno" y que dicha pretensión inicial no se haya visto "alterada por los acuerdos alcanzados".

Lo que si resulta indudable es que ENEL mantiene su interés en que le sea autorizada dicha toma de participación.

Pero lo que resulta esencial para analizar el cambio en el objeto del procedimiento no guarda relación con la persistencia del interés del solicitante, -que en el caso no sólo resulta obvio, sino incluso acrecentado-, sino el mantenimiento o no de las circunstancias esenciales que definían la operación inicialmente promovida ante esta CNE. Efectivamente, el cambio guarda relación con el subrayado que hemos resaltado con negrilla. La operación inicial no era un "paso", sino que se agotaba en si misma, y en consecuencia, limitaba la vocación de participación a una influencia significativa en la gestión de la Compañía ENDESA. Ahora se reconoce por la propia ENEL, -como no puede ser de otra forma a la vista de su Acuerdo con ACCIONA, de 26 de marzo de 2007-, que la actual operación es "un primer paso necesario...que no le atribuye por si el control".

Parece increíble que sea necesario tener que argumentar que son operaciones distintas las que presentan las siguientes diferencias:

- Aquella que pretende tan sólo la adquisición de acciones hasta el límite legal que le obligue a formular una OPA, pero sin capacidad ni intención de control. (Operación inicialmente planteada por ENEL ante esta CNE)

- Aquella que pretende la adquisición de acciones hasta el límite legal que le obligue a formular una OPA, pero con capacidad de control e intención de ejercerlo. (Operación actual tras la firma del Acuerdo de 26 de marzo de 2007).

Como decimos, -parece necesario insistir en ello - la diferencia esencial entre una y otra operación no resulta desvirtuada por la evidente circunstancia de que la autorización sigue resultando útil a ENEL. La diferencia esencial radica en que los análisis a los que ésta CNE viene obligada para apreciar riesgos y

efectos negativos que puedan resultar de la operación resultan ser muy distintos en cuanto a su enfoque y alcance según se trate de uno u otro caso. Precisamente porque el Voto Mayoritario no ha tenido en cuenta este cambio esencial en el objeto de la operación, los análisis y los remedios que se predican respecto de ella resultan absolutamente ficticios e inservibles.

El Voto Mayoritario parece empeñado en desconocer tan innegable realidad cuando argumenta lo siguiente:

> "Es por ello que la suscripción del Acuerdo de 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA sobre acciones de ENDESA S.A. en modo alguno ha dejado sin contenido ni objeto la solicitud presentada por ENEL, objeto del presente procedimiento, debiendo añadirse a las razones citadas **el hecho de que el resultado de dicho Acuerdo sea incierto**. Todo ello sin perjuicio de las ulteriores autorizaciones que resulten preceptivas como consecuencia del Acuerdo de 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA sobre acciones de ENDESA, S.A." (Página 13 de la Resolución).

Es un argumento ciertamente curioso apelar a lo incierto del resultado de lo compromisos asumidos por ENEL y ACCIONA, y olvidar lo ciertos y evidentes que resultan dichos compromisos plasmados en dicho Acuerdo: que entre ambas compañías van a intentar obtener el control conjunto de la compañía ENDESA.

Es el propio Acuerdo entre ACCIONA y ENEL el que resulta ser un hecho que produce un cambio esencial en la operación inicialmente diseñada. Este hecho cierto, indubitado e incontestable no existía en la solicitud original de ENEL. Precisamente al contrario, se argumentaba entonces la imposibilidad de tal control por falta de capacidad para ello con la participación minoritaria adquirida y la falta de intención de obtenerlo, como acabamos de ver. Por ello, las apelaciones ahora al resultado incierto de los objetivos

perseguidos con dicho Acuerdo (que si otorga capacidad para llegar obtener el control y refleja una evidente intención de obtenerlo) no alteran el cambio esencial que su sola suscripción por parte de ENEL produce en el diseño original de la operación que fue sometida a la consideración de ésta CNE.

La disquisición sobre si dicho control conjunto se ostenta ya en la actualidad o no, puede tener interés a la hora de valorar la intensidad del riesgo en que se incurre al autorizar la presente operación, pero resulta intranscendente desde la perspectiva del cambio esencial en la operación que inicialmente era objeto de solicitud de autorización. Todos los análisis realizados por ésta CNE en el trámite del procedimiento (y los que se contienen en la propia Resolución final) lo han sido bajo dicha premisa básica: que la participación adquirida por ENEL tan sólo concede "influencia significativa" pero no control y que, por lo tanto, no va a ser empleada para tratar de adquirir el control (conjunto o exclusivo, lo mismo da a los efectos de nuestra argumentación) de ENDESA.

Toda la Resolución está impregnada de las advertencias que ponen de relieve esta circunstancia. Por todas baste citar la que se contiene en la página 130 de la Resolución que reza así (el subrayado es nuestro):

> "En suma, **no puede excluirse** que, bajo determinadas circunstancias expuestas en párrafos anteriores, la participación que pueda alcanzar ENEL pueda permitir a la empresa en el futuro adquirir una **posición de control conjunto** que le confiriera influencia decisiva sobre las políticas financieras y de gestión de ENDESA. **Sin embargo, ésta no es la situación actual y por tanto no es la que se toma en consideración en el presente informe**. En caso de que dicha situación se produjera, el análisis recogido en la presente Resolución y las condiciones impuestas deberían ser objeto de revisión." (Página 130)

Pues bien, la génesis de las razones de ese análisis desde una perspectiva de "influencia significativa" y no de control (conjunto o exclusivo), se encuentra realmente en las páginas 128, 129 y 130 de la Resolución, en las que se relatan esas "determinadas circunstancias expuestas en párrafos anteriores".

Es difícil mantener que en el ejercicio de la función 14ª tan sólo se valoran situaciones actuales relacionadas con la operación analizada y que no se analizan potenciales riesgos de futuro. Todas las operaciones que han sido objeto de autorización valoraban hipótesis de futuro y eventos sometidos a diversas contingencias. Esa es la propia definición del concepto de riesgo: No existe seguridad de que el evento hipotético vaya a producirse, sino tan solo puede comprobarse su grado de probabilidad.

Según se indicaba por esta CNE en su Resolución de 5 de junio de 2002 denegación de autorización solicitada por REE para una inversión en Perú es preciso distinguir entre "riesgo y efecto", así se señalaba en dicha Resolución lo siguiente:

> "b) Las actividades mercantiles, distintas de la regulada, se desarrollan, o pueden desarrollarse, siempre que no se de alguna de las circunstancias expresamente recogidas en el precepto: que originen riesgos significativos sobre las actividades reguladas o que tengan efectos negativos para éstas, las reguladas, sean estos efectos directos o indirectos. Nótese que se trata de dos limitaciones diferentes, riesgos y efectos negativos, por lo que el análisis que se haga, en cada caso concreto, **debe examinar ambas causas de limitación** y motivar, en consecuencia, la existencia o inexistencia de ambas circunstancias."

Por ello, la Resolución llega a mantener en las citadas páginas la argumentación que vamos a analizar a continuación en detalle.

> "El monto de la participación de ENEL que se analiza en esta Resolución, conjuntamente con la situación actual del accionariado de ENDESA hace improbable la hipótesis de que dicha participación pueda dar lugar a una situación de control exclusivo, puesto que la participación en cuestión es inferior al 50%, o que ENEL pueda llegar a nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de ENDESA."[10] (Página 129)

Como puede observarse aquí el Voto Mayoritario no tiene inconveniente en valorar como "improbable la hipótesis" de un hecho futuro: que la participación que se autoriza "pueda dar lugar a una situación de control exclusivo". Y para llegar a tal conclusión de improbabilidad futura cita la participación actual sobre la que se pide autorización ("es inferior al 50%").

Pero obsérvese que nada se dice sobre el contenido del Acuerdo de 26 de marzo de 2007 y el efecto que dicho Acuerdo pueda tener en el grado de probabilidad de que la participación que ahora se autoriza pueda contribuir a generar una nueva situación en la que ENEL ostente dicho control exclusivo. Simplemente se omite cualquier valoración sobre dicha circunstancia.

Sin embargo, el Acuerdo si se valora por el Voto Mayoritario en el párrafo inmediatamente posterior al que estamos comentando, en el que se afirma (el subrayado es nuestro):

> "En relación al pacto existente entre ACCIONA Y ENEL, la materialización de los acuerdos recogidos en el mismo (entre otros, el acuerdo para votar en el mismo sentido para que sean adoptados los acuerdos societarios que fueran

[10] En su comunicación a la SEC (Securities And Exchange Commission) cumplimentando el formulario 13D, de fecha 9 de marzo de 2007, en relación con el posible nombramiento de consejeros en el Consejo de Administración de ENDESA, ENEL declara que podría nombrar a tres consejeros si la participación alcanza el 23,076%. Se trataría por tanto, como máximo, de tres consejeros sobre el total actual de 13 miembros.

> precisos para dar cumplimiento a lo establecido en el Pacto[11]), depende del porcentaje de derechos de voto que finalmente puedan ejercer. Por ello, se considera que el grado de influencia que ENEL consiga con la participación objeto de estudio en este informe **no será de control mientras continúen vigentes las restricciones a los derechos políticos** presentes en los estatutos de ENDESA y no cambie la composición de su Consejo de Administración".

Como puede observarse, el Voto Mayoritario ya no realiza ningún juicio de probabilidad mayor o menor sobre dicha contingencia futura de control compartido (que si se realizaba al valorar la probabilidad del control exclusivo). Ahora el Voto Mayoritario se limita a señalarla, pero sin valoración alguna de juicio de probabilidad, en un giro argumental ciertamente notable, termina argumentando finalmente lo que resaltábamos al inicio:

> "En suma, **no puede excluirse** que, bajo determinadas circunstancias expuestas en párrafos anteriores, la participación que pueda alcanzar ENEL pueda permitir a la empresa en el futuro adquirir una **posición de control conjunto** que le confiriera influencia decisiva sobre las políticas financieras y de gestión de ENDESA. **Sin embargo, ésta no es la situación actual y por tanto no es la que se toma en consideración en el presente informe**. En caso de que dicha situación se produjera, el análisis recogido en la presente Resolución y las condiciones impuestas deberían ser objeto de revisión." (página 130)

Que "no puede descartarse" qué significa: ¿que es improbable, como en el caso del control exclusivo?; ¿que es posible, pero no probable?; ¿que es probable, pero a largo plazo?; ¿que es probable a corto plazo?. La cuestión se zanja por el Voto Mayoritario de forma sorprendente: "esta no es la situación actual y por tanto no es la que se toma en consideración en el presente

[11] Estipulación vigésimo primera del Pacto entre ACCIONA y ENEL, de 26 de marzo de 2007. Página web de la CNMV.

informe". Se renuncia por el Voto Mayoritario a analizar el riesgo generado con la suscripción de tal Acuerdo.

El problema es que la "situación actual" incorpora circunstancias que el Voto Mayoritario no podía desconocer a la hora de realizar su juicio de probabilidad sobre las posibilidades de una situación de control conjunto, incluso tan solo con la participación del 24,99% que ahora se autoriza. Lo veremos en el siguiente apartado.

2.2.4.- El grado de probabilidad de que ENEL pueda hacerse con el control compartido de ENDESA, sin necesidad de adquirir participaciones adicionales a la que ahora se autoriza.

El Voto Mayoritario describe dichas "circunstancias actuales" en la página 128 de la Resolución de la siguiente forma (el subrayado en nuestro):

> "Posteriormente a dichas comunicaciones y declaraciones, se han producido una serie de acontecimientos **que han confirmado la intención manifestada por ENEL en cuanto a su intención** de participar activamente en la gestión de ENDESA y de obtener representación en su Consejo de Administración:
>
> - Acuerdo de 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA para el lanzamiento de una OPA conjunta sobre el 100% del capital de ENDESA en caso de fracaso de la OPA lanzada por E.ON.
>
> - Acuerdo de 2 de abril de 2007 entre ENEL, ACCIONA y E.ON, por el que (i) E.ON se compromete a no renunciar a condicionar su oferta por ENDESA a la adquisición de un porcentaje igual al 50,01% de la acciones de la sociedad, y (ii) ENEL y ACCIONA se comprometen a someter a la consideración de los órganos de decisión de Endesa (y, específicamente, de su Junta General) -y de apoyar en ellos- la venta a E.ON de determinados activos.

- Resultado negativo de la OPA formulada por E.ON

- Formulación por parte de ENEL y ACCIONA, el 11 de abril de 2007, ante la CNMV, de una OPA conjunta sobre ENDESA, condicionada a (i) la obtención de aceptaciones de la Oferta comprensivas de acciones de ENDESA que, unidas a las que ostenten los Oferentes, directa o indirectamente, representen más del 50% de las acciones en que se divide el capital social de ENDESA; (ii) que, con anterioridad a la finalización del periodo de aceptación de la Oferta, la Junta General de Accionistas de ENDESA adopte los acuerdos necesarios para modificar los artículos 32, 37, 38 y 42[12] de los estatutos sociales de esta sociedad, y que dichos acuerdos se inscriban en el Registro Mercantil de Madrid[13]."

El giro argumental que se observa en el Voto Mayoritario es valorar que dichas circunstancias "confirman la intención" de ENEL. Es preciso recordar que en su solicitud inicial se limitaba a plantear una adquisición hasta el limite legal que no le obligue a formular una OPA y ***"sin que respecto de tal porcentaje se hubiese concebido tampoco su adquisición como medio para alcanzar con él un control conjunto en unión con otros socios de dicha sociedad"***.(Pagina 2, in fine, del escrito de alegaciones de ENEL de fecha 20 de abril de 2007.)

Ciertamente los Consejeros que suscriben no acaban de ver dicha confirmación de intenciones por ningún lado, sino precisamente todo lo contrario: un cambio esencial, notorio, evidente y reconocido por parte de ENEL entre el diseño inicial de su operación de toma de participación en ENDESA y la situación actual.

[12] Artículos referidos al blindaje y al nombramiento de miembros del Consejo de Administración de ENDESA
[13] Comunicación a la CNMV, 11 de abril de 2007

Lo que si "confirman" esos hechos nuevos es el "interés" de ENEL, que incluso se acrecienta. Pero la intención ha variado sustancialmente, desde una intención inicial de simple "influencia significativa" a una actuación actual de "control compartido o control exclusivo".

Como parece difícil negar tal evidencia, el Voto Mayoritario vuelve sobre sus pasos y en el párrafo siguiente al último que hemos comentado vuelve a insistir en su tesis de partida (el subrayado es nuestro):

> "No obstante, como se ha reiterado en varias ocasiones, la operación objeto de la presente Resolución es la adquisición de hasta el 24,99% de participación en el capital de ENDESA por parte de ENEL, participación que en el contexto del análisis no supondría la adquisición del control sobre ENDESA.
>
> Por último, como ya se ha mencionado, ENEL ha manifestado su intención de participar en la gestión de ENDESA. Además, en su escrito del 16 de marzo de 2007[14], al contestar a la pregunta sobre qué método de contabilización de la participación en ENDESA espera adoptar, ENEL declara que aspira a tener una influencia en la gestión y una adecuada representación en el Consejo de Administración, y que por ello se aplicará el método contable de puesta en equivalencia, que es coherente, según las NICs, con una posición de influencia significativa.
>
> A la vista de todo lo anterior, cabe concluir que la premisa sobre la que se realiza el análisis de la presente Resolución es que ENEL, a través de una participación accionarial de hasta el 25 %, adquiere una capacidad de ejercer una influencia significativa cuyo grado no puede ser asimilable, vistas las circunstancias antes señaladas, al de influencia decisiva de control conjunto ni mucho menos exclusivo.

[14] Escrito de contestación de ENEL al requerimiento de información de la CNE de 6 de marzo de 2007.

A la luz de esta valoración, y esta premisa de grado de capacidad de ejercicio de influencia significativa, se analizará, en epígrafes posteriores, si la operación podría implicar riesgos significativos o efectos negativos sobre las actividades reguladas y activos estratégicos, como establece el Real Decreto Ley 4/2006 en su apartado segundo. "

Se reitera que entre las "circunstancias antes señaladas" la Resolución insiste en las siguientes (de nuevo el subrayado es nuestro):

"Por ello, se considera que el grado de influencia que ENEL consiga con la participación objeto de estudio en este informe no será de control mientras continúen vigentes las restricciones a los derechos políticos presentes en los estatutos de ENDESA y no cambie la composición de su Consejo de Administración:

- Las restricciones estatutarias vigentes de ENDESA que limitan el ejercicio del derecho de voto de cualquier accionista al 10% se concretan en el artículo 32 de los Estatutos Sociales de ENDESA, que establece que: *"Los accionistas tendrán derecho a un voto por cada acción que posean o representen ... Como excepción a lo dispuesto en el inciso anterior, ningún accionista, en relación con las acciones de que sea titular, podrá ejercitar un número de votos superior al que corresponda al 10% 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%. ... La modificación del presente artículo requerirá en la Junta General correspondiente, el voto favorable de más del 50% del capital suscrito con derecho a voto, tanto en primera como en segunda convocatoria".* Si esta restricción se mantuviera, ENEL, aún adquiriendo el 24,9% de ENDESA, tendría unos derechos de voto limitados al 10%, lo que redundaría en un grado de influencia menor.

- La incertidumbre derivada de la aplicabilidad del artículo 42 de sus estatutos sociales: El artículo 42 establece un régimen de limitaciones e

incompatibilidades de los Consejeros que incluye la siguiente: *"el 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".*

Adicionalmente, existe una incertidumbre derivada del resultado final del procedimiento tramitado con arreglo a la Disposición Adicional 27 de la Ley 50/1999, en lo que concierne al ejercicio de derechos políticos de ENEL, que podría condicionar la efectividad de los acuerdos adicionales que se han llevado a cabo." (Páginas 131 de la Resolución)

Pues bien el grado de probabilidad de que dichas limitaciones pueden ser superadas por ENEL con la participación que ahora se autoriza no se enjuicia en la Resolución. Y además es tan alto que casi alcanza el grado de certeza, si se atiende a las siguientes circunstancias:

La realidad es que para adquirir la mayoría suficiente (más del 50%) con su socio ACCIONA para modificar los Estatutos sociales y renovar el Consejo de Administración se pueden considerar distintos escenarios, que no parecen muy improbables:

- ACCIONA, ya fue autorizado por esta CNE para adquirir una participación en ENDESA, S.A. "hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación vigente (esto es, que no alcance el 25% del capital social) " No resulta improbable que Acciona pueda interpretar la expresión "(esto es, que no alcance el 25% del capital social)", como una simple aclaración del limite legal entonces vigente. Pero si tal limite varía, como es seguro que va a ocurrir en cuanto entre en vigor la nueva Ley (lo que ocurrirá en los próximos meses), ACCIONA podrá interpretar que "(esto es)" se entenderá referido a la legislación vigente en ese momento (esto es, el 30% del capital social de

ENDESA). Y en apoyo de dicha argumentación podrá apelar al tenor literal de la Claúsula Uno del Acuerda de la Resolución que es objeto del presente Voto Particular que se refiere a la autorización a ENEL "hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación actualmente vigente". (El subrayado es nuestro). En ese supuesto, el 24,99% que se dice autorizado ahora a ENEL bastaría para obtener el control conjunto con ACCIONA.

- Por otro lado, la propia autorización contenida en el Acuerda de la Resolución que acabamos de transcribir es lo suficientemente confusa como para dar lugar a su vez a nuevas interpretaciones. Al no cifrar el porcentaje máximo que se autoriza en dicho Acuerda pueden darse interesadas interpretaciones sobre el alcance de la expresión "según la legislación actualmente vigente". No olvidemos que la solicitud de ACCIONA pretende que se extienda la autorización hasta el 30% si la legislación bursátil se lo permite. Y ya existe en este instante la Ley que lo permite, pero se encuentra aún en periodo de "vacatio legis". Las disquisiciones jurídicas sobre si puede considerarse "legislación actualmente vigente" o no, una normativa legal que se encuentra en periodo de vacatio legis podía haberse evitado con una expresión mas explicita por parte del Voto Mayoritario estableciendo el límite, sin más disquisiciones, en el 25% si esa era su real intención.

- Por otro lado, tampoco resulta nada tranquilizador que a la anterior indefinición se añada la inexplicable supresión de la frase que si se contenía en el Acuerda de la Resolución de ACCIONA. Nos referimos a la expresión *"...y le permita participar en su gestión, pero que no suponga la adquisición de control sobre áquella"*. En el Acuerda de ENEL no se le establece dicha limitación. ¿Está el Voto Mayoritario presumiendo, por tanto, que sólo con dicha participación puede ENEL ostentar el control? Es evidente que si. ¿Y cual es la consecuencia que

la CNE espera aplicar en caso de que dicho control se llegue adquirir?. Tan solo revisar las condiciones, no la propia autorización. Las diferencias con la Resolución inicial de autorización a ACCIONA son abrumadoras. En aquella, esta CNE si pretendía realmente establecer prevenciones eficaces para que la participación de ACCIONA no pudiera transformarse en participación de control, sin previo y nuevo examen de sus riesgos y efectos desde la perspectiva de la función 14ª. En la Resolución de la autorización a ACCIONA, las prevenciones son tan sólo formales, mucho más leves y permisivas que las iniciales a ACCIONA, para que la participación que ahora se autoriza y que fue solicitada inicialmente sin intención de control, quede transformada sin análisis alguno sobre su alcance y consecuencias, en una participación de control, o al servicio del control de ENDESA.

- Además no hay que olvidar la participación de la SEPI en el accionariado de ENDESA, que alcanza el porcentaje suficiente como para otorgar la mayoría del capital a la suma del ostentado en la actualidad por ACCIONA y ENEL, y que en el caso de seguir las recomendaciones que se siguen de algunas manifestaciones públicas de cualificados miembros del Gobierno que han calificado la toma de control conjunto de ENDESA por parte de ACCIONA Y ENEL como "positiva", sería más que suficiente para facilitar a ambas el porcentaje necesario para alcanzar dicho control compartido.

- Por último, por las mismas razones anteriores, la "incertidumbre" sobre la capacidad de ejercicio de los derechos políticos de ENEL por encima del 3% del capital de ENDESA, a resultas de su autorización o no por el Gobierno en ejercicio de la Disposición Adicional 27ª resultará previsiblemente resuelta otorgando tal derecho a ENEL, máxime cuando el Informe consultivo aprobado por el Voto Mayoritario con fecha 19 de

abril de 2007 no aconsejó al Gobierno la prohibición de ejercicio de dichos derechos.[15]-[16]

Por último, no puede olvidarse la posibilidad de influencia decisiva en sentido negativo: la suma de ambas participaciones haría inviable la toma de decisiones en la Junta General, ya que seria precisa la concurrencia del 100% del capital restante y un voto coincidente de todo él en sentido contrario a la posición mantenida por ACCIONA y ENEL.

En definitiva, ACCIONA y ENEL disponen ya de capacidad más que suficiente para ejercer un control compartido en ENDESA, y además es explícita su voluntad de ejercer dicha capacidad de manera conjunta y coordinada hasta el punto de que han suscrito el Acuerdo que les compromete a lanzar una OPA hasta el 100% del capital de ENDESA. Como puede observarse lo relatado no guarda ningún parecido con la pretensión inicial de ENEL, que es la que han analizado los servicios de esta CNE durante la instrucción del presente procedimiento, limitada a una participación minoritaria de ENEL sin capacidad ni voluntad de control.

En ese sentido para argumentar en que dicho control no se produce en la actualidad con la participación pretendida se afirma en la Resolución lo siguiente:

> "(...) El grado de influencia que ENEL consiga con la participación objeto de estudio en este informe no será de control mientras continúen vigentes las restricciones a los derechos políticos presentes en los Estatutos de ENDESA y no cambie la composición de su Consejo de Administración. Adicionalmente,

[15] Lo que dio lugar al Voto Particular de los Consejeros firmantes y de la Consejera Dª Carmen Fernandez Rozado, recomendando al Gobierno el mantenimiento de las prohibiciones legales a ENEL.

[16] En el momento en que se redacta el presente Voto Particular se anuncia públicamente por la VicePresidenta del Gobierno la decisión del Consejo de Ministros de levantar las prohibiciones legales a ENEL.

existe una incertidumbre derivada del resultado final del procedimiento tramitado con arreglo a la Disposición Adicional 27 de la Ley 50/ 1.999, en lo que concierne al ejercicio de derechos políticos de ENEL, que podría condicionar la efectividad de los posibles acuerdos adicionales que se hayan llevado a cabo. Si se modificasen las circunstancias referidas y se materializase una situación de control conjunto de ENEL en ENDESA el análisis recogido en la presente Resolución y las condiciones en ésta impuestas deberían ser objeto de revisión" (Pagina 218 y 219 de la Propuesta de Resolución)

Pero lo que obvia la Resolución es la capacidad real de control que a ENEL otorga la propia suscripción del Acuerdo, independientemente de la formulación o no de una OPA posterior. Así, ENDESA señala en su escrito tantas veces referido a lo largo de lo descrito en las páginas 11, 12, 13, 14, 15 y 16 los términos concretos del acuerdo del 26 de marzo de 2007, de los que a su juicio resulta una situación de control conjunto actual entre ACCIONA y ENEL. Pero tal y como venimos manteniendo los Consejeros que suscriben, la existencia actual o no de dicho control conjunto es irrelevante. Lo relevante es que mediante el referido acuerdo de 26 de marzo de 2007 se ha instaurado un mecanismo jurídico-económico que efectivamente otorga la capacidad potencial de control con las participaciones que ostentan actualmente ambas compañías. En este sentido sí es correcta la conclusión de ENDESA contenida en la página 16 de su escrito cuando afirma que "*...se hace evidente también que la mera suscripción de un acuerdo de esta naturaleza, en virtud del cual ENEL y Acciona se obligan a formular una OPA consunta sobre ENDESA, S.A. con el declarado propósito de proceder a la "gestión compartida" de ésta, obliga a descartar que ambas partes puedan a partir de ahora seguir políticas y criterios discordantes en relación con la gestión de ENDESA, S.A., entre otras cosas porque sus intereses como futuros gestores han de ser necesariamente los mismos...*" y cuando afirma que "*...Es que además, resulta patente que la*

simple descripción de una cuerdo de esta naturaleza presupone de forma necesaria que existe ya una concertación en la actualidad, que determina que ENEL y Acciona vayan a ejercitar sus derechos societarios al servicio de un mismo propósito de gestión compartida de ENDESA, S.A."

Finalmente, un último comentario sobre la conclusión mantenida por el Voto Mayoritario para rechazar la apreciación de un cambio sustancial en la operación inicialmente planteada, que hubiera permitido su rechazo por pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento y requerir al interesado una nueva solicitud con un nuevo planteamiento que recogiera la realidad de la misma.

Se argumenta por el Voto Mayoritario que su posición se mantiene "*...sin perjuicio de las ulteriores autorizaciones que resulten preceptivas como consecuencia del Acuerdo de 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA sobre acciones de ENDESA, S.A.*".

Hasta tal punto se considera que las circunstancias concurrentes otorgan un grado de probabilidad muy alta a una situación de control compartido incluso con la sola participación accionarial que ahora se autoriza, que esta CNE ha requerido al otro firmante del Acuerdo, la compañía ACCIONA a fin de que sea analizada la autorización que ésta CNE le otorgó sobre su participación accionarial en ENDESA hasta el limite que autorice la legislación vigente sin necesidad de lanzar un OPA. Lo comentaremos con mayor detalle en el apartado siguiente.

2.2.5.- Las "ulteriores autorizaciones" que puedan resultar preceptivas. Su previsible ineficacia para resolver los riesgos que ya se detectan desde ahora.

El Voto Mayoritario considera que debe autorizarse el "tramo" de participación accionarial que ENEL somete a autorización (hasta el 25% o hasta el 30% según cual sea la legislación que se entienda actualmente vigente), y esperar a la autorización de los "tramos" restantes cuando ENEL y ACCIONA decidan plantearlo ante esta CNE.

Ya hemos visto como el Voto Mayoritario no considera necesario analizar el evidente cambio que se ha producido en la solicitud inicial de ENEL, que no planteaba la adquisición del 25% (o el 30%, según la legislación aplicable), como una primera toma de participación que vendría acompañada de nuevas adquisiciones posteriores para adquirir el control conjunto de ENDESA. La solicitud inicial era exactamente la contraria: una toma de participación del 25% (o del 30% si era posible legalmente) considerada como incapaz de dar lugar al ejercicio de poder de control en ENDESA.

Sin embargo, ahora ENEL plantea que sigue ostentando interés en que sea autorizada su participación hasta el 25% (o el 30% según el caso) y, la autorización sigue siendo preceptiva, por lo que no se produce pérdida sobrevenida del objeto del procedimiento. Y califica de "falaz" el posicionamiento jurídico que pueda mantener lo contrario.

Pues bien, con todo el respeto a las opiniones jurídicas de ENEL sobre la cuestión, -y más aún en la medida en que han sido acogidas por el Voto Mayoritario-, los Consejeros que suscriben han de insistir en que resulta evidente que el objeto del procedimiento ha mutado, se ha transformado de manera esencial y definitiva. Ello no significa, desde luego, que el nuevo objeto resulte inútil al solicitante. Al contrario, igualmente resulta evidente que el interés de ENEL en obtener la autorización sobre ese 25% (o 30%) no sólo no ha desaparecido, sino que incluso se ha intensificado en la medida en que ahora intenta, a partir y a través de dicha participación accionarial y del

Acuerdo suscrito con Acciona, el control compartido (y potencialmente el control exclusivo) de la Compañía ENDESA. Pero el mantenimiento (o intensificación) del interés del solicitante en obtener la autorización no salva la realidad objetiva: la operación inicialmente planteada se ha alterado de forma sustancial, invalidando los análisis y valoraciones que esta CNE realizaba en relación con ella.

En este sentido reiteramos lo ya dicho en apartados precedentes. Cuando desde ésta CNE se afirma que corresponde "*..., en consecuencia, al sujeto peticionario definir los términos de su solicitud...*" no se está otorgando, -no se debería estar otorgando-, al solicitante la libertad de acotar su solicitud en **los términos que estime más convenientes u oportunos para el solicitante**, sino que se le está advirtiendo de su responsabilidad a la hora de **definir con la mayor exactitud posible la realidad de la operación cuya autorización solicita**.

Y de la misma forma, tampoco se le puede estar otorgando la posibilidad de variar el contenido, alcance y circunstancias esenciales de la operación sometida a autorización, **sin que de ello se derive consecuencia alguna** por la sola circunstancia de que sigue resultando preceptiva la autorización. Aunque es comprensible que tal pretensión pueda ser defendida por el interesado, tal planteamiento debería ser visto cuando menos como absurdo desde la óptica del Organismo regulador. Pero el Voto Mayoritario no lo ha considerado así.

La vía que se abre con tal interpretación jurídica para otras futuras operaciones que puedan diseñarse también por "tramos", o con circunstancias sobrevenidas que alteren el planteamiento inicial de la operación, puede convertir en imposible el efectivo ejercicio de la función 14ª por parte de ésta CNE.

El problema planteado con la tesis que sustenta la decisión del Voto Mayoritario no se resuelve con la apelación a las "ulteriores autorizaciones" que resulten precisas, ya que el análisis ulterior se encontrará condicionado por el hecho consumado e irreversible de la toma de participación que ahora se autoriza.

Obsérvese la diferencia de circunstancias concurrentes en la autorización otorgada a ACCIONA por esta CNE.

Acciona, ya fue autorizado por esta CNE para adquirir una participación en ENDESA, S.A. "hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación vigente (esto es, que no alcance el 25% del capital social) y le permita participar en su gestión, pero que no suponga la adquisición de control sobre aquélla".

Y precisamente por la firma de dicho Acuerdo, ésta CNE requirió a ACCIONA para que lo comunicará a este Organismo regulador a los efectos de lo previsto en la Cláusula Tercera del Acuerda de la Resolución de fecha que le otorgó la autorización en su día:

> "**TRES.-** A la vista de la evolución de la citada participación accionarial y demás circunstancias concurrentes, esta Comisión someterá la toma de participación de FINANZAS DOS, S.A. a un nuevo procedimiento autorizatorio conforme a su función decimocuarta, en el supuesto de que la misma le confiera la capacidad de ejercer una influencia decisiva equivalente a control exclusivo o conjunto sobre la gestión de ENDESA, S.A." (pag. 160 de dicha Resolución)

Aunque, como ya hemos visto, la circunstancia de que dicho control se produzca o no ya en la actualidad no es relevante desde la perspectiva que está siendo analizada, la propia Resolución trata de asentar en dicha tesis su,

en nuestra opinión, insostenible decisión de no considerar que se ha producido un cambio esencial en el objeto del procedimiento.

También se ha dicho en la página 219 de la propuesta de Resolución que:

> "Si se modificasen las circunstancias referidas y se materializase una situación de control conjunto de ENEL en ENDESA el análisis recogido en la presente Resolución y las condiciones en ésta impuestas deberían ser objeto de revisión"

La pregunta que cabe realizarse es si dichas autorizaciones o revisiones "ulteriores" no nacen ya viciadas y condicionadas en su análisis y potencial decisión, con la autorización que acaba de concederse a ENEL.

La Resolución parte de un segundo error de enfoque: según la Resolución ahora sólo cabe analizar la solicitud de hasta el 24,99%. Al hacerlo así renuncia a un análisis de riesgos reales, no meramente hipotéticos o posibles, sino muy probables, que se derivarían de la especial estructura accionarial de ENDESA y de los acuerdos firmados entre ENEL y el principal accionista ACCIONA.

No puede admitirse el argumento consistente en considerar que el momento adecuado de realizar tal análisis es precisamente cuando se plantee ante esta CNE la OPA anunciada por ambos accionistas. Y no lo es porque la participación cuya adquisición ahora se autoriza (hasta el 24,99%, aunque no es descartable dada la ambigüedad de la Claúsula Primera del Acuerda de la Resolución que se planteen dudas interpretativas sobre si puede alcanzar hasta el 30%) <u>no resulta independiente, alternativa o excluyente de la segunda, sino que constituye presupuesto básico, necesario y esencial de aquella.</u>

Hasta tal punto es así que, producida la novación de la voluntad inicial de ENEL y ACCIONA (no control, ni exclusivo ni conjunto), puede no resultar

necesario a ninguna de ellas el lanzamiento de dicha OPA.[17] Bastaría circunscribir el Acuerdo a las participaciones que pudieran ostentar (24,99% cada una de ellas[18]) para ostentar el control conjunto de ENDESA. Incluso en ese caso, las obligaciones de extender el control al 100% podria entenderse como el escenario menos malo, desde el punto de vista sectorial, para evitar tensiones entre acciones y contingencias judiciales que pudieran afectar a la gestión eficiente de la compañía o incentivarán mayores troceamientos que los ya anunciados. Por otro lado, la mayor influencia del grado de control que resultaría para ENEL en un escenario de OPA sobre el 100% (que podría llegar al control exclusivo) intensificaría los riesgos derivados del control público de dicha Compañía por parte del Gobierno italiano.

Ante un escenario de control conjunto con un 54,99%, o un escenario de control conjunto con un 100%, podría parecer menos arriesgado para la gestión de la compañía este último. Pero por otro lado, como decíamos anteriormente, la mayor influencia del grado de control que resultaría para ENEL en un escenario de OPA sobre el 100% (que podría llegar al control exclusivo) intensificaría los riesgos derivados del control público de dicha Compañía por parte del Gobierno italiano. Por ello, las singularidades del Acuerdo de 26 de marzo de 2007, (con prioridad para ENEL en la adquisición de esas acciones adicionales), las singularidades del Acuerdo de 2 de abril de 2007 con EON y las singularidades de ENEL (compañía controlada en su gestión diaria y en su composición accionarial por el Gobierno italiano) parecían exigir un análisis más detallado de todos los escenarios posibles y globalmente considerado. Y no desde la perspectiva ficticia y superada por los acontecimientos que consiste en el análisis de una simple participación financiera o estratégica sin vocación de control tal como se limita, a realizar el Voto Mayoritario.

---

[17] Incluso presentada la OPA, pudiera tener menor relevancia su éxito o no, si los accionistas que la patrocinan hubieran alcanzado ya el control con le accionariado que ostentan

[18] Incluso con las dudas interpretativas que ya se han comentado en apartados precedentes, pudieran prenteder la legitimidad de una adquisición de hasta el 30% cada una de ellas.

2.2.6.- <u>Inexistencia de análisis, con carácter exhaustivo, que considere los riesgos posibles y probables derivados de un control conjunto y/o exclusivo de ENDESA por parte de ENEL.</u>

Con ocasión de la Resolución de fecha 19 de abril de 2007, que aprobaba el Informe al Gobierno para el ejercicio de la Disposición Adicional 27ª, el Consejero que suscribe afirmaba en el Voto Particular suscrito junto con el Vicepresidente y la Consejera Dª. Carmen Fernández Rozado, lo siguiente:

> "La Resolución aborda a lo largo de 81 páginas la descripción de la operación, pero dedica escasamente 12 páginas a las valoraciones sobre la incidencia de la operación, y 2 paginas a un resumen de consideraciones. De la lectura de dichos apartados específicamente referidos al análisis de riesgos y posibles efectos negativos se desprende que el análisis es notoriamente insuficiente, y no ofrece un diagnóstico de riesgos y efectos concretos que puedan ser combatidos con remedios también concretos y, por lo tanto, eficaces.
>
> Así la Resolución tan solo se hace eco de la circunstancia principal, notoria y evidente que guarda relación con el accionariado público de ENEL, el control exclusivo de la Compañía por el Gobierno italiano (nombramiento de seis consejeros sobre un total de nueve) y, como consecuencia de ello, de la existencia de intereses nacionales italianos que han de ser atendidos por dicha Compañía de forma prioritaria. Pero la Resolución no profundiza en que circunstancias concretas va a darse con toda probabilidad una colisión entre dichos intereses nacionales italianos y los intereses de seguridad pública de garantía y seguridad de suministro a los que atiende ENDESA en nuestro País."

La misma problemática se observa ahora en la Propuesta de Resolución, ya que apenas dedica 14 paginas al análisis de riesgos concretos de la operación, sobre un total de 235 páginas de la Propuesta de Resolución. En concreto,

dicho análisis de riesgos se circunscribe al contenido de las páginas 203 a 217 de la Propuesta de Resolución (reiterados como Conclusiones Finales de la página 217 a 231).

La inexistencia un mínimo análisis sobre los riesgos potenciales de la operación, -con la profundidad y exhaustividad con la que se ha realizado en otros expedientes de la función 14ª-, viene a avalar la tesis que aconseja acordar el archivo del presente procedimiento, por pérdida sobrevenida de su objeto al haberse producido una modificación sustancial del mismo.

El único pronunciamiento ajustado a Derecho que pueda ser alternativo a dicha decisión de denegación y archivo, lo constituye aquel que analice realmente los riesgos potenciales (que en realidad son más reales que potenciales, a la vista del Acuerdo entre Acciona y ENEL) y determine el grado de afectación que de ellos se derivan para la garantía y seguridad de suministro en España, pero tal análisis no es posible en todos sus extremos porque ésta CNE no dispone de la información adecuada para ello.

Lo que no es ajustado a Derecho es la decisión a que se llega en la Propuesta de Resolución; por un lado, no se acuerda el archivo al entender que persiste el objeto del procedimiento; por otro lado, no se realiza un análisis de riesgos potenciales apelando al argumento de que trata de hipótesis futuras cuya producción o no es incierta. Pero dicho argumento es inadecuado, porque, por la propia definición del concepto de riesgo, su consideración no exige una plena certeza de que el evento considerado llegara a producirse (lo que nos llevaría a concluir que se trata de un efecto y no de un riesgo), sino que como tal riesgo, lo relevante es que exista una probabilidad razonable de que el efecto futuro e hipotético considerado pueda efectivamente llegar a producirse.

Al no realizarse tal análisis de riesgos y diferirse a un momento futuro su valoración, la Resolución deja de cumplir la función que le ha sido encomendada por el RDL 4/2006. Y deja de hacerlo en un caso especialmente singular respecto a otros que han dado lugar a pronunciamientos de ésta CNE: cuando los riesgos de que sea una Compañía pública extranjera (controlada por el Gobierno italiano) la que se haga finalmente con el control exclusivo, son no solo ciertos y graves, sino muy probables.

No obstante lo anterior, **y advirtiendo que todo lo que se dirá a continuación debe ser tomado como una opinión preliminar y susceptible de corrección en el momento en que dicho análisis se realice por esta CNE**, -si es que llega a realizarse-, **si cabe apreciar algunas circunstancias especialmente relevantes en la operación que ahora se examina, que permiten una primera toma de posición** en relación con ellas y sus consecuencias desde la perspectiva del ejercicio de la función 14ª. Las analizamos en las siguientes consideraciones.

También se realiza desde ahora la advertencia de que todas las valoraciones que se contienen en los apartados siguientes sobre el Gobierno y el Estado italiano, parten del más absoluto respeto a las decisiones que legítimamente adoptan en defensa del interés nacional de Italia.

Por lo tanto, la crítica que estos Consejeros puedan realizar en los siguientes apartados se circunscribe al efecto hipotético que dichas decisiones pueden generar en las cuestiones que son objeto de estudio en el presente procedimiento, desde una perspectiva estrictamente sectorial. De ninguna forma dicha crítica puede entenderse como un juicio de valor sobre el acierto o no de dichas decisiones o sobre su legalidad o eficacia para la defensa de los

intereses que el Gobierno de Italia tiene encomendados, ya que dicho juicio no corresponde a esta CNE.[19]

CONSIDERACION TERCERA.- LA NATURALEZA JURIDICA PUBLICA DE LA COMPAÑÍA ENEL. SU ALCANCE E IMPLICACIONES EN EL ANALISIS DE RIESGOS A QUE VIENE OBLIGADA ESTA CNE EN EJERCICIO DE LA DENOMINADA FUNCIÓN 14ª.

3.1.- Las especiales características de la estructura accionarial y del gobierno corporativo de ENEL.

ENEL en su escrito de solicitud de fecha 1 de marzo de 2007, que da origen al actual procedimiento, describe la situación en los siguientes términos.

> "1.5. ENEL fue constituida por medio de la Ley 1643 de 6 de Diciembre de 1.962, iniciando sus actividades mediante la gradual absorción de alrededor de 1250 pequeñas compañías eléctricas italianas. Por Ley de 8 de agosto de 1992, ENEL se convirtió en una sociedad por acciones, cuyo accionista único era el Ministerio del Tesoro italiano.
>
> 1.6. Sin embargo, esa estructura accionarial original se ha modificado sustancialmente en la actualidad. Desde 1.999, ENEL SpA cotiza en los mercados bursátiles de Milán y Nueva York. La principal característica del accionariado de ENEL SpA hoy día es la amplia base social que lo compone, una de las mayores del mundo 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 35,8%.

[19] Lo mismo cabe decir respecto a las singularidades de la Compañía ENEL y de los responsables de su gestión

1.7. La estructura accionarial de ENEL SpA se completa con la presencia de inversores institucionales (fondos y similares), que representa el 32,9% del accionariado.

1.8. En la actualidad, el Ministerio de Economía y Finanzas italiano sólo mantiene una participación minoritaria, del 21,1% en ENEL SpA. Adicionalmente, la Cassa Depositi e Prestito (CDP), entidad participada en un 70% por el propio Ministerio (siendo el otro 30% del capital de CDP propiedad de 66 fundaciones bancarias italianas), alcanza una participación del 10,2% del capital social de ENEL SpA."

Pues bien, todos lo datos expuesto son correctos. Pero ENEL olvidó describir en su solicitud algunas "peculiaridades" del accionariado de ENEL y de su gobierno corporativo que son ciertamente relevantes para el análisis propio de la función 14ª. Hasta tal punto son relevantes dichas peculiaridades omitidas en la descripción de la solicitud inicial que, a juicio de los Consejeros que suscriben, serían causa suficiente para entender que constituye cambio sobrevenido del objeto de la operación.

En efecto, la descripción que realiza ENEL es tan sesgada e incompleta que oculta la auténtica realidad del accionariado y el gobierno corporativo de ENEL: se trata de una **Compañía totalmente controlada en su gestión por el Gobierno italiano, blindada en sus Estatutos para que dicho control gubernamental no se vea alterado, y, por todo ello, considerada como Compañía Pública con arreglo al Derecho italiano** según sentencia nº 444 de 1993 del Tribunal Constitucional italiano .Desde la perspectiva de la función 14ª, esa es, sin duda, la principal característica del accionariado de ENEL.

En la Resolución se reitera una y otra vez que no se considera una situación de control de ENDESA para analizar la operación. Pero si se analiza, desde la

perspectiva de la "influencia significativa", los riesgos que se derivan de la intensa vinculación de ENEL al sector público italiano.

Por lo tanto, aunque no existe un análisis exhaustivo de los riesgos inherentes a una situación de control, si se aborda indirectamente un riesgo que, resulta ser de tanta intensidad, que se considera incluso desde la limitada perspectiva de la "influencia significativa" que se quiere otorgar a la participación de ENEL que ahora se somete a autorización. Nos referimos al control total y absoluto que el Estado italiano ejerce sobre la Compañía ENEL.

Así se resalta en la Resolución que:

> "No obstante, y aunque dichos riesgos no sean de gran relevancia a la vista de haberse descartado el escenario de control exclusivo y conjunto y que la premisa considerada en el análisis de la presente Resolución es la de capacidad de ejercicio de influencia significativa, tales riesgos subsisten en alguna medida debido a la capacidad de ejercicio de dicha influencia, por lo que 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 vean afectados de manera negativa como consecuencia de las características particulares de gobierno corporativo e intervención del Estado italiano en la gestión de ENEL, e indirectamente, en la gestión de ENDESA .
>
> En efecto, tal y como se ha detallado en apartados previos de la presente Resolución, el artículo 6.1 de los Estatutos Sociales de ENEL establece que ningún accionista distinto del Gobierno italiano, de las entidades públicas y las correspondientes filiales, puede poseer acciones ordinarias que representen más del 3% del capital social con derecho de voto de la compañía.
>
> En segundo lugar, el artículo 6.2 de los Estatutos de ENEL prevé unos poderes especiales del Ministerio de Economía y Finanzas, con independencia de la

participación del Ministerio en el accionariado y en el gobierno corporativo de ENEL, en materia de oposición a adquisiciones relevantes de acciones y oposición a acuerdos relevantes entre accionistas (estas posibilidades de veto se circunscriben a operaciones que supongan perjuicios para los intereses nacionales esenciales italianos). También se reserva el Gobierno italiano poderes en materia de nombramiento de los miembros del Consejo, según el detalle de todo ello que se recoge en apartados previos del presente informe.

Especial interés tiene también el llamado "Poder de veto sobre cambios relevantes", en cuya virtud el Ministerio de Economía y Finanzas italiano puede, por causa justificada cuando considere que podría resultar un concreto perjuicio para los intereses nacionales esenciales, vetar cualquier resolución para disolver, transmitir, fusionar o escindir ENEL, transferir su sede social al extranjero, cambiar su objeto social o modificar cualquiera de los derechos especiales del Ministerio.

Esta Comisión 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. Por ello, se valora que la CNE debe tener un papel relevante a la hora de garantizar que ambos intereses no entran en conflicto." (Conclusiones finales. Valoración de la causa c). Páginas 225 y 226 de la Propuesta de Resolución)

Como veremos por todo lo que se comentará a continuación, el control de la gestión de ENEL por parte del Estado italiano es de tal intensidad que llega al pleno sometimiento de las políticas financieras de la Compañía solicitante al control y fiscalización del Tribunal de Cuentas italiano, y al servicio de los

intereses esenciales nacionales italianos, según sentencia nº 444 de 1993 del Tribunal Constitucional italiano.

Así en la propia Resolución se menciona en su página 66 lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "Cabe asimismo señalar que las cuentas de ENEL están sometidas 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**."

A la conclusión de que el Estado italiano dispone de una participación mayoritaria en ENEL y participa en su gestión de forma ordinaria, se llega de manera indiscutible atendiendo a la estructura accionarial de ENEL y su peculiar sistema de gobierno corporativo. Todo ello se describe en la

Resolución en distintos apartados, con diferentes matices. Como síntesis de dicha descripción traemos aquí la que se realiza en las páginas 59 y siguientes de la Resolución (el subrayado es nuestro):

" Accionariado, gobierno corporativo y estructura societaria de ENEL

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:

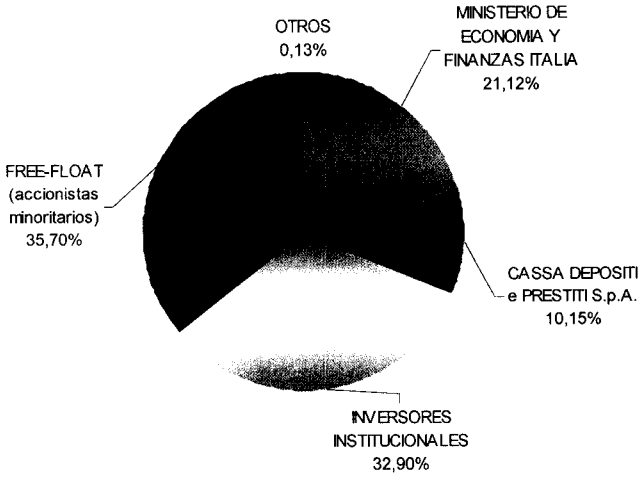
a) 1.305.396.832 acciones (equivalentes al **21,121% del capital social) que pertenecen al Ministerio de Economía y Finanzas italiano**;

b) 627.528.282 acciones (equivalentes al **10,153% 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% 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%, 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% del accionariado."

Cuadro 1 Accionariado de ENEL febrero 2007



Fuente: ENEL

Aunque, en principio, pudiera parecer sorprendente la atomización del accionariado de ENEL, a salvo la participación del Ministerio de Economía y Finanzas, la explicación surge con toda claridad cuando se comprueba que **los Estatutos de ENEL establecen prohibiciones de posesión de acciones y de ejercicio de derechos de voto por encima del 3% del capital para aquellos accionistas distintos del Gobierno italiano**.

La situación se sigue describiendo en la Resolución en los siguientes términos:

> "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[20], 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% del capital social con derecho de voto de la compañía.

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%."

Obsérvese que dichas limitaciones no quedan supeditadas a ninguna circunstancia adicional. Simplemente forman parte del marco legal de desenvolvimiento ordinario de la vida corporativa de ENEL.

Pues bien, además de lo anterior, la situación se blinda con una serie de **poderes especiales adicionales** que, estos si, requieren unas circunstancias específicas para su ejercicio (potencial perjuicio para los "intereses esenciales nacionales" de Italia). La Resolución lo describe de la siguiente manera en los epígrafes que estamos comentando:

"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[21]:

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% del capital social con derechos de voto[22] en las juntas

[20] 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.

[21] 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.

[22] 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

ordinarias de accionistas, en el supuesto de que el Ministro considere que la operación puede ser perjudicial para los intereses nacionales esenciales.

(...)

Oposición a acuerdos relevantes entre accionistas

El Ministerio de Economía y Finanzas tiene la facultad de oponerse a ciertos acuerdos de accionistas[23] 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.

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[24]."

Finalmente la Resolución completa la descripción de la situación afirmando lo siguiente:

"Miembros del Consejo de Administración de ENEL

---

social con derecho de voto o en un porcentaje menor que tiene que establecerse mediante Decreto del Ministro del Tesoro.

[23] 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.

[24] Esta lista de decisiones coincide con la explicitada en el artículo 2 de la Ley 474 de 1994.

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."

Resulta llamativa la comparación que se realiza por el Voto Mayoritario a la facultad del Ministerio de Economía y Finanzas italiano para designar Consejeros, "como cualquier otro accionista". Que no es realmente así resulta con toda claridad de la descripción que en la propia Resolución se realiza sobre el Gobierno Corporativo de ENEL, en las páginas 64, 65 y 66 (el subrayado es nuestro):

"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[25].

Cuadro 2 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

Obsérvese que los nombramientos en lista cerrada de los representantes del Ministerio de Economía y Finanzas del Gobierno italiano, incluyen a su Presidente y a su Consejero Delegado. Obsérvese que están sometidos a un

[25] Según dicha Resolución, el Presidente también asume la obligación de participar, junto con el Consejero Delegado, en la formulación de las estrategias corporativas.

mandato de tres años, que expira el próximo año 2008. Y obsérvese también lo que se dice en la propia Resolución a propósito de las facultades de dicho Presidente y del Consejero Delegado en la gestión diaria de la Compañía (el subrayado es nuestro):

> "Respecto a la repercusión de la presencia del Estado italiano en ENEL hay que tener en cuenta, como ya se ha mencionado en apartados anteriores de la presente Resolución, que los Estatutos Sociales de ENEL reflejan actualmente un conjunto de poderes especiales del Ministerio de Economía y Finanzas italiano sobre determinadas cuestiones, para el caso en que considere que las decisiones tomadas puedan ser perjudiciales para los intereses nacionales, y que, sobre un total de 9, 6 de los 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. 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 el Presidente[26] la mayor parte de las decisiones que afectan a la gestión**." (Paginas 208 y 209). (El subrayado es nuestro)

Y antes aún, en el Epígrafe 5.4. "La participación del gobierno italiano en ENEL." (Páginas 132 y ss), la Resolución describe la situación de la siguiente forma:

> "Por otra parte, **sobre un total de 9, 6 de los 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**. El Ministerio también puede nombrar un Consejero sin derecho a voto, aunque según se ha comunicado, el Gobierno no ha hecho uso de este derecho. **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**

[26] **Tras la Resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005 (ver apartado 4.2)**

Consejero Delegado y el Presidente[27] la mayor parte de las decisiones que afectan a la gestión.

Por tanto, de lo anterior se puede concluir que **el Estado Italiano, por medio del Ministerio de Economía y Finanzas tienen una influencia decisiva en la estructura accionarial y en la gestión de ENEL**. Por ello, esta Comisión considera que debe examinarse como factor adicional la incidencia que dicha influencia pudiera tener, en su caso, sobre las actividades reguladas de ENDESA como consecuencia de la adquisición de la participación analizada."

Es decir, fuera del Capítulo de Conclusiones Finales y de forma dispersa en distintos apartados de la Resolución se reconoce algo que es esencial y de mayor alcance que los derechos de veto. La descripción reiterada en la Resolución de la naturaleza empresarial pública de ENEL pone en el Capítulo de Conclusiones el acento en los poderes especiales del Gobierno italiano que guardan relación con el "derecho de veto" que ostenta sobre determinadas decisiones que puedan poner en peligro el interés esencial de Italia. Tal es así que se llega a afirmar:

"En la actualidad, el Ministerio de Economía y Finanzas italiano mantiene una participación del 21,1% en ENEL. Adicionalmente, la Cassa Depositi e Prestito (CDP), entidad participada en un 70% por el propio Ministerio, alcanza una participación del 10,2% 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% del capital social de ENEL, de acuerdo con la información de esa sociedad[28].

[27] Tras la Resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005 (ver apartado 4.2)

[28] El artículo 6.1 de los estatutos de ENEL prevé 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, pueden poseer acciones ordinarias que representen más del 3% del capital social con derecho de voto de la compañía.

Tal y como se ha descrito en el apartado 4.2, los Estatutos Sociales de ENEL reflejan actualmente un conjunto de poderes especiales del Ministerio de Economía y Finanzas sobre determinadas cuestiones, independientemente de la participación del Ministerio en el accionariado de ENEL, para el caso en que considere que las decisiones tomadas puedan ser perjudiciales para los intereses nacionales[29].

En concreto, puede mostrar su oposición sobre:

- Adquisiciones relevantes de acciones
- Acuerdos relevantes entre accionistas

Y tiene poder de veto sobre[30]:

- Cambios relevantes en la estructura y objeto social de ENEL, y en los poderes especiales del Ministerio, y en concreto aquello cambios que impliquen disolver, fusionar, transmitir, o escindir ENEL, transferir el domicilio social al extranjero, cambiar el objeto social de la compañía, o modificar los estatutos de modo que queden modificados los poderes especiales del Ministerio.

Cabe observar que **el Gobierno italiano no ha utilizado sus poderes especiales hasta la fecha**."

[29] Según la información aportada por ENEL a la CNE con fecha 9 de abril de 2007, el 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 concurran 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"*. Para un mayor detalle, ver el apartado 4.2.

[30] Según la información aportada por ENEL a la CNE con fecha 9 de abril de 2007, 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.

Pero sin embargo, se pasa de puntillas sobre el auténtico problema que presenta la estructura accionarial y de gobierno corporativo de ENEL, que se concreta en lo siguiente:

1º.- El Consejo de Administración está totalmente controlado por el Gobierno italiano.

2º.- El Presidente y el Consejero Delegado son también nombrados por el Gobierno italiano.

3º.- El Presidente y el Consejero Delegado tienen delegadas la mayoría de las funciones del Consejo de Administración, y la gestión de la Compañía ENEL.

No es extraño que el Ministerio de Economía y Finanzas italiano no haya hecho uso de los poderes especiales adicionales que le confieren los Estatutos de ENEL. Realmente no los necesita en absoluto para orientar las decisiones de la Compañía a priori: el día a día de la gestión de la Compañía está en manos de representantes del Gobierno italiano, como son el Presidente y el Consejero Delegado, que no toman decisiones en el día a día con arreglo a órdenes del día o votaciones formales que puedan ser fiscalizadas ex ante por esta CNE.

Al mismo tiempo, el Consejo de Administración al que reportan de forma más inmediata dicha Presidente y Consejero Delegado está totalmente controlado por el Gobierno italiano, que dispone en él de seis consejeros nombrados por él de un total de nueve. Además dispone de un consejero más con voz pero si derecho a voto.

Y dicho Consejo de Administración ha de rendir cuentas ante una Junta de Accionistas en que de nuevo el Estado italiano goza de mayoría de control (aún

con la "minoritaria participación del 31,3%"), dada la atomización del resto del accionariado por imperativo legal, que impide que ningún accionista ostente derechos de voto por encima del 3%. Y todas estas cuestiones (el control del Gobierno italiano del día a día de la gestión a través del Presidente y del Consejero Delegado; el control del Gobierno italiano de las decisiones propias del Consejo, a través de la mayoría de sus representantes en el Consejo; y el blindaje de la mayoría del voto gubernamental en las Juntas de Accionistas, mediante las prohibiciones legales en los Estatutos de ENEL al ejercicio de voto de otros accionistas por encima del 3%) no precisan de ninguna justificación ni apelación a los intereses esenciales de Italia (que si son exigidos para el ejercicio de los poderes especiales de veto, que el Gobierno ostenta además de todo lo anterior) sino que forman parte de la realidad jurídica, económica y empresarial de la Compañía ENEL como cualidad esencial e inseparable de ella. De ahí que la Corte Italiana de Justicia haya declarado que ENEL debe someterse al régimen de derechos y obligaciones propio de las Corporaciones de Derecho Público.

Por todo ello, aunque en la Resolución se reitera una y otra vez que no se considera una situación de control de ENDESA para analizar la operación, si se analizan, desde la perspectiva de la "influencia significativa", los riesgos que se derivan de la intensa vinculación de ENEL al sector público italiano.

Por lo tanto, aunque no existe un análisis exhaustivo de los riesgos inherentes a una situación de control, si se aborda indirectamente por el Voto Mayoritario un riesgo que, resulta ser de tanta intensidad, que se considera incluso desde la limitada perspectiva de la "influencia significativa" que se quiere otorgar a la participación de ENEL que ahora se somete a autorización: el control total y absoluto que el Estado italiano ejerce sobre la Compañía ENEL.

Aunque el concreto análisis de riesgos que puede derivarse de dicha circunstancia se abordará en apartados posteriores del presente Voto Particular, se abordan a continuación una serie de reflexiones previas sobre las implicaciones pueden derivarse de tal vinculación pública.

Así, se abordarán en los siguientes apartados la consideración de ENEL como sociedad regulada y los efectos de la aplicación pendiente del ejercicio de la función contenida en la Disposición Adicional 27ª de la ley 55/1999 de 29 de Diciembre

3.2.- La asimilación de ENEL a una sociedad regulada a los efectos de la aplicación de la nueva función 14ª.

En la aplicación de la denominada función 14ª tras la redacción dada a la misma por el RDL 4/2006 de 24 de febrero, han de distinguirse sus distintos principios inspiradores según se trate de su ejercicio respecto a una sociedad no regulada o respecto de una sociedad regulada.

El Consejero Sr. Peón en su Voto particular a la autorización de esta CNE a la operación de E.ON resaltaba que debía atenderse a la distinta consideración que el ejercicio de la función 14ª debe merecer en uno u otro caso, valorando precisamente al distinto régimen de derechos y obligaciones que ostentan uno y otro tipo de sociedades que operan en los mercados energéticos. De esa forma, se sostenía entonces lo siguiente:

> "La Propuesta de Ponencia (o la Resolución apoyada por el Voto Mayoritario) desarrolla a lo largo del capítulo 7 una exhaustiva relación de la normativa sectorial española que atiende al interés general incardinado en el concepto de seguridad de abastecimiento y de suministro de energía. Es una clara demostración práctica de que el regulador español ha articulado un complejo y

exhaustivo modelo regulatario que, limitando el régimen de derechos inherente a la libertad de empresa, impone una serie de obligaciones específicas a los agentes del sistema, con la finalidad de atender a dicha garantía y seguridad de suministro. Pero ha de resaltarse una especial característica de dicho modelo que se omite en el relato de la Propuesta de Ponencia: **la intensidad de las restricciones y obligaciones no es la misma según se trate de agentes que operan en el modelo de actividades reguladas, o según se trate de agentes que operan en el modelo de actividades libres."** (Página 26)

Pues bien, como puede comprobarse, desde esa perspectiva de análisis de riesgos y efectos negativos, puede equipararse a ENEL a una sociedad regulada, en la medida en que no participa en el juego del libre mercado con los mismos derechos y obligaciones que el resto de agentes.

Puede plantearse en contra de dicha tesis, la circunstancia de que ENEL no desarrolla directamente actividades reguladas en España pero a juicio de los Consejeros que suscriben dicha argumentación no puede ser admitida por varias razones.

En primer lugar, porque no hay que olvidar que el grupo ENEL sí desarrolla actividades reguladas en España a través de las sociedades del grupo VIESGO. En concreto se señala ésta circunstancia en la página 67 de la Resolución en la que se establece lo siguiente (el subrayado es nuestro):

"Todas las sociedades que aparecen en el cuadro 27 son filiales del Grupo ENEL 100 % 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 % de ENEL PRODUZIONE y ENEL DISTRIBUZIONE, respectivamente, aunque las dos filiales españolas están integradas dentro del área de negocio internacional del Grupo ENEL."

La intensidad de la afectación a dichas actividades reguladas no puede valorarse en éste momento ya que la Resolución no entra en el análisis de posibles solapamientos entre ENDESA y VIESGO, ni posibles arbitrajes entre una y otra compañía entre sus redes de electricidad y gas. En cualquier caso, lo que no puede negarse es que ENEL sí realiza actividades reguladas en España a través de sociedades que integran su grupo empresarial y, por lo tanto, hubiera sido susceptible de autorización su operación incluso con la antigua función 14ª.[31]

En segundo lugar, ENEL desarrolla también actividades reguladas, -y de manera tan intensa que constituye su actividad principal-, en Italia (donde obtiene el 95% de los resultados del Grupo empresarial, como veremos en apartados posteriores del presente Voto Particular). Desde dicha perspectiva, para la generación de sus rentas, participa de similares derechos y obligaciones excluidos del régimen de libre competencia, que las sociedades con actividades reguladas en España.

Se resalta adicionalmente ésta segunda circunstancia porque aplicar los principios propios de la función 14ª a las sociedades con actividades reguladas en España, y no aplicarlos a las sociedades en las cuales sus actividades reguladas fuera de España le confieren su auténtica naturaleza como grupo empresarial, podría suponer introducir una discriminación injustificada entre las sociedades reguladas españolas y aquellas otras sociedades que, sin ser reguladas en España, si participan de similar naturaleza jurídica en cuanto a sus derechos y obligaciones especiales en su país de origen. Por ello, aun

[31] Esta constatación no se realiza a los efectos de entender como sujeta o no la operación a la aplicación del párrafo primero de la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta, sino tan sólo en relación con la existencia de actividades reguladas en España desarrolladas por sociedades del Grupo. De hecho, el Voto Mayoritario no se ha planteado la concurrencia del supuesto previsto en el citado párrafo primero, (plantea directamente la aplicación del supuesto del párrafo segundo; ver pag. 10

cuando ENEL no hubiera realizado actividades reguladas en España (que sí las realiza, como acabamos de ver), existen razones suficientes para entenderla asimilada a tal consideración de sociedad regulada porque efectivamente lo es, con notabilísima intensidad, en su mercado principal.

A propósito de esta cuestión, ya dejó establecido el Consejero Sr. Peón, -que suscribe también el presente Voto-, en el Voto Particular en el que esta CNE autorizó la operación de E.ON lo siguiente:

> "Todo lo anterior ha de entenderse, lógicamente, a la perspectiva del análisis regulatorio y de la propia competencia de esta CNE, que se limita y proyecta sobre el marco regulatorio español. En este sentido, es de señalar que el Grupo E.ON es, indudablemente, una sociedad que no desarrolla actividades reguladas en España. Pero desde una perspectiva de simetría en las condiciones en las que se ven obligados a competir los agentes en el libre mercado, tampoco resulta ocioso recordar que el Grupo E.ON desarrolla a través de sociedades filiales, diversas actividades reguladas (es decir, excluidas del régimen de competencia) en el sector energético fuera de España y, desde esa perspectiva, participa también de un cierto grado de ventaja respecto a aquellas otras que no obtienen rentas de esa naturaleza cuasimonopolística.
>
> La circunstancia expresada no debe afectar a la dimensión española del análisis que se realiza ahora del caso, en la medida en que E.ON es una sociedad sin actividades reguladas en España y sin patrimonio regulado en España susceptible de protección por esta CNE, pero este Consejero desea resaltarla **a fin de que puedan ser graduadas y encuadradas en su justo término las apelaciones a la libertad de empresa y de mercado** por parte de grandes corporaciones industriales que obtienen una proporción nada despreciable de sus ingresos y beneficios, -y por tanto, de su fortaleza

de la Resolución), cuando quizás hubiera debido hacerlo atendiendo a precedentes anteriores de esta CNE.

empresarial y financiera-, **de actividades excluidas de dicha libertad de empresa y de mercado**". (Pagina 247)

Y tal advertencia se realizaba porque, como igualmente señalaba el citado Consejero, la decisión de ésta CNE no sólo debe velar por el derecho a la libertad de empresa de la Compañía solicitante, sino también por el derecho a la libertad de empresa del resto de los agentes que operan en el sector:

> "A juicio de este Consejero la doctrina jurisprudencial concreta los principales requisitos que delimiten el alcance de las condiciones que pueden imponerse para autorizar un proceso de autorización. Dichos limites no se establecen para salvaguarda en exclusiva de los derechos y libertades de las partes implicadas en la operación, **sino que se establecen para salvaguardar el equilibrio de todos los derechos y libertades en juego** que son: por un lado los derechos de las partes implicadas en la operación, por otro lado los derechos y libertades de los agentes no implicados en la operación, y finalmente, los derechos y libertades de los consumidores y usuario, concretados en la salvaguarda del interés general de preservar el grado de competencia existente con carácter previo a la operación". (Página 248)

Como puede apreciarse, las advertencias que se realizaban por dicho Consejero en el análisis del caso citado, cobran ahora una relevancia especial y singular. Y así lo entiende también la Resolución en su página 231, cuando introduce como novedad muy significativa, la conclusión final en la que literalmente se llega a afirmar:

> "Por último, una consideración sobre la situación real de la aplicabilidad en Europa del principio de libre circulación de capitales, cuando se dan las siguientes circunstancias:
>
> - El Estado es el principal accionista y gestor de un operador energético.

- El resto de propietarios accionistas tienen limitada su participación en el accionariado y el acceso al mismo.

- Existe, además, una intervención directa del Estado, no sólo por la vía del ejercicio de derechos de propiedad, sino por la existencia de acuerdos políticos de control directo de la gestión del agente

Parece evidente que situaciones de esta naturaleza condicionan de tal manera el ejercicio de la libre circulación de capitales y los principios de igualdad y equilibrio entre Estados y empresas que deberían ser corregidas por la U.E."

En definitiva, aunque por cuestiones distintas (que serán comentadas por los Consejeros que suscriben en el correspondiente apartado), el Voto Mayoritario llama la atención sobre los desequilibrios entre distintas situaciones de real ejercicio de la libre circulación de capitales y los principios de igualdad y equilibrio entre empresas. Sin embargo el Voto Mayoritario entiende que la corrección de tales desequilibrios corresponde en todo caso a la UE.

En opinión de los Consejeros que suscriben, tal y como se argumentará en el correspondiente apartado del presente Voto Particular, tal corrección corresponde efectivamente a la UE cuando guarda relación con las asimetrías de los entornos regulatorios existentes en cada mercado nacional, pero cuando dichos desequilibrios surgen de consideraciones específicas que concurren en una Compañía concreta y su proyección sobre el resto de agentes implicados en la operación, las autoridades regulatorias nacionales no sólo tienen el derecho sino la obligación de establecer remedios para que dichos desequilibrios no afecten a la causa de seguridad pública concretada en la seguridad y garantía de suministro. Se analizará con detalle esta cuestión en el apartado siguiente.

Por lo que respecta a lo que venía siendo comentado en el presente apartado, baste concluir que, en opinión de los Consejeros que suscriben, cuando la intensidad de la influencia pública es tal, que transmuta la Compañía analizada en una Corporación de Derecho Público, sujeta a un especial régimen de derecho y obligaciones en el desarrollo de su actividad principal, debe poder equipararse desde la perspectiva del ejercicio de la función 14ª a las sociedades que realizan actividades reguladas en España.

Trataremos ahora, en el siguiente apartado, los diferentes ámbitos de decisión existentes para remediar posibles desequilibrios en "...el ejercicio de la libre circulación de capitales y los principios de igualdad y equilibrio entre Estados y empresas".

Este debate guarda directa relación con la cuestión que se plantea por ENEL en sus escritos de fechas 16 y 20 de abril de 2007 en relación con la naturaleza pública de ENEL y la compatibilidad o no del ejercicio de esta función 14ª con la facultad del Gobierno prevista en la Disposición Adicional 27ª de la Ley 55/ 1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, -en la nueva redacción dada a dicho precepto en el artículo 94 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre-, en lo que concierne al ejercicio de derechos políticos de ENEL, y su alcance en relación con los riesgos que han de ser objeto de análisis y decisión por esta CNE en ejercicio de la función 14ª.

3.3.- La aplicación pendiente[32] de la Disposición Adicional 27ª de la Ley 55/ 1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, en la nueva redacción dada a dicho precepto en el artículo 94 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, en lo que concierne al ejercicio de derechos políticos de ENEL, y su alcance en relación con los riesgos

[32] En el momento en que se redacta el presente Voto Particular tal incertidumbre ha quedado despejada al anunciarse públicamente la decisión del Consejo de Ministros de levantar las prohibiciones legales, pero

que han de ser objeto de análisis y decisión por esta CNE en ejercicio de la función 14ª.

3.3.1.- El supuesto solapamiento de ambas funciones. La necesidad de una interpretación coherente y sistemática de la normativa que regula el ejercicio de cada una de ellas.

La cuestión no suscitó preocupación alguna en el Voto Mayoritario cuando se produjo el debate sobre la comparación del modelo regulatorio español y alemán, con ocasión del asunto E.ON-ENDESA. Más bien al contrario, entonces el Voto Mayoritario incluyó en su análisis comparaciones de marcos regulatorios nacionales e incluso en el ámbito europeo, para concluir a partir de ello, desequilibrios y asimetrías que en su opinión generaban riesgos, -apelando a lo que denominábamos la teoría de la filialización-, en la operación entonces analizada. Ante la protesta de E.ON, que entendía no aplicable al caso tales análisis y en su opinión suponían una aplicación encubierta e improcedente de la función 27ª, el Voto Mayoritario, -con un criterio que el Consejero Sr. Peón rechazaba en su Voto Particular a dicha Resolución- mantuvo tales análisis de marcos regulatorios y de riesgos derivados de la "filialización", en la Resolución final. Obsérvese que en aquel supuesto ni siquiera llegó a iniciarse el procedimiento previsto para el ejercicio de la denominada función 27ª, ante la notoria falta de concurrencia del supuesto de hecho que legitima su ejercicio.

Ahora, mediante sus escritos de 16 y de 20 de abril de 2007, se plantea por ENEL en el debate si, comprobada en el caso que nos ocupa la existencia de participación pública en el accionariado de E.ON y puesto en marcha el procedimiento de ejercicio de la denominada función 27ª, ésta CNE ostenta

---

sigue vigente el debate sobre el alcance de la función que corresponde a ésta CNE cuando la operación también precisa la autorización gubernamental de la Disposición Adicional 27ª.

competencia o no en el ejercicio de la función 14ª para el análisis que puede derivarse de tal circunstancia, en la medida en que dicho análisis correspondería al Gobierno en ejercicio de la citada función regulada en la Disposición Adicional 27ª de la Ley 55/ 1999 de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, en la nueva redacción dada a dicho precepto en el artículo 94 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre.

En ese sentido, el Voto Mayoritario vuelve a realizar análisis comparativos de marcos regulatorios, -aunque con mucha menor intensidad que el supuesto de E.ON ya que no se realiza apelación alguna en el caso que ahora nos ocupa a una supuesta filialización que se superponga a las asimetrías de cada mercado regulatorio-, y no entra a analizar la cuestión planteada sobre el posible solapamiento, salvo una mención relativa a que (el subrayado es nuestro):

> "Un procedimiento de control equivalente al expuesto en este informe se ha propuesto al Gobierno español en el informe preceptivo en relación con el apartado 2 de la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, en la nueva redacción dada a dicho precepto en el artículo 94 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre. En el caso de que finalmente el Gobierno adopte la recomendación, podrían darse redundancias entre su procedimiento y el aquí expuesto. En este caso, en el marco de los mecanismos de colaboración entre las Administraciones Públicas previstos en la Ley 30/1992, la CNE y el Gobierno adoptarán las medidas de coordinación necesarias para optimizar el proceso. "

No obstante lo anterior, los Consejeros que suscriben consideran conveniente una mayor profundización en la cuestión planteada, a fin de despejar los errores de enfoque que se realizan en el planteamiento de ENEL. Así se mantiene por ENEL lo siguiente (en esta ocasión el subrayado no es nuestro, sino que pertenece al original del escrito):

"Si se nos permite citar nuestro propio escrito anterior:

"Al respecto, puede efectuarse una primera aproximación, basada en la ratio legis de cada uno de los dos preceptos. La Función 14ª, de éste modo, va dirigida a asegurar que las actividades reguladas no se ven perjudicadas por adquisiciones u operaciones corporativas, bien sea desde la condición de adquirente, bien desde la perspectiva de la sociedad adquirida. Así pues han de ser contemplados los principios y los riesgos a los que alude la función 14ª. En cambio, la DA 27ª tiene una razón de ser diferente. Su origen deriva de la precaución del legislador ante la eventualidad de que empresas del sector de la energía puedan verse negativamente afectadas por el hecho de que entren en su accionariado personas jurídicas vinculadas directa o indirectamente a otros Estados o administraciones públicas"

En efecto, con arreglo a la DA 27, se establece que sea el Consejo de Ministros, concretamente, la instancia competente para valorar si la presencia de un Gobierno extranjero en una sociedad adquirente constituye un factor que deba tenerse en cuenta de alguna forma en el caso de una toma de participaciones sobre una empresa energética española como Endesa, o si por el contrario, "*el hecho de que las entidades que toman el control o adquieren una participación significativa estén controladas por una administración pública no comporta un riesgo adicional para la seguridad del suministro energético*"[33]

Y, en el mismo escrito, ENEL continúa afirmando (ahora si el subrayado es nuestro):

"Ciertamente, la CNE tiene una intervención destacada en la formación de criterio del Consejo de Ministros bajo el procedimiento de la DA 27, puesto que es preceptivo recabar su informe previo. Sin embargo, ni la proximidad que pueda existir entre los supuestos objeto del procedimiento de la DA 27 y en el

procedimiento de la Función 14 que ahora nos ocupa, ni la intervención que en ambos procedimientos tiene la CNE ha de hacer olvidar la cuestión esencial: que el procedimiento de la Función 14ª no es el foro en que legalmente debe valorarse la participación pública que tenga el adquirente de acciones de Endesa (Enel, en este caso), materia reservada al procedimiento de la DA 27, ni la intervención de la CNE por la vía de informe en el procedimiento de la DA 27ª habilita a trasladar sus consideraciones a la sede del procedimiento que se sigue por la función 14, donde la intervención de la CNE ya es resolutoria.

Este respeto por el objeto independiente que tiene cada uno de los procedimientos y la prevención contra el "contagio" que de otro modo podrían temerse entre las perspectivas que la CNE debe adoptar en cada procedimiento es además el único medio posible de asegurar que la decisión que la CNE debe dictar sobre la Función 14 se ajuste a sus efectivas competencias sin invadir las de otras instancias.

En efecto, puesto que la competencia es improrrogable "...y se ejercerá precisamente por los órganos administrativos que la tengan atribuida como propia" (art. 12.1 LRJAPPC), entendemos que no habría lugar a que, en el presente procedimiento de la Función 14ª, la CNE decidiera sobre perspectivas o realizase juicios relativos a la participación pública que se da en Enel, cuando legalmente esa perspectiva y ese juicio está **expresamente** atribuido a la **exclusiva competencia** de decisión del Consejo de Ministros" (Paginas 9 y 10 del escrito de ENEL de 20 de abril de 2007)

La consecuencia lógica en caso de estimación de la tesis mantenida por ENEL, es que ésta CNE ni siquiera podría reiterar en ejercicio de su propia función 14ª lo que ya aconsejó al Gobierno en el Informe preceptivo y no vinculante aprobado en el procedimiento relativo al ejercicio por parte del Gobierno de lo dispuesto en dicha Disposición Adicional 27ª. Es evidente que el Voto

[33] Tal y como la Comisión Europea sostiene con carácter general, -Comisión de las Comunidades Europeas/Reino de España (Asunto C-274/06)

Mayoritario no acoge dicha tesis, ya que, como acabamos de ver, plantea la existencia de posibles mecanismos redundantes que exijan la adecuada coordinación entre Administraciones.

Pues bien, los Consejeros que suscriben también defienden la plena competencia de ésta CNE para, en ejercicio de la función 14ª, analizar los riesgos concretos y específicos que puedan derivarse atendiendo a la naturaleza pública de la sociedad solicitante. Cuestión distinta es que en dicho análisis la CNE no ostente límites, límites que efectivamente vienen determinados por la necesidad de respetar también el objeto de la competencia gubernamental en el ejercicio de la función 27ª.

Como se comentará en detalle a lo largo de los próximos apartados, la tesis de ENEL incurre en los siguientes errores de planteamiento:

1º.- No es cierto que " los juicios relativos a la participación pública que se da en Enel", ..."está **expresamente** atribuido a la **exclusiva competencia** de decisión del Consejo de Ministros".

Existe un aparente solapamiento de funciones en el caso que nos ocupa, y en la medida en que ambos preceptos normativos están vigentes y han de ser aplicados, se hace necesaria una interpretación coherente y sistemática de la normativa que regula el ejercicio de cada una de ellas. Pero de ninguna forma existe la expresa atribución exclusiva que pretende el solicitante.

2º.- Tampoco es exacto afirmar que la interpretación jurídica que realiza ENEL, -y que identifica con el "respeto por el objeto independiente que tiene cada uno de los procedimientos" -, sea "el único medio posible de asegurar que la decisión que la CNE debe dictar sobre la Función 14 se ajuste a sus efectivas competencias sin invadir las de otras instancias.". Como veremos, **existen otras interpretaciones**

más lógicas y sistemáticas que la que pretende ENEL y que permiten la clara delimitación del objeto de uno y otro procedimiento y del alcance de las competencias en ellos ejercidas.

3º.- Tampoco es correcto interpretar, como hace ENEL, que el objeto de la denominada Disposición Adicional 27ª sea "*la precaución del legislador ante la eventualidad de que* ***empresas del sector*** *de la energía puedan verse negativamente afectadas por el hecho de que entren en su accionariado personas jurídicas vinculadas directa o indirectamente a otros Estados o administraciones públicas* ." Como se comentará con más detalle en el apartado oportuno, el objeto de la Disposición Adicional 27ª no son tanto las empresas, sino **el conjunto del sector, el modelo regulatorio diseñado por el Legislador y desarrollado por el Gobierno**.

4º.- Por todo lo anterior, es igualmente inexacto afirmar que es el Consejo de Ministros el competente para " valorar si la presencia de un Gobierno extranjero en una sociedad adquirente constituye un factor que deba tenerse en cuenta de alguna forma en el caso de una toma de participaciones sobre una empresa energética española como Endesa, o si por el contrario, "*el hecho de que las entidades que toman el control o adquieren una participación significativa estén controladas por una administración pública no comporta un riesgo adicional para la seguridad del suministro energético*"[34] Y no es exacto, porque aunque ENEL plantea hábilmente la disyuntiva en modo alternativo, no existe tal disyuntiva alternativa. Puede darse el caso en que el Consejo de Ministros, en ejercicio de la función 27ª valore "si la presencia de un Gobierno extranjero en una sociedad adquirente constituye un factor que deba tenerse en cuenta de alguna forma", aunque "*el hecho de que las entidades que toman el control o adquieren una participación significativa estén controladas por una administración pública no comporta un riesgo adicional para la seguridad del suministro energético*" . Piénsese

[34] Tal y como la Comisión Europea sostiene con carácter general, -Comisión de las Comunidades Europeas/Reino de España (Asunto C-274/06)

por ejemplo en una toma de participación de una compañía española de poca dimensión para el conjunto del modelo energético español. Por otro lado, la normativa comunitaria que España se ve obligada a cumplir, no la obliga a aceptar en todo caso la interpretación jurídica que la propia Comisión Europea mantiene sobre dicha normativa. Por ello, la cita que se realiza no tiene ningún valor para ésta CNE como tesis jurídica interpretativa de la cuestión que se está analizando, que en caso de discordancia insalvable debe someterse a la ulterior decisión de la instancia judicial de ámbito comunitario.

Comentaremos todas estas cuestiones de forma más detallada en los siguientes epígrafes.

3.3.2. La interpretación teleológica de los dos preceptos analizados. Su diferente ámbito y alcance del análisis.

La denominada función 27ª fue instaurada mediante la Disposición Adicional 27ª de la Ley 55/ 1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.

En principio su tenor literal apelaba a la necesidad de preservar el denominado principio de reciprocidad, en los términos siguientes:

> 1. Las entidades o personas de naturaleza pública y las entidades de cualquier naturaleza, participadas mayoritariamente o controladas en cualquier forma por entidades o Administraciones públicas, cualquiera que sea la forma jurídica que adopten, que directa o indirectamente tomen el control o adquieran participaciones significativas de sociedades de ámbito estatal que realicen actividades en los mercados energéticos no podrán ejercer los derechos políticos correspondientes a dichas participaciones.
>
> 2. Lo dispuesto en el párrafo anterior se entiende sin perjuicio de la facultad del adquirente de informar a la Secretaría de Estado de Industria y Energía de la

toma de control o adquisición que se haya efectuado, con especial referencia a las características y condiciones de la adquisición.

3. En el supuesto en que la Secretaría de Estado de Industria y Energía sea informada, instruirá un expediente, de conformidad con lo previsto en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre (RCL 1992, 2512, 2775 y RCL 1993, 246), de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, en el que informará preceptivamente la Comisión Nacional de Energía.

La propuesta de resolución será elevada al Consejo de Ministros previo informe de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos por el Ministerio de Industria y Energía.

El Consejo de Ministros podrá resolver reconociendo o no el ejercicio de derechos políticos correspondientes, o sometiendo el ejercicio de los mismos a determinadas condiciones **en atención, entre otros, a los principios de objetividad, reciprocidad, transparencia, equilibrio y buen funcionamiento de los mercados y sistemas energéticos**.

La falta de resolución en el expediente iniciado como consecuencia de la información que en su caso efectúe la entidad o persona adquirente de la participación significativa en ningún caso permitirá el ejercicio de los derechos políticos correspondientes a las mismas.

La anterior Resolución del Consejo de Ministros se entenderá sin perjuicio de las autorizaciones que resulten pertinentes en virtud del ordenamiento jurídico vigente.

4. A los efectos de la presente disposición se considerarán participaciones significativas aquellas que directa o indirectamente alcancen al menos el 3 por 100 del capital o de los derechos de voto de la sociedad.

5. Se entenderá que existe una relación de control a los efectos de esta disposición siempre que se dé alguno de los supuestos previstos en el artículo 4 de la Ley 24/1988 de 28 de julio (RCL 1988, 1644; RCL 1989, 1149 y 1781), del Mercado de Valores.

6. Lo dispuesto en la presente disposición será igualmente de aplicación a las operaciones que se encuentren en tramitación a la entrada en vigor del mismo."

Su objeto esencial, por tanto, era evitar que una Compañía con participación pública pudiera adquirir compañías españolas que operaban en nuestro mercado, poniendo en cuestión el proceso de privatización y liberalización que se había iniciado por distintos Gobiernos españoles como eje fundamental del modelo energético español. Se apelaba al principio de reciprocidad, y por tanto, c la comparación de los modelos regulatorios español y el originario de la compañía con participación pública en su accionariado. Dicho principio de reciprocidad fue cuestionado por la Unión Europea y ello obligó a modificar el tenor de dicho precepto.

Tal modificación se llevó a cabo mediante lo dispuesto en la Disposición Adicional Vigésimo Quinta de la Ley 62/2003, de 30 de Diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, que definió la denominada función 27ª en los siguientes términos:

"1. Las entidades o personas de naturaleza pública y las entidades de cualquier naturaleza, participadas mayoritariamente o controladas en cualquier forma por entidades o Administraciones públicas, cualquiera que sea la forma jurídica que adopten, que directa o indirectamente tomen el control o adquieran participaciones significativas de sociedades de ámbito estatal que realicen actividades en los mercados energéticos deberán notificar a la Secretaría de Estado de Energía, Desarrollo Industrial y PYMES de la toma de control o adquisición que se haya efectuado, con especial referencia a las características y condiciones de la adquisición.

2. La Secretaría de Estado de Energía, Desarrollo Industrial y PYMES cuando haya sido notificada, o de oficio en el caso en que dándose el supuesto del

número anterior no haya tenido lugar la notificación, instruirá un expediente, de conformidad con lo previsto en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, en cuanto tenga conocimiento, y en el que informará preceptivamente la Comisión Nacional de Energía.

3. El Consejo de Ministros previo informe de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos en el plazo máximo de dos meses podrá resolver reconociendo o no el ejercicio de derechos políticos correspondientes, o sometiendo el ejercicio de los mismos a determinadas condiciones en atención, entre otros, a los principios de objetividad, transparencia, equilibrio y buen funcionamiento de los mercados y sistemas energéticos.

En todo caso, desde que se produzca la toma de control o la adquisición de participaciones significativas de sociedades de ámbito estatal que realicen actividades en los mercados energéticos y hasta que no se pronuncie el Consejo de Ministros, por resolución expresa o por silencio, si no resuelve expresamente dentro del plazo máximo de que dispone, las entidades o personas a que se refiere el número 1 de la presente disposición no podrán ejercer los derechos políticos correspondientes a las participaciones en el mismo indicadas.

La resolución del Consejo de Ministros, que será motivada, tendrá en cuenta si la toma de control o adquisición de participaciones significativas tiene como consecuencia la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades desarrolladas por las empresas en los mercados energéticos con el fin de garantizar la adecuada gestión y prestación de servicios por las mismas dentro del sistema energético, de conformidad con los criterios objetivos que se especifica en el apartado siguiente.

La falta de resolución del expediente en el plazo a que se refiere el párrafo primero del presente apartado permitirá el ejercicio de los derechos políticos correspondientes a las mismas.

4. A los efectos previstos en el apartado anterior, la existencia de riesgos significativos o efectos negativos se apreciará en función de:

a. La transparencia en la estructura del grupo al que eventualmente pueda incorporarse la entidad como consecuencia de la operación y, en general, la existencia de dificultades para obtener la información necesaria sobre el desarrollo de sus actividades.

b. Los vínculos que, como consecuencia de la operación, la entidad en cuestión pueda mantener con otras personas físicas o jurídicas, siempre que tales vínculos puedan obstaculizar el buen ejercicio de la ordenación y supervisión de la correspondiente entidad.

c. La posibilidad de que la entidad quede expuesta, de forma inapropiada, al riesgo de cualesquiera otras actividades desarrolladas por los adquirentes.

d. El riesgo que la estructura financiera de la operación haga recaer sobre las actividades de la entidad sometidas a regulación, y sobre los recursos obtenidos por dichas actividades, en especial cuando se trate de rentas de origen regulados que se transfieren a actividades distintas de aquellas que las originan.

e. Seguridad del suministro o de la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios y, en particular, en la necesidad de preservar y desarrollar la estructura de los mercados en cuestión con una calidad adecuada, y de forma accesible a todos los usuarios con independencia de su localización geográfica; en especial, la protección frente al riesgo de una inversión insuficiente en infraestructuras a largo plazo que no permita garantizar, de forma continuada, la disponibilidad de una capacidad suficiente.

f. Protección del interés general en el sector correspondiente afectado y, en particular, la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de política sectorial.

La anterior resolución se entenderá sin perjuicio de las autorizaciones que resulten pertinentes en virtud del ordenamiento jurídico vigente.

5. A los efectos de la presente disposición se considerarán participaciones significativas aquellas que directa o indirectamente alcancen al menos el 3 % del capital social o de los derechos de voto de la sociedad.

6. Se entenderá que existe una relación de control a los efectos de esta disposición siempre que se dé alguno de los supuestos previstos en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores."

Lo cierto es que tras el RDL 4/2006, de 24 de febrero se amplían los supuestos que han de ser considerados en el ámbito de la función 14ª, casi con una redacción similar a la de la Disposición Adicional 27ª. Así el tenor literal de dicha función 14ª es ahora el siguiente:

"1. 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% 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:

    - 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.

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 insuficientes 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."

Puede pensarse que tal identificación se debe a la preocupación del Gobierno ante una eventual derogación por parte de las autoridades comunitarias de la referida Disposición Adicional 27ª, que no acaban de admitir la aplicación del mal llamado "principio de reciprocidad" y que se fundamenta en una comparación de los derechos y obligaciones de los marcos regulatorios de los países afectados por la operación, para permitir o no la presencia de compañías foráneas con presencia pública en su accionariado, de países que no permiten empresas foráneas en sus mercados energéticos. De esa forma se trasladaría a la decisión de ésta CNE, la preservación de dicho principio de reciprocidad, mediante el ejercicio de la función 14ª.

Pero lo cierto es que mientras continúe vigente la denominada función 27ª debe seguir aplicándose, pero en relación con el análisis que realmente es objeto de dicho procedimiento.

Por otro lado, la denominada función 14ª, en su redacción dada por la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta de la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, de 7 de Octubre, establecía lo siguiente:

> "Autorizar las participaciones realizadas por sociedades con actividades que tienen la consideración de reguladas en cualquier entidad que realice actividades de naturaleza mercantil. Sólo podrán denegarse las autorizaciones como consecuencia de la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas en esta Ley, pudiendo por estas razones dictarse autorizaciones que expresen condiciones en las cuales puedan realizarse las mencionadas operaciones."

Puede apreciarse una cierta identificación en el tenor literal de los preceptos actualmente vigentes, pero, como acabamos de ver, si se atiende a la génesis y finalidad de cada uno de los preceptos antes de que fueran modificados, puede concluirse con claridad que el objeto del análisis a que se aplican dichos criterios resulta ser muy distinto en uno y otro caso. Lo analizamos con más detalle en el siguiente apartado.

3.3.3. El objeto de análisis específico en uno y otro procedimiento.

El bien jurídico protegido con la antigua función 14ª estaba perfectamente definido: la preservación del modelo de actividades reguladas mediante el cual se hacía recaer en empresas privadas que optaban por desarrollar su actividad en dicho modelo, una serie de obligaciones y limitaciones orientadas a dar

satisfacción a objetivos de servicio público concretados en la garantía y seguridad de suministro. En compensación a tales restricciones dichas Compañías percibían rendimientos por su actividad que quedaban excluidos del régimen de libre competencia. Precisamente para garantizar la pervivencia y suficiencia económica de dicho modelo de actividades reguladas excluidas del régimen de libre mercado, la función 14ª debía asegurar que las operaciones de adquisición de otras empresas desarrollados por dichas Compañías no descapitalizaran ni interfirieran el desarrollo de dicho modelo de actividades reguladas.

Pero la modificación de la función 14ª operada mediante el RDL 4/2006 de 24 de febrero, ha venido a alterar el escenario considerado, introduciendo nuevos bienes jurídicos que han de ser objeto de protección, y extendiendo la aplicación de dicha función también a sociedades que no desarrollan actividades reguladas, sino que se desenvuelven y obtienen sus rendimientos empresariales con arreglo a la reglas de la libre competencia. Así se resaltaba en el tantas veces citado Voto Particular del Consejero Sr. Peón a la autorización otorgada por esta CNE a E.ON que la nueva función 14ª tras la redacción dada por el RDL 4/2006 de 24 de febrero agrupa en realidad distintas funciones de diverso alcance y naturaleza:

> "La modificación urgente del marco normativo de ejercicio de la función 14ª, llevada a cabo mediante el R.D. Ley 4/2006 de 24 de febrero, es de largo alcance y supone una importantísima extensión y ampliación tanto de los presupuestos subjetivos de aplicación, como de los bienes jurídicos objeto de protección. Puede decirse con propiedad que bajo la genérica denominación de "función 14ª" se otorgan a la CNE funciones de diferente alcance y naturaleza que viene a generalizar su intervención autorizatoria al conjunto del sector energético español y a supuestos que hasta ahora se regían por los principios de la libertad de empresa y libertad de mercado y no exigían intervención regulatoria alguna.

En los casos en que la autorización sea solicitada por una sociedad que desarrolla actividades reguladas, existen abundantes precedentes de esta CNE en los que se fijan principios y criterios objetivos que resultarían de aplicación a dicho supuesto. Pero, sin embargo, la definición de unos criterios claros y suficientemente definidos, de forma que permitan su fiscalización y control, tropieza en el caso de la nueva función 14ª con una primera e importante dificultad: **bajo un mismo y único nombre (función 14ª) se han agrupado diversas funciones de muy diferente naturaleza, cada una de los cuales obedece a principios y criterios también muy diferentes**." (Página 20)

Allí ya se señalaba que cabe concluir que la ampliación del objeto de análisis de la función 14ª se refiere a un doble ámbito:

- Por un lado, se amplían las actividades objeto de protección; ya no se limita al modelo de actividades reguladas, sino que se extiende a activos que se denominan "estratégicos" y algunos de los cuales operan en régimen de libertad de mercado. La ampliación de los activos objeto de protección obliga a una mayor restricción de los supuestos en los que es posible establecer limitaciones a dicha libertad de empresa, restricción máxima que llega a concretarse en que el establecimiento de dichas limitaciones sólo puede producirse en caso de amenaza cierta y suficientemente grave que ponga en peligro la seguridad pública.

- Por otro lado, se amplía la necesidad de autorización a las operaciones en que las compañías titulares de dichos activos y actividades sean no las adquirentes sino las adquiridas. Igualmente la ampliación de los potenciales sujetos susceptibles de autorización a aquellos que operan en el libre mercado, obliga a una mayor restricción de los supuestos en los que es posible establecer limitaciones a dicha libertad de empresa, restricción máxima que llega a concretarse en que el establecimiento de

dichas limitaciones sólo puede producirse en caso de amenaza cierta y suficientemente grave que ponga en peligro la seguridad pública.

Por otro lado, los criterios de análisis se especifican de manera prácticamente idéntica a los contemplados en el tenor de la Disposición Adicional 27ª. Pero es preciso resaltar que la identificación se produce en los criterios de análisis, pero no en el ámbito de estudio sobre el que se proyecta tal análisis, como puede ya intuirse de lo expuesto hasta ahora.

Mantiene ENEL como señalábamos anteriormente, que el objeto de la denominada Disposición Adicional 27ª es "*la precaución del legislador ante la eventualidad de que* ***empresas del sector*** *de la energía puedan verse negativamente afectadas por el hecho de que entren en su accionariado personas jurídicas vinculadas directa o indirectamente a otros Estados o administraciones públicas .*"

Sin embargo, como ya puede empezar a concluir de lo expuesto hasta ahora, puede comprobarse que el objeto de la Disposición Adicional 27ª no son tanto las empresas, sino **el conjunto del sector, el modelo regulatorio diseñado por el Legislador y desarrollado por el Gobierno**.

Obsérvese incluso que cuando el Gobierno ha querido reservarse un mecanismo de salvaguarda de empresas concretas en relación con posibles operaciones de adquisición, y atendiendo a su importancia para el interés general, los ha establecido legalmente. Este es el caso del mecanismo de la denominada "acción de oro", que es muy distinto al establecido en la Disposición Adicional 27ª.

Con fecha 25 de Noviembre de 2005 el Gobierno aprobó la remisión de un Proyecto de Ley al Congreso, en el que se procede a la supresión de dicho régimen de control e intervención regulatoria, adelantando en el caso de

ENDESA en casi un año, el periodo previsto para su la finalización de su periodo de vigencia, que la anterior Ley preveía para el 8 de Junio de 2007. Dicho Proyecto de Ley se traduce finalmente, tras el trámite parlamentario correspondiente, en la **LEY 13/2006, de 26 de mayo, que suprime definitivamente dicho mecanismo de intervención.**

Así en la Exposición de Motivos de la Ley 13/2006 de 26 de Mayo se explican las razones de tal supresión en los términos que han quedado expuesto en apartados precedentes y se añade que:

> "Por otro lado, tras un más que razonable periodo de vigencia, durante el cual el régimen anterior ha demostrado su utilidad, puede afirmarse que la estabilidad de las empresas objeto de aquél está hoy día asegurada y **no se aprecian riesgos significativos para el regular desarrollo de sus actividades**. Ello obliga a cuestionar la necesidad de mantener la vigencia del mismo en un momento en que su finalidad ha quedado ya suficientemente cumplida." (El subrayado es nuestro).

Y añade a continuación:

> "Lo anterior sirve para explicar las razones a que responde esta norma. Se trata por un lado de superar de manera definitiva las dificultades surgidas en orden a la adaptación de la normativa española al Derecho Comunitario Europeo, y dar debido cumplimiento a la Sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto indicado anteriormente, evitando así la inminente imposición a España de sanciones ex artículo 228.2 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea. Y por otro lado, de dar la solución que un análisis objetivo y realista de la situación actual muestra como más adecuada.
>
> Dicha solución consiste en desactivar el sistema de controles públicos que, hasta ahora, se aplicaba a las operaciones objeto de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, dado que, como se ha expuesto anteriormente, la situación actual

refleja su innecesariedad. Siendo así, carecería de sentido prorrogar la vigencia de dichos controles una vez que su finalidad se ha cumplido.

De ahí que, como se ha dicho, se haya optado por suprimirlos, y dar así por concluido el periodo de transición a cuyo buen fin se ordenó la citada Ley 5/1995, de 23 de marzo, y por normalizada la situación de las empresas que tuvieron que pasar por él. "

Como puede observarse, la protección de empresas concretas frente a determinadas operaciones empresariales obedece a finalidades y mecanismos distintos a los contemplados en la Disposición Adicional 27ª.

En cualquier caso, lo que es importante resaltar ahora es que el ámbito de análisis de la denominada función 27ª sigue siendo el mismo que el inspiraba su redacción original: salvaguardar la coherencia y eficiencia del conjunto del modelo energético español (omnicomprensivo de las actividades reguladas y liberalizadas) y los principios esenciales de política sectorial en los que se asienta, limitando la participación en él a las Compañías que tienen alguna vinculación directa o indirecta con Estados extranjeros u otras administraciones públicas, apelando al principio de reciprocidad.

La función 14ª, en su nueva redacción, aunque notoriamente ampliada, sigue manteniendo un ámbito de definición de su objeto lo suficientemente nítido como para distinguirlo del que ha quedado expuesto referido a la función 27ª. Así el nuevo ámbito de protección de la nueva función 14ª vendría definido por la salvaguarda del modelo de actividades reguladas y de los activos denominados estratégicos, atendiendo a los riesgos y efectos concretos que sobre los activos implicados en una operación pueden derivarse.

Parece, en una primera aproximación a la cuestión, que la decisión de mantener o no la prohibición de derechos políticos de una Compañía con

presencia pública extranjera, cuando tal apreciación no resulta esencial para la salvaguarda del concepto de seguridad pública en el sector energético, puede legítimamente recaer en el Gobierno, que habrá de sopesar en cada caso, otros condicionantes que no necesariamente guardan relación con los concretos términos de la operación analizada.

Por otro lado, al Gobierno corresponde fijar la política sectorial en materia energética. Y en esa definición, en su más amplio sentido, el Gobierno tiene que sopesar distintas variables, no necesariamente técnicas ni sectoriales, para la mejor defensa del interés general español. Desde esa perspectiva, en el ámbito de la ejercicio de la función prevista en la Disposición Adicional 27ª la CNE puede dar una opinión sectorial y técnica sobre una operación concreta, realizando un estudio comparado de los marcos regulatorios de la Compañía extranjera que pretende la adquisición y del modelo regulatorio español, pero dicha opinión no es vinculante para el Gobierno que puede seguirla o no atendiendo a otras consideraciones políticas, en el mejor sentido de la palabra, levantar o no las prohibiciones legales de voto y de presencia en Consejo.

Porque, efectivamente, la consideración de la protección del modelo energético como conjunto (el regulado y el liberalizado) y de los principios inspiradores en los que se asienta como desarrollo de la política sectorial definida por el legislador y desarrollada por los sucesivos Gobiernos de España puede exceder de las posibilidades de actuación de ésta CNE. En éste sentido, la valoración de **la afectación al modelo globalmente considerado y a los principios de política sectorial en que se inspira**, que pueda producirse como consecuencia de una operación de adquisición que resulte promovida por una Compañía vinculada directa o indirectamente con un Estado extranjero,

parece lógico y oportuno que sea realizada por el propio Consejo de Ministros.[35]

En coherencia con todo ello, el citado Consejero afirmaba en su Voto Particular a la operación autorizada a E.ON, que no es cometido de esta CNE en ejercicio de la función 14ª realizar una análisis de marcos regulatorios comparados que puedan suponer un ejercicio encubierto de la facultad del Gobierno prevista en la Disposición Adicional 27ª:[36]

> "Sin embargo, la Propuesta de Ponencia, entrando de lleno en un análisis impropio de este procedimiento, -por serlo de la función 27ª en su caso-, continúa afirmando lo siguiente:
>
> > "Esta nueva regulación energética alemana es muy reciente y su grado de cumplimiento y eficacia no puede ser todavía valorado, pero constituye una opción muy primitiva contemplada desde los criterios regulatorios utilizados en España ya desde 1.985 con la creación de la primera empresa europea, REE, especializada en el transporte y en la operación del sistema eléctrico (...)"
>
> Y concluye:
>
> > "En cualquier caso, esta Comisión no tendría la posibilidad de supervisar la observancia de las nuevas obligaciones legales por parte de E.ON y por tanto no podría detectar fácilmente la existencia de pautas de comportamiento contrarias a los intereses generales vinculados al suministro eléctrico en España."
>
> Como puede observarse, **el juicio y análisis del modelo regulatorio externo a España es propio de la función 27ª, no de esta función 14ª.** "

[35] De ahí la crítica a la teoría de la "filialización" mantenida en la Resolución de la CNE de fecha.....sobre autorización a E.ON de la OPA sobre ENDESA.

Y continuaba afirmando más adelante:

> "El Consejero que suscribe no cree aplicable al caso la función 27ª, ya que E.ON no está controlada por ninguna entidad de naturaleza pública. La limitación se circunscribe al supuesto de cambio en el control del accionariado actual de E.ON. Pero en cualquier caso, si se estimara de aplicación al caso la Función 27ª, las consecuencias que se derivan de la apreciación de dicho control público son distintas al veto de la operación. Así, el remedio que se impone es la limitación del ejercicio de los derechos políticos. En el mismo sentido **la denominada función 27ª trata de salvaguardar el proceso de liberalización al establecer el principio de reciprocidad para impedir la entrada en el mercado español de compañías que en sus mercados de origen no existe posibilidad de que puedan competir empresas españolas. Aquí la protección se establece para el conjunto del sector, y el análisis se realiza comparativamente sector respecto a sector desde el punto de vista de los modelos regulatorios vigentes.** A lo largo de la Resolución objeto del presente Voto Particular, se desarrollan argumentaciones y comparaciones del modelo regulatorio alemán y español, incluso desde el punto de vista societario, que pueden suponer una especie de "aplicación encubierta" de dicha Función 27ª.
>
> En ese sentido, hay que señalar que ni éste es el procedimiento adecuado para ello, ni esta CNE el organismo competente para resolver, ya que corresponde hacerlo al Gobierno en el caso de que se entendiera que concurre el supuesto de aplicación de dicha norma. "

En definitiva, la Disposición Adicional 27ª supone un análisis comparativo de modelos regulatorio y se proyecta a la aplicación del llamado principio de reciprocidad, para salvaguardar la coherencia del modelo energético español y los principios que lo inspiran definidos mediante la política sectorial

[36] Al menos mientras continúe vigente la función gubernamental contemplada en la Disposición Adicional 27ª.

(fundamental el llamado "proceso de liberalización") fijada por el legislador y desarrollada por el Gobierno. Es ese análisis, como puede comprobarse de lo expuesto hasta ahora, el que se considera por los Consejeros firmantes como de competencia del Gobierno y no de ésta CNE.

Pero el resto de los análisis procedentes en ejercicio de ésta función 14ª no están limitados atendiendo a la naturaleza pública o no de la Compañía solicitante. Precisamente al contrario, tal presencia o vinculación pública habrá de ser valorada atendiendo a los riesgos concretos que pueda producir tal circunstancia en las actividades reguladas concretas y en los activos estratégicos concretos comprometidos con la operación.

Así, el Consejero Sr. Peón concretaba los criterios de análisis de la CNE en ejercicio de la función 14ª, hacia una interpretación restrictiva y enfocada a la valoración de riesgos y efectos concretos (ciertos y suficientemente graves) sobre activos concretos, como únicos legitimadores de la oposición de la causa de seguridad pública a una operación empresarial también concreta.

Así, en la definición concreta de los criterios de análisis descritos en la redacción dada a la nueva función 14ª, el Consejero Sr. Peón en el ya citado Voto Particular señalaba que dicho análisis debe reconducirse a los riesgos y efectos negativos concretos que se observan en los activos concretos objeto de protección, esto es, los activos que integran las actividades reguladas y los activos denominados estratégicos. El citado Consejero señalaba lo siguiente:

> "Según esta interpretación restrictiva, el interés general en el sector energético se concretaría en el adecuado mantenimiento de la política sectorial, que a su vez se concreta en la salvaguarda de los activos considerados estratégicos, que se concreta a su vez en aquellos que son garantía y seguridad del suministro y que, finalmente, el legislador identifica en la lista cerrada del inciso final. Desde esta perspectiva restrictiva no podría ser considerada ENDESA

como bien jurídico objeto de protección, sino sólo los activos estratégicos de su titularidad." (página 29)

Dicha tesis restrictiva, que considera como objeto específico de protección los propios activos estratégicos (y los que integran las propias actividades reguladas, obviamente), se reitera en el mismo Voto con la siguiente argumentación:

> "Según esta interpretación restrictiva, por tanto, **la defensa del interés general, del adecuado mantenimiento de los objetivos de la política sectorial y de la garantía y seguridad del suministro de gas y electricidad, debe proyectarse en exclusiva sobre el análisis de la potencial afectación de la operación a los activos estratégicos que se citan en el tenor literal del precepto, pero, en ejercicio de esta función 14ª, los conceptos jurídicos indeterminados que han quedado expresados no son bienes jurídicos objeto de protección individualizada y al margen de aquellos.**
>
> Ya adelantamos desde ahora que en opinión de este Consejero, la interpretación restrictiva es la más correcta y coherente con el conjunto del modelo regulatorio y con la naturaleza de las funciones de este Organismo regulador, como se argumentará a lo largo del presente Voto Particular.
>
> Y ello no sólo por imperativo de la doctrina jurisprudencial comunitaria sobre la materia, sino por la dificultad intrínseca que surge en la interpretación más amplia, al intentar definir que ha de entenderse por política sectorial y el adecuado mantenimiento de sus objetivos." (Pág. 29)

Es decir, cuando se trata de preservar el conjunto del modelo energético español, el grado de liberalización alcanzado en el modelo español comparando marcos regulatorios, resulta adecuado dejar en manos del Gobierno la decisión sobre el establecimiento o no de restricciones. Pero si de lo que se trata es de analizar riesgos y efectos negativos concretos respecto a

actividades reguladas concretas y activos estratégicos concretos que surjan con mayor o menor intensidad de la influencia de dicha participación pública extranjera en la propia sociedad solicitante, se estaría ante un análisis de riesgo propio de la función 14ª, precisamente por la nueva redacción dada a dicha función 14ª tras el RDL 4/2006. Y ello, independientemente de que el riesgo concreto surja precisamente de la específica situación de control público de una Compañía, y de su blindaje estatutario y de gobierno corporativo para que dicho control exclusivo y total no pueda ser inquietado por terceros.

De esta conclusión no se deriva que dicho análisis legitimo desde esta perspectiva de la función 14ª por parte de ésta CNE, excluya o impida también su consideración desde la perspectiva de la Disposición Adicional 27ª, en el ámbito que le es propio, que habrá de ser ejercida por el Gobierno. Lo que implica es que en ese caso, la facultad de valorar, analizar y decidir sobre la concurrencia de riesgos concretos para los activos regulados y estratégicos, y las medidas posibles para hacerles frente (que pueden llegar hasta la prohibición de la operación) son competencia de esta CNE; mientras que la facultad de valorar, analizar y decidir sobre la concurrencia de riesgos para el conjunto del modelo y los principios inspiradores concretados en la política sectorial del Gobierno, comparando marcos regulatorios y aplicando en su caso el principio de reciprocidad (con el limite de prohibir el ejercicio de los derechos políticos y la presencia en el Consejo de Administración, pero no la operación en sí), es propio de la facultad de la Disposición Adicional 27ª adjudicada al Gobierno Y las decisiones no sólo no tienen que ser idénticas, sino que incluso pueda llegar a ser razonable que sean distintas atendiendo al diferente alcance del riesgo considerado en uno y otro caso, y de las medidas que pueden adoptarse según cual sea el ámbito del análisis y la función ejercitada.

3.3.4. El diferente alcance de las posibles decisiones a adoptar en uno u otro caso.

La presencia de participación pública puede tener solo un efecto indirecto o incluso nulo en la gestión, o puede tener un efecto de control absoluto sobre la gestión. No son los mismos los riesgos concretos que pueden apreciarse según se trate de una mera toma de participación por parte de sociedad que tenga presencia pública en el accionariado, que por parte de sociedad que tenga la consideración de Compañía totalmente controlada por un poder público extranjero. Los riesgos y efectos negativos tampoco han de ser los mismos según se considere el conjunto del modelo, o se concrete el análisis en los activos que integran las actividades reguladas y los activos estratégicos. Y tampoco las decisiones han de ser necesariamente las mismas, desde una perspectiva estrictamente técnica regulatoria y orientada a la prevención y remedio de riesgos concretos para la garantía y seguridad de suministro (función 14ª de esta CNE) que desde una perspectiva de política regulatoria o sectorial orientada a mantener el funcionamiento eficiente del conjunto del modelo y de los principios que lo inspiran a través de la política sectorial (Disposición 27ª, en la que esta CNE solo tiene facultad de emitir informe no vinculante para el Gobierno)

Pues bien, en opinión de los Consejeros que suscriben, aunque la aparente idéntica redacción del clausulado de ambas funciones puede inducir a confusión, es necesaria y posible una clara delimitación del alcance y contenido de ambas funciones, ya que entre ellas existen sustanciales diferencias:

1º- La CNE puede llegar a prohibir la operación que analiza, o a establecer un amplio repertorio de condiciones, mientras que el Gobierno solo puede limitar el ejercicio de los derechos de voto y la presencia en el Consejo.

2º.- El Gobierno precisa de Informe preceptivo de ésta CNE, aunque no vinculante, para el ejercicio de la función 27ª, mientras que la CNE no precisa de opinión alguna del Gobierno para adoptar su decisión.

3º.- En ejercicio de su competencia en la función 14ª, la CNE tiene plena facultad para deliberar y decidir sobre las cuestiones incidentales que puedan plantearse, tales como pérdida sobrevenida del objeto, desistimiento, cuestiones prejudiciales, etc. En ejercicio de la función consultiva al Gobierno para ejercicio por éste de la función de la Disposición Adicional 27ª, esta CNE no puede deliberar ni decidir sobre dichas cuestiones incidentales.

4º.- Las criterios objeto de análisis son algo más amplios en el redactado de la función gubernamental a que se refiere la Disposición Adicional 27ª, que los que se recogen en la normativa a propósito de la función 14ª.

Por todo lo expuesto, cabe concluir que puede tener sentido la complementariedad de los análisis realizados por esta CNE, en ejercicio de la función 14ª, y los realizados por el Gobierno, en ejercicio de la Disposición Adicional 27ª, en los términos en que ha quedado expuesta en los apartados precedentes.

No parece ser ésta la tesis que sostiene el actual Gobierno de España, que viene advirtiendo públicamente de la posibilidad de que la normativa establecida en la Disposición Adicional 27ª sea finalmente derogada o dictaminada en sede judicial europea como susceptible de derogación.

Si tal situación llegara a producirse, el análisis de marcos regulatorios comparados y la aplicación del principio de reciprocidad resultante de dicho análisis, quizás pudiera añadirse a los que ahora debe realizar la CNE la protección de la seguridad pública de la garantía y seguridad de suministro

resultante del ejercicio de la función 14ª de esta CNE, con arreglo a la nueva redacción dada por el RDL 4/2006 (RDL que si se viene siendo mantenido por el Gobierno ante las autoridades comunitarias como plenamente respetuosa con la legislación comunitaria). Quizás pueda plantearse entonces de qué forma dicha comparación de modelos regulatorios puede llegar a constituir una amenaza cierta y grave para la causa de seguridad pública. Evidentemente, la teoría de la filialización, como veremos en el siguiente apartado del presente Voto Particular, no es la adecuada para ello.

Como hemos visto, pueden existir razones para el mantenimiento del análisis a que se refiere la Disposición Adicional 27ª, incluso con una nueva redacción si obligara a ello la legislación comunitaria y la decisión judicial que sobre su interpretación llegue a dictarse en su caso[37]. Piénsese, por ejemplo, que la limitación del alcance de las restricciones a determinadas operaciones empresariales solo afectaría a aquellas operaciones de concentración o toma de participación que se hayan declarado de competencia comunitaria, pero no al resto. Piénsese también, por ejemplo, en una toma de participación de una compañía española de poca dimensión para el conjunto del modelo energético español.

Respecto a la posibilidad de mantenimiento la nueva función 14ª redactada conforme al RDL 4/2006, de 24 de febrero, ya hemos argumentado en otros Votos Particulares, que al margen de su mayor o menor acierto y oportunidad, dicha normativa puede ser interpretada de forma que resulte conciliable con la normativa comunitaria.

---

[37] En relación con la cita de Enel a que se refiere la nota a pie de página ut supra, cabe aclarar que la normativa comunitaria que España se ve obligada a cumplir, no la obliga a aceptar en todo caso la interpretación jurídica que la propia Comisión Europea mantiene sobre dicha normativa. Por ello, la cita que se realiza no tiene ningún valor para ésta CNE como tesis jurídica interpretativa de la cuestión que se está analizando, que en caso de discordancia insalvable debe someterse a la ulterior decisión de la instancia judicial de ámbito comunitario.

En el mismo sentido de utilidad de mantenimiento de la complementariedad de ambas funciones, la teoría de la filiación, inservible desde la perspectiva de ejercicio de la función 14ª, puede encontrar su acomodo natural en el ejercicio por parte del Gobierno de la Disposición Adicional 27ª .

Nos centraremos en el apartado siguiente en poner de relieve la dificultad de encontrar encaje a dicha "teoria de la filiación" en el ejercicio de la función 14ª por parte de ésta CNE y la distinta situación que cabe apreciar cuando los riesgos no son fruto de una consideración teórica sobre la nacionalidad no española de la Compañía solicitante, sino de específicas y comprobadas interferencias en la gestión por parte de un Estado extranjero.

3.4.- La "teoría de la filialización" y su distinción de los riesgos ciertos y graves que concurren en el caso de un control total y absoluto de la sociedad matriz por parte de un Estado extranjero.

La "teoría de la filialización" como generadora de riesgos de comportamiento se planteó por primera vez en la Resolución ésta CNE sobre la autorización a la operación de E.ON sobre ENDESA.

En el varias veces citado Voto Particular del Consejero Sr. Peón a dicha Resolución, se apelaba a la necesidad de no adoptar medidas proteccionistas injustificadas **por el mero hecho de que la Compañía patrocinadora de una operación concreta fuera de nacionalidad no española**. Así decía entonces:

> "En primer lugar, porque no es admisible en un Estado de Derecho constitucional como es el Reino de España, la tesis según la cual el cumplimiento y atención de los intereses generales guarde relación con la filiación o nacionalidad del sujeto sometido a análisis. Igualmente podían

establecerse otros criterios del grado de compromiso con dicho intereses generales, como pueden ser la aceptación o no del actual orden constitucional, su sentimiento nacional, o su creencia religiosa, pero dichas exigencias de identificación con el interés general atendiendo a condiciones subjetivas del ciudadano quedaron abolidas y proscritas por la Constitución Española de 1978, que en su artículo 14 determina lo siguiente:

> "Los españoles son iguales ante la ley, sin que pueda prevalecer discriminación alguna por razón de nacimiento, raza, sexo, religión, opinión o cualquier otra condición o circunstancia personal o social."

Por ello, la filiación alemana de la Compañía E.ON, en la medida que el Tratado de Roma la equipara en sus derechos fundamentales a los nacionales españoles, no supone riesgo alguno adicional al que pueda concurrir en cualquier compañía española respecto al cumplimiento de sus obligaciones en España, porque la satisfacción del interés general se residencia en un Estado de Derecho en el cumplimiento de la Ley. Y no se acaban de adivinar las razones por las cuales la compañía E.ON, por el hecho de no ser española, iba a tener menor interés en cumplir la Ley, dado el importantísimo volumen de inversión que está comprometiendo en la operación y que sería puesta en riesgo de observar una conducta contraria al interés general concretado en la normativa sectorial actual o en la que pueda dictarse en el futuro. No se olvide tampoco que E.ON, como compañía europea, está sujeta a regulaciones comunitarias establecidas en garantía de protección y equilibrio de los intereses comunitarios, pero también, obviamente, de los intereses generales de sus Estados miembros."

Y continuaba afirmando posteriormente (el subrayado es nuestro):

> "En cuarto lugar, y no por ello la menos importante, porque la teoría de la filialización supone desconocer los principios fundamentales en los que se asiente la construcción y desarrollo de la Unión Europea, y la doctrina comunitaria dictada en aplicación de dichos principios. Catalogar la filialización

por una compañía con sede en la Unión Europea como potencialmente contraria a los intereses generales de España, **sólo por la circunstancia de que la matriz del Grupo pasaría a radicar en otro Estado miembro de la Unión Europea,** supone dejar en suspenso los pilares fundamentales en los que se ha asentado la construcción de la Unión Europea, de la que España forma parte como miembro de pleno derecho desde hace más de 20 años. Y si dicho estado miembro es nada más y nada menos que unos de sus miembros fundadores y unos de los impulsores principales de dicho proceso de construcción europea, las dudas de comportamiento contrario al interés general español que se imputan a E.ON pueden resultar ya realmente injustas y desproporcionadas.

En la Resolución se glosan suficientemente la importancia de la integración de España en la Unión Europea, y la contribución de dicha circunstancia a que el esfuerzo desmesurado por el conjunto del pueblo español en estos últimos 20 años haya culminado en una transformación de España de forma que es admirada internacionalmente.

En este sentido, quizás hubiera sido deseable que el Gobierno español hubiera optado por defender en el ámbito institucional político oportuno aquellos intereses generales que en su opinión pueda entender amenazados. Así ha sido hasta ahora, mediante los mecanismo que la Ley le confería concretados en el caso de ENDESA en la denominada acción de oro. Pero derogado dicho mecanismo recientemente y trasladada a esta CNE la responsabilidad de analizar la existencia de riesgos o efectos negativos en los supuestos a los que se refiere el R.D.L 4/2006, **la decisión deja de producirse en el ámbito institucional político y pasa a regirse por criterios de valoración técnicos y jurídicos.** Por ello, no es ocioso recordar que no es posible trasladar a este Organismo regulador la responsabilidad de una adecuada defensa de los intereses nacionales ante su potencial conflicto con otros intereses nacionales de otro Estado miembro o con los intereses generales de la propia Unión Europea. "

En definitiva, la defensa de los intereses nacionales desde la perspectiva de la asimetría regulatoria de cada uno de los mercados nacionales analizados, no puede encomendarse a esta CNE mediante el ejercicio de la función 14ª, ya que dicha decisión exige la comprobación de riesgos concretos, reales y suficientemente graves, como para que puedan ser causa de adopción de medidas restrictivas de los derechos de los agentes involucrados, todo ello con arreglo a criterios técnicos y jurídicos previamente tasados. La defensa del interés general amenazado por el distinto grado de cumplimiento de cada mercado nacional integrado en la Unión Europea, parece más propia de la función ejercida por el Gobierno a propósito de la Disposición Adicional 27ª, y de la labor que el Ejecutivo pueda desempeñar en los foros institucionales comunitarios para tratar de velar por esa defensa del interés nacional amenazado con tales asimetrías en los desarrollos regulatorios de cada Estado miembro.

Y el mismo Consejero, en el Voto Particular que venimos citando, acaba concluyendo su rechazo a la "teoría de la filialización" en los términos siguientes (el subrayado es nuestro):

> " La Propuesta del Ponente realiza en este punto una consideración genérica y omnicomprensiva del concepto de interés general, y, por tanto, susceptible de generar indefensión en los interesados perjudicados por ella.
>
> Cuando trata de determinar en el caso concreto cual es el riesgo específicamente considerado se apela a la existencia de intereses ajenos a los generales de España y, en particular se citan los intereses de Alemania. Desde esa perspectiva se considera el acuerdo del Gobierno alemán que autorizó la fusión, como condicionante de la actuación de E.ON. Ese supuesto condicionamiento, constituye un riesgo para España. La forma de evitar dicho riesgo es suprimir el condicionamiento: obligación de venta de RUHRGAS.

Sin embargo, la teoría de la filialización, -suficientemente comentada a lo largo del presente Voto Particular-, falla en la premisa principal: no existe condicionamiento alguno que pueda influir en la operación y/o decisiones estratégicas que pueda adoptar E.ON en el desenvolvimiento de sus actividades energéticas. **El condicionamiento del Gobierno alemán se refiere al accionariado de E.ON, no a su operación y desenvolvimiento de actividad**. Es a la variación o no de esa composición accionarial, - y a las posibles decisiones de ese nuevo accionariado, sobre un activo estratégico para Alemania como RUHRGAS-, a la que el Gobierno alemán vincula el concepto de seguridad de suministro y de su interés nacional. Así se establece: *"...para garantizar el cumplimiento de las dos obligaciones que anteceden, E.ON mantendrá a RUHRGAS, en el seno de su grupo empresarial, en su esencia como empresa de gas a distancia importadora con red de gasoductos y contrato de suministro".*

En definitiva, en el desenvolvimiento de las actividades del Grupo E.ON no existe condicionamiento alguno que puede considerarse extraño o incompatible con los intereses generales y con la seguridad y garantía de suministro del mercado de gas español. Más bien al contrario, como ya se ha expresado en apartados precedentes, los contratos de abastecimiento de gas de RUHRGAS constituyen una evidente y muy considerable mejora de la garantía de suministro para España y suponen igualmente una potente herramienta competitiva para que el "maverik " ENDESA en el sector gasista en España pueda obtener una importante cuota de mercado a costa del incumbente." (Página 256)

En definitiva, los riesgos se concretaban en cuanto potencialmente podían afectar a la gestión de la Compañía. Y en la medida en que la afectación a la gestión sólo pudo concretarse en las condiciones que el Gobierno alemán imponía a la posible venta de "Ruhr Gas", los remedios se orientaban a poner remedio a ese riesgo concreto que se aprecia en la posible gestión de la Compañía.

No podía ser de otra forma, porque ninguna presencia ni control público ostentaba E.ON entre su accionariado. Pero en cualquier caso, aunque hubiera ostentado tal presencia pública en su accionariado, en teoría tampoco hubiera sido legitima la presunción de intereses ajenos a los propias de la lógica empresarial (aunque hubieran podido aflorar ya mayores motivos para ello). Apelar tan sólo a la naturaleza pública o privada de las participaciones accionariales de la Sociedad analizada para imponer restricciones sólo por tal circunstancia podría vulnerar la normativa comunitaria, que no permite discriminación por dicha circunstancia. En ese caso, entraría en juego además la función gubernamental prevista en la Disposición Adicional 27ª, lo que permitiría valorar el grado de influencia política de la operación y la decisión más aconsejable desde dicha perspectiva política, con pleno respeto por otra parte a la normativa comunitaria.

Pero cuestión distinta es que lleguen a apreciarse riesgos concretos para activos regulados en España o para activos estratégicos concretos, como consecuencia de la intervención directa de dicha participación pública en la gestión de la Compañía, que pueden a su vez generar riesgos y efectos negativos para la seguridad y la garantía del suministro en España. En ese caso, ya no nos encontramos ante "condiciones subjetivas" sino ante circunstancias concretas y específicas que se demuestra afectan directamente a la gestión empresarial y objetivamente crea riesgos concretos respecto a los activos españoles implicados en la operación.

Así en el caso de E.ON, el Consejero que suscribe, aun discrepando de la Resolución Mayoritaria, llegó a suscribir y apoyar en su Voto Particular duras condiciones a la autorización otorgada, precisamente porque se apreciaron riesgos reales de atención a intereses nacionales extranjeros (posible obligación impuesta por el Gobierno alemán de venta de Ruhr Gas).

No se trata, por tanto, de riesgos genéricos y teóricos resultantes de posibles comportamientos generados por las "condiciones subjetivas" de la Compañía solicitante, sino de riesgos concretos para los activos regulados y estratégicos españoles, y riesgos que surgen, no de una composición accionarial concreta, sino de la interferencia, -comprobada y objetivable-, en la gestión empresarial en que dicha participación accionarial pública llega a concretarse.

Como veremos en párrafos posteriores, es esa precisamente la situación que ahora se analiza respecto a ENEL, ya que la gestión diaria de la Compañía italiana está en manos de representantes designados por el Gobierno italiano, que además ostenta el control total y absoluto del Consejo de Administración y de la Junta de Accionistas, y blinda de dicha situación con prohibiciones estatuarias y legales para que ningún otro accionista distinto del Gobierno pueda poseer o ejercitar derechos de voto por encima del 3% del accionariado. No nos encontramos, por tanto, en el supuesto de ENEL que ahora se analiza ante una mera "condición subjetiva" sin influencia directa ni apreciable en la gestión empresarial de la Compañía. En el caso que nos ocupa los riesgos de dependencia de la gestión de un Gobierno extranjero son ilimitados e inaprensibles. No se limitan a un presupuesto fáctico concreto (la posible obligación de venta de Ruhr Gas impuesta por el Gobierno alemán). Es la propia gestión del día, toda la gestión, de ENEL, la que resulta controlada por el Gobierno italiano, además de los poderes especiales que se contienen en los Estatutos de ENEL, y de las obligaciones resultantes de su condición de Corporación de Derecho Público italiano (sentencia de la Corte Constitucional italiana).

Incluso en la propia Resolución se renuncia a un mínimo análisis, quizás conscientes de que no es preciso argumentar riesgos que son tan evidentes y notorios (la legítima, pero indisimulable, prioridad de intereses a los que ha de

atender el Gobierno italiano es muy distinta a la que resulta de la seguridad y garantía de suministro en España), como poca importancia tiene desde dicha perspectiva la gestión no empresarial de ENDESA, sino ello conviene a los intereses nacionales italianos encarnados y servidos por ENEL.

CONSIDERACION CUARTA. ANALISIS DE POSIBLES REMEDIOS PARA NEUTRALIZAR LOS RIESGOS DETECTADOS.

4.1. DOCTRINA JURIDICA DE APLICACIÓN AL EJERCICIO DE LA NUEVA FUNCION 14ª. LEGITIMIDAD DE MEDIDAS EX ANTE.

En el Voto Particular del Consejero Sr. Peón que se ha comentado profusamente en relación a la autorización otorgada por esta CNE a E.ON, se señalaba la necesidad de ir construyendo por ésta CNE una doctrina jurídica de aplicación al ejercicio de la nueva función 14ª, que permitiera establecer unos principios reglados de aplicación y, por ello, susceptibles de control y fiscalización.

Comenzamos reiterando aquí la referida doctrina, para el adecuado encaje en ella del análisis que ahora corresponde realizar en el supuesto de autorización a ENEL. Ya entonces se citó como marco jurisprudencial de interpretación, la Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de Noviembre de 2000 (RJ 2000/9614) que establece los elementos que integran el respeto al principio de proporcionalidad:

> "**TERCERO.**- Son de tener en cuenta, además, los siguientes criterios:
>
> **a)** La inexistencia de vulneración del principio de proporcionalidad, pues para articular el necesario control de los actos de discrecionalidad técnica, al margen de los conceptos jurídicos indeterminados, la doctrina y jurisprudencia han utilizado como criterios determinantes:

a') El control de los elementos reglados del acto discrecional y, en particular, la desviación de poder, definida en el artículo 83.3 de la Ley Jurisdiccional Contencioso-Administrativa en 1956, como el ejercicio de potestades administrativas para fines distintos de los fijados en el ordenamiento jurídico.

b') La teoría de los hechos determinantes que obliga a indagar si en los casos examinados, concurren los supuestos fácticos que hacen posible la aplicación de la norma jurídica, lo que dota a la Administración de un mayor o menor grado de discrecionalidad.

c') La **aplicabilidad de los principios que informan el ordenamiento jurídico y que hacen posible esa discrecionalidad**, reconociendo la vigencia de principios como la igualdad dentro de la legalidad de todos los administrados u otros que tienen el rango de principios generales del Derecho.(...)"

Y la referida Sentencia continúa declarando:

" **b)** Tal como ya ha mantenido el Tribunal Supremo en Sentencias de 14 de mayo, 26 de septiembre y 30 de octubre de 1990 (RJ 1990\4905 y RJ 1990\7558), la discrecionalidad que se otorga a la Administración debe ser desarrollada **ponderando en todo caso las circunstancias concurrentes al objeto de alcanzar la necesaria y debida proporcionalidad entre los hechos y sus consecuencias**, doctrina ésta ya fijada en las Sentencias de 24 noviembre 1987 (RJ 1987\8240) y 15 marzo 1988 (RJ 1988\2293), dado que según un criterio de proporcionalidad hay que estar atento a las **circunstancias objetivas del hecho,** proporcionalidad que constituye un principio normativo que se impone como un precepto más a la Administración y que reduce el ámbito de sus potestades, pues a la actividad jurisdiccional corresponde la aplicación de criterios valorativos jurídicos plasmados en la norma escrita, como son en este campo los de congruencia y proporcionalidad entre los hechos y sus consecuencias, lo que ha ponderado la sentencia recurrida.

Desde el punto de vista de la jurisprudencia constitucional, la infracción del principio de proporcionalidad se basa en el ámbito de las Declaraciones Internacionales asumidas por el contenido del artículo 10.2 de la Constitución (RCL 1978\2836 y ApNDL 2875) y se encuadra como una **proyección o anexo del principio de legalidad**, criterio reiterado por la jurisprudencia constitucional (en sentencias de 28 de marzo de

1996[RTC 1996\55], 2 de octubre de 1997 [RTC 1997\161] y 20 de julio 1999 [RTC 1999\136])."

Además, debe realizarse el análisis con arreglo a una interpretación jurídica que resulte respetuosa con la doctrina observada hasta la fecha por la propia jurisprudencia comunitaria.

El primer análisis que entonces se planteaba a la luz de dicha doctrina comunitaria, guardaba relación con la propia normativa contenida en el RDL 4/2006, de 24 de febrero, que establece la posibilidad de imponer medias ex ante a una operación empresarial concreta.

Así, se planteaba por ENDESA en el procedimiento relativo a E.ON que es preciso que la normativa nacional encaminada a proteger el interés de seguridad pública –y también la aplicación de tal normativa—sea "*adecuada para garantizar la realización del objetivo que persigue y no vaya más allá de lo necesario para alcanzarlo*" (así apartado 68 de la Sentencia del TJCE de 13 de Mayo). Y a partir de ahí concluía que el RDL 4/2006 no resulta compatible con dicha normativa porque en su opinión establece la posibilidad de adopción de medidas ex ante:

> " (...) Y, por último, el régimen que resulta de la nueva Función Decimocuarta es el de una autorización previa (como el de la derogada Ley/1995, a la que se alude seguidamente, que fue objeto de pronunciamiento por la mencionada sentencia del TJCE de 13 de Mayo de 2003, que la declaró no conforme con el Derecho Comunitario), y no el de una mera oposición *ex post* (como el de la normativa belga que confiere al estado una acción específica en la *Societé Nationale de Transport par Canalisations*, el cual fue declarado compatible con el Derecho Comunitario por la Sentencia del TJCE de 4 de junio de 2.002) (...)" (El subrayado es nuestro)

Por todo lo anterior, debe analizarse la compatibilidad del nuevo texto normativo con el entramado institucional que acaba de referirse sucintamente, y cuya aplicación esta CNE no puede ni debe desconocer, ya que dicho marco resulta aplicado directamente por la jurisdicción judicial española y por tanto constituye marco inmediato e ineludible de referencia a la luz del cual será analizada y enjuiciada la decisión que esta CNE adopte.

Por ello, se acababa salvando el juicio de la legalidad del RDL 4/2006, -y por tanto, la posibilidad de aplicación de medidas ex ante a determinadas operaciones-, mediante la única interpretación jurídicamente válida de la normativa que esta CNE debe aplicar que es aquella que resulta respetuosa y coherente, no sólo con la normativa sectorial española, sino también con la normativa sectorial comunitaria. Para ello debe apreciarse la causa de seguridad pública que constituya "*una amenaza real y suficientemente grave para el abastecimiento mínimo de productos petrolíferos y de electricidad, que afecte a un interés fundamental de la sociedad*" (entre otros, apartados 72 y 73 de la Sentencia del TJCE de 13 de Mayo de 2003 dictada en el asunto C-463/2000) .

Se concluía por el Consejero que suscribe que la doctrina comunitaria sobre dicho concepto, ha de ser observada en la aplicación e interpretación de todos los conceptos descritos en los incisos a, b, c y d, ya que todos ellos son incardinables en el concepto de seguridad pública, según se viene a reconocer con el propio tenor literal del R.D. Ley 4/2006.

Se señalaba, -páginas 60 a 64-, que no existía doctrina jurisprudencial española sobre el concepto de "seguridad pública" aplicable al sector energético. Pero el Tribunal Supremo y el Tribunal Constitucional si han elaborado una doctrina que marca pautas y criterios de actuación en relación con las facultades del Gobierno relativas a procesos de concentración

empresarial. Se trata en definitiva de fijar criterios que permitan un cierto grado de control jurisdiccional de forma que el margen de discrecionalidad inherente a la normativa de aplicación no acabe derivando en arbitrariedad del responsable de tomar la decisión.

Así recordamos aquí la doctrina jurisprudencial citada en apartados precedentes, y por todas señalábamos entonces lo establecido en la sentencia del Alto Tribunal de fecha 2 de Octubre de 1986 (RJ 1986/5286) cuando declaraba sobre la cuestión de los precedentes administrativos lo siguiente:

> "...requiere, para que pueda vincular a la Administración, siempre dentro de la actividad discrecional, entre otros requisitos, **la identidad objetiva y sustancial** entre los supuestos amparados". (El subrayado es nuestro)

Decíamos también que la sentencia del Tribunal Constitucional de fecha 14 de julio de 1982 (RTC 1982/49) define claramente la naturaleza de los derechos constitucionales en juego a propósito de esta cuestión. El Alto Tribunal sienta la doctrina siguiente:

> "...no es impertinente recordar que, como tiene con reiteración señalado este Tribunal, el art. 14 de la Constitución, al establecer el principio general de que los españoles son iguales ante la ley, establece un derecho subjetivo a obtener un trato igual, impone una obligación a los poderes públicos de llevar a cabo ese trato igual y, al mismo tiempo, limita el poder legislativo y los poderes de los órganos encargados de la aplicación de las normas jurídicas. La igualdad a que el art. 14 se refiere, que es igualdad jurídica o igualdad ante la Ley, no comporta necesariamente una igualdad material o igualdad económica real y efectiva. Significa que a los **supuestos de hecho iguales** deben serles aplicadas unas consecuencias jurídicas que sean iguales también y que **para introducir diferencias entre los supuestos de hecho tiene que existir una suficiente justificación de tal diferencia**, que aparezca al mismo tiempo

como fundada y razonable, de acuerdo con criterios y juicios de valor generalmente aceptados..." (El subrayado es nuestro)

Y continúa señalando el Alto Tribunal lo siguiente:

"...La regla general de la igualdad ante la ley contenida en el art. 14 de la Constitución contempla, en primer lugar, la igualdad de trato dado por la ley o igualdad en la ley, y constituye, desde ese punto de vista, un límite puesto al ejercicio del poder legislativo, pero es asimismo igualdad en la aplicación de la ley, lo que impone que un mismo órgano no puede modificar arbitrariamente el sentido de sus decisiones **en casos sustancialmente iguales** y que cuando el órgano en cuestión considere que debe apartarse de sus precedentes tiene que ofrecer para ello una motivación suficiente y razonable..." (El subrayado es nuestro)

Y finalmente se señalaba que en la jurisprudencia española se pueden extraer principios inspiradores sobre los criterios a aplicar en el caso de restricciones a la libertad de empresa, atendiendo a la doctrina del Tribunal Supremo que se ocupa de operaciones de concentración empresarial, y que ya fue citada por este Consejero en el estudio de operaciones anteriores a la que nos ocupa. Así en su sentencia de 7 de noviembre de 2005, en la que textualmente se señala lo siguiente:

"I. La Exposición de Motivos de la Ley 16/89, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia señala que, "la competencia, como principio rector de la economía de mercado, representa un elemento consustancial al modelo de organización económica de nuestra sociedad y constituye, en el plano de las libertades individuales, la primera y más importante forma en que se manifiesta el ejercicio de la libertad de empresa. La defensa de la competencia, por tanto, de acuerdo con las exigencias de la economía general y, en su caso, de la planificación, ha de concebirse como un mandato a los poderes públicos que entronca directamente con el art. 38 de la Constitución". (El subrayado es

nuestro)

Por tanto debe reiterarse ya desde ahora que **el establecimiento de condiciones y el derecho a la libertad de empresa recogido constitucionalmente en nuestro ordenamiento jurídico no sólo no son incompatibles, sino que aquellas se establecen precisamente al servicio de dicha libertad de empresa, derecho a la libertad de empresa constitucionalmente protegido.** La misma Sentencia continúa declarando lo siguiente:

> "Como indica la **sentencia del Tribunal Constitucional 208/1999, de 11 de noviembre**, "la LDC establece un conjunto de intervenciones de los poderes públicos para evitar aquellas prácticas y situaciones que puedan afectar o dañar seriamente a un elemento tan decisivo en la economía de mercado como es la concurrencia entre empresas, apareciendo así la defensa de la competencia como una necesaria defensa, y no como una restricción, de la libertad de empresa y de la economía de mercado, que se verían amenazadas por el juego incontrolado de las tendencias naturales de éste (STC 88/1986, fundamento jurídico 4º). Y estas intervenciones, obvio es, inciden sobre las relaciones jurídico-privadas de los empresarios mercantiles, ya que, como se dijo tempranamente en la STC 37/1981, fundamento jurídico 3º, toda la actividad económica y, dentro de ella, la actividad que, en el sentido más amplio, podemos designar como actividad mercantil, aparece disciplinada hoy en las sociedades que siguen el modelo de la economía de mercado, por un conjunto de normas en donde se mezclan de manera inextricable el Derecho público y el Derecho privado".

Y añade, más adelante:

> "La defensa de la competencia constituye, a la vez, un presupuesto y un límite necesario de la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado, reconocida en el art. 38 CE. Como dijimos en la tan citada STC 88/1986 el reconocimiento de la economía de mercado por la Constitución, como marco obligado de la libertad de empresa, y el compromiso de proteger el ejercicio de ésta -art. 38, inciso segundo- por parte de los poderes públicos supone la necesidad de una

actuación específicamente encaminada a defender tales objetivos constitucionales. Y una de las actuaciones que pueden resultar necesarias es la consistente en evitar aquellas prácticas que puedan afectar o dañar seriamente a un elemento tan decisivo en la economía de mercado como es la concurrencia entre empresas, **apareciendo así la defensa de la competencia como una necesaria defensa, y no como una restricción, de la libertad de empresa y de la economía de mercado, que se verían amenazadas por el juego incontrolado de las tendencia naturales de éste"** (El subrayado es nuestro)

En definitiva, la doctrina jurisprudencial no puede ser más clara respecto a la naturaleza y prelación de los derechos en juego, que no se limitan al derecho de libertad de empresa exclusivamente del solicitante y promotor de la operación, **sino que abarca y comprende también el derecho a la libertad de empresa del resto de los agentes y, en definitiva, del derecho de los ciudadanos** a una competencia efectiva en los mercados como instrumento más adecuado para la provisión de bienes y servicios de la forma más eficiente posible.

Todo lo anterior, es **igualmente predicable del concepto de seguridad pública y de su concreción en el derecho a la garantía y seguridad de suministro**, sin la que sería impensable competencia alguna en el sector energético.

Pues bien, ya hemos citado anteriormente como ENEL desarrolla actividades reguladas en España a través de su filial VIESGO. Pero además, como ya hemos tenido ocasión de comentar profusamente en las Consideraciones anteriores de este Voto Particular, **una de las características principales que define la naturaleza singular de la operación de ENEL respecto a todas las operaciones analizadas por ésta CNE en ejercicio de la función 14ª, viene constituida por las graves e insuperables restricciones que al principio de libertad de empresa impone el peculiar sistema de gobierno corporativo de la Compañía, totalmente controlado por representantes del**

Gobierno italiano, las prohibiciones legales y estatutarias para formar parte de su accionariado a todos aquellos distintos del propio Gobierno italiano, y además de lo anterior, los adicionales y especiales derechos de veto que el Gobierno italiano se otorga.

A partir de dicha diferencia esencial y de las demás que se citarán en la CONSIDERACION CUARTA (**articulación de la operación en fases sucesivas y Acuerdos que suponen desmembración del proyecto empresarial actual de ENDESA**), vamos a analizar a continuación el riesgo real detectado para valorar si concurre una amenaza real y suficientemente grave para las actividades reguladas y los activos estratégicos de ENDESA y, en su caso, del grupo ENEL VIESGO en España. Y finalmente vamos a valorar en la CONSIDERACION QUINTA si los remedios contenidos en la Resolución pueden ser adecuados para tratar de neutralizar dichos riesgos. El mecanismo de veto ex post a las decisiones empresariales que pueda adoptar ENDESA será objeto de comentarios específicos en la CONSIDERACION SEXTA.

4.2.- CRITERIOS REGLADOS DE ELECCION ENTRE MEDIDAS EX ANTE Y MEDIDAS EX POST.

Como hemos visto hasta ahora, esta CNE puede legítimamente adoptar decisiones que establezcan remedios ex ante o prohibir la operación, atendiendo a la amenaza real y suficientemente grave que para la garantía y seguridad de suministro concretada en los activos estratégicos y actividades reguladas de ENDESA y de VIESGO pueda presentar la operación.

Ahora bien, como se señala también en la citada doctrina, dicho margen de discrecionalidad no es absoluto. Como tiene declarado el Alto Tribunal en la

misma sentencia sigue estableciendo una interesante doctrina cuando declara, a propósito de la discrecionalidad del Gobierno (y ahora de esta CNE) para autorizar la operación con condiciones, lo siguiente:

> "Ello no significa que la discrecionalidad sea tan absoluta que permita la arbitrariedad, pues como señala la sentencia de esta Sala de 2 de abril de 2002 (caso Prosegur/Blindados del Norte), "*La validez, en principio, de esta modalidad de Acuerdos condicionados no excluye, como es lógico, el análisis de cada una de las condiciones impuestas, a fin de examinar la conformidad a derecho de su contenido*". En el mismo sentido se manifiesta la sentencia de 9 de junio de 2000 (caso Unión Radio), al indicar que se trata de "*un acto administrativo cuyo control jurisdiccional se atribuye en nuestro ordenamiento jurídico a los órganos de la jurisdicción contencioso-administrativa*".
>
> El Gobierno, a través de la motivación del acto, bien directamente, bien mediante la remisión a los informes emitidos por los órganos competentes, expresará cuales han sido los criterios que ha seguido para tomar su decisión, y si de ellos se deduce que ésta no ha sido arbitraria, irracional o fundada en error manifiesto, no puede esta Sala declarar su invalidez. Es esta también la postura que en relación con los acuerdos sobre concentraciones adoptados por la Comisión Europea ha mantenido el Tribunal de Primera Instancia en sus sentencias de 6 de junio de 2002 (apartados 26 y 32) y 30 de septiembre de 2003 (apartado 119). El primordial examen es, en consecuencia, **determinar si las medidas son, desde un punto de vista racional y no arbitrario, adecuadas para restablecer la competencia, o al menos suficientes para minimizar los efectos perjudiciales** que la concentración produce en ella, **y, si la operación puede redundar en beneficio de los consumidores. Si este objetivo se logra a través de las condiciones, hay que declarar la validez del acuerdo.** ". (El subrayado es nuestro)

En esta misma línea, tal y como se ha señalado anteriormente en lo referente

al alcance de las condiciones que puedan imponerse, la Sentencia dice:

> "Tampoco lo tienen los que mantienen la ilegalidad de los acuerdos porque no mejoran el "status quo" previo a la concentración. La finalidad del control de las concentraciones es la de evitar los efectos restrictivos de la competencia derivados de la concentración, pero no hacer desaparecer los límites competenciales ya existentes, generados normalmente en beneficio del primer entrante en compensación a su aventura de crear un mercado cuya potencialidad es ignorada en el momento inicial, y que puede incluso llevarle al fracaso. Bien es verdad que si además se consigue esa mejora, ello no será superfluo, pero en ningún caso podrá tacharse de irregular una condición que no persiga este objetivo, **pues lo suyo es evitar que la restricción sea mayor a la existente**, y no establecer elementos regulatorios que atenten contra la libertad de mercado, cambiando su funcionamiento normal. " (El subrayado es nuestro)

La misma sentencia establece también a qué circunstancias concretas se esta refiriendo cuando determina que las condiciones sean las menos gravosas para la libertad empresarial:

> "Con respecto a esta consideración es importante señalar que, si bien es claro que el control de concentraciones necesariamente se enmarca en un régimen de libre mercado, en el que las empresas son libres para tomar las decisiones empresariales que les corresponden y ello incluye la fijación de los precios para sus productos o servicios, también resulta claro que el control de concentraciones tiene precisamente por objeto valorar si existen razones legítimas de interés general que puedan justificar una reducción en el margen de decisión propio de las empresas en virtud de actos administrativos que les impiden o restringen el ejercicio de aquel derecho. Se hace, por tanto preciso determinar cuál es medio menos gravoso para la libertad empresarial de las empresas afectadas que permita garantizar el fin perseguido, que la mayor eficiencia productiva derivada de la operación de concentración se transmite a

la sociedad en la forma de una mayor eficiencia asignativa, sin reducirse el excedente de los consumidores o el bienestar general...".

Por otro lado, bien claramente se establece en la escueta referencia que se realiza en el Informe de Asesoría Jurídica a la sentencia que resuelve el Recurso 65/2.003 que:

> "...**enfrentada a dos alternativas igualmente válidas y eficaces**, la Administración ha de optar por la menos gravosa para los derechos de los particulares, garantizados que queden los intereses generales por una y otra. Se trata en definitiva, de hacer realidad la norma según la cual el contenido de los actos de intervención debe ser **congruente con los motivos y fines que los justifiquen y, si fueran varios los admisibles**, debe elegirse el menos restrictivo de la libertad individual"

La misma doctrina contenida en dicha Sentencia, define también el presupuesto objetivo que ha de concurrir para que el Gobierno (y ahora esta CNE) pueda ejercer una facultad que tiene naturaleza de potestad reglada:

> "En este marco constitucional, en el que debe incluirse también sin lugar a dudas el control de concentraciones, juega un papel decisivo la intervención de las autoridades de la competencia, cuya función es, conforme a los artículos 14 a 17 de la Ley de Defensa de la Competencia, la de verificar si el proyecto puede obstaculizar el mantenimiento de la competencia efectiva en el mercado por sus efectos previsibles o constatados, y, en caso afirmativo, **o bien declararla improcedente si se demuestra que la restricción de la competencia es de tal intensidad que impedirá que en los mercados relevantes afectados por la operación se produzca una concurrencia real entre operadores,** o bien declararla procedente si se llega al convencimiento de que a pesar de los efectos restrictivos, la concentración contribuye a la mejora de los sistemas de producción o comercialización, al fomento del progreso técnico o económico, a la competitividad internacional de la industria

nacional o "a los intereses de los consumidores o usuarios".

La interpretación conjunta de estos preceptos permite afirmar que una operación de concentración que produzca esos efectos beneficiosos puede ser autorizada, aunque restrinja la competencia, **si tales efectos tienen importancia hasta el punto que la hacen conveniente a pesar de los efectos restrictivos.** El establecimiento de condiciones iría dirigido, de un lado, a paliar los efectos restrictivos de la competencia en los mercados afectados por la operación, y, de otro, a facilitar que los efectos beneficiosos se hagan realidad. **En definitiva, en el desideratum beneficio/perjuicio, se opta por el primero, aún a conciencia de que el segundo se produce, si bien se repara con la adopción de determinadas condiciones**, que "compensen los efectos restrictivos" y a la vez garantizan que la operación aporte algo al progreso económico y social, a modo de equilibrio entre dichos factores." (El subrayado es nuestro)

Por ello, en la necesidad de establecer criterios reglados de aplicación cobra especial importancia la doctrina jurídica que guarda relación con la eficacia de las medidas que se propongan. En ese sentido, la doctrina también establece la legitimidad de las restricciones ex ante a una operación, pero a partir de un presupuesto fáctico que ha de tenerse en cuenta: los efectos irreversibles de la operación. Así establece también la Sentencia que venimos comentando lo siguiente:

"IV. El control de concentraciones y la subsiguiente imposición de limitaciones tiende a evitar los irreversibles efectos anticompetitivos que de inmediato una operación de concentración implica con los consiguientes daños irreparables para el mercado. Es una institución claramente diferenciada, por un lado, de las prácticas anticompetitivas art. 1 y, por otro, del abuso de posición dominante (art. 6) que se persiguen mediante el régimen de sanciones previsto en los artículos 9 y siguientes de la Ley. Por esta razón, no tienen fundamento los argumentos en los que se aduce que los controles "ex post" cumplen

suficientemente la finalidad que las condiciones impuestas tratan de precaver, **pues ello supondría desconocer la necesidad de una institución que actúa en forma preventiva para evitar los daños que se puedan producir al mercado**, y que en la lucha "anti trust" ha sido implantada en las economías avanzadas desde la Sherman Act de 1890 y la Claytom Act de 1914, y que en el entorno europeo encuentra su reflejo en los artículos 85 a 94 del TCE. " (El subrayado es nuestro)

En idéntico sentido en la Resolución de esta CNE de fecha 30 de Abril de 2.003 sobre la OPA de GAS NATURAL sobre IBERDROLA se decía lo siguiente:

"A lo largo de la presente Resolución, se pondrán de manifiesto una serie de riesgos significativos y efectos negativos sobre el conjunto de las actividades reguladas a desarrollar por el grupo que resultaría de la operación.

Las condiciones que, como mínimo, sería necesario establecer para eliminar los meritados riesgos o efectos negativos sobre las actividades reguladas, deberían garantizar, entre otros aspectos, todo lo relativo al cumplimiento del plan de inversiones de las actividades reguladas de distribución y transporte de gas y energía eléctrica a desarrollar por el nuevo grupo empresarial en el periodo 2003-2006, así como al cumplimiento de la limitación de responsabilidad respecto de las sociedades que desarrollan actividades reguladas en la estructura del endeudamiento que precisa la operación.

Si la finalidad de las condiciones no es otra que la de eliminar los riesgos significativos o efectos negativos sobre las actividades reguladas, y dichas condiciones deben imponerse durante un determinado periodo temporal, sólo el cumplimiento de las mismas durante todo ese periodo permitiría suprimir el citado riesgo.

El incumplimiento en cualquier momento de la vigencia temporal de las condiciones impuestas, determinaría un riesgo significativo o un efecto negativo en las actividades reguladas, y llevaría aparejado, la consiguiente revocación

de la autorización, que, como es evidente, esta Comisión, debería instar en el ejercicio de sus funciones.

Llegados a este punto, no puede desconocerse, por tanto, la existencia de otro riesgo, como es la posibilidad de que las eventuales condiciones a imponer puedan carecer, de hecho, de virtualidad práctica que las haga operativas, desde el momento en que la revocación de la autorización no sea viable en la práctica por devenir imposible la retroacción de los efectos de la revocación al momento inicial.

En este sentido, debe considerarse que la toma de participación sujeta a autorización se ha instrumentado a través de una OPA, procedimiento de adquisición de acciones que, una vez consumado, determina en la práctica la irreversibilidad de la operación.

En definitiva, el problema que se plantea con la imposición de estas condiciones es el de su eficacia real, sobre todo en caso de incumplimiento de las mismas una vez que se haya consumado la OPA, pues en ese momento la operación resulta, prácticamente, irreversible.

Precisamente, **la imposibilidad práctica de reponer la situación a su estado primitivo** hace inútil supeditar la operación al cumplimiento de dichas condiciones. En consecuencia, **la ausencia de eficacia real de las condiciones mínimas indicadas no elimina los riesgos significativos** que la operación supone para las actividades reguladas..." (El subrayado es nuestro)

Por otro lado, el Consejero que suscribe ya se refería a esta misma cuestión en su Voto Particular a la Resolución de 8 de noviembre de 2005 sobre la OPA de GAS NATURAL sobre ENDESA, en los siguientes términos:

"En este sentido, se realizarán algunos comentarios sobre lo inconveniente que resulta la articulación de una inversión sujeta a la autorización de la función

14ª, mediante una OPA. Ahora bien, la definitiva conclusión de imposibilidad de imponer condiciones dependerá de las concretas magnitudes económicas a que dicha OPA se refiere y de las mayores o menores contingencias asociadas a ella. La irreversibilidad de la OPA no se plantea como supuesto de imposibilidad de establecer condiciones en todo caso, sino que juega como factor a tener en cuenta en relación con el alcance y significación de los riesgos y efectos negativos que se derivan de ella. Por lo tanto, a mayor afectación para el conjunto de las actividades reguladas, mayor exigencia de que las condiciones que puedan imponerse sean eficaces para evitar riesgos y efectos negativos detectados. Y al mismo tiempo, **a mayor irreversibilidad de la Operación, una vez autorizada, mayor eficacia también debe exigirse a las posibles condiciones que se impongan**."

En definitiva, de todo lo expuesto cabe concluir unos principios generales de aplicación al ejercicio de la función 14ª que pueden resumirse de la siguiente forma:

a) La aplicación al caso del R.D.L 4/2006 resulta obligada cualquiera que sea la opinión que dicha CNE pueda tener sobre su constitucionalidad o sobre su compatibilidad con el Derecho Comunitario, ya que esta CNE no dispone de mecanismos legales para suscitar dicho examen o, simplemente, inaplicar la norma.

b) No obstante lo anterior, el empleo en el R.D.L. 4/2006 de abundantes conceptos jurídicos indeterminados obliga a una interpretación de los mismos que han de ser congruentes con los preceptos constitucionales y comunitarios, de obligada observancia por esta CNE.

c) La amplitud de dichos conceptos jurídicos indeterminados otorga a esta CNE un cierto margen de discrecionalidad en su interpretación y aplicación, pero esta discrecionalidad no es absoluta, sino que está

sometida al control jurisdiccional mediante la observancia de unos criterios reglados que han de ser observados en todo caso.

d) La necesidad de motivación de la decisión sobre los criterios de elección entre las diferentes interpretaciones posibles obliga a analizar la posible existencia de criterios reglados en el propio R.D.L 4/2006, en el resto de la normativa sectorial española, en los precedentes citados por esta CNE, en la doctrina jurisprudencial española y en la doctrina jurisprudencial comunitaria

e) Las nuevas funciones contenidas en el R.D.L. 4/2006 no tienen precedentes en el ámbito regulatorio español. Las diferencias de la antigua Función 14ª (sólo para sociedades solicitantes con actividades reguladas) y las nuevas facultades de la Función 14ª (ampliación a sociedades no reguladas y a activos no regulados) han de dar lugar a criterios de aplicación diferentes según el caso de que se trate.

f) Los criterios expresados en el propio R.D.Ley 4/2006 no delimitan con la suficiente claridad los criterios que han de seguirse. Las modificaciones normativas más recientes introducen aún mayor confusión.

g) El marco normativo vigente articulado en torno a la Ley 54/1997 y 34/1998 y de las propias Directivas comunitarias permite extraer conclusiones sobre los principios rectores del modelo energético y por lo tanto sobre los criterios de aplicación al caso.

h) El concepto de "seguridad pública" se concreta en el ámbito energético español en la garantía y seguridad de suministro.

i) A tal fin, el Legislador diseña un modelo regulatorio en el que se establecen gran número de restricciones a la libertad de Empresa, pero tales restricciones están amparadas por lo dispuesto en el artículo 21 del Tratado de Roma.

j) No obstante lo anterior, el régimen de restricciones y obligaciones no es de la misma intensidad para todo tipo de actividad energética. Así, en el modelo español existen una serie de actividades excluidas del régimen de libre mercado y que obtiene sus ingresos por las tarifas fijadas por el Gobierno. Dichas actividades reciben el nombre de "actividades reguladas" como contraposición a otras actividades energéticas "no reguladas o abiertas a la competencia"

k) Esta última distinción se traduce en que la situación de seguridad que se otorga a dichas "actividades reguladas" al excluirlas del riesgo de la competencia, lleva aparejada un régimen de obligaciones orientado fundamentalmente a atender la garantía y seguridad del suministro, y entre ellas la obligación de desarrollar la actividad regulada en exclusiva.

l) Por ello, la ampliación de las obligaciones respecto a dicha seguridad de suministro habrá de ser de mayor intensidad o legitimidad, si se imponen a las sociedades con actividades reguladas. La ampliación de dichas restricciones a las sociedades no reguladas o libres, exigirán mucha mayor justificación y contención, por resultar extrañas a su régimen de competencia y libre mercado. En conclusión, los criterios de restricción no pueden ser los mismos, según se trate de sociedades solicitantes reguladas o de sociedades solicitantes no reguladas. El dar un trato igual y proporcional, obliga a tener en cuenta esta circunstancia en relación a los precedentes de esta CNE.

m) No obstante lo anterior, también a dichas sociedades que operan en actividades libres podrán serles impuestas mayores restricciones que las que derivan de la normativa general, si concurre causa de "seguridad pública".

n) El concepto de seguridad pública se ha interpretado por la doctrina comunitaria estableciendo que ha de ser apreciado de forma restrictiva y sólo cuando la amenaza sea cierta y suficientemente grave.

o) En la doctrina jurisprudencial española también pueden extraerse principios rectores de aplicación al caso de sociedades solicitantes sin actividades reguladas, a propósito de la doctrina sobre operaciones de concentración empresarial y las facultades del Gobierno para imponer restricciones.

p) Los principios o criterios reglados que cabe extraer de dicha doctrina son:

I. Deben apreciarse las circunstancias fácticas que permiten la aplicación reglada de la facultad, en nuestro caso, con arreglo a la doctrina comunitaria, amenaza cierta y suficientemente grave para la seguridad y garantía de suministro energético.

II. Si se aprecian dichos riesgos, deberán valorarse también las posibles ventajas.

III. Los riesgos apreciados tienen que estar referidos al incremento de riesgo sobre la situación preexistente, por lo que las condiciones no podrán imponerse para mejorar situaciones de riesgo preexistente a la operación.

IV. La elección de los remedios posibles para compensar los riesgos detectados debe guiarse por los criterios de igualdad de trato y proporcionalidad.

V. El criterio de igualdad de trato implica la apreciación de soluciones iguales para casos iguales, pero también soluciones distintas para casos distintos.

VI. El criterio de proporcionalidad implica que han de imponerse condiciones eficaces para remediar el riesgo concreto detectado, pero escogiendo de entre las posibles aquellas que resulten menos gravosas.

VII. Las condiciones ex ante o el veto, especialmente gravosas, sólo deberán imponerse cuando produzcan daño irreversible. Si la operación o el daño puede ser reversible, resultan ser más proporcionadas las condiciones ex post.

Y respecto a las concretas condiciones que deban imponerse, también cabe extraer una doctrina jurídica que establece criterios reglados de aplicación al caso, y que ya se citaban en el Voto Particular del Consejero que suscribe. A juicio de este Consejero la doctrina jurisprudencial concreta los principales requisitos que delimiten el alcance de las condiciones que pueden imponerse para autorizar un proceso de autorización.

Dichos limites, como ya hemos comentado en apartados precedentes, **no se establecen para salvaguarda en exclusiva de los derechos y libertades de las partes implicadas en la operación, sino que se establecen para salvaguardar el equilibrio de todos los derechos y libertades en juego** que

son: por un lado los derechos de las partes implicadas en la operación, por otro lado los derechos y libertades de los agentes no implicados en la operación, y finalmente, los derechos y libertades de los consumidores y usuarios, concretados en la salvaguarda del interés general de preservar el grado de competencia existente con carácter previo a la operación.

1. El primer y obvio requisito es que se hayan detectado problemas para la competencia[38], ya que de lo contrario procede la aprobación sin condiciones.

2. El tenor literal del precepto permite autorizar las operaciones de concentración empresarial aun cuando lesione el bien protegido, -en este caso la garantía y seguridad de suministro-, subordinándola *"...a la observancia de condiciones que aporten al progreso económico y social una contribución suficiente para compensar los efectos restrictivos sobre la competencia"*. Lo que exige a su vez que se acrediten tales beneficios no bastando con su mera alegación por el interesado.

3. No pueden imponerse condiciones que no sean posibles ni eficaces para garantizar los intereses generales amenazados. Este límite salvaguarda el interés general concretado en la necesidad de preservar la situación de competencia existente con carácter previo.

4. No pueden establecerse condiciones que impongan obligaciones a terceros ajenos a la operación. Este limite salvaguarda los derechos de los Agentes no implicados en la operación.

[38] En este caso, considerada dicha competencia por el modelo energético español al servicio de la seguridad y garantía del suministro

5. Entre varias condiciones idóneas para satisfacer dicho fin de salvaguarda del interés general, deben escogerse las menos restrictivas de la libertad empresarial. Este limite guarda relación con la salvaguarda de los derechos de las partes implicadas en la operación puesto en relación con el interés general de que se preserve la situación de competencia existente con carácter previo.

6. No pueden imponerse condiciones arbitrarias. Este límite salvaguarda todos los derechos implicados: los derechos de los ciudadanos encarnados en la salvaguarda de la situación previa, de los Agentes implicados en la operación y de los Agentes no implicados en la operación. La arbitrariedad se produciría si llegaran a proponerse **condiciones que no cumplan los cinco requisitos expuestos anteriormente**.

7. No pueden imponerse condiciones carentes de suficiente motivación. Este límite salvaguarda también todos los derechos implicados: los derechos de los ciudadanos encarnados en la salvaguarda de la situación de competencia previa, de los Agentes implicados en la operación y de los Agentes no implicados en la operación. La motivación que justifica cada condición permite comprobar la adecuación o no de cada condición a la finalidad que se persigue y al cumplimiento de los requisitos anteriores, en definitiva, permite llegar a conclusiones sobre su posible arbitrariedad o no.

Pues bien, para la aplicación al caso de los criterios reglados citados, deben tener se en cuenta tres características diferenciadoras principales de este caso, con los supuestos de ACCIONA y de E.ON que hemos venido comentando:

1.- Por un lado, ENEL, a través de VIESGO desarrolla actividades reguladas en España. No era el caso de la Compañía ENEL ni de la Compañía ACCIONA.

2.- ENEL no se rige por los principios de libertad de empresa en su actuación empresarial, como lo demuestran las siguientes circunstancias: su gestión empresarial diaria está en manos de representantes del Gobierno italiano; su órgano de gobierno corporativo está controlado por los representantes del Gobierno italiano; su estructura accionarial está controlada con carácter exclusivo por el Gobierno italiano, que impone limitaciones legales a la posesión y derecho de ejercicio de derechos políticos por encima del 2% a ningún otro accionista que no sea el gobierno italiano; sus políticas financieras y la gestión de la compañía debe ser aprobada por el Tribunal de Cuentas italiano y, por ello mismo, por el Parlamento italiano; los ingresos principales de la Compañía se obtienen de actividades no sometidas a la libre competencia (actividades de transmisión y suministro a tarifa, equivalentes a las reguladas en España), y por ello, su beneficio depende fundamentalmente de las decisiones de fijación de la tarifa del regulador italiano. En el caso de E.ON la única interferencia pública que pudo apreciarse (relativa a la posible venta de RHURH GAS que pudiera imponerse por el Gobierno italiano) fue contestada con un mecanismo de derecho de veto por parte española a una decisión, en su caso, de dicha naturaleza.

3.- La operación analizada no se limita a una simple toma de participación accionarial que no altera la situación de organización empresarial previa de la Compañía ENDESA, -limitándose a una mera transmisión de titularidad de acciones de unos accionistas a otro, en este caso ENEL. Precisamente al contrario, la novedad de la operación patrocinada por ENEL consiste precisamente también en que la toma de participación que ahora se pretende forma parte inseparable de una operación de más amplio alcance y que se plasma en los Acuerdos suscritos entre ENEL, ACCIONA y E.ON. Como ya se

ha analizado en apartados precedentes, la consecuencia que se sigue de dicha situación es la aparición de un escenario sometido a una gran contingencia, pero orientado de forma indudable al reparto de los activos de ENDESA entre dichas Compañías ENEL, ACCIONA y E.ON, sin perjuicio de que el resultante posterior a dicho reparto que de lugar a la nueva ENDESA, pueda ser de nuevo objeto de desmembramiento en caso de desacuerdo en la gestión entre ENEL y ACCIONA.

En los siguientes apartados vamos a valorar la trascendencia de dichas circunstancias singulares a los efectos del ejercicio de la presente función 14ª.

4.2.1. ENEL desarrolla actividades reguladas en España a través de VIESGO y no se rige por los principios de libertad de empresa en su actuación empresarial.

En primer lugar, no hay que olvidar que el grupo ENEL si desarrolla actividades reguladas en España a través de las sociedades del grupo VIESGO. En concreto se señala ésta circunstancia en la página 68 Y 69 de la Resolución en la que se establece lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "Todas las sociedades que aparecen en el cuadro 27 son filiales del Grupo ENEL 100 % 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 % de ENEL PRODUZIONE y ENEL DISTRIBUZIONE, respectivamente, aunque las dos filiales españolas están integradas dentro del área de negocio internacional del Grupo ENEL."

La intensidad de la afectación a dichas actividades reguladas no puede valorarse en éste momento ya que la Resolución no entra en el análisis de posibles solapamientos entre ENDESA y VIESGO, ni posibles arbitrajes entre

una y otra compañía entre sus redes de electricidad y gas. En cualquier caso, lo que no puede negarse es que ENEL si realiza actividades reguladas en España a través de sociedades que integran su grupo empresarial y, por lo tanto, hubiera sido susceptible de autorización su operación incluso con la antigua función 14ª.[39]

En segundo lugar, ENEL desarrolla también actividades reguladas, -y de manera tan intensa que constituye su actividad principal-, en Italia (donde obtiene el 95% de los resultados del Grupo empresarial). Desde dicha perspectiva, para la generación de sus rentas, participa de similares derechos y obligaciones excluidos del régimen de libre competencia, que las sociedades con actividades reguladas en España. Más adelante se incidirá sobre el incentivo que esta circunstancia produce en la capacidad del control público sobre ENEL, en el concreto escenario previsto para los próximos meses en el mercado italiano. Ahora interesa resaltar la capacidad de control, -y el efectivo control-, que el Gobierno italiano ejerce sobre la gestión de ENEL.

A tal fin, es suficientemente explicativa la descripción que en la propia Resolución se realiza sobre el Gobierno Corporativo de ENEL, en las páginas 65 y 66 (el subrayado es nuestro):

"Gobierno Corporativo

La estructura organizativa de ENEL se basa en tres órganos:

[39] Esta constatación no se realiza a los efectos de entender como sujeta o no la operación a la aplicación del párrafo primero de la Disposición Adicional Undécima, Tercero, 1, función decimocuarta, sino tan sólo en relación con la existencia de actividades reguladas en España desarrolladas por sociedades del Grupo. De hecho, el Voto Mayoritario no se ha planteado la concurrencia del supuesto previsto en el citado párrafo primero, (plantea directamente la aplicación del supuesto del párrafo segundo; ver pag. 10 de la Resolución), cuando quizás hubiera debido hacerlo atendiendo a precedentes anteriores de esta CNE.

- 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[40]".

Obsérvese que los nombramientos en lista cerrada de los representantes del Ministerio de Economía y Finanzas del Gobierno italiano, incluyen a su Presidente y a su Consejero Delegado. Obsérvese también que están

[40] Según dicha Resolución, el Presidente también asume la obligación de participar, junto con el Consejero Delegado, en la formulación de las estrategias corporativas.

sometidos a un mandato de tres años, que expira el próximo año 2.008. Y obsérvese también lo que se dice en la propia Resolución a propósito de las facultades de dicho Presidente y del Consejero Delegado en la gestión diaria de la Compañía (el subrayado y negrita es nuestro):

> "Respecto a la repercusión de la presencia del Estado italiano en ENEL hay que tener en cuenta, como ya se ha mencionado en apartados anteriores de la presente Resolución, que los Estatutos Sociales de ENEL reflejan actualmente un conjunto de poderes especiales del Ministerio de Economía y Finanzas italiano sobre determinadas cuestiones, para el caso en que considere que las decisiones tomadas puedan ser perjudiciales para los intereses nacionales, y que, sobre un total de 9, 6 de los 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. 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 el Presidente**[41] **la mayor parte de las decisiones que afectan a la gestión**." (Paginas 209 y 210).

Y antes aún, en el Epígrafe 5.4. "La participación del gobierno italiano en ENEL." (Páginas 133 y 134), la Resolución describe la situación de la siguiente forma:

> "Por otra parte, **sobre un total de 9, 6 de los 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**. El Ministerio también puede nombrar un Consejero sin derecho a voto, aunque según se ha comunicado, el Gobierno no ha hecho uso de este derecho. **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 el Presidente[42] la mayor parte de las decisiones que afectan a la gestión.

Por tanto, de lo anterior se puede concluir que **el Estado Italiano, por medio del Ministerio de Economía y Finanzas tienen una influencia decisiva en la estructura accionarial y en la gestión de ENEL**. Por ello, esta Comisión considera que debe examinarse como factor adicional la incidencia que dicha influencia pudiera tener, en su caso, sobre las actividades reguladas de ENDESA como consecuencia de la adquisición de la participación analizada."

La situación se sigue describiendo en la Resolución (Páginas 61 y 62) en los siguientes términos:

"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[43], 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% del capital social con derecho de voto de la compañía.

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% ..."

Obsérvese que dichas limitaciones no quedan supeditadas a ninguna circunstancia adicional. Simplemente forman parte del marco legal de desenvolvimiento ordinario de la vida corporativa de ENEL.

---

[41] **Tras la Resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005 (ver apartado 4.2)**

[42] Tras la Resolución del Consejo de Administración de noviembre de 2005 (ver apartado 4.2)

[43] 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.

La consecuencia lógica de una situación tan singular en la gestión y accionariado de ENEL tiene su reflejo en el sometimiento de las políticas financieras de de dicha Compañía al control y fiscalización del Tribunal de Cuentas italiano, y al servicio de los intereses esenciales nacionales italianos, según sentencia nº 444 de 1993 del Tribunal Constitucional italiano.

Así en la propia Resolución se menciona en su página 67 lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "Cabe asimismo señalar que las cuentas de ENEL están sometidas 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**."

Pues bien, además de lo anterior, la situación se blinda con una serie de **poderes especiales adicionales** que, estos si, requieren unas circunstancias específicas para su ejercicio (potencial perjuicio para los "intereses esenciales nacionales" de Italia). La Resolución lo describe (Página 62 y ss) de la siguiente manera en los epígrafes que estamos comentando:

> "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[44]:
>
> *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% del capital social con derechos de voto[45] 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.
>
> (...)
>
> *Oposición a acuerdos relevantes entre accionistas*

[44] 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.

[45] 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 Ministerio de Economía y Finanzas tiene la facultad de oponerse a ciertos acuerdos de accionistas[46] 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.

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[47]."

Hasta aquí la descripción de los mecanismos mediante los cuales el gobierno italiano se garantiza el efectivo, exclusivo y total control de la gestión empresarial de la Compañía ENEL.

Pero es que además de todo lo anterior, no sólo existe la capacidad para que el Gobierno italiano pueda imponer en ENEL una gestión con prioridades ajenas a la lógica empresarial, sino que además el Gobierno italiano va a tener el incentivo para hacerlo, si atendemos a la situación que se describe a continuación.

Nos referimos a las circunstancias singulares de ENEL que se resaltan en la en la página 59 de la Resolución en donde se recoge que:

"Objetivos estratégicos en Infraestructura y Redes

[46] 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.
[47] Esta lista de decisiones coincide con la explicitada en el artículo 2 de la Ley 474 de 1994.

ENEL actualmente transporta sobre **su red de distribución más del 80% de la electricidad que se transporta en Italia**."

A lo que viene a añadirse lo que señala sobre su participación en el mercado liberalizado:

"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% en 1999, a un 50% en 2005. En 2005, alcanza una cuota limitada al 14% en el mercado liberalizado, **inferior, de hecho, a la de EDISON-EDF, que obtuvo una cuota del 15%.**"

Por otro lado, en el mercado de generación ENEL ostenta una cuota del 39% del mercado italiano, según datos del año 2005.[48]. En el año 2003 era del 49%.[49]

Lo anterior se completa con lo que se señala en la página 208 y 209 de la Resolución sobre la procedencia geográfica de los ingresos de ENEL:

"Por otra parte, cabría analizar la medida en que la situación financiera/patrimonial de las divisiones de negocio de ENEL pueda proporcionar a la misma un incentivo a extraer dividendos de ENDESA a expensas de las inversiones en activos regulados y estratégicos. **No obstante, no se cuenta con información detallada que permita realizar dicho análisis**.

[48] Cuadro 46 de la página 101 de la Resolución.
[49] Cuadro 30 de la página 71 de la Resolución.

No obstante, como se mencionó en la descripción del Grupo ENEL desarrollada en el apartado 4.3, **el mercado doméstico aporta el 95% 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."

En definitiva, puede comprobarse que ENEL obtiene una gran parte de su negocio en el sector regulado en Italia, mientras que el sector liberalizado pierde cuota año tras año por efecto del proceso de liberalización que se sigue en dicho País, en cumplimiento de las obligaciones impuestas por las Directivas Comunitarias.

En ese sentido, en la página 208 de la Resolución se señala (el subrayado es nuestro):

"Cabe destacar que, tal y como indica ENEL en la documentación aportada con fecha 9 de abril de 2007, la gestión financiera del grupo se realiza de manera centralizada, con los objetivos de reducción de gastos financieros consolidados, minimización de las disfunciones que pudiesen producirse en el caso de existencia de endeudamiento significativo en alguna filial, y optimización del flujo económico en todas las compañías del grupo. Como regla general, se hace uso de financiación externa a nivel de la matriz de ENEL, que a su vez la aporta posteriormente a las compañías del grupo.

Tal y como se mencionó en el apartado 6.3. en el que se analizaban los planes de inversión de ENEL, la operación no afecta a los planes de inversión en

inmovilizado material e inmaterial, y su financiación recaerá en Italia, puesto que se realizará mediante líneas de crédito existentes en la matriz del grupo[50].

En el caso de que la participación accionarial analizada confiriese a ENEL una posición de control conjunto, la compañía podría intervenir de manera determinante en las políticas operativas y financieras de ENDESA, y por tanto también en aquellas decisiones que potencialmente pudiesen implicar la extracción y redistribución de los recursos de las actividades reguladas de ENDESA, dada la centralización de la gestión financiera del grupo ENEL."

Es decir, que de lo que acaba de exponerse de la propia Resolución, cabe concluir que los ingresos de ENEL no sólo se concentran en el mercado italiano de forma intensísima, **sino que provienen fundamentalmente de las actividades reguladas de transporte y distribución, no sometidas al régimen de libre competencia, sino a las obligaciones de servicio público propias de tales actividades. Y tal concentración, unida a la política operativa y financiera centralizada en ENEL en su matriz, podrían incentivar a una extracción y redistribución de los recursos de las actividades de ENDESA (y de VIESGO, añadiríamos nosotros)**

Pues bien, como veremos a continuación, **se va a producir un potente incentivo para que tal extracción y redistribución de rentas tenga lugar, si tenemos en cuenta cual va a ser la situación de ENEL en su principal área de negocio a partir de los próximos meses.** A propósito de esta cuestión es de resaltar la descripción que se realiza en la página 92 y ss, de la Resolución sobre el grado de apertura del mercado italiano (el subrayado es nuestro):

"Apertura del mercado

[50] La adquisición adicional será completamente financiada con deuda, que será capitalizada en ENEL EUROPE, y cuyo impacto será soportado por ENEL SpA. Esta circunstancia singular tampoco merece

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% del mercado potencial.

Cuadro 3 Consumidores Cualificados en el mercado libre

	Consumidores	Consumidores	Consumidores	Clientes que se	Clientes que se

ninguna valoración especial por parte del Voto Mayoritario.

	cualificados a 30/06/2004	cualificados a 30/12/2004	cualificados a 31/12/2005	suministran en el mercado libre 31/12/2004	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."

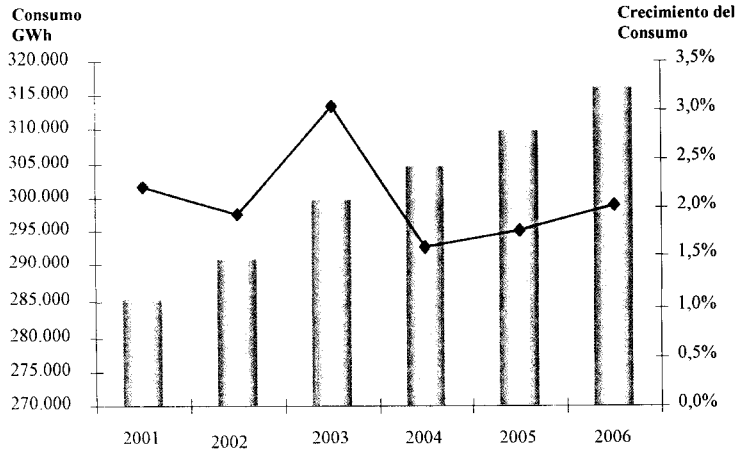
Por otro lado, en el epígrafe 4.2.6.1. en el que se describe la estructura del mercado italiano de electricidad (página 98 de la Resolución), se señala lo siguiente:

"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% superior a la de 2005, que a su vez creció un 1,3% 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% hasta 2009".

Cuadro 4 Consumo y crecimiento del consumo (2001-2006)



Fuente: Autorità per l'energia elettrica e il gas

De todo ello cabe concluir que la cuota de mercado eléctrico liberalizada en Italia (223,2 TWh) en relación con el mercado eléctrico total en el año 2005 (alrededor de 307 TWh, según el cuadro anterior), supone algo más del 70% del total.

Es decir, que además de lo que ya se ha reflejado en los apartados precedentes y que pone de relieve la creciente pérdida de cuota de ENEL en los mercados eléctricos italianos liberalizados, a partir de julio de 2007 (es decir, en los próximos meses), ENEL va a encontrarse con una situación ciertamente muy complicada en su mercado principal (el 80% del mercado regulado eléctrico italiano, que a su vez supone un 30% aproximadamente del total), como consecuencia del proceso de apertura total de dicho mercado.

En definitiva, de todo lo expuesto hasta ahora en este apartado cabe extraer dos conclusiones principales:

1.- Como puede comprobarse por todo lo expuesto, desde esa perspectiva de análisis de riesgos y efectos negativos, puede equipararse a ENEL a una sociedad regulada, en la medida en que, por un lado, desarrolla actividades reguladas en España a través de VIESGO, y por otro lado, su matriz no participa en el juego del libre mercado con los mismos derechos y obligaciones que el resto de agentes.

Entender otra cosa sería introducir una discriminación injustificada entre las sociedades reguladas españolas y aquellas otras sociedades que, sin ser

reguladas en España, si participan de similar naturaleza jurídica en cuanto a sus derechos y obligaciones especiales en su País de origen.

2.- Además de lo anterior, va a existir un potente incentivo para primar las decisiones no estrictamente empresariales que compensen la previsible pérdida de cuota de negocio (y de los ingresos inherentes a ella) de ENEL en Italia.

Por todo ello, resulta llamativa la conclusión final de la Resolución (página 232 y 233) en la que literalmente se llega a afirmar:

"Por último, una consideración sobre la situación real de la aplicabilidad en Europa del principio de libre circulación de capitales, cuando se dan las siguientes circunstancias:

- *El Estado es el principal accionista y gestor de un operador energético.*
- *El resto de propietarios accionistas tienen limitada su participación en el accionariado y el acceso al mismo.*
- *Existe, además, una intervención directa del Estado, no sólo por la vía del ejercicio de derechos de propiedad, sino por la existencia de acuerdos políticos de control directo de la gestión del agente*

Parece evidente que situaciones de esta naturaleza condicionan de tal manera el ejercicio de la libre circulación de capitales y los principios de igualdad y equilibrio entre Estados y empresas que deberían ser corregidas por la U.E."

Lo lamentable es que a dicha consideración no le siga su lógica consecuencia: la prohibición de la operación analizada por esta CNE en tanto no se corrijan dichas situaciones de desequilibrio e igualdad entre Estados y empresas, que en la caso de España juega notoriamente en contra de nuestro País.

Ya dejó establecido el Consejero que suscribe en el Voto Particular de E.ON lo siguiente:

> "Todo lo anterior ha de entenderse, lógicamente, a la perspectiva del análisis regulatorio y de la propia competencia de esta CNE, que se limita y proyecta sobre el marco regulatorio español. En este sentido, es de señalar que el Grupo E.ON es, indudablemente, una sociedad que no desarrolla actividades reguladas en España. Pero desde una perspectiva de simetría en las condiciones en las que se ven obligados a competir los agentes en el libre mercado, tampoco resulta ocioso recordar que el Grupo E.ON desarrolla a través de sociedades filiales, diversas actividades reguladas (es decir, excluidas del régimen de competencia) en el sector energético fuera de España y, desde esa perspectiva, participa también de un cierto grado de ventaja respecto a aquellas otras que no obtienen rentas de esa naturaleza cuasimonopolística.
>
> La circunstancia expresada no debe afectar a la dimensión española del análisis que se realiza ahora del caso, en la medida en que E.ON es una sociedad sin actividades reguladas en España y sin patrimonio regulado en España susceptible de protección por esta CNE, pero este Consejero desea resaltarla a fin de que puedan ser graduadas y encuadradas en su justo término las apelaciones a la libertad de empresa y de mercado por parte de grandes corporaciones industriales que obtienen una proporción nada despreciable de sus ingresos y beneficios, -y por tanto, de su fortaleza empresarial y financiera-, de actividades excluidas de dicha libertad de empresa y de mercado". (Pagina 247)

Y asimismo incidía en dicha argumentación recordando que:

> "A juicio de este Consejero la doctrina jurisprudencial concreta los principales requisitos que delimiten el alcance de las condiciones que pueden imponerse para autorizar un proceso de autorización. Dichos limites no se establecen para salvaguarda en exclusiva de los derechos y libertades de las partes implicadas

en la operación, sino que se establecen para salvaguardar el equilibrio de todos los derechos y libertades en juego que son: por un lado los derechos de las partes implicadas en la operación, por otro lado los derechos y libertades de los agentes no implicados en la operación, y finalmente, los derechos y libertades de los consumidores y usuarios, concretados en la salvaguarda del interés general de preservar el grado de competencia existente con carácter previo a la operación". (Página 248)

Como puede apreciarse, las advertencias que se realizaban por este Consejero en el análisis del caso E.ON, cobran ahora una relevancia especial y singular. Y así lo entiende también la Propuesta de Resolución, cuando introduce como novedad muy significativa, la conclusión final a la que hemos hecho antes referencia.

En opinión del Consejero que suscribe, cuando la intensidad de la influencia pública es tal, que transmuta la Compañía en Corporación de Derecho Público, debería equipararse a una sociedad regulada y, por ello, el principio general de aplicación de la función 14ª sería la decisión negativa y sólo como excepción, la autorización.

En este sentido, las medidas ex ante cobran de nuevo mayor virtualidad desde la perspectiva de la proporcionalidad y la eficacia de los remedios a considerar, en caso de que estos fueran posibles. Desde esta perspectiva, la reversibilidad o irreversibilidad de la operación se antoja como un criterio adicional y definitivo sobre la adecuación de las medidas ex ante o de medidas ex post al caso que nos ocupa.

4.2.2. La operación analizada no se limita a una simple toma de participación accionarial que no altera la situación de organización empresarial previa de la Compañía ENDESA, forma parte inseparable de

una operación de más amplio alcance y que se plasma en los Acuerdos suscritos entre ENEL, ACCIONA y E.ON.

El Voto Mayoritario describe dichas "circunstancias actuales" en la página 129 de la Resolución de la siguiente forma (el subrayado en nuestro):

> "Posteriormente a dichas comunicaciones y declaraciones, se han producido una serie de acontecimientos **que han confirmado la intención manifestada por ENEL en cuanto a su intención** de participar activamente en la gestión de ENDESA y de obtener representación en su Consejo de Administración:
>
> - Acuerdo de 26 de marzo de 2007 entre ENEL y ACCIONA para el lanzamiento de una OPA conjunta sobre el 100% del capital de ENDESA en caso de fracaso de la OPA lanzada por E.ON.
>
> - Acuerdo de 2 de abril de 2007 entre ENEL, ACCIONA y E.ON, por el que (i) E.ON se compromete a no renunciar a condicionar su oferta por ENDESA a la adquisición de un porcentaje igual al 50,01% de la acciones de la sociedad, y (ii) ENEL y ACCIONA se comprometen a someter a la consideración de los órganos de decisión de Endesa (y, específicamente, de su Junta General) -y de apoyar en ellos- la venta a E.ON de determinados activos.
>
> - Resultado negativo de la OPA formulada por E.ON
>
> - Formulación por parte de ENEL y ACCIONA, el 11 de abril de 2007, ante la CNMV, de una OPA conjunta sobre ENDESA, condicionada a (i) la obtención de aceptaciones de la Oferta comprensivas de acciones de ENDESA que, unidas a las que ostenten los Oferentes, directa o indirectamente, representen más del 50% de las acciones en que se divide el capital social de ENDESA; (ii) que, con anterioridad a la finalización del periodo de aceptación de la Oferta, la Junta General de

Accionistas de ENDESA adopte los acuerdos necesarios para modificar los artículos 32, 37, 38 y 42[51] de los estatutos sociales de esta sociedad, y que dichos acuerdos se inscriban en el Registro Mercantil de Madrid[52]."

De lo anterior y del contenido concreto de dichos Acuerdos, resulta un riesgo cierto y de muy probable producción en relación con venta de activos de ENDESA. Tal riesgo surge de los propios compromisos de venta asumidos con E.ON. Igualmente surge el riesgo de desmembración de ENDESA del compromiso entre ACCIONA y ENEL para incorporar los activos de generación de régimen especial de ENDESA a una compañía distinta de nueva creación. El riesgo de desmembramiento de ENDESA: surge también de los compromisos asumidos en el Acuerdo entre ACCIONA y ENEL, para el supuesto de imposibilidad de gestionar la compañía ENDESA de forma conjunta por falta de acuerdo entre ellas.

Igualmente el riesgo de desmembramiento de ENDESA surge de la falta de pronunciamiento de las instituciones de competencia sobre si dicha venta de activos va a ser o no necesaria para subsanar problemas de competencia. Y todos esos riesgos de desmembramiento de ENDESA no iban a ser menores si efectivamente la OPA proyectada no obtiene éxito, ya que en esa situación tendrían que buscar soluciones tres compañías del sector energético con intereses tan distintos como ACCIONA, ENEL y E.ON, soluciones que tratarían de remediar una situación accionarial de difícil gestión. No sería en ese caso descartable que la solución pasara precisamente por un reparto de los activos de ENDESA.

[51] Artículos referidos al blindaje y al nombramiento de miembros del Consejo de Administración de ENDESA

[52] Comunicación a la CNMV, 11 de abril de 2007

Y a todo ellos hay que añadir lo que ya se comentaba por los Consejeros que suscriben, en su Voto Particular al Informe de esta CNE de fecha 19 de abril de 2007, que ya se ha citado anteriormente:

> "Además, como se ha visto, el Gobierno italiano también tiene derecho de veto para impedir la adopción de los acuerdos consistentes en la transmisión de una parte significativa de su negocio, o para trasladar su sede social fuera de Italia, lo que puede afectar a la transmisión de una parte relevante de ENDESA (que indirectamente sería titularidad de ENEL) con lo que se produciría una nueva afectación a la supervisión sobre ENDESA relativas a la seguridad y garantía de suministro en el ámbito energético por parte de las Autoridades españolas.
>
> En la propia Resolución (pagina 87) se insiste en la problemática que se puede derivar de esta circunstancia, cuando se afirma lo siguiente:
>
> > *"Podría ser relevante la incidencia que la previsión de este derecho de veto que se atribuye al Ministerio de Economía y Finanzas italiano pudiera, en su caso tener respecto a operaciones relativas al negocio de ENEL en España, pues la norma pudiera atribuirle el veto para operaciones de la naturaleza anterior también fuera de Italia"* y al pie de dicha pagina se aclara que *"....esto es una interpretación pues la norma no se refiere explícitamente al referente geográfico..."*.
>
> Y ante tan evidentes riesgos, la Resolución se limita a concluir en el párrafo siguiente que:
>
> > *"Todas estas circunstancias se ponen de manifiesto al órgano competente a fin de que en su caso lo tenga en consideración"*.(pag.88 de la Resolución).
>
> Como puede comprobarse una recomendación tan liviana, genérica e inconcreta resulta totalmente ineficaz y contraria al "deseo" que se expresa en la Resolución cuando se afirma que *"...sería deseable que ENEL en el ejercicio*

de su influencia significativa en la gestión de ENDESA garantice que se mantiene a ENDESA como sociedad matriz cabecera de su grupo".

Como se ha expuesto, la Resolución que es objeto del presente Voto Particular no realiza ninguna valoración real de los riesgos de desmembramiento de ENDESA. Pero no sólo no realiza un análisis sobre los riesgos reales de posible desmembramiento de ENDESA, sino que tampoco realiza un análisis real de otros posibles riesgos y efectos negativos que pueden concluir en la operación.

4.2.3.- La falta de análisis de los riesgos reales de la operación que ahora se autoriza, ha impedido que puedan valorarse algunas otras circunstancias mas graves en el caso ENEL que no merecen para el Voto Mayoritario el análisis que merecieron en el caso E.ON.

Hemos venido llamando la atención en el presente Voto Particular sobre la falta de análisis de las circunstancias reales que concurren en el presente caso, porque no se atiende a la realidad del conjunto de la operación, sino tan sólo a la primera toma de participación que constituye su primera fase de ejecución.

De esa forma, se distorsiona por completo el enfoque del actual análisis (ya que no se dispone de todos los datos que hubieran sido necesarios para una adecuada valoración de la operación globalmente considerada) y se condiciona el análisis que ésta CNE puede llegar a realizar cuando se sometan a su consideración las fases ulteriores de la operación (ya que se producirá desde una situación de partida previa e irreversible preconstituida por la participación que ahora se autoriza).

Pero, a pesar de todo lo anterior, y en la medida en que el Voto Mayoritario no llega a desconocer por completo el riesgo que supone el control total de la

Compañía ENEL por el Gobierno italiano, podía haberse intentando por el Voto Mayoritario seguir la misma simetría que en ENEL para impedir el control de ENDESA con idénticos medios a los establecidos por dicho Gobierno para impedir el control de ENEL por parte de accionistas distintos al Gobierno.

Como mínimo hubiera sido admisible la limitación de los derechos políticos por encima del 3% y la limitación de la presencia en el Consejo de Administración, mientras el Gobierno italiano siga ostentando la situación de control en ENEL. Entendemos que hubiera sido perfectamente licito y no creemos que hubiera podido sido cuestionado por la UE, en la media en que se trata de un remedio concreto a una situación de riesgo cierta, grave y acreditada..

Cuestión distinta es si dicha medida hubiera sido suficiente, lo cual resulta sumamente discutible como veremos en apartados posteriores del presente Voto Particular. Pero en cualquier caso, era lo mínimo que cabía oponer a ENEL para evitar los riesgos que se detectan por el propio Voto Mayoritario. Esta CNE impuso condiciones mucho más duras a E.ON, no modificadas por el Gobierno, cuando los riesgos eran evidentemente mucho menores, como puede comprobarse en un mero repaso superficial.

4.2.3.1. - <u>El posible solapamiento de actividades de ENEL y ENDESA.</u>

En el caso que nos ocupa no sólo no existe pronunciamiento previo de las autoridades comunitarias, sino que tampoco se realiza el más mínimo análisis por parte de esta CNE. Por ello, no puede afirmarse pero tampoco puede descartarse el riesgo aludido, máxime cuando se anuncian desinversiones de los activos de ENDESA en el exterior a favor de E.ON, cuyas circunstancias concretas en este momento resultan desconocidas e imprevisibles.

Tampoco se realiza el más mínimo análisis del posible solapamiento en España de las actividades de ENDESA y de las actividades de VIESGO, y como puede incidir tal solapamiento en las actividades reguladas y en los activos estratégicos de una y otra Compañía. O las consecuencias desde ésta perspectiva, de la venta de los activos de VIESGO a E.ON contemplada en el Acuerdo de 2 de abril de 2007. Nada de esto se analiza ahora, seguramente porque tampoco se dispone de datos suficientes para un análisis cabal de todo ello. Estas circunstancias están poniendo de relieve, una vez más, que la presente autorización debió ser denegada para obligar a ENEL a reproducir su petición, pero contemplando el conjunto de su operación y acompañando la completa y exhaustiva descripción de todas las circunstancias concurrentes en la referida operación.

En el mismo sentido, también resaltábamos una circunstancia singular relativa a la situación del proyecto de MEDGAZ, en el Voto Particular al Informe de ésta CNE para el ejercicio por el Gobierno de lo previsto en la Disposición Adicional 27ª de la Ley 50/1999, de 30 de Diciembre:

> "En relación con el derecho de veto, tal y como se refleja en la propuesta de informe que fue debatida en el Consejo de esta Comisión, el Gobierno italiano tiene en la compañía italiana *"...Poder de veto sobre cambios relevantes, en cuya virtud el Ministerio de Economía y Finanzas italiano puede, por causa justificada cuando considere que podría resultar un concreto perjuicio para los intereses nacionales esenciales, vetar cualquier resolución para disolver fusionar o escindir ENEL, transmitir una parte significativa de su negocio (...)"*.
>
> Como se puede observar, ningún análisis se hace en la Resolución, -a salvo una genérica mención que comentaremos más adelante-, sobre las consecuencias que para ENDESA se pueden derivar de ese derecho de veto del Gobierno italiano, y que pueden afectar a las decisiones estratégicas que

pudiera tener la compañía ENEL, que pasaría a ser accionista de control de aquella, en el ámbito internacional. "

Y añadíamos:

"Adicionalmente es conocido que la empresa italiana tiene numerosísimas inversiones proyectadas en distintos países lo que supone un riesgo de detracción de rentas de las actividades reguladas para financiar aquellas inversiones y de reducción de las que deben acometerse por ENDESA. Por otra parte, la circunstancia de que ENEL y ENDESA sean competidores, determina la exposición de riesgo derivado de las actividades de aquella. Nada de esto se analiza en la Resolución.

Tampoco se analiza, ni siquiera minimamente, la posible colisión de intereses nacionales de España e Italia en lo referente al proyecto de MEDGAZ y el proyecto GALSI, que unirá, también mediante un gaseoducto submarino, Argelia con Italia. Ante una situación de interés estratégico de Argelia, en el que hubiera de optar entre atender a las inversiones de uno solo de dichos gaseoductos submarinos, la posición del Gobierno italiano a través de ENEL, y en ENDESA a través de aquella, pudiera llegar a permitirle primar el gaseoducto italiano-argelino en perjuicio del gaseoducto hispano-argelino."

4.2.3.2.- Respecto a las necesidades de inversión

Ya hemos analizado en apartados precedentes cómo se va a producir una presión muy significativa sobre el área principal del negocio de ENEL: el sector regulado en Italia.

Concurre, además, una circunstancia singular: el sometimiento de las políticas financieras de la Compañía solicitante al control y fiscalización del Tribunal de Cuentas italiano, y al servicio de los intereses esenciales nacionales italianos.

Así se resaltaba en el Voto Particular presentado por los Consejeros que suscriben a la Resolución de ésta CNE de fecha 19 de abril de 2007 sobre la Disposición adicional 27ª:

> "A titulo de ejemplo, no se hace la más mínima valoración sobre los riesgos que para la política de dividendos de ENDESA y sus planes futuros de inversión, pueden derivarse de la circunstancia de que la compañía ENEL deba rendir cuentas de sus políticas financieras y del empleo de sus recursos económicos, ante el Tribunal de Cuentas, tal y como se señala en la página 22 de la propia Resolución en la que llega a afirmarse lo siguiente:
>
> > *"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." (Pagina 2 y 3 del citado Voto Particular)*

Por todo ello, entienden los Consejeros que suscriben que existe un riesgo cierto y suficientemente grave sobre este capítulo que debió ser analizado por

el Voto Mayoritario con mayor profundidad. Y todo ello, al margen de todo lo que se viene repitiendo a propósito de la anunciada venta de activos de ENDESA y de VIESGO, que por si misma constituye también un supuesto de riesgo de posible transferencia de rentas.

4.2.3.3- Prima de control y presión al alza sobre las tarifas.

En los distintos Votos Particulares articulados por el Consejero Sr. Peón contra la Resolución de la CNE que autorizaba en relación con ENDESA la operación de Gas Natural y la operación de E.ON, ya se llamaba la atención sobre la problemática que la prima de control podía generar presionando al alza sobre las tarifas energéticas en nuestro País. Se decía a propósito de esta cuestión lo siguiente:

> "No obstante todo lo anterior, es cierto que, lamentablemente se ha producido un efecto negativo que ya este Consejero señalaba en su Voto Particular a la decisión de 8 de Noviembre: el "efecto llamada" o de subasta del dividendo que la operación hostil de GAS NATURAL sobre ENDESA podía generar, como así ha sido, y el significativo volumen de inversión comprometido en la operación por parte de E.ON constituye en si mismo un riesgo latente de presión al alza sobre las tarifas en las actividades reguladas desarrolladas por ENDESA.
>
> En ese sentido en el Voto Particular a la Resolución de la Función 8 de noviembre de 2005 decíamos:
>
>> "(...) Pero es cierto que tal consideración se realiza sobre la base de los propios compromisos públicos asumidos por GAS NATURAL SDG de reparto de dividendo, por lo que **dicha holgura queda muy limitada como consecuencia de la "subasta de dividendo"** para el accionista, con el objetivo de conseguir el compromiso hacia uno u otro de los proyectos empresariales enfrentados en relación con la OPA"

No obstante lo anterior, -con arreglo a la doctrina que ha quedado expuesta en párrafos precedentes y que ha de aplicarse al caso de sociedades no reguladas al propio reconocimiento de esta CNE contenido en la Resolución de 5 de junio de 2002 ya citada en la que se dictamina la imposibilidad de transferencia de rentas dada la estructura societaria de los grupos eléctricos españoles y dado que la presente operación no afecta a dicha estructura societaria de ENDESA-, en el caso que nos ocupa tal riesgo de presión al alza sobre las tarifas no puede tener la consideración de riesgo cierto y suficientemente grave, exigido por la doctrina comunitaria, por lo que no puede ser constitutivo en el caso que nos ocupa de causa de denegación de la operación. Deberá de ser el regulador el que establezca "ex post" los mecanismos de supervisión y control que garanticen la adecuada retribución de las actividades reguladas y de la inversión necesaria en ellas, graduando el volumen de dividendos admisible en actividades de esta naturaleza y su proporcionalidad con las necesidades de inversión observadas en dichas actividades. En este sentido, las medidas acordadas en la Resolución relativas al incumpliendo de ratios económico-financieros, cumplimiento de planes de inversión ya anunciados y límites al reparto de dividendos, pueden considerarse más que suficientes para mitigar el riesgo potencial apreciado, atendiendo a la fuerte solvencia financiera del nuevo Grupo resultante, y a la innecesariedad de venta de activo regulado alguno". (Página 167)

Pero como estamos comentando, se producen ahora en el caso analizado circunstancias claramente distintas. Los efectos de la prima de control ni siquiera se consideran por el Voto Mayoritario, a pesar de que su cuantía es mucho más significativa que en casos anteriores. No se imponen como condiciones ninguna obligación de cumplimiento de ningún ratio de índole económica financiera como se impusieron en otros casos. Todo ello se agrava si se considera que se anuncian ventas de activos en proporción muy significativa (Acuerdos de 26 de Marzo y de 2 de Abril de 2007), sin que se produzca la más mínima proyección ni escenario de sensibilidades sobre como

pueden afectar dicha venta de activos a los flujos económico financieros de ENDESA, y en su caso, de VIESGO.

Todo ello agravado por la circunstancia singular ya citada anteriormente de presión a ENEL en su propio mercado regulado por efecto del proceso de liberalización y por la circunstancia singular del sometimiento de las políticas financieras de la Compañía solicitante al control y fiscalización del Tribunal de Cuentas italiano, y al servicio de los intereses esenciales nacionales italianos.

4.2.3.4.- La falta de análisis sobre los riesgos y efectos en los activos estratégicos de ENDESA y VIESGO.

Por otro lado, sorprende el empeño que se contiene en la Resolución en dar alguna utilidad al RDL 4/2006 cuando aborda la finalidad de la función 14ª en los siguientes términos:

> "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 resoluciones[53] mediante esencialmente

[53] Entre las más importantes se encuentran las siguientes: Resolución de 5 de junio de 2002 por la que no se autoriza a REE a acometer ciertas inversiones en Iberoamérica, Resolución de 30 de abril de 2003 por la que no se autoriza la OPA de GAS NATURAL sobre IBERDROLA, Resolución de 8 de noviembre de 2005 por la que se autoriza la OPA de GAS NATURAL sobre ENDESA, Resolución de 28 de julio de

dos tipos de valoraciones: (1) el análisis de la viabilidad económico-financiera de la empresa adquiriente y de su capacidad para realizar la adquisición planteada sin afectar negativamente el patrimonio de las actividades reguladas; y (2) un 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." (Página 133)

En opinión de los Consejeros que suscriben dicha descripción no es exacta. Antes del RDL 4/2006 se realizaban idénticos análisis relativos a la política sectorial, la garantía y seguridad de suministro, etc. ya que se analizaban todos los posibles riesgos y efectos negativos en su más amplia acepción, incluso los indirectos, por mucho que insista el Voto Mayoritario en aparentar que el análisis se limitaba a las cuestiones económico-financieras y a garantizar el nivel de inversiones comprometido.

Pero lo que también es evidente es el RDL 4/2006 ha introducido de forma totalmente innecesaria un grado de intervención regulatoria totalmente contraproducente para un eficiente funcionamiento del modelo energético español.

Tal es así, que el análisis de la primera operación de envergadura que hubo ser analizada con arreglo a los nuevos criterios (la operación de E.ON sobre ENDESA) tuvo que valorarse por esta CNE la incidencia de la operación en una serie de activos denominados estratégicos que hasta entonces con la

2006 por la que se autoriza la OPA de E.ON sobre ENDESA, Resolución de 3 de noviembre por la que se autoriza la toma de participación de ACCIONA en ENDESA, Resolución de 30 de noviembre por la que se autoriza la toma de participación de ACS en IBERDROLA.

antigua función 14ª, no eran susceptibles de protección regulatoria al desarrollarse su actividad en régimen de libre competencia.

Y en ese sentido, aunque la nueva regulación pueda considerarse excesivamente intervencionista, lo cierto es que mientras continúe en vigor esta CNE viene obligada a aplicarla. Así el Consejero Sr. Peón que suscribe ya rechazaba en su Voto Particular tantas veces citado, que deba descartarse en todo caso la aparición de riesgos en dichos activos cuando se trata de puras operaciones de transmisión de acciones de las Compañías titulares de los mismos, tal y como planteaban entonces las partes personadas. Se señalaba lo siguiente:

> "Antes de nada es preciso realizar algún comentario sobre las alegaciones de E.ON y de ENDESA respecto a la innecesariedad de establecer condiciones relativas a dichos activos estratégicos apelando a la exhaustiva regulación sectorial que establece el régimen de derechos y obligaciones en relación con dichos activos y específicamente en relación con los activos nucleares. Se argumenta que en la medida en que dicha regulación específica sólo impone obligaciones de autorización para el supuesto de transmisión de las autorizaciones de las instalaciones, concluyen que tal autorización no es precisa cuando se trata de la simple transmisión de las acciones de los titulares de las mismas. Se argumenta que de haberlo querido así el Legislador para este supuesto, lo habría exigido expresamente en dicha regulación sectorial. También se alega que la situación accionarial relativa a este tipo de activos, encuentra precedentes de operaciones en las que el accionista tampoco es de nacionalidad española (cita el caso de Hidrocantábrico y su accionista de control EDP, que ostenta una importante participación pública del estado portugués).
>
> <u>Sin embargo, dichas argumentaciones no pueden ser acogidas</u>. En el presente procedimiento no se establece la necesidad de autorizar la transmisión de las acciones de las sociedades titulares de dichos activos, -situación que por otra

parte tampoco se produce en la medida en que ENDESA no transmite sus participaciones según la operación propuesta por E.ON-, sino que se limita a un análisis de riesgos que la operación analizada puede generar en relación con dichos activos. Y entre dicho análisis de riesgos, esta CNE ha considerado la posibilidad de apreciar riesgos atendiendo a los posibles nuevos accionistas de control en sociedades que tengan participación dominical en dichos activos estratégicos.

Desde esa perspectiva, es evidente que atendiendo a las circunstancias de cada caso, **ese cambio en el accionariado de control puede generar riesgos en relación con dichos activos estratégicos**. (...)"

Así, se analizaron riesgos y se impusieron condiciones concretas por el Voto Mayoritario respecto a los sistemas eléctricos extrapeninsulares de las Islas Canarias, Ceuta y Melilla; se analizó la especificidad tecnológica de la generación nuclear en España y sobre la propiedad compartida de las centrales y su gestión, así como el impacto de todo ello sobre la industria nuclear (aprovisionamiento de uranio y fabricación de elementos combustibles); se valoró también el impacto de la adquisición analizada teniendo en cuenta dos aspectos fundamentales: (a) Política sectorial en materia de carbón autóctono y (b) Cumplimiento del protocolo de Kyoto.

Sin embargo, en el caso que nos ocupa el Voto Mayoritario no realiza ningún análisis en relación con dichos riesgos concretos, pese a que los riesgos de comportamiento son mucho más intensos y más difícilmente remediables que los que entonces se imputaban a E.ON.

En su lugar, como veremos, **se pretende residenciar todo el remedio a un mecanismo de control ex post de toda la gestión de ENDESA, que resulta ser totalmente ineficiente y totalmente contraproducente.**

4.2.4- Falta de análisis de posibles beneficios que compensen los riesgos detectados.

Aunque la situación geográfica de España e Italia puede derivar un cierto solapamiento de intereses (lo que redundaría en perjuicio de la diversificación de mercados de aprovisionamiento y de negocio que se observaba en otras operaciones analizadas), no puede llegarse a ninguna conclusión, ni siquiera provisional, ante la falta de datos de que ha dispuesto ésta CNE para dicho análisis. Como consecuencia de la falta de análisis de riesgos que venimos comentando en apartados precedentes, el Voto Mayoritario tampoco realiza el más mínimo análisis de potenciales sinergias que pudieran compensar los efectos negativos que en principio se aprecian. Una vez más se pone de relieve que la Compañía solicitante no ha facilitado todos los datos que hubieran resultado precisos para una valoración por parte de esta CNE del conjunto de riesgos y efectos negativos que pueden generarse con la operación cuya primera fase se autoriza ahora por el Voto Mayoritario.

CONSIDERACION QUINTA.- EL RIESGO REAL DE LA OPERACIÓN ANALIZADA Y LAS MEDIDAS POSIBLES PARA SU NEUTRALIZACIÓN.

A la vista de los principios expuestos, ya puede comenzar a considerarse el análisis de los riesgos detectados en la operación que ahora se analiza y la viabilidad o no de los remedios que el Voto Mayoritario propone para su neutralización.

El riesgo real detectado aparece en todo el apartado de conclusiones de la Resolución, pese a que se insiste en la ficción de una situación de no control

compartido entre ACCIONA y ENEL: el control total y absoluto de la Compañía ENEL por parte del Gobierno de Italia y, como consecuencia de ello, el riesgo de que ENEL atienda en sus decisiones a prioridades ajenas a la lógica empresarial que pongan en peligro la seguridad y la garantía del suministro en España.

Así, en la Resolución se insiste una y otra vez en este evidente riesgo, pero acotándolo artificialmente en su gravedad e intensidad, al considerar que la situación de ENEL en ENDESA con la autorización que ahora se otorga sólo es de "influencia significativa" y no de control compartido con ACCIONA.

Por ello, no se profundiza en las consecuencias de todo orden que pueden seguirse de esa discordancia de intereses entre Italia y España en materia energética, y en particular entre ENDESA y ENEL. Brillan por su ausencia los exhaustivos análisis que se realizaron en el caso E.ON en materia de inversiones, de elevada prima de control, de proyectos de alguna forma competidores entre sí (como pueden ser en este caso el proyecto MEDGAZ y GALSI), de comportamiento observado por ENEL en sus mercados en cuanto eficiencia y expedientes sancionadores, de posicionamiento geográfico y presencia internacional de ambas compañías y posibles solapamientos, los efectos en los flujos financieros de ENDESA de las ventas de activos, los riesgos de solapamiento de ENDESA con VIESGO, etc...

Son análisis que al parecer se dejan para el futuro, para "ulteriores autorizaciones", cuando ya no exista posibilidad de vuelta atrás. Los Consejeros que suscriben consideran que dicho análisis de riesgos era procedente, -y realmente efectivo-, ahora y no en un futuro escenario de ulteriores autorizaciones que no es seguro vayan a ser tramitadas, ya que como se insiste por la propia ENEL, las siguientes fases de la operación pueden estar sometidas a muchas contingencias de incierto resultado.

Por un lado, como los análisis se han realizado por el Voto Mayoritario se fundamentan en un supuesto ficticio (un escenario de "influencia significativa", y, por lo tanto, sin capacidad ni voluntad de control) los remedios se revelan como totalmente ineficaces para neutralizar el riesgo real que presenta la operación.

Así, ya en las Conclusiones Finales, aunque no se resalta la situación de control público total de la gestión diaria de la Compañía, al menos en la Resolución se reconoce que (el subrayado es nuestro):

> "No obstante, y aunque dichos riesgos no sean de gran relevancia a la vista de haberse descartado el escenario de control exclusivo y conjunto y que la premisa considerada en el análisis de la presente Resolución es la de capacidad de ejercicio de influencia significativa, tales riesgos subsisten en alguna medida debido a la **capacidad de ejercicio** de dicha influencia, por lo que 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 vean afectados de manera negativa como consecuencia de las **características particulares de gobierno corporativo e intervención del Estado italiano en la gestión de ENEL**, e indirectamente, en la gestión de ENDESA .
>
> En efecto, tal y como se ha detallado en apartados previos de la presente Resolución, el artículo 6.1 de los Estatutos Sociales de ENEL establece que ningún accionista distinto del Gobierno italiano, de las entidades públicas y las correspondientes filiales, puede poseer acciones ordinarias que representen más del 3% del capital social con derecho de voto de la compañía.
>
> En segundo lugar, el artículo 6.2 de los Estatutos de ENEL prevé unos poderes especiales del Ministerio de Economía y Finanzas, con independencia de la participación del Ministerio en el accionariado y en el gobierno corporativo de

ENEL, en materia de oposición a adquisiciones relevantes de acciones y oposición a acuerdos relevantes entre accionistas (estas posibilidades de veto se circunscriben a operaciones que supongan perjuicios para los intereses nacionales esenciales italianos). También se reserva el Gobierno italiano poderes en materia de nombramiento de los miembros del Consejo, según el detalle de todo ello que se recoge en apartados previos del presente informe.

Especial interés tiene también el llamado "Poder de veto sobre cambios relevantes", en cuya virtud el Ministerio de Economía y Finanzas italiano puede, por causa justificada cuando considere que podría resultar un concreto perjuicio para los intereses nacionales esenciales, vetar cualquier resolución para disolver, transmitir, fusionar o escindir ENEL, transferir su sede social al extranjero, cambiar su objeto social o modificar cualquiera de los derechos especiales del Ministerio.

Esta Comisión 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. Por ello, se valora que la CNE debe tener un papel relevante a la hora de garantizar que ambos intereses no entran en conflicto." (Conclusiones finales. Valoración de la causa c). Páginas 225 y 226 de la Propuesta de Resolución)

Resulta llamativo que precisamente en la cuestión esencial ("se reserva el Gobierno italiano poderes en materia de nombramiento de los miembros del Consejo"), el Voto Mayoritario la cita en último lugar y se remite a apartados anteriores ("según el detalle de todo ello que se recoge en apartados previos del presente informe".), mientras que en lo relativo a los poderes adicionales especiales se vuelve a reiterarlos y especificarlos es este Capítulo de Conclusiones.

La manera en que en la anterior descripción pasa prácticamente desapercibida la cuestión esencial (el control total por parte de los representantes del Gobierno italiano de la gestión de la Compañía ENEL, a través de su Presidente, de su Consejero Delegado y de la cualificada mayoría de representantes en su Consejo de Administración) llama la atención. No olvidemos que se trata del Capítulo de Conclusiones Finales.

No obstante lo anterior, el Voto Mayoritario si parece tener en cuenta dicha circunstancia cuando advierte de los riesgos que se observan con la operación en los siguientes términos:

> "Por otra parte, la participación de ENEL en el capital social de ENDESA entrañaría ciertos riesgos adicionales sobre las actividades desarrolladas por ENDESA relacionadas con la seguridad pública energética española mientras persista la capacidad de intervención que el gobierno italiano se reserva sobre el Grupo ENEL. Por ello, esta Comisión considera necesario establecer medidas para que la capacidad de intervención que el gobierno italiano tiene sobre el Grupo ENEL, tanto por los poderes especiales que ostenta, como por su capacidad para nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, no lleven a decisiones en ENDESA que afecten al desarrollo de las actividades reguladas de ENDESA y a la seguridad pública energética española, por la importancia crítica de las funciones de ENDESA a este respecto." (Conclusiones Finales. Valoración de la Causa d). Página 231).

Y en el mismo sentido cuando se señala en la Resolución:

> "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. Este incentivo podría verse incrementado por el hecho de que el Estado italiano es el principal accionista de ENEL, y como consecuencia, la empresa podría enfrentarse a obligaciones de aportación de fondos a las cuentas públicas italianas, sin que las mismas respondan necesariamente a

una lógica empresarial. Por otra parte, si esta influencia no se concretara en ningún poder de decisión o veto sobre la gestión de ENDESA, la capacidad de afectar el reparto de dividendos, en detrimento de las inversiones, sería en cualquier caso limitada.

Si la participación del 24,99% permitiera a ENEL obtener unos derechos de control conjunto sobre ENDESA, su incentivo se uniría a la capacidad de ejercer una influencia decisiva sobre la gestión y las políticas financieras de ENDESA y, por tanto, surgiría un riesgo potencial mayor de una reducción de las inversiones en actividades reguladas o estratégicas del sector energético." (Conclusiones Finales. Valoración de la causa a). Páginas 220 y 221)

Ninguna mención se hace en el capítulo relativo a las conclusiones finales de valoración de la causa B) a la condición de ENEL de Compañía controlada por el Gobierno italiano.

Vamos a analizar ahora en el siguiente apartado, si los remedios propuestos en la Resolución apoyada por el Voto Mayoritario pueden resultar eficaces para neutralizar los riesgos que la propia Resolución reconoce que existen "mientras persista la capacidad de intervención que el gobierno italiano se reserva sobre el Grupo ENEL".

Comentaremos de forma individualizada cada una de las condiciones establecidas en el ACUERDA de la Resolución, junto con los comentarios relacionados con su falta de eficacia para neutralizar la situación que se crea con la entrada de ENEL en ENDESA.

5.1. ***"UNO.-*** *Otorgar la autorización solicitada por ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. para alcanzar una participación en ENDESA, S.A. hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación actualmente vigente."*

Obsérvese que el tenor de esta claúsula UNO es aparentemente distinto al de ACCIONA:

> "***UNO*** – Otorgar la autorización solicitada por FINANZAS DOS, S.A. para alcanzar una participación en ENDESA, S.A. "hasta un porcentaje que no exija la formulación de una OPA según la legislación vigente (esto es, que no alcance el 25% del capital social) y le permita participar en su gestión, pero que no suponga la adquisición de capital sobre aquella".

Llama la atención que en la cláusula UNO del ACUERDA de ENEL no se cita la expresión "... que no suponga la adquisición de control sobre aquella"

Sin embargo, el sentido de la autorización sigue siendo el mismo que la autorización que se dio a ACCIONA, como lo pone de relieve el tenor de las Cláusulas DOS y sobre todo la TRES, que si determinan claramente que el Voto Mayoritario no está otorgando a ENEL una autorización que pretenda alcanzar el control compartido o el control exclusivo de ENDESA (el subrayado es nuestro):

> **"TRES.-** Esta Comisión revisará las condiciones de la presente autorización si con la participación accionarial autorizada, debido a circunstancias sobrevenidas, ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. alcanzara la capacidad de ejercer control conjunto o exclusivo sobre ENDESA, S.A."

El problema es que no es preciso esperar a ninguna "circunstancia sobrevenida" porque resulta innegable, por el Acuerdo de 26 de Marzo de 2007

y porque así lo reconoce la propia ENEL, que existe capacidad de control y voluntad de ejercerlo. La situación que se pretende regular con las Cláusulas PRIMERA, SEGUNDA y TERCERA resulta absurda, como veremos en los comentarios que se realizan a dichas Cláusulas DOS y TRES.

5.2. *"**DOS.-** ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. informará trimestralmente a esta Comisión sobre la evolución de la participación accionarial objeto de la presente Resolución, señalando el grado de influencia que, a su juicio, le confiere la misma, así como sobre la presencia de ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. en los órganos de administración de ENDESA, S.A. También informará siempre que se produzca cualquier circunstancia relevante a estos efectos."*

5.3. *"**TRES.-** Esta Comisión revisará las condiciones de la presente autorización si con la participación accionarial autorizada, debido a circunstancias sobrevenidas, ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. alcanzara la capacidad de ejercer control conjunto o exclusivo sobre ENDESA, S.A."*

Es decir, se está admitiendo de forma expresa y contundente que "con la participación accionarial autorizada" pudiera llegar ENEL a alcanzar la "capacidad" de ejercer control sobre ENDESA.

Una cláusula parecida también fue impuesta a la autorización que en su día otorgó esta CNE a la toma de participación de ACCIONA en ENDESA. Pero era sólo parecida, porque la diferencia entre una y otra cláusula es esencial.

Así, en la toma de participación de ACCIONA la cláusula era del siguiente tenor literal:

> "**TRES.-** A la vista de la evolución de la citada participación accionarial y demás circunstancias concurrentes, <u>esta Comisión</u> <u>someterá la toma de participación</u>

de FINANZAS DOS, S.A. a un nuevo procedimiento autorizatorio conforme a su función decimocuarta, en el supuesto de que la misma le confiera la capacidad de ejercer una influencia decisiva equivalente a control exclusivo o conjunto sobre la gestión de ENDESA, S.A." (pag. 160 de dicha Resolución)

Con arreglo a dicho tenor, esta CNE acordó con fecha 12 de abril de 2007 requerir a ACCIONA a fin de que aportará el Acuerdo suscrito entre ACCIONA y ENEL orientado a obtener el control conjunto de ENDESA y comunicado a la CNMV.

Tal requerimiento obedecía a la necesidad de que ésta CNE pudiera determinar si tal Acuerdo constituye una "circunstancia concurrente" que le otorgue influencia decisiva equivalente a control conjunto de ENDESA y que pudiera alterar el contenido esencial de la autorización otorgada. En la medida en que tal autorización se concedió atendiendo a la manifestación de voluntad de la propia ACCIONA en su escrito de solicitud, en el sentido de que no se trataba de una participación con vocación control de ENDESA, se habría producido una alteración del contenido esencial que dio lugar a la autorización.

Las posibles circunstancias sobrevenidas que debían producirse para que la participación de ACCIONA se transformara en participación con capacidad de control eran de mayor amplitud e incertidumbre que las que guardan relación con las que han de concurrir para que la participación de ENEL ostente capacidad de control. De hecho, en opinión de los Consejeros que suscriben, la capacidad de control de ENEL existe ya desde el momento en que esta CNE ha autorizado la toma de participación objeto de éste procedimiento.

En la autorización a ACCIONA se consideró por ésta CNE un escenario que puede definirse en los siguientes términos:

1º.- Una estructura accionarial en ENDESA dispersa y necesitada de acuerdos multilaterales para hacer posible un control compartido con la participación que se autorizaba a ACCIONA (hasta el límite que la legislación vigente permita sin obligación de lanzar una OPA (esto es un 24,99%).

2º.- Una expresa manifestación de voluntad de ACCIONA de no pretender con dicha participación el control compartido de ENDESA (y una evidente incapacidad por si misma de ostentarla).

3º. Dos Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (una de GAS NATURAL y otra de E.ON), por el 100% del capital de ENDESA, que aunque eran incompatibles entre sí, no eran incompatibles con la participación de ACCIONA (limitada al 24,99%).

En ese contexto, era evidente que podían darse circunstancias sobrevenidas que alteraran dicho escenario y que podían hacer posible un escenario distinto en el que ACCIONA, -tan sólo con el 24,99% del capital-, pudiera mutar su voluntad inicial de no ejercer control compartido en ENDESA (por ejemplo, aunando su voluntad con la del promotor de la OPA vencedora) o incluso, adquirir capacidad de control exclusivo en caso de fracaso de ambas OPAs (la de GAS NATURAL y la E.ON).

Era un escenario cuyo final era difícil de prever a priori y, por ello, adquiría todo el sentido la prudencia de ésta CNE de aguardar al resultado de las operaciones bursátiles en curso y las decisiones concretas que adoptara ACCIONA en relación con dicho nuevo escenario. Y si el resultado apuntaba a una situación de control compartido o exclusivo de ACCIONA, debía solicitar nueva autorización, como acabamos de ver en apartados precedentes.

Sin embargo, la cuestión que ahora se plantea a propósito de la petición de ENEL es radicalmente distinta. Como venimos comentando, **la capacidad de control de ENEL en ENDESA surge como consecuencia del Acuerdo de 26 de Marzo de 2007**, y de la autorización que ésta CNE ahora le otorga para adquirir hasta el límite legal que no le obligue a formular una OPA con la legislación actualmente vigente, que es presupuesto básico y necesario de la posibilidad de ejercicio de los derechos y obligaciones que dicho Acuerdo otorga a ENEL.

Y además concurren también otras circunstancias adicionales muy distintas a las que se daban en el caso de la autorización de ACCIONA:

1ª.- La actual estructura accionarial de ENDESA otorgaría a ENEL, -en caso de autorización de esta CNE sobre la participación accionarial objeto del presente Expediente-, la capacidad de control compartido. Se trataría de una capacidad de control actual y plenamente operativa, y no dependiente de nuevas adquisiciones accionariales, porque se adiciona la de ACCIONA, como consecuencia del Acuerdo de 26 de marzo de 2007

2ª.- Existe voluntad de ejercitar dicha capacidad de control e, incluso, de aumentarla. Bastaría el acuerdo de voluntad con ACCIONA, que ya ostenta un 24,99% del capital autorizado por esta CNE[54].

3º.- La expresión de voluntad inicial de ENEL, en el sentido de no pretender el control compartido de ENDESA, no se ha modificado desde una perspectiva estrictamente formal. Pero la realidad material es que dicha voluntad inicial de

[54] Incluso superior hasta el 30%, si se producen discusiones interpretativas sobre el sentido de la Resolución de esta CNE

ENEL ha mutado claramente[55], y ahora es pública y notoria la voluntad de ENEL de alcanzar un control compartido de ENDESA con el accionista mayoritario ACCIONA. ENEL sigue insistiendo en el presente expediente en dicho control no existe en la actualidad y depende de acontecimientos futuros e inciertos, pero aunque dicha circunstancia fuera cierta (lo que resulta muy discutible), lo relevante a los efectos del análisis presente es que exista la capacidad de llegar a adquirir dicho control y la voluntad de ejercerlo.

4º.- No existe más circunstancia sobrevenida previsible en el horizonte inmediato que guarde posibles cambios en la estructura accionarial de ENDESA, que la propia OPA de ENEL y ACCIONA sobre el 100% del capital de aquella. Por ello, el resultado de dicha OPA podrá tener un efecto cuantitativo respecto a la capacidad de control de ENEL en ENDESA, pero no un efecto cualitativo. La capacidad de control compartido ya la ostenta si se autoriza la adquisición del 24,99%. Si, por efecto de la OPA tal participación puede llegar a alcanzar hasta el 75% del capital, ello tendrá efecto en la intensificación de esa capacidad de control (hasta poder llegar a ser exclusivo), pero no en la cualidad de adquirir la capacidad de control. Dicha capacidad de control se adquiere con la participación del 24,99%, y el Acuerda de fecha 26 de marzo de 2007.

5º.- No existen otras OPAS en marcha (desistidas las anunciadas en su momento por GAS NATURAL Y E.ON), que puedan resultar compatibles con la autorización que ahora se interesa. Precisamente al contrario, la única OPA anunciada (la de ENEL y ACCIONA) es radicalmente incompatible con la autorización que ahora se solicita, al menos en los términos en los que insiste solicitarla ENEL; como participación que no persigue el control de ENDESA. En este sentido, no puede desconocerse que el propio Acuerdo ACCIONA-

[55] En la interpretación más favorable a ENEL, ya que de lo contrario nos encontraríamos ante un supuesto de concertación previa inicial, tal y como viene manteniendo ENDESA en el presente procedimiento.

ENEL tiene como presupuesto básico de partida el llegar a obtener el control efectivo de ENDESA y, orientado a tal fin, se comprometen a tomar las decisiones en el seno de la propia ENDESA ejercitando las participaciones accionariales de que son titulares, esto es, el 24,99% cada una de ellas, en el supuesto de que se consume la decisión autorizatoria que se contiene en la Propuesta de Resolución. Por otro lado, es difícil imaginar la situación según la cual, un porcentaje de la participación accionarial no persigue ejercitar la capacidad de control que indudablemente ostenta, y otro porcentaje accionarial, -el que se obtenga como resultado de la OPA-, si se va emplear en hacer efectiva la capacidad de control.

Guardando el adecuado paralelismo con la decisión que se tomó por ésta CNE relativa a la Cláusula Tercera del Acuerda de la Resolución de ACCIONA, ésta CNE debería requerir de forma inmediata a ENEL a fin de que aporte el Acuerdo suscrito con fecha 26 de marzo de 2007 con ACCIONA, a fin de analizar si supone un circunstancia sobrevenida susceptible de otorgarle capacidad de adquirir el control compartido en ENDESA, y como consecuencia de ello, susceptible de revisar las condiciones que se contienen en la autorización ahora otorgada por el Voto Mayoritario. Pero en el colmo del absurdo obsérvese que en el caso de ENEL tal cambio de una situación de influencia significativa a una situación de control compartido sólo darían lugar a "una revisión de las condiciones de la autorización".

En el caso de ACCIONA la mutación de una situación de "influencia significativa" a una situación de "control compartido o de control exclusivo" era prevista en la propia Cláusula Tercera advirtiendo de la necesidad de <u>un nuevo procedimiento autorizatorio</u> (no una mera "revisión de la condiciones" como ahora se establece en la Cláusula Tercera de la Resolución referida a ENEL).

La diferencia entre una y otra cláusula, como puede observarse, es sustancial: la de ACCIONA, legitima una reconsideración global y sin límites del contenido de la autorización; la de ENEL, limita la reconsideración a la "revisión de las condiciones", pero no a la autorización misma, que parece, por tanto, considerarse irreversible.

Esta diferencia es sorprendentemente más gravosa para ACCIONA y más leve para ENEL, cuando es la operación de ENEL la que presenta más riesgos y más circunstancias, como acabamos de comentar, que apuntan a que la capacidad de adquirir el control y la voluntad de ejercerlo existe ya desde este mismo instante. De esa forma el Voto Mayoritario facilita el camino a ENEL hacia el control exclusivo de ENDESA, cuando las "circunstancias sobrevenidas" que pueden producirse ahora son de mucho mayor calado e intensidad en cuanto en sus riesgos que las que podían producirse cuando se autorizó la participación de ACCIONA.

5.4. ***"CUATRO.-*** *No obstante, dado que en todo caso ENERGY EUROPE S.r.l. adquiere en ENDESA S.A. una influencia significativa, esta empresa promoverá políticas orientadas:*

- *a que ENDESA, S.A. continúe siendo la sociedad matriz de su grupo, y a que su domicilio social, sus órganos de gobierno y su administración permanezcan en España;*

- *a que los recursos generados por ella atiendan con carácter prioritario a la financiación y ejecución de los planes de inversión comprometidos en actividades reguladas de transporte y distribución y en activos estratégicos, tanto de gas como de electricidad, que aparecen recogidos en (1) los últimos planes de inversión anunciados por ENDESA, S.A.*

para el periodo 2006-2011 relacionados en este informe, (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."

Esta condición que suele ser habitual en las autorizaciones de ésta CNE que tan sólo adquieren "influencia significativa", resulta totalmente ineficaz e insuficiente cuando existe capacidad de control, como es el caso.

Baste señalar a propósito de ésta cuestión que el Voto Mayoritario no realiza el más mínimo análisis de las implicaciones que se derivan del Acuerdo de 26 de marzo de 2007, despechándolo con una apelación a que es de resultado incierto. Precisamente por el incierto de su resultado ésta CNE debió valorar a la hora de otorgar la presente valoración los riesgos que se derivan de las obligaciones que asume ENEL en relación con dicho Acuerdo. Otro tanto cabe decir del Acuerdo de venta de activos a E.ON de 2 de abril de 2007.

A título preliminar y sin un análisis totalmente exhaustivo de las implicaciones inherentes a tal Acuerdo cabe llamar la atención sobre las siguientes circunstancias.

Del contenido concreto de dichos Acuerdos, resulta un riesgo cierto y de muy probable producción en relación con venta de activos de ENDESA. Tal riesgo surge de los propios compromisos de venta asumidos con E.ON. Igualmente surge el riesgo de desmembración de ENDESA del compromiso entre ACCIONA y ENEL para incorporar los activos de generación de régimen especial de ENDESA a una compañía distinta de nueva creación. El riesgo de desmembramiento de ENDESA: surge también de los compromisos asumidos

en el Acuerdo entre ACCIONA y ENEL, para el supuesto de imposibilidad de gestionar la compañía ENDESA de forma conjunta por falta de acuerdo entre ellas.

Igualmente el riesgo de desmembramiento de ENDESA surge de la falta de pronunciamiento de las instituciones de competencia sobre si dicha venta de activos va a ser o no necesaria para subsanar problemas de competencia. Y todos esos riesgos de desmembramiento de ENDESA no iban a ser menores si efectivamente la OPA proyectada no obtiene éxito, ya que en esa situación tendrían que buscar soluciones tres compañías del sector energético con intereses tan distintos como ACCIONA, ENEL y E.ON, soluciones que tratarían de remediar una situación accionarial de difícil gestión. No sería en ese caso descartable que la solución pasara precisamente por un reparto de los activos de ENDESA.

Y a todo ellos hay que añadir lo que ya se comentaba por los Consejeros que suscriben, en su Voto Particular al Informe de esta CNE de fecha 19 de abril de 2007, que ya se ha citado anteriormente:

> "Además, como se ha visto, el Gobierno italiano también tiene derecho de veto para impedir la adopción de los acuerdos consistentes en la transmisión de una parte significativa de su negocio, o para trasladar su sede social fuera de Italia, lo que puede afectar a la transmisión de una parte relevante de ENDESA (que indirectamente sería titularidad de ENEL) con lo que se produciría una nueva afectación a la supervisión sobre ENDESA relativas a la seguridad y garantía de suministro en el ámbito energético por parte de las Autoridades españolas.
>
> En la propia Resolución (pagina 87) se insiste en la problemática que se puede derivar de esta circunstancia, cuando se afirma lo siguiente:

> *"Podría ser relevante la incidencia que la previsión de este derecho de veto que se atribuye al Ministerio de Economía y Finanzas italiano pudiera, en su caso tener respecto a operaciones relativas al negocio de ENEL en España, pues la norma pudiera atribuirle el veto para operaciones de la naturaleza anterior también fuera de Italia"* y al pie de dicha pagina se aclara que *"....esto es una interpretación pues la norma no se refiere explícitamente al referente geográfico..."*.

Y ante tan evidentes riesgos, la Resolución se limita a concluir en el párrafo siguiente que:

> *"Todas estas circunstancias se ponen de manifiesto al órgano competente a fin de que en su caso lo tenga en consideración"*.(pag.88 de la Resolución).

Como puede comprobarse una recomendación tan liviana, genérica e inconcreta resulta totalmente ineficaz y contraria al "deseo" que se expresa en la Resolución cuando se afirma que *"...sería deseable que ENEL en el ejercicio de su influencia significativa en la gestión de ENDESA garantice que se mantiene a ENDESA como sociedad matriz cabecera de su grupo"*.

Como se ha expuesto, la Resolución que es objeto del presente Voto Particular no realiza ninguna valoración real de los riesgos de desmembramiento de ENDESA. Pero no sólo no realiza un análisis sobre los riesgos reales de posible desmembramiento de ENDESA, sino que tampoco realiza un análisis real de otros posibles riesgos y efectos negativos que pueden concluir en la operación.

Por otro lado, en el caso de ENEL se dan circunstancias muy singulares que debieron ser tenidas en cuenta a la hora de adoptar remedios más eficaces en relación con la necesidad de que "los recursos generados por ella atiendan con carácter prioritario a la financiación y ejecución de los planes de inversión comprometidos en actividades reguladas de transporte y distribución y en

activos estratégicos, tanto de gas como de electricidad, que aparecen recogidos en (1) los últimos planes de inversión anunciados por ENDESA, S.A. para el periodo 2006-2011 relacionados en este informe, (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."

Ya se hicieron mención detallada a todos ellos en los capítulos 4.2.1, 4.2.2 y 4.2.3 de este Voto Particular.

Sorprende que nada de esto se valore ni se analice por el Voto Mayoritario desde la perspectiva de los riesgos que todo ello supone para ENDESA en cuanto a potenciales transferencias de recursos hacia Italia o de pérdida de flujos financieros de ENDESA, de VIESGO y de ENEL que debiliten su capacidad inversora y su ratio de solvencia.

En su lugar, se pretende el establecimiento de un mecanismo de control ex post en la gestión de ENEL en ENDESA con arreglo a lo dispuesto en las Cláusulas CINCO, SEIS, SIETE y OCHO del Acuerda, que comentamos a continuación en un apartado específico de forma conjunta porque constituyen un todo inseparable.

CONSIDERACION SEXTA.- COMENTARIO ESPECIFICO SOBRE LOS REMEDIOS PROPUESTOS TRATANDO DE INSTAURAR UN MECANISMO DE CONTROL EX POST EQUIVALENTE A LA DEROGADA "ACCION DE ORO" EN ENDESA.

Ya hemos comentado en capítulos precedentes como en la presente operación no se realiza un análisis de riesgos equiparable al que se ha realizado en otras

operaciones anteriores, a pesar de que se detectan riesgos ciertos y suficientemente graves. Además de los que se han recordado en el epígrafe anterior, es preciso insistir en el análisis de los riesgos que guardan relación con activos estratégicos concretos de ENDESA (y de VIESGO, que ni si quiera se citan en la Resolución) que se detallaban en el epígrafe 4.2.4. del presente Voto Particular.

Como único remedio efectivo, el Voto Mayoritario en las Cláusulas CINCO, SEIS, SIETE y OCHO del ACUERDA trata de instaurar un mecanismo de veto o control ex post a las decisiones que se adopten por el Consejo de Administración de ENDESA o de su Junta de Accionistas, de forma análoga según se indica en el Voto Mayoritario al mecanismo instaurado por el Estado Belga en la Compañía Distrigaz.[56]

Veamos a continuación como articula el Voto Mayoritario el citado mecanismo:

6.1. "*CINCO.-* *Siempre que esta Comisión así lo requiera y, en todo caso, con carácter semestral, ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. le informará de manera detallada acerca de la estrategia del grupo ENEL en ENDESA, S.A., en la medida en que pueda afectar al interés general o a la seguridad pública españoles. Tendrán la consideración de aspectos de la estrategia de ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. en ENDESA, S.A. que afectan a dichos intereses aquellos relativos a los activos estratégicos, actividades reguladas y otras*

[56] La Resolución justifica dicho mecanismo argumentando que "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, 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. La materialización concreta del procedimiento a seguir en este asunto se basa en esta regulación. En la legislación belga, el Real Decreto de 16 de junio de 1.994, por el que se crea para el estado una acción específica en Distrigaz, recoge un régimen de control ex post materializado en determinados derechos especiales de veto del estado en relación con algunas operaciones relativas a activos estratégicos de la referida sociedad gasista o cualesquiera otras decisiones de sus órganos de administración, en cuanto a través de ellas pueda atentarse contra los intereses nacionales en el ámbito de la energía."

actividades que estén sujetas a una intervención administrativa que implique una relación de sujeción especial, según se los define en la Función Decimocuarta de la Disposición Adicional Undécima, tercero, 1, de la Ley 34/98, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos. Asimismo, ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. remitirá a esta Comisión el orden del día de las Juntas de Accionistas y sesiones del Consejo de Administración de ENDESA, S.A. tan pronto le sea comunicada la correspondiente convocatoria. El instrumento para estas comunicaciones será ENDESA, S.A.

6.2- ***SEIS.-*** *Dentro de los diez días siguientes a la celebración de las referidas Juntas de Accionistas o sesiones del Consejo de Administración de ENDESA, S.A., ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. 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 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 ENERGY EUROPE S.r.l. y de ENDESA, S.A., ordenar motivadamente la revocación de cualquier acuerdo para cuya aprobación haya sido necesario el voto de los representantes de dicha sociedad, 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 de los poderes que ostenta el Gobierno de la República Italiana en el seno de ENEL, S.p.A.*

6.3. ***"SIETE.-*** *La CNE podrá revisar el contenido de las condiciones quinta y sexta de la presente Resolución cuando, como consecuencia del*

incumplimiento reiterado de las mismas por ENEL ENERGY EUROPE S.r.l., no fuera posible garantizar la protección del interés general o la seguridad pública españoles.

6.4. "***OCHO.-*** *Las condiciones quinta, sexta y séptima quedarán sin efecto, o, en su caso, serán revisadas, cuando la CNE estime que se han suprimido las limitaciones de acceso al capital social de ENEL, S.p.A., así como los poderes 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 de su gestión."*

Pues bien, puede apreciarse como el Voto Mayoritario prácticamente ignora las amplísimas facultades de gestión del Presidente y del Consejero Delegado de ENEL, representantes del Gobierno italiano, y en su lugar fija la atención en los poderes especiales de veto del Ministerio de Economía y Finanzas, para tratar de establecer "simétricamente" un mecanismo de fiscalización, también a posteriori, y de posible veto de las decisiones que adopte el Consejo de Administración o, en su caso, la Junta de Accionistas de ENDESA. Veremos que precisamente por esa circunstancia, la falta de simetría entre las restricciones a la libre circulación del capital en ENEL y las que pueden establecerse en ENDESA, el complejo mecanismo que se idea en la Resolución resulta totalmente insuficiente para prevenir el riesgo detectado

Porque, en realidad, el mecanismo de supervisión ex post propuesto, supone tratar de remediar la interferencia de la intervención pública italiana en el devenir de ENDESA, con un mecanismo que **superpone una intervención pública española de forma constante y permanente en la gestión de ENDESA**.

El propio Voto Mayoritario reconoce en la página 227 de la Resolución lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "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 significativa que adquiera en la gestión de ENDESA, **a los efectos de impedir un eventual perjuicio para la seguridad pública, en el ámbito energético**"

Sin embargo, los Consejeros que suscriben entienden que la supervisión ex post no puede entenderse como una supervisión general, constante y permanente, porque si se articula de tal forma está poniendo de relieve que el riesgo que se trata de evitar es tan intenso y generalizado que hubiera aconsejado medidas ex ante como más eficaces y proporcionadas.

En el mecanismo belga que se cita como ejemplo, el ejercicio de tal supervisión se realiza desde dentro de la gestión de la Compañía, ya que el Estado Belga se reserva una "acción de oro". Sin embargo el mecanismo que se articula en la Propuesta de Resolución es extramuros del accionariado de la Compañía ENDESA y, desde luego, del de la Compañía ENEL.

Ya en el Voto Particular al Informe de esta CNE de fecha 19 de abril de 2007 relativo a la aplicación al caso de la denominada función de la Disposición Adicional 27ª, los Consejeros que suscriben señalaban lo siguiente (el subrayado es nuestro):

> "Por otro lado, pretender como mecanismo eficaz la instauración de un seguimiento constante ex-post de los Ordenes del día de la Junta de Accionistas y del Consejo de Administración de ENDESA, y la posibilidad de que "*...posteriormente a cada Consejo y a cada Junta de Accionistas, ENEL debería informar sobre los puntos del día finalmente tratados y su*

posicionamiento final sobre aquellos puntos concretos que afecten a los supuestos anteriores de interés general y seguridad pública. Con la información recibida, el Gobierno español debería poder vetar cualquier acuerdo para cuya aprobación haya sido necesario el apoyo de ENEL, siempre que de forma motivada el Gobierno justifique que el mismo pueda tener un impacto negativo sobre el interés general y la seguridad pública".

Al recomendarse que dicha información se remita al Gobierno español "... *posteriormente a cada Consejo y a cada Junta de Accionistas...*", supondría que ya se ha producido una previa decisión por parte del Gobierno italiano contraria a los intereses de seguridad pública de España. Las posibilidades de reparación o de neutralización de una decisión ya adoptada, **cuando el interlocutor al que ha de obligarse a cambiar su decisión es nada mas y nada menos que un Gobierno y un país miembro de la UE, se antoja bastante difícil** y, desde esta perspectiva, puede colocar los intereses nacionales españoles en situación de inferioridad respecto a los intereses nacionales italianos."

Y en el mismo sentido de dificultad de someter a un Gobierno extranjero a un mecanismo de supervisión constante ex post, se señalaba en dicho Voto Particular lo siguiente:

"En definitiva, aunque aquí se citan tan solo algunos ejemplos concretos, existe un variado repertorio de posibles riesgos o efectos negativos que debieron ser analizados, para, en la medida de lo posible, poder ser neutralizados mediante remedios proporcionales y eficaces. Al no hacerse así, la Resolución se limita a resaltar los riesgos genéricos y propone remedios, que también por predicarse respecto a riesgos genéricos, se revelan como totalmente insuficientes y meramente retóricos.

Por ello, los firmantes del presente Voto Particular apoyaron la propuesta del Consejero Sr. Albentosa para que la Resolución fuera aplazada para su debate y decisión en el próximo Consejo de la CNE, a fin de que el informe de la

Dirección de Regulación y Competencia se completara con un análisis mas profundo de los riesgos y efectos concretos que se derivan de la operación, y que remediara las insuficiencias que se aprecian en el que fue objeto de debate y aprobación.

Además de lo anterior, en opinión de los Consejeros que suscriben, el Voto mayoritario no solo impidió un análisis mas concreto para subsanar las deficiencias citadas, sino que al suprimir las pocas concreciones que el Informe de Regulación y Competencia presentaba en cuanto a posibles remedios, ha aumentado y ha agravado las insuficiencias que el propio Informe contenía. Así por ejemplo, se decía en el Informe que fue objeto de debate en el Consejo lo siguiente:

> *"En todo caso, se sugiere que el Gobierno español establezca un dialogo con el Gobierno italiano para analizar conjuntamente los posibles problemas que los poderes especiales que éste se reserva, en caso de materializarse, pudieran causar en la seguridad pública energética española".*

En su lugar, la Resolución suprime este párrafo, y otras menciones que se realizaban en el Informe sobre la necesidad de una interlocución constante entre el Gobierno español y el Gobierno italiano y en su lugar, se coloca a esta CNE como destinataria de información relativa a la estrategia corporativa y a las Ordenes del día de los Consejos de Administración y de las Juntas de ENDESA en las que ENEL participe.

En este sentido ni siquiera se realiza en la Resolución el mas mínimo análisis sobre las limitaciones que esta CNE pueda encontrar en la circunstancia de que al tratarse ENEL de una compañía sometida a las obligaciones que se derivan de su condición de empresa de naturaleza pública, según sentencia de el Tribunal Constitucional italiano que se ha citado anteriormente, puedan oponerse por parte del Gobierno italiano limitaciones al acceso de determinada documentación o información, que conviertan el "remedio" en totalmente inviable e ineficaz.

Aún más llamativa es la supresión[57] del párrafo del Informe que establecía el "status quo" actual en la gestión de ENDESA que el Gobierno español debía mantener en todo caso. Nos referimos al párrafo del Informe que determinaba lo siguiente:

> "*En todo caso, cabe también recordar que la valoración de este informe se lleva a cabo* bajo el supuesto de que ENEL no consigue con esta participación el control de ENDESA, *lo cual será así mientras continúen vigentes las restricciones a los derechos políticos presentes en los estatutos de ENDESA y no cambie la composición de su Consejo de Administración.*"

Obsérvese que el Informe de Regulación y Competencia es en este caso totalmente contundente: el análisis y los remedios que se proponen por la Dirección de Regulación y Competencia, solo se consideran válidos por la propia Dirección de Regulación y Competencia "*bajo el supuesto de que ENEL no consigue con esta participación el control de ENDESA*". Y en propio Informe de la Dirección de Regulación y Competencia se considera que ello es así "*mientras continúen vigentes las restricciones a los derechos políticos presentes en los estatutos de ENDESA y no cambie la composición de su Consejo de Administración*".

En su lugar la Resolución se limita a establecer una mención genérica en el párrafo último de la página 95, del siguiente tenor:

> "*Además, el Consejo de Ministros debería establecer medidas adicionales condicionadas, para el caso de que decidiese hacer una valoración positiva de la petición de ENEL objeto de este informe y posteriormente se materializase algún tipo de circunstancia que, sin cambios en la participación, modificase la estructura de control sobre ENDESA de forma que se alterase la efectividad de*

[57] Sin embargo, tal párrafo se conserva en el párrafo segundo "in fine", de la página 82 de la Resolución, por lo que habría que entender vigente tal recomendación y, por ello, la necesidad de preservar el presupuesto fáctico a que se refiere, impidiendo la modificación de los Estatutos de ENDESA que establecen limitaciones a los accionistas que resulten ser compañías competidoras de la propia ENDESA; y el mantenimiento del actual Consejo de Administración.

las medidas adoptadas en el presente procedimiento para prevenir los riesgos recogidos en la norma".

Como puede observarse el presupuesto que se juzga como hipótesis de futuro (modificación de la estructura de control de ENDESA de una situación de no control por parte de ENEL a una situación de control, exclusivo o compartido, por parte de ENEL) no solo es posible que pueda producirse a corto plazo, sino que se ha anunciado públicamente el acuerdo suscrito con otro accionista significativo (ACCIONA), precisamente para conseguir dicho control conjunto de ENDESA.

Diferir, -precisamente en el párrafo final de la Resolución y prácticamente a modo de conclusión de toda ella-, los posibles remedios a adoptar para neutralizar los nuevos riesgos que se generarían con dicha situación de control a que *"...el Consejo de Ministros debería establecer medidas adicionales condicionadas..."* sin establecer, ni siquiera esquemáticamente, que tipo de medidas deberían ser esas que se recomiendan, ponen de relieve la evidente insuficiencia del análisis que se realiza en la Resolución aprobada por el Voto Mayoritario, y a la radical ineficacia de los remedios que en ella se proponen. "

En definitiva, los Consejeros que suscriben ya estaban indicando entonces, en el ámbito de informe consultivo que debía evacuar entonces la CNE, que debía recomendarse al Gobierno el mantenimiento de todas las prohibiciones legales al ejercicio de derechos políticos del accionariado de ENDESA adquirido por ENEL. Y que la interlocución adecuada para graduar dichas limitaciones en el ámbito de lo que es objeto de análisis corresponde al Gobierno y no a ésta CNE, que no tiene la misma naturaleza de interlocución que la que corresponde al Gobierno italiano. En definitiva, como mal menor (ya que en el ámbito de dicha función no puede recomendarse el rechazo y prohibición de la operación), se recomendaba contener la interferencia pública en el seno de ENDESA (mantener las prohibiciones legales) y graduar la apertura gradual de

dichas prohibiciones mediante una interlocución gubernamental previa a las decisiones que pudieran adoptarse en la propia gestión de la Compañía.

Ahora, en el ámbito propio de decisión de ésta CNE mediante el ejercicio de la función 14ª, en el que es posible adoptar la decisión de denegar la autorización solicitada, tiene aún menor sentido la propuesta del Voto Mayoritario que produce precisamente el efecto contrario: viene a agravar la interferencia pública italiana en la gestión de ENDESA que puede derivarse de la autorización otorgada a ENEL, añadiendo la interferencia pública española del mecanismo de control ex post.

Obsérvese el alcance de la intervención que se diseña:

> "Dentro de los diez días siguientes a la celebración de las **referidas Juntas de Accionistas o sesiones del Consejo de Administración de ENDESA, S.A.**, ENEL ENERGY EUROPE S.r.l. 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 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 ENERGY EUROPE S.r.l. y de ENDESA, S.A., **ordenar motivadamente la revocación de cualquier acuerdo para cuya aprobación haya sido necesario el voto de los representantes de dicha sociedad**, 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 de los poderes que ostenta el Gobierno de la República Italiana en el seno de ENEL, S.p.A"

En definitiva, lo que se presenta como un "remedio" no es tal remedio, es simplemente, **mantener a ENDESA en una situación de constante de ejercicio de la función 14ª.** Creemos que si ya es difícil que una Compañía pueda superar las ineficiencias en la gestión diaria puedan derivarse de la interferencia del poder público en ella, realmente podría considerarse digno de admiración que ENDESA pudiera sustraerse de la interferencia no ya de una Administración pública, **sino de dos Administraciones Públicas pugnando entre ellas.** Es difícil imaginar en qué condiciones va a poder competir ENDESA con el resto de los agentes que operan en los mercados energéticos si sus decisiones principales están sometidas a los derechos de veto y de revisión de, nada mas y nada menos, que el Estado español y el Estado italiano.

Quizás dicho mecanismo sea congruente con el modelo regulatorio italiano, pero no lo es en absoluto con el modelo regulatorio español.

En este sentido no resulta ocioso recapitular aquí lo que en apartados precedentes del presente Voto Particular se decía sobre las decisiones que el regulador español ha venido adoptando en relación con los mecanismos de control público en las Compañías españolas que operan en el ámbito energético.

Con fecha 25 de Noviembre de 2005 el Gobierno aprobó la remisión de un Proyecto de Ley al Congreso, en el que se procede a la supresión de dicho régimen de control e intervención regulatoria, adelantando en el caso de ENDESA en casi un año, el periodo previsto para su la finalización de su periodo de vigencia, que la anterior Ley preveía para el 8 de Junio de 2007. Dicho Proyecto de Ley se traduce finalmente, tras el trámite parlamentario correspondiente, en la **LEY 13/2006, de 26 de mayo, que suprime definitivamente dicho mecanismo de intervención.**

Así en la Exposición de Motivos de la Ley 13/2006 de 26 de Mayo se explican las razones de tal supresión en los términos que han quedado expuesto en apartados precedentes y se añade que:

> "Por otro lado, tras un más que razonable periodo de vigencia, durante el cual el régimen anterior ha demostrado su utilidad, puede afirmarse que la estabilidad de las empresas objeto de aquél está hoy día asegurada y **no se aprecian riesgos significativos para el regular desarrollo de sus actividades**. Ello obliga a cuestionar la necesidad de mantener la vigencia del mismo en un momento en que su finalidad ha quedado ya suficientemente cumplida." (El subrayado es nuestro).

Y añade a continuación:

> "Lo anterior sirve para explicar las razones a que responde esta norma. Se trata por un lado de superar de manera definitiva las dificultades surgidas en orden a la adaptación de la normativa española al Derecho Comunitario Europeo, y dar debido cumplimiento a la Sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto indicado anteriormente, evitando así la inminente imposición a España de sanciones ex artículo 228.2 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea. Y por otro lado, de dar la solución que un análisis objetivo y realista de la situación actual muestra como más adecuada.
>
> Dicha solución consiste en desactivar el sistema de controles públicos que, hasta ahora, se aplicaba a las operaciones objeto de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, dado que, como se ha expuesto anteriormente, la situación actual refleja su innecesariedad. Siendo así, carecería de sentido prorrogar la vigencia de dichos controles una vez que su finalidad se ha cumplido.
>
> De ahí que, como se ha dicho, se haya optado por suprimirlos, y dar así por concluido el periodo de transición a cuyo buen fin se ordenó la citada Ley 5/1995, de 23 de marzo, y por normalizada la situación de las empresas que tuvieron que pasar por él. "

En definitiva, si la coherencia del modelo regulatorio español aconsejaba avanzar más en la liberalización del sector energético suprimiendo la "acción de oro" en ENDESA hace escasos meses, la solución ahora no puede consistir en volver a instaurar dicho mecanismo de intervención pública para "remediar" el mecanismo de intervención pública que se introduce en nuestro mercado al autorizar la operación de ENEL. La auténtica solución consiste en impedir la entrada de ningún mecanismo de intervención pública y, por ello, prohibir la operación de ENEL mientras dicho mecanismo de intervención pública continúe controlando su gestión empresarial.

En este sentido, cabe recordar las reflexiones que el Consejero Sr. Peón realizaba en su Voto Particular tantas veces citado cuando afirmaba (el subrayado es nuestro):

> "Por ello, la mejor contribución de España a esa tarea inaplazable de una política energética europea consiste en ser fiel a si mismo, a su modelo regulatorio y a los principios liberalizadores que lo inspiran, en definitiva, seguir avanzando por la senda de la liberalización, **desoyendo cualquier tipo de tentación coyuntural proteccionista o imitadora de otros modelos menos eficientes.** (...)"

La Resolución peca precisamente de lo contrario: en lugar de rechazar, una operación que resulta contaminada de raíz por el mecanismo de control que el Estado italiano ha impuesto en la gestión de la Compañía ENEL y en su accionariado, pretende remediar dicho efecto y los riesgos a él inherentes para la garantía y seguridad de suministro en España, mediante la instauración de otro mecanismo de control público constante y ex post y superpuesto a él.

La decisión denegatoria no sólo no sería contraria, en el caso que nos ocupa, a los principios comunitarios que han de ser de obligada observancia, sino que constituye la única medida efectiva posible para que dichos preceptos no constituyan meras declaraciones retóricas de intenciones.

Porque una cosa es que no puedan adoptarse medidas proteccionistas desproporcionadas e injustificadas, por el mero de hecho de que la Compañía que patrocina la operación sea de nacionalidad no española, y cuestión bien distinta que no puedan adoptarse decisiones plenamente justificadas y proporcionadas al riesgo real detectado cuando se comprueba que la gestión de la Compañía promotora de la operación está totalmente interferida por mecanismos de control de un Estado extranjero.

En Madrid a 3 de Mayo de 2007

Fdo. D. Fernando Martí

Fdo. D. Javier Peón