



Comisión

Nacional

de Energía

**INFORME SOBRE LA PARTICIPACIÓN  
ACCIONARIAL ADQUIRIDA POR PETROGAL  
ESPAÑOLA, S.A. EN LA SOCIEDAD GESOIL, S.A.**

6 de mayo 2004



## ÍNDICE

1. **OBJETO**
2. **ANTECEDENTES**
3. **CONTENIDO BÁSICO DE ESTE INFORME**
  - 3.1. Sobre la operación objeto del informe
  - 3.2. Sobre las compañías partícipes
  - 3.3. Sobre la extensión del análisis al mercado portugués
4. **ANÁLISIS SOBRE LA SITUACIÓN DEL SECTOR DE HIDROCARBUROS LÍQUIDOS Y SU REGULACIÓN EN PORTUGAL**
  - 4.1. Sobre la compañía adquirente GALP ENERGÍA
  - 4.2. Sobre el sector energético portugués
  - 4.3. Sobre la regulación del sector petrolero en Portugal
5. **VALORACIONES SOBRE LA INCIDENCIA DE LA OPERACIÓN**
  - 5.1. Sobre la incidencia en el mercado español
  - 5.2. Sobre las condiciones de reciprocidad de la situación del sector de hidrocarburos líquidos en Portugal
6. **CONCLUSIONES**

**ANEXO I:** Fuentes de información



Comisión  
Nacional  
de Energía

## **INFORME SOBRE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL ADQUIRIDA POR PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. EN LA SOCIEDAD GESOIL, S.A.**

De conformidad con lo dispuesto en la Disposición Adicional undécima, apartado tercero, 1, función decimoctava de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en relación con el apartado 3 de la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión del 6 de mayo de 2004 ha acordado emitir el siguiente:

### **INFORME**

#### **1. OBJETO**

Informar respecto de la participación accionarial adquirida por PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. (en adelante PETROGAL ESPAÑOLA) en la sociedad GESOIL, S.A.U. (en adelante GESOIL) en el expediente instruido por la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa, conforme a lo establecido en el apartado 3 de la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.



Comisión  
Nacional  
de Energía

## **2. ANTECEDENTES**

Con fecha 24 de febrero de 2004, tuvo entrada, en el registro administrativo de la Comisión Nacional de Energía, escrito de la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa, por el que se solicita a esta Comisión que emita el correspondiente informe preceptivo, en el plazo de 12 días hábiles, en relación con el expediente previsto en el apartado 3 de la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, respecto a la participación adquirida por PETROGAL ESPAÑOLA en GESOIL.

La Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 4 de marzo de 2004, acordó solicitar información adicional a PETROGAL ESPAÑOLA y a la Dirección General de Política Energética y Minas, a través de la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa, considerada necesaria para elaborar el citado informe preceptivo.

Con fecha 5 de abril de 2004 tuvo entrada en el registro administrativo de la Comisión Nacional de Energía escrito de la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa adjuntando la información solicitada.

Como se ha comentado, el presente informe se ajusta a lo establecido en la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social. Aunque el artículo 94 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social para 2004 ha dado una nueva redacción a la mencionada Disposición Adicional vigésimo séptima, la operación objeto de este informe se rige, tal y como establece la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa en su escrito de solicitud de informe a la Comisión Nacional de Energía de 24 de febrero de 2004, por la redacción original de la misma, atendiendo a que el 10 de diciembre de 2003 PETROGAL ESPAÑOLA notificó la operación a la mencionada Secretaría de



Comisión  
Nacional  
de Energía

Estado. A continuación se transcribe la redacción original de la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre:

*“Disposición Adicional vigésimo séptima. Participaciones públicas en el sector energético.*

*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, 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 correspondiente, 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, 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”.*

### **3. CONTENIDO BÁSICO DE ESTE INFORME**

#### **3.1. Sobre la operación objeto del informe**

La operación notificada consiste en la adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TOTALFINAELF ESPAÑA, S.A. (actualmente denominada TOTAL

ESPAÑA, S.A., en adelante TFE ESPAÑA) de la totalidad del capital social de GESOIL, tratándose de un cambio sobre una operación previa más compleja y ya autorizada, mediante el Acuerdo del Consejo de Ministros de 4 de abril de 2003, que a continuación se describe:

El grupo petrolero francés TOTALFINAELF (actualmente denominado TOTAL) estaba presente en la actividad de distribución y almacenamiento de productos petrolíferos en España, por un lado, mediante su participación del 45% en CEPSA y por otro, a través de su filial española al 100% TFE ESPAÑA, propietaria, entre otros, de:

- El 100% de la sociedad GESOIL
- El 100% de la sociedad PETRÓLEOS DE VALENCIA, S.A. (en adelante PETROVAL)
- Una red de 171 estaciones de servicio que operaban en España bajo la marca TOTAL

La operación quedó instrumentada mediante los siguientes acuerdos de compraventa en los que participaron el grupo francés TOTALFINAELF, el portugués GALP ENERGÍA y el italiano ENI:

1. Acuerdo de compraventa de acciones entre TFE ESPAÑA, AGIP ESPAÑA, S.A. (en adelante AGIP ESPAÑA, sociedad perteneciente al grupo ENI) y PETROGAL ESPAÑOLA (sociedad perteneciente al grupo GALP ENERGÍA), mediante el cual TFE ESPAÑA vende el 100% de PETROVAL a AGIP ESPAÑA (50%) y PETROGAL ESPAÑOLA (50%).
2. Acuerdo de compraventa de acciones entre TFE ESPAÑA, AGIP ESPAÑA y PETROGAL ESPAÑOLA, mediante el cual TFE ESPAÑA vende el 100% de GESOIL a AGIP ESPAÑA (50%) y PETROGAL ESPAÑOLA (50%).
3. Acuerdo de compraventa de activos entre TFE ESPAÑA, AGIP ESPAÑA y PETROGAL ESPAÑOLA, mediante el cual TFE ESPAÑA transfiere la



titularidad de su red de 171 estaciones de servicio en España, con un volumen anual de ventas de 620.000 m<sup>3</sup>, a AGIP ESPAÑA (87 EE.SS.) y PETROGAL ESPAÑOLA (84 EE.SS.).

4. Acuerdo de compraventa de activos entre TOTALFINAELF PORTUGAL-COMPANHIA DE PETROLEOS, S.A. y PETROGAL, S.A. (perteneciente al grupo GALP ENERGÍA), mediante el cual esta última transfiere ciertas estaciones de servicio sitas en Portugal a la primera.
5. Acuerdo de compraventa de activos entre TOTALFINAELF ITALIA SPA y AGIP PETROLI SPA (perteneciente al grupo ENI), mediante el cual esta última transfiere ciertas estaciones de servicio sitas en Italia a la primera.

Estas transacciones quedaron sujetas a la autorización por parte de las autoridades de defensa de la competencia correspondientes, en función del país en que se realizaron, las tres primeras en España, la cuarta en Portugal y la quinta en Italia.

El Acuerdo del Consejo de Ministros de 4 de abril de 2003, publicado el 20 de junio de 2003, autorizó mediante la Orden ECO/1635/2003 de 4 de junio a PETROGAL ESPAÑOLA a ejercer los derechos políticos correspondientes al 50% adquirido en GESOIL y al 50% adquirido en PETROVAL. Asimismo, el mismo Consejo de Ministros autorizó, mediante la Orden ECO/1636/2003 de 4 de junio, a AGIP ESPAÑA a ejercer los derechos políticos correspondientes al 50% adquirido en GESOIL y al 50% adquirido en PETROVAL. La Comisión Nacional de Energía, a solicitud de la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa, emitió los informes preceptivos correspondientes con fecha 27 de diciembre de 2002 (Ref. CNE 46/2002 y 47/2002 respectivamente).

La transacción relativa a la transferencia de las 171 estaciones de servicio de TFE ESPAÑA a AGIP ESPAÑA y PETROGAL ESPAÑOLA fue aprobada por el Servicio de Defensa de la Competencia.



Como ya se ha indicado, la operación objeto de este informe consiste en la adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA de la totalidad de GESOIL (165.000 acciones nominativas transmitidas por TFE ESPAÑA), en lugar del 50% ya autorizado. En consecuencia, AGIP ESPAÑA finalmente no ha adquirido el 50% de dicha sociedad.

Por tanto, la operación objeto de este informe únicamente modifica el punto 2 de la operación descrita anteriormente. Ni la adquisición de PETROVAL (punto 1) ni el acuerdo de compraventa de activos (puntos 3, 4 y 5) han sufrido cambio alguno.

En este sentido, la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa solicita en su comunicación de 24 de febrero de 2004 a la Comisión Nacional de Energía el informe preceptivo correspondiente a esta nueva operación, en relación a lo dispuesto en la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999 de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, al considerar que, conforme al escrito de la Abogacía del Estado de fecha 19 de febrero de 2004:

- La operación consistente en el incremento del 50% al 100% de la participación de PETROGAL ESPAÑOLA en el capital social de GESOIL entra dentro del ámbito de aplicación de la Disposición Adicional mencionada, en su redacción anterior a la operada por el artículo 93 de la Ley 62/2003 de 30 de diciembre, por ser GESOIL una sociedad de ámbito estatal que realiza sus actividades en los mercados energéticos sometida a la Ley 34/1998 de 7 de octubre del Sector de Hidrocarburos, por ser PETROGAL ESPAÑOLA una sociedad controlada de forma indirecta mayoritariamente por el Estado Portugués y por ser la participación adquirida por PETROGAL ESPAÑOLA en GESOIL superior al 3%.
- Desde el mencionado Acuerdo del Consejo de Ministros de 4 de abril de 2003 hasta la fecha se han producido importantes cambios en la estructura del sector energético en Portugal que afectan directamente a

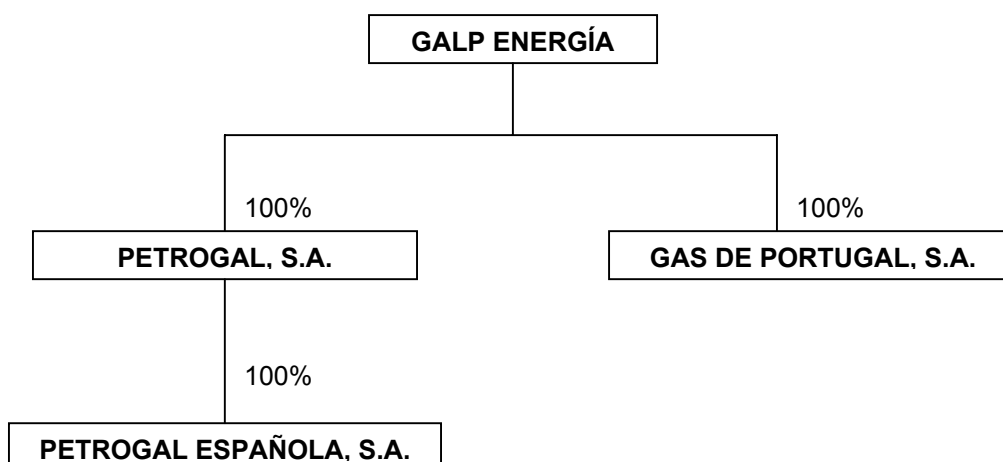
GALP ENERGÍA, sociedad matriz de PETROGAL, S.A., (en adelante, PETROGAL) que a su vez es titular del 100% de PETROGAL ESPAÑOLA, por lo que no cabe afirmar, tal y como mantiene PETROGAL ESPAÑOLA, que estemos ante unos mismos hechos circunstanciales de mercado y legislativos. Asimismo, el hecho de que PETROGAL ESPAÑOLA pase a controlar el 100% de GESOIL podría implicar una modificación en el número y localización de las estaciones de servicio de TFE ESPAÑA cuya gestión por PETROGAL ESPAÑOLA estaba inicialmente prevista.

### **3.2. Sobre las compañías partícipes**

#### **Sobre PETROGAL ESPAÑOLA, compañía adquiriente**

El grupo petrolero y gasista portugués GALP ENERGÍA SGPS, S.A. (en adelante, GALP ENERGÍA) está presente en el sector petrolero español a través de su participación indirecta en PETROGAL ESPAÑOLA.

Según señala la propia compañía en la documentación presentada en el Registro del Ministerio de Economía, PETROGAL ESPAÑOLA es una sociedad, constituida en 1979, domiciliada en C/ Anabel Segura, 16, Edificio Vega Norte I (Arroyo de la Vega) 28109 Alcobendas (Madrid) y filial 100% de la compañía Petróleos de Portugal, PETROGAL, S.A. (denominada PETROGAL en este informe). A su vez, PETROGAL fue creada en 1975 y desde 1999 es propiedad 100% de GALP ENERGÍA.



PETROGAL ESPAÑOLA viene realizando diversas actividades en España según el siguiente detalle:

- Ostenta el estatuto de operador al por mayor de productos petrolíferos y por lo tanto desarrolla actividades de distribución de los mismos.
  
- Ostenta una participación del 5% en la Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A. (en adelante CLH) desde 2002 de la que, en virtud de la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, sólo podrá ejercer los derechos de voto correspondientes al 3%, ya que hasta la fecha la Comisión Nacional de Energía no ha recibido solicitud alguna por parte de la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa para la elaboración del correspondiente informe preceptivo para el ejercicio de la totalidad del derecho.
  
- En cuanto a las actividades de almacenamiento de productos petrolíferos PETROGAL ESPAÑOLA posee una participación del 50% en la sociedad PETROVAL. Recordamos que esta operación fue aprobada en el Consejo de Ministros de 4 de abril de 2003, tal como se ha detallado en el epígrafe 3.1. de este informe.
  
- En cuanto a la distribución al por menor de productos petrolíferos, de acuerdo con la información facilitada por la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa relativa a diciembre de 2003, PETROGAL ESPAÑOLA cuenta con una red de 233 estaciones de servicio, de las cuales 73 han sido adquiridas a lo largo 2003 a TFE ESPAÑA en base al acuerdo de compraventa de activos entre TFE ESPAÑA, AGIP ESPAÑA y PETROGAL ESPAÑOLA anteriormente



mencionado, que contempla la cesión de un total de 84 estaciones de servicio a PETROGAL ESPAÑOLA.

Es importante destacar que en esta documentación remitida por PETROGAL ESPAÑOLA, a través de la Secretaría de Estado, la compañía señala que ha incrementado su red de estaciones de servicio, y con ello su número y volumen de ventas, no por la compra del 100% de las acciones de GESOIL, operación objeto de este informe, sino por la compra de las estaciones de servicio a TFE ESPAÑA conforme a lo establecido en el acuerdo de compraventa de activos antes indicado.

- A través de su división de ventas directas suministra combustibles a varias industrias (por ejemplo a Alcoa), incluso a varios ministerios (Ministerio de Economía, Hacienda y Ciencia y Tecnología, entre otros).
- Es operador de gases licuados del petróleo (GLP) y realiza su distribución en áreas cercanas a la frontera entre España y Portugal.

Durante el año 2003 PETROGAL ESPAÑOLA vendió aproximadamente 1,04 millones de toneladas de productos petrolíferos en España.

### **Sobre TFE ESPAÑA, compañía vendedora**

La sociedad adquirida por PETROGAL ESPAÑOLA, GESOIL, es una sociedad anónima unipersonal participada al 100% por TFE ESPAÑA, que a su vez es la filial española del grupo multinacional francés TOTALFINAELF.

Antes de suscribirse el acuerdo de compraventa de activos (descrito en el epígrafe 3.1. de este informe) entre TFE ESPAÑA, AGIP ESPAÑA y PETROGAL ESPAÑOLA, TFE ESPAÑA contaba con una red de 171 estaciones de servicio en España repartidas en 12 Comunidades Autónomas para la distribución al por

menor de productos petrolíferos. Asimismo realizaba, entre otras actividades, ventas directas de productos petrolíferos, suministros de GLP con instalaciones de depósito propias, además de producir y comercializar lubricantes.

Hay que destacar que, una vez materializado por completo el mencionado acuerdo de compraventa, TFE ESPAÑA dejará de estar presente en las actividades de distribución al por menor de productos petrolíferos en nuestro país.

### **Sobre GESOIL, compañía adquirida**

Como se ha comentado anteriormente, GESOIL es una sociedad anónima unipersonal participada al 100% por TFE ESPAÑA, cuyo objeto social es únicamente la gestión de estaciones de servicio propiedad de su empresa matriz.

### **3.3. Sobre la extensión del análisis al mercado portugués**

La operación objeto de este informe (adquisición del 100% de GESOIL por parte de PETROGAL ESPAÑOLA) ha de enmarcarse en lo establecido en la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999 de 29 de diciembre, en su redacción original, por las siguientes razones:

- El punto 1 de la citada Disposición Adicional establece que la misma es aplicable a *“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 .”*

En lo que se refiere a la naturaleza pública de la compañía adquiriente, se mostrará más adelante que el Estado Portugués ostenta una participación mayoritaria en el capital social de PETROGAL ESPAÑOLA.



Adicionalmente, en opinión de la Abogacía del Estado, en su escrito de fecha 19 de febrero de 2004, *“GESOIL es una sociedad de ámbito estatal que desarrolla actividades en los mercados energéticos, sector de hidrocarburos líquidos”*.

- Por otro lado, según el punto 4 *“se considerarán participaciones significativas aquellas que directa o indirectamente alcancen al menos el 3% del capital o de los derechos de voto de la sociedad”*.

Dado que PETROGAL ESPAÑOLA adquiere el 100% de GESOIL, cifra superior al 3%, la participación en la sociedad es significativa, a los efectos de la Disposición Adicional vigésimo séptima.

Por lo anteriormente mencionado, la operación de compra contemplada ha de enmarcarse en lo establecido en la citada *Disposición Adicional vigésimo séptima de Participaciones públicas en el sector energético* y en este sentido este informe tiene por objeto analizar la situación del sector de hidrocarburos en Portugal, país de origen donde opera GALP ENERGÍA, cuya filial 100% PETROGAL ESPAÑOLA es la sociedad adquirente de GESOIL, con arreglo a los principios de objetividad, reciprocidad y transparencia. Asimismo, y teniendo en cuenta los principios de equilibrio y buen funcionamiento de los mercados y sistemas energéticos a que alude igualmente la citada Disposición, el informe contiene un conjunto de valoraciones sobre las consecuencias que la operación puede tener en el funcionamiento del mercado español, que aporte elementos de juicio en la instrucción del expediente sobre el reconocimiento o no del ejercicio de los derechos políticos de PETROGAL ESPAÑOLA en GESOIL de acuerdo con lo establecido en el apartado 3 de la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.



#### **4. ANÁLISIS SOBRE LA SITUACIÓN DEL SECTOR DE HIDROCARBUROS LÍQUIDOS Y SU REGULACIÓN EN PORTUGAL**

##### **4.1. Sobre la compañía adquiriente GALP ENERGÍA**

###### **Historia de GALP ENERGÍA**

GALP ENERGÍA, domiciliada en Portugal, es la sociedad holding del mayor grupo portugués con actividades integradas en el sector petrolero y gasista. En la actualidad está inmersa en el proceso de reestructuración del sector energético portugués en base a lo establecido en la Resolución del Consejo de Ministros 63/2003, de 28 de abril, y en la Resolución del Consejo de Ministros 68/2003, de 10 de mayo.

Como se explicará más adelante se entiende que dicha reestructuración se inicia en Portugal a partir de diciembre de 2003, fecha en la que se materializa la tercera fase de privatización de GALP ENERGÍA.

###### **Constitución en abril de 1999**

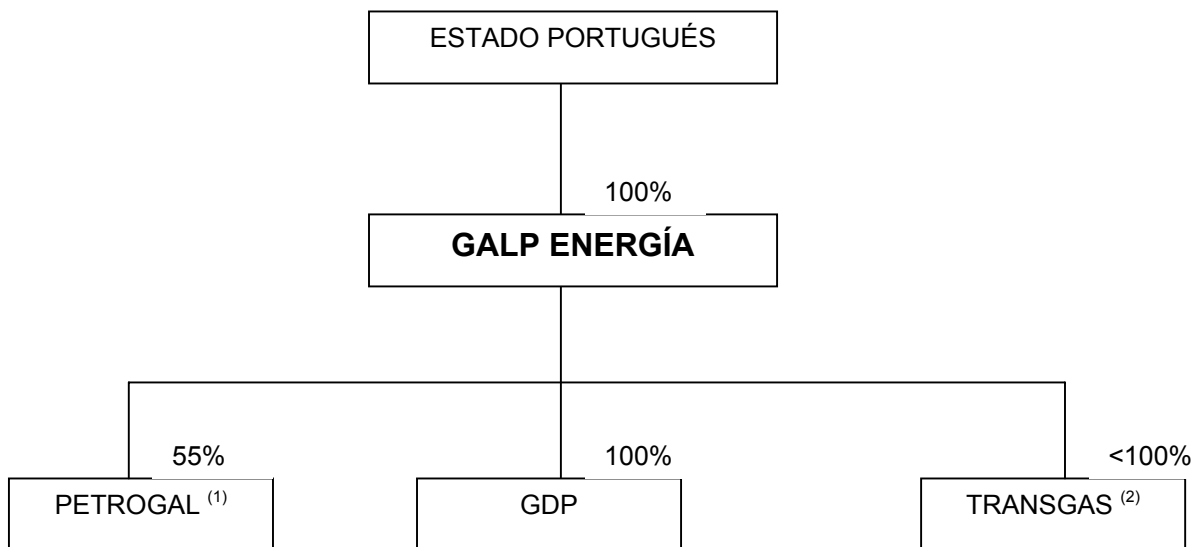
GALP ENERGÍA se constituyó el 22 de abril de 1999 mediante el Decreto Ley 137-A/99. En un principio la sociedad se denominó “GALP Petróleos e Gas de Portugal SGPS, S.A.”, cambiando su denominación social por la actual el 13 de septiembre de 2000.

GALP ENERGÍA se creó como una empresa de capital público al 100% que agruparía las participaciones estatales a la fecha en las sociedades Petróleos de Portugal – Petrogal, S.A. (en adelante, PETROGAL), GDP - Gas de Portugal, SGPS, S.A. (en adelante GDP) y Transgás, S.A. (en adelante TRANSGAS). En la Resolución del Consejo de Ministros 77-A/99, de 1 de julio, se fijó el valor de las acciones transferidas por el Estado a GALP en 458.000 millones de escudos.



En el momento de la constitución de GALP ENERGÍA las actividades de PETROGAL se centraban en el sector petrolero, y comprendían desde la exploración y producción de hidrocarburos hasta el refino, almacenamiento, transporte y comercialización de productos petrolíferos. Por su parte, TRANSGAS estaba presente en el aprovisionamiento, regasificación, transporte y almacenamiento de gas natural, mientras que GDP realizaba la distribución del mismo. En la actualidad TRANSGAS es una filial 100% de GDP.

El siguiente gráfico muestra la estructura corporativa de GALP ENERGÍA tras su constitución en abril de 1999:



(1) El 45% restante de PETROGAL estaba en manos de un consorcio denominado PETROCONTROL, constituido por un grupo de empresas y bancos portugueses. La participación de PETROCONTROL en PETROGAL se remonta a 1992, cuando se inicia la privatización de PETROGAL, y se amplió en 1995 de acuerdo a la reorganización accionarial de la compañía aprobada en el Decreto Ley 145-A/95 de 19 de junio.

(2) Otros accionistas de TRANSGAS eran EDP, CAIXA GERAL DE DEPOSITOS, PORTGAS y SETGAS, aunque no se dispone de su participación exacta.



### Primera fase de privatización

El proceso de privatización de GALP ENERGÍA arrancó con la aprobación del Decreto Ley 261-A/99, de 7 de julio, en el que se especificaba que la primera fase de privatización consistiría en una ampliación de capital mayoritariamente en especie.

Se determinó que la ampliación estaría destinada a los antiguos accionistas de PETROGAL Y TRANSGAS (PETROCONTROL, CAIXA GERAL DE DEPOSITOS, EDP, PORTGAS y SETGAS), quienes aportarían sus participaciones en estas sociedades a cambio de acciones de la empresa matriz (GALP ENERGÍA). Esto es, la primera fase de privatización consistiría realmente en una reorganización accionarial de GALP ENERGÍA y sus principales filiales más que una privatización propiamente dicha, ya que en la práctica no se pretendía dar entrada a ningún nuevo accionista.

En el mencionado Decreto Ley también se establecía que la participación máxima que PETROCONTROL (accionista de PETROGAL) podría ostentar en GALP ENERGÍA sería el 33,34%.

Asimismo se preveía la creación de una nueva categoría de acciones, denominadas “acciones especiales”, que como máximo podrían alcanzar el 10% del capital de GALP ENERGÍA y cuya titularidad correspondería exclusivamente a entes públicos portugueses. El Decreto Ley 261-A/99 contemplaba también la posibilidad de que a estas acciones se les confiriera poderes especiales, tales como la elección de cierto número de consejeros o la aprobación de cierto tipo de acuerdos por parte de la sociedad.

Adicionalmente, se adelantaba que a esta primera fase de privatización le seguiría una segunda, que consistiría en la venta directa de una participación a uno o varios socios estratégicos, y una tercera más que consistiría en una Oferta Pública de Venta, reservándose en todo caso un porcentaje entre el 10% y el 20% de la GALP ENERGÍA para los empleados y jubilados de la misma.



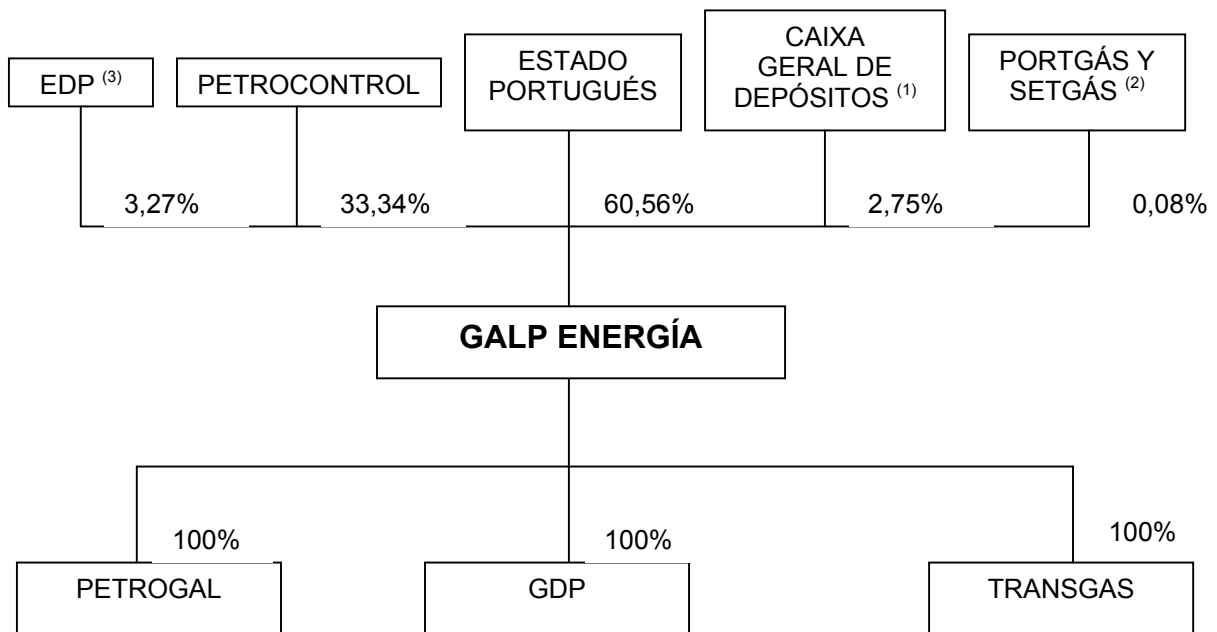
En la Resolución del Consejo de Ministros 119/99 de 16 de septiembre se concretaron los detalles de la primera fase de privatización, de acuerdo con lo establecido en el Decreto Ley 261/99:

- Se cuantificó el aumento de capital de GALP ENERGÍA en 65.417.170 acciones, con lo que el nuevo capital social de la compañía sería de 829.250.635 euros, equivalente a 165.850.127 acciones de 5 euros de nominal cada una.
  
- Se dio entrada en el capital de GALP ENERGÍA a los antiguos accionistas de PETROGAL y TRANSGAS, de acuerdo con el siguiente desglose:
  - PETROCONTROL suscribió 55.294.432 acciones, con lo que pasó a ostentar una participación del 33,34% en GALP ENERGÍA, el máximo que se le había permitido en base al Decreto Ley 261-A/99.
  - EDP adquirió 5.420.361 acciones, un 3,27% de GALP ENERGÍA.
  - CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, entidad financiera portuguesa de capital estatal, suscribió 4.556.567 acciones, que representaban el 2,75% de la compañía.
  - PORTGÁS y SETGÁS adquirieron 72.905 cada una.
  
- Se establecieron como obligaciones de los suscriptores:
  - Contribuir positivamente a que GALP ENERGÍA sea un operador internacionalmente competitivo.
  - Tener en cuenta en su actuación los intereses nacionales en cuanto a abastecimiento del país de crudo, gas y productos derivados.



- Se establece que durante un plazo de 5 años a partir de la fecha de la ampliación de capital los suscriptores (PETROCONTROL, EDP, CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, PORTGÁS y SETGÁS) no podrán transmitir las acciones, salvo consentimiento expreso del Estado a través del Ministro de Finanzas y de Economía. En otras palabras, los suscriptores quedan sujetos al denominado “régimen de indisponibilidad”.

El siguiente gráfico muestra la estructura corporativa de GALP ENERGÍA tras la primera fase de privatización en septiembre de 1999:



(1) CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, S.A. es una entidad financiera portuguesa 100% estatal, creada en 1876.

(2) PORTGÁS y SETGÁS son a su vez filiales de GDP, a través de su filial al 100% GDP Distribuição SGPS .

(3) EDP (Electricidade de Portugal,S.A.), empresa inicialmente 100% estatal. Actualmente se encuentra en fase de privatización.

### Segunda fase de privatización

La segunda fase de la privatización de GALP ENERGÍA se inició con la aprobación del Decreto Ley 21/2000, de 1 de marzo, en el que se especificaba el procedimiento de colocación, una venta directa de acciones por parte del Estado, en los términos previstos en la Ley Marco de Privatizaciones (Ley 11/90), aunque con las puntualizaciones que se realizan a continuación.

Efectivamente, la Ley 11/90, en su artículo 6, definía las distintas modalidades posibles para la privatización de empresas públicas, indicando que éstas se realizarían preferentemente a través de procedimientos de concurso público, oferta pública en la bolsa de valores o suscripción pública. Asimismo, se contemplaba la posibilidad de un procedimiento de venta directa o un concurso abierto a ciertos candidatos, cuando *“el interés nacional o la estrategia definida para un sector lo exija, o cuando la situación económico financiera de las empresa lo recomiende”*. En definitiva, hay que resaltar que en el caso de GALP ENERGÍA el procedimiento elegido para llevar a cabo la segunda fase de privatización fue el de menor transparencia de los previstos, la venta directa a ciertos socios seleccionados.

Es interesante señalar que en el Decreto Ley 21/2000 comienza a utilizarse el término “reprivatización” en lugar de “privatización”, que hasta ahora era el utilizado. A partir de este momento en las referencias legales al proceso de privatización de GALP ENERGÍA solo se utilizará el término “reprivatización”.

En el Decreto Ley 21/2000 se estableció que en la segunda fase de reprivatización el Estado vendería directamente a los nuevos socios una participación no superior al 15% de GALP ENERGÍA. Asimismo, se establecía que los detalles de la operación se publicarían en una próxima Resolución del Consejo de Ministros, en la que:

- Se identificaría al posible comprador o compradores, que tendrían que asumir obligaciones concretas en calidad de socios estratégicos de GALP.



- Se especificarían ciertas limitaciones para el comprador. Concretamente, se fijaría un plazo en el cual las acciones no podrían venderse sin autorización previa del Ministerio de Finanzas y Economía, ni suscribirse acuerdos en los que el socio estratégico se obligara a ejercer los derechos de voto en un determinado sentido.

El 16 de marzo de 2002 se concretaron los detalles de la segunda fase de reprivatización, en la Resolución del Consejo de Ministros 10-A/2000 de 16 de marzo, de acuerdo con lo establecido en el Decreto Ley 21/2000:

- El Estado vendería 24.877.519 acciones de GALP ENERGÍA, que representan un 15% del capital.
- Los compradores serían IBERDROLA, que adquiriría 6.634.005 acciones, equivalentes al 4% de GALP ENERGÍA) y una filial a constituir del Grupo ENI (ENI PORTUGAL INVESTMENT, SPA), que compraría 18.243.514 acciones, el 11% de la sociedad.
- Los compradores (IBERDROLA y Grupo ENI) tendrán limitaciones a la libre transmisión de las acciones durante un plazo de 5 años desde la firma del contrato de compraventa. Es lo que denomina “régimen de indisponibilidad”.
- En los contratos de compraventa a suscribir entre el Estado y los socios estratégicos elegidos (IBERDROLA y el Grupo ENI) se contemplará la posibilidad de que éstos aumenten posteriormente su participación en GALP ENERGÍA y se fijarán las reglas a aplicar en tales situaciones.
- Los compradores, al tener consideración de socios estratégicos, estarán sujetos a otras obligaciones adicionales, entre los que se encuentra el compromiso a mantener la identidad societaria de GALP ENERGÍA, así como su imagen empresarial y su centro de decisión en Portugal. Además, estas obligaciones se concretarán en uno o varios acuerdos de socio estratégico a firmar directamente entre GALP ENERGÍA y los compradores.



Comisión  
Nacional  
de Energía

### *PETROCONTROL acuerda la venta de su participación al Grupo ENI y EDP*

De forma simultánea a la aprobación de la segunda fase de reprivatización de GALP ENERGÍA se produjo un importante acuerdo, por el que PETROCONTROL vendería su participación del 33,34% en GALP ENERGÍA, de acuerdo con el siguiente desglose: a ENI PORTUGAL INVESTMENT SPA, participada por el Grupo ENI, un 22,34%, y a EDP el 11% restante.

Tras esta operación, ENI PORTUGAL INVESTMENT SPA pasó a controlar directamente el 33,34% de GALP ENERGÍA (22,34% procedente de PETROCONTROL más el 11% procedente del Estado antes mencionado), y EDP el 14,27% (que es la suma del 11% procedente de PETROCONTROL más 3,27% que ya tenía desde septiembre de 1999).

El Estado portugués tuvo que autorizar expresamente esta operación, dado que PETROCONTROL, el vendedor, estaba sujeto al régimen de indisponibilidad establecido en la Resolución del Consejo de Ministros 119/99, de 16 de septiembre, relativa a la primera fase de privatización de GALP ENERGÍA, que le impedía transferir sus acciones de GALP ENERGÍA sin autorización previa del Ministerio de Finanzas y Economía hasta finales de 2004.

### *La Comisión Europea autoriza que el Grupo ENI adquiera el 33,34% de GALP ENERGÍA*

El 29 de junio de 2000 la Comisión Europea autorizó la adquisición de por parte del Grupo ENI del 33,34% de la sociedad, un 11% proveniente del Estado portugués (segunda fase de privatización) y un 22,34% proveniente de PETROCONTROL.

### *El Grupo ENI formaliza la compra del 33,34% en GALP ENERGÍA*

El 13 de julio de 2000 se llevaron a cabo simultáneamente las dos operaciones mencionadas anteriormente, la segunda fase de privatización de GALP ENERGÍA y la venta de la participación de PETROCONTROL. ENI PORTUGAL



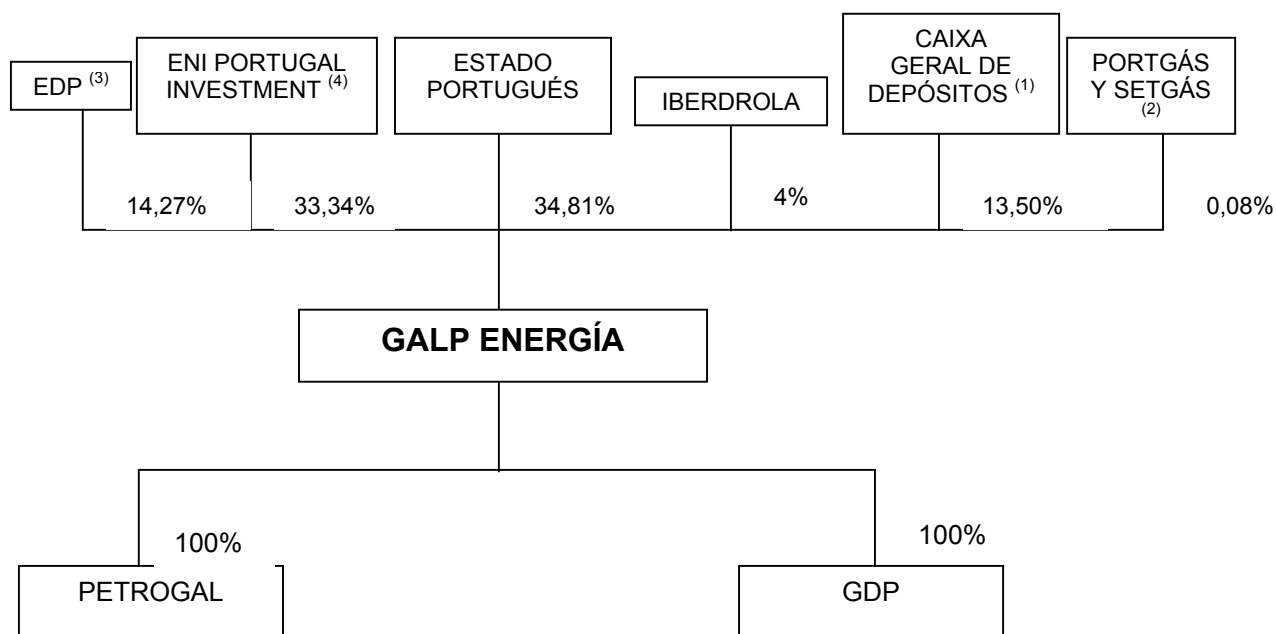
Comisión  
Nacional  
de Energía

INVESTMENT, SPA, sociedad participada mayoritariamente por el Grupo ENI, pasó así a ostentar una participación del 33,34% en el grupo petrolero y gasista portugués.

#### Reorganización de participaciones estatales en GALP ENERGÍA

Por último el Estado Portugués llevó a cabo una reorganización de sus participaciones en GALP ENERGÍA, al transferir un 10,75% de participación directa a la entidad financiera estatal CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS.

El siguiente gráfico muestra la composición accionarial de GALP ENERGÍA una vez finalizada la segunda fase de privatización en julio de 2002, fecha de referencia del informe preceptivo de la Comisión Nacional de Energía de 27 de diciembre de 2002 (ref. 46/2002) relativo a la adquisición de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA del 50% de GESOIL.



(1) Entidad financiera portuguesa 100% estatal.

(2) PORTGÁS y SETGÁS son a su vez filiales de GDP, a través de su filial al 100% GDP Distribuição SGPS .

(3) EDP (Electricidade de Portugal,S.A.), empresa inicialmente 100% estatal. Actualmente se encuentra en proceso de privatización.

(4) El Grupo ENI tenía a julio de 2002 una participación efectiva del 91,13% en ENI PORTUGAL INVESTMENT SPA.

Tal como se desprende del gráfico anterior, la participación directa de Estado Português en GALP ENERGÍA ascendía a julio de 2002 al 48,31% (34,81% de participación directa estatal + 13,50% a través de CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS). Sin embargo, si se consideran tanto las participaciones directas como indirectas, la participación efectiva del Estado Português en GALP ENERGÍA a dicha fecha era del 52,75%.



Por otro lado, el Estado Italiano ostentaba en GALP ENERGÍA una participación total efectiva del 9,55% a través de su participación en ENI PORTUGAL INVESTMENT SPA.

En resumen, el Estado Portugués e Italiano controlaban a julio de 2002 conjuntamente el 62,30% de GALP ENERGÍA (52,75% participación efectiva del Estado Portugués + 9,55% participación efectiva del Estado Italiano).

### Tercera fase de privatización

La Resolución del Consejo de Ministros 63/2003, de 28 de abril, aprueba 40 medidas a realizar por los diferentes agentes del Estado en materia de política energética, principalmente en lo relativo a liberalización del mercado, reducción de la intensidad energética, reducción de la factura energética, seguridad de suministro, diversificación de fuentes de aprovisionamiento y minimización del impacto ambiental.

A través de la Resolución del Consejo de Ministros 68/2003, de 10 de mayo, que plasma la Propuesta de Reestructuración del Sector Energético Portugués del Ministerio de Economía de 3 de febrero de 2003, el Gobierno Portugués define las líneas generales del modelo estratégico de reorganización del sector energético nacional que considera más adecuado para la consecución de los objetivos fijados en la Resolución 63/2003, fundamentalmente el de la liberalización del mercado.

El modelo propuesto por el Gobierno Portugués en dicha Resolución 68/2003 se basa en la separación de las actividades petroleras y gasistas, hasta el momento integradas en GALP ENERGÍA, y en la creación de una única organización empresarial que aglutine gas y electricidad. El Estado argumenta la racionalidad de esta nueva organización del sector energético portugués al apuntar que los principales consumidores de gas natural del país son las compañías eléctricas, actualmente responsables del 40%-50% de la demanda nacional de gas, y al considerar que de este modo será posible la oferta conjunta de gas y electricidad



Comisión

Nacional

de Energía

a los consumidores. Asimismo afirma que el modelo propuesto permitirá reforzar la flexibilidad y el posicionamiento estratégico de las empresas energéticas portuguesas en el Mercado Ibérico de la Energía (MIBEL), al estimar que la empresa resultante de la combinación de los operadores de gas y electricidad obtendría una cuota de mercado a nivel ibérico de cerca del 19% en ambos sectores, pasando a ocupar el segundo lugar en dimensión, lo que le conferiría una posición competitiva importante y en consecuencia beneficiaría a Portugal, a los consumidores finales y a los operadores portugueses del sector energético.

La reestructuración del sector energético portugués se articulará mediante la redefinición de la estructura accionarial del holding estatal de gas y petróleo GALP ENERGÍA. De acuerdo con lo establecido en la Propuesta de Reestructuración del Sector Energético Portugués del Ministerio de Economía de 3 de febrero de 2003, esta reestructuración resultará en:

1.- Una única organización empresarial dedicada a la gestión y oferta conjunta de gas y electricidad.

2.- Una única organización empresarial dedicada a las actividades reguladas del sector del gas y electricidad. Esta organización resultará de la adquisición de TRANSGAS, filial 100% de GDP a cargo del transporte de gas natural, por parte de REDE ELECTRICA NACIONAL (REN), empresa titular de la infraestructura de transporte de electricidad, que según la última información disponible a 30 de junio de 2003 está participada en un 30% por EDP, siendo el 70% restante estatal.

La gestión de la red de transporte de gas y electricidad de forma independiente de la actividad de distribución, tanto jurídica como contablemente, constituye, según el Gobierno Portugués, un elemento particularmente importante en el proceso de liberalización, pues garantiza la transparencia de acceso a la red de las empresas concurrentes en igualdad de condiciones.

3.- Una única empresa dedicada a todas las actividades relativas al sector del petróleo, volviendo de esta forma GALP ENERGÍA a su negocio tradicional.

De conformidad con las líneas estratégicas definidas en la Resolución 68/2003, el Gobierno Portugués da el primer paso en el proceso de reestructuración del sector energético en Portugal con el Decreto-Ley 124/2003 de 20 de junio por el que se aprueba la tercera fase de reprivatización de GALP ENERGÍA. Según el mencionado Real Decreto la operación ha de articularse en base a lo establecido en la Ley 11/90 de 5 de abril (Ley Marco de Privatizaciones) y debe realizarse mediante la venta directa de acciones de categoría B representativas de un porcentaje no superior al 18,3% del capital social de GALP ENERGÍA a un operador del sector energético cuya actividad y activos puedan contribuir de forma relevante a la consecución de los objetivos fijados por el Estado en su estrategia de reorganización energética. Las acciones adquiridas por este operador estarán sujetas al régimen de indisponibilidad por lo que durante un plazo establecido no podrán ser transferidas.

La tercera fase de reprivatización de GALP ENERGÍA se materializa a través de la Resolución del Consejo de Ministros 196/2003 de 29 de diciembre, fecha considerada entonces como el inicio del proceso de reestructuración del sector energético en Portugal. La operación tiene como objeto avanzar hacia la fusión de REN y TRANSGAS y por tanto hacia la constitución de una única empresa encargada de las actividades de transporte de gas y electricidad. Los detalles de la misma, en línea con lo establecido en el Decreto-Ley 124/2003 de 20 de junio, son los siguientes:

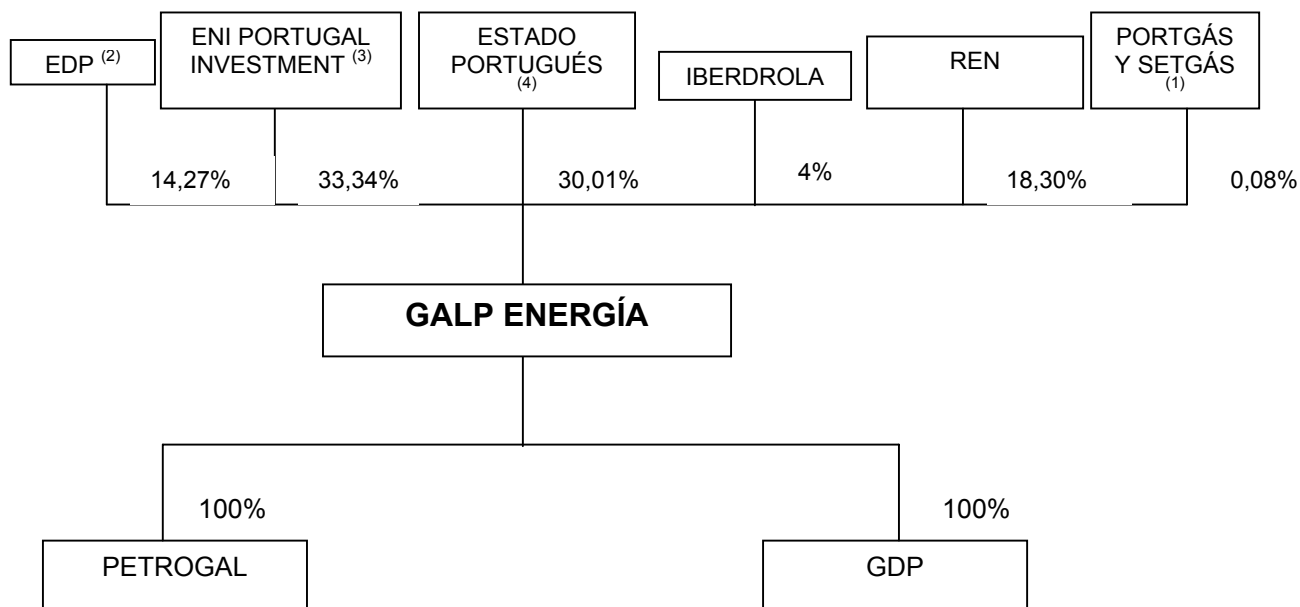
- REN adquiere 30.350.573 acciones de categoría B representativas del 18,3% del capital social de GALP ENERGÍA (aproximadamente el valor estimado de TRANSGAS) a un precio unitario de 13,868 euros.
- Una parte de las acciones de categoría B anteriormente referidas, representativas del 4,8% del capital social de GALP ENERGÍA, proceden de la participación directa del 34,81% que el Estado Portugués ostentaba



hasta el momento en la compañía. Tras la operación, el Estado Portugués reduce su participación directa en GALP ENERGÍA hasta el 30,01%.

- Las restantes acciones de categoría B, representativas del 13,5% del capital social de GALP ENERGÍA, corresponden a la participación que hasta el momento ostentaba la CAIXA GERAL DE DEPOSITOS.
- La venta de las citadas acciones se realiza mediante el procedimiento de venta directa, pues el Gobierno portugués considera inadecuado realizar una oferta pública de venta dadas las actuales condiciones de volatilidad del mercado. Hay que destacar que, una vez más, el procedimiento elegido por el Gobierno Portugués para avanzar en la privatización de GALP ENERGÍA es el menos transparente de todos los posibles, el de venta directa, no habiendo optado por una oferta pública de venta de acciones en el mercado bursátil, abierto a todo tipo de inversores, tal y como había previsto inicialmente para esta tercera fase de privatización.
- REN no podrá vender las acciones adquiridas durante un plazo de seis meses a partir de la fecha de formalización del contrato de compraventa (cinco días después de la publicación de la Resolución 193/2003 el 29 de diciembre) por estar sujeta al “régimen de indisponibilidad”.

El siguiente gráfico muestra la estructura accionarial de GALP ENERGÍA al cierre de 2003, una vez materializada la tercera reprivatización de la compañía.



- (1) PORTGÁS y SETGÁS son a su vez filiales de GDP, a través de su filial al 100% GDP Distribucao SGPS .
- (2) EDP (Electricidade de Portugal,S.A.), empresa inicialmente 100% estatal. Actualmente se encuentra en fase de privatización. A finales de febrero de 2004 el Primer Ministro de Portugal anunció la privatización de un 20% de EDP, operación que se iniciaría en breve plazo y que finalizaría en el primer semestre de 2005. Se trataría de la quinta fase de privatización de EDP.
- (3) ENI SPA, participada en un 30,33% por el Estado Italiano, posee el 100% de ENI PORTUGAL INVESTMENT SPA.
- (4) El Estado Portugués posee directamente una participación del 29,26% en GALP ENERGÍA. El restante 0,75% hasta completar 30,01% pertenece a Parpública, empresa portuguesa 100% estatal de participaciones públicas.

De gráfico anterior se desprende que la tercera fase de reprivatización de GALP ENERGÍA implica una reducción de la participación total efectiva del Estado Portugués en la compañía, pasando del 52,75% que ostentaba a julio de 2002 al

48,91% a diciembre de 2003, siendo un 30,01% participación directa y un 18,90% indirecta.

La participación indirecta del 18,90% se desglosa como sigue:

- 4,40% a través de EDP, participada en un 30,85% por el Estado Portugués, cuya participación en GALP ENERGÍA asciende a 14,27%.
- 14,50% a través de REN, poseedora del 18,30% de GALP ENERGÍA. Se recuerda que REN está participada por el Estado Portugués en un 70% y por EDP en un 30%. A su vez, el Estado Portugués ostenta una participación efectiva en EDP del 30,85%.

Por su parte el Estado Italiano a diciembre de 2003 ostenta una participación efectiva en GALP ENERGÍA del 10,11%, por lo que la presencia estatal conjunta de ambos Estados en GALP ENERGÍA tras la tercera fase de privatización en diciembre de 2003 es del 59,02% (vs. el 62,30% a julio de 2002).

#### Acuerdo entre ENI y el Estado Portugués

El 6 de febrero de 2004 el Estado Portugués llega a un acuerdo con ENI sobre la reorganización del sector energético que contempla las siguientes operaciones:

1. EDP, ENI y REN toman el negocio de gas natural de GALP ENERGÍA (GDP) por adquisición o cesión. La entrada directa de estas empresas en el negocio del gas natural se realizará en base a un valor de referencia de 1.200 millones de euros atribuidos a la totalidad de los activos de gas, incluido los activos regulados que van a ser transferidos a REN.
2. EDP y ENI pasan a ser los únicos accionistas de la nueva GDP (sin incluir los activos regulados gasistas transferidos a REN). EDP tendrá un 51% de participación y ENI el 49% restante.



3. ENI acuerda salir del área de petróleo a través de la venta de sus acciones remanentes en GALP ENERGÍA (33,34%) a PARPUBLICA, empresa estatal portuguesa de participaciones públicas. PARPUBLICA dispone de un plazo de dos años para efectuar el pago de dichas acciones a ENI y vender la participación adquirida a empresa(s) privada(s).

El acuerdo contempla el 31 de marzo de 2004 como fecha límite para la firma de los contratos en los que se concretarán las transacciones indicadas.

#### Acuerdo entre ENI y EDP

El 6 de febrero de 2004, EDP y ENI firman también un acuerdo por el que se establecen las bases de entendimiento alcanzadas entre las partes para realizar las transacciones implicadas en el acuerdo anteriormente citado entre el Estado Portugués y ENI. Igualmente, este acuerdo entre ENI y EDP fija el 31 de marzo de 2004 como fecha límite para la firma de los contratos que detallen las operaciones implicadas.

#### Acuerdo entre IBERDROLA y el Estado Portugués

A raíz de los acuerdos anteriores, IBERDROLA y el Estado Portugués firman un acuerdo el 13 de febrero de 2004, por el que IBERDROLA manifiesta su apoyo al Gobierno en la reorganización del sector energético en Portugal. Por su parte, los accionistas de GALP ENERGÍA se comprometen a votar favorablemente la adquisición de la participación de IBERDROLA, en condiciones idénticas a las establecidas para las operaciones con otros accionistas y con el mismo precio. Los accionistas de GALP ENERGÍA dan también su apoyo a la futura adquisición por parte de IBERDROLA de activos de distribución de gas natural a GDP en condiciones de precio concordantes con la valoración global adoptada para GDP en los acuerdos firmados con ENI.

Con el acuerdo firmado entre IBERDROLA y el Estado Portugués se completan las condiciones necesarias para el avance de las operaciones que concretarán la

reorganización empresarial del sector energético portugués, con el pleno acuerdo de los accionistas de GALP ENERGÍA.

*Fin del proceso de reestructuración del sector energético portugués*

Tal y como estaba previsto y de acuerdo con la comunicación emitida por el Ministerio de Economía portugués de fecha 1 de abril de 2004, el 31 de marzo de 2004 se firmaron los contratos que concretan las operaciones contempladas en los acuerdos anteriormente indicados: acuerdo entre ENI y el Estado Portugués, acuerdo entre ENI y EDP y acuerdo entre IBERDROLA y el Estado Portugués.

Con la firma de estos contratos, que implican la reorganización empresarial que a continuación se describe, el Gobierno Portugués da por finalizada la reestructuración del sector energético en Portugal:

- EDP, REN y ENI adquieren de GALP ENERGÍA y en partes iguales el 100% de GDP.
- ENI vende su participación del 33,34% en GALP ENERGÍA a PARPÚBLICA, que adquiere este porcentaje de forma transitoria e instrumentalmente para la identificación de un nuevo accionista de referencia para GALP ENERGÍA. El proceso de identificación de este nuevo accionista de referencia ya ha sido iniciado por el procedimiento de concurso limitado. Según informaciones aparecidas en prensa recientemente, se barajan como posibles accionistas de referencia las sociedades de capital riesgo Carley y CVC y el grupo portugués Viacer.
- GALP ENERGÍA adquiere el 4% de IBERDROLA a través de la compra de acciones propias. A cambio el Estado se compromete a votar favorablemente la propuesta de adquisición por parte de IBERDROLA de las participaciones de GDP en las distribuidoras de gas TAGUSGÁS y BEIRAGÁS.
- Una vez materializada la venta de GDP a ENI, EDP y REN, la red de transporte de alta presión y otros activos regulados aún por identificar





Comisión  
Nacional  
de Energía

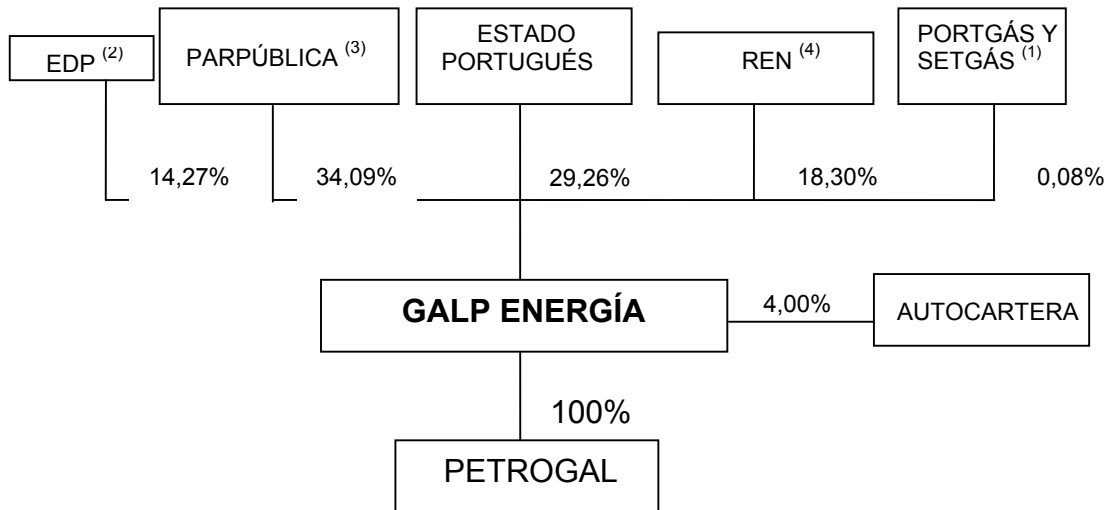
serán transferidos a REN, que dejará de ser accionista de GDP. GDP quedará así tan sólo en manos de EDP (51%) y ENI (49%).

En consecuencia, en base a la información disponible hasta la fecha, parece que una vez finalizada la reestructuración accionarial anteriormente descrita, las actividades del sector del petróleo en Portugal quedan separadas de las de gas y electricidad, volviendo GALP ENERGÍA a centrarse en su negocio tradicional a través de su participación en PETROGAL.

Respecto a la nueva estructura accionarial de GALP ENERGÍA, el Ministerio de Economía Portugués, en su comunicación ya mencionada de 1 de abril de 2004, establece que, una vez encontrado el nuevo accionista de referencia para GALP ENERGÍA, se procederá a la privatización de la compañía mediante una oferta pública de venta en el mercado bursátil que deberá finalizar antes del primer trimestre de 2005.

#### **Estructura accionarial actual de GALP ENERGÍA (abril de 2004)**

Hoy en día, mientras que no se designe al accionista de referencia y se inicie posteriormente el proceso de privatización de la compañía, la estructura accionarial de GALP ENERGÍA es la que se muestra en el siguiente gráfico:



- (1) PORTGÁS y SETGÁS son a su vez filiales de GDP, a través de su filial al 100% GDP Distribucao SGPS .
- (2) EDP (Electricidade de Portugal,S.A.), empresa inicialmente 100% estatal. Actualmente se encuentra en fase de privatización, siendo la participación estatal efectiva del 30,85%. A finales de febrero de 2004 el Primer Ministro de Portugal anunció la privatización de un 20% de EDP, operación que se iniciaría en breve plazo y que finalizaría en el primer semestre de 2005. Se trataría de la quinta fase de privatización de EDP.
- (3) PARPÚBLICA es una compañía 100% estatal. La participación de esta compañía en GALP ENERGÍA del 34,09% se desglosa en: 33,34% adquirido a ENI + 0,75% de participación que ya ostentaba, antes incluido en la participación estatal.
- (4) La participación efectiva del Estado Portugués en REN asciende al 79,26%.

De esta estructura accionarial se desprende que al día de hoy la participación efectiva del Estado Portugués en GALP ENERGÍA está cercana al 85%, frente al 52,75% y el 48,91% existentes al finalizar la segunda y tercera fase de privatización de la compañía respectivamente.



## **Incertidumbres en torno a la futura estructura accionarial de GALP ENERGÍA**

Es importante destacar ciertas incertidumbres existentes en torno a la futura estructura accionarial de GALP ENERGÍA, concretamente en relación a los siguientes puntos:

1. Según la comunicación del Gobierno Portugués, antes de finalizar el primer trimestre de 2005 se realizará una OPV (oferta pública de venta) para la apertura del capital de GALP ENERGÍA a nuevos inversores. Sobre este punto conviene destacar que anteriormente no se han cumplido los plazos para la realización de OPVs. Por ejemplo, ya en la primera fase de privatización de GALP ENERGÍA en julio de 1999 se contemplaba que la tercera fase de privatización consistiría en una salida a bolsa de parte del capital de la compañía, reservándose un porcentaje de entre el 10% y el 20% a empleados y jubilados. Sin embargo, como se ha descrito anteriormente, la tercera fase de privatización de GALP ENERGÍA ha consistido en la entrada de REN en el capital de la compañía por el procedimiento de venta directa, no habiéndose realizado la oferta pública de venta prevista.

Por otro lado, no se conoce el porcentaje de GALP ENERGÍA que se privatizará mediante OPV y condiciones de la oferta. Efectivamente, en el comunicado del Gobierno Portugués de 1 de abril de 2004 se afirma que, tras la elección del nuevo accionista de referencia, se realizará una OPV, pero no se especifica ni el porcentaje de la compañía que saldrá a bolsa, ni las condiciones de la oferta, ni las posibles etapas en las que se podría dividir el proceso de privatización (este tipo de operaciones suelen realizarse de forma progresiva, incluso a lo largo de años, como fue el caso de las españolas REPSOL YPF, ENDESA o TELEFÓNICA).

2. Según la comunicación del Gobierno Portugués, el proceso de elección del accionista de referencia de GALP ENERGÍA ya se ha iniciado mediante un procedimiento de concurso limitado. El Gobierno Portugués se decanta así por una de las opciones menos transparentes a la hora de abordar la



privatización de una compañía, eligiendo el procedimiento de concurso limitado, que implica la previa selección por parte del Estado de una serie de candidatos concretos, en base a unos criterios de elección que no se han hecho públicos, no permitiendo así a cualquier compañía o inversor participar en el capital de GALP ENERGÍA. Asimismo, se desconocen las condiciones de entrada de estos candidatos al capital de la compañía y si entre las mismas se incluyen cláusulas que limiten la transmisibilidad de acciones en un futuro, tal y como ha sido habitual en las anteriores fases de privatización.

Aunque oficialmente el Gobierno no ha hecho pública la identidad de sus candidatos a accionista de referencia de GALP ENERGÍA, ni el plazo disponible para la presentación de ofertas, según diversas noticias aparecidas en prensa anteriormente comentadas dichos candidatos podrían ser las sociedades CARLYLE, CVC y VIACER, quienes dispondrían hasta el 30 de abril de 2004 para presentar sus propuestas. Destaca el hecho de que ninguna de estas tres empresas pertenece al sector energético. Mientras que CARLYLE y CVC son fondos de inversión privados domiciliados en Washington y Ámsterdam respectivamente, VIACER es un grupo portugués accionista de la empresa de bebidas UNICER. Desconocemos si el Estado Portugués ostenta alguna participación en VIACER.

3. Actualmente EDP y REN ostentan una participación en GALP ENERGÍA del 14,27% y 18,30% respectivamente. Queda pendiente de determinar si en algún momento EDP y REN saldrán del capital de GALP ENERGÍA. En caso de que lo hagan, dentro del proceso de reorganización del sector energético portugués, y PARPÚBLICA adquiera sus participaciones, de igual forma que lo ha hecho con el 33,34% de ENI, GALP ENERGÍA pasaría a ser 100% estatal en tanto no se designe al socio de referencia.
4. El modelo de organización del sector energético portugués ha cambiado su estructura en los últimos años. Antes de 1999 el modelo energético portugués contemplaba la existencia de tres grandes empresas, una para

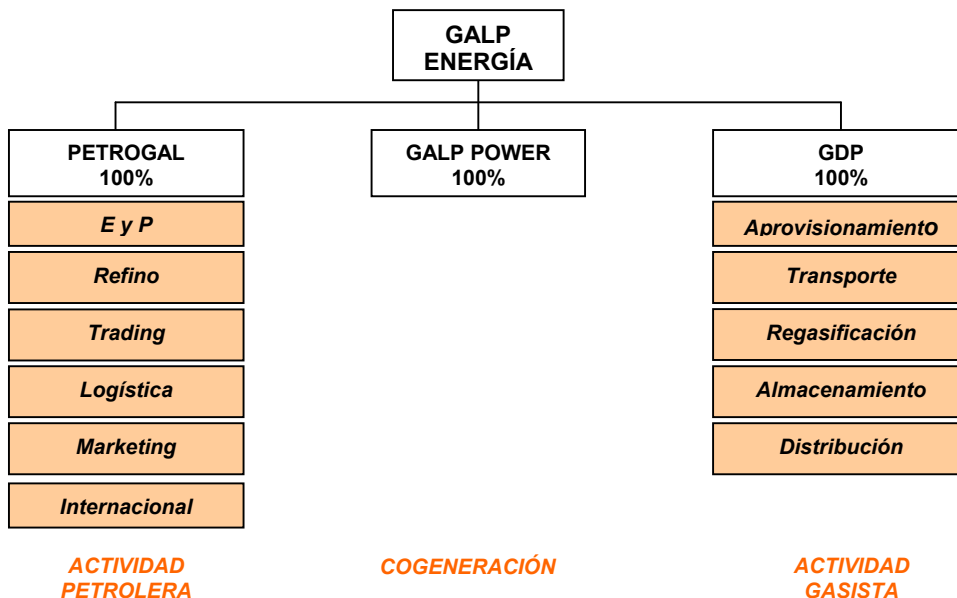


cada rama de actividad energética: PETROGAL (petróleo), EDP (electricidad) y GDP (gas natural). En 1999 el modelo cambia su estructura, aglutinándose las actividades petroleras y gasistas bajo una única empresa (GALP ENERGÍA), inicialmente 100% estatal, mientras que EDP continúa centrada exclusivamente en el sector eléctrico. Por último, a finales de 2003 tiene lugar una nueva modificación, al crearse un conglomerado eléctrico y gasista, que resultará de la fusión de EDP y GDP, quedando GALP ENERGÍA como una empresa exclusivamente petrolera a través de su participación del 100% en PETROGAL.

Cabe resaltar que cada uno de estos cambios ha traído consigo complicados movimientos accionariales entre compañías, especialmente en el último de ellos, en que el Estado ha debido pactar con empresas extranjeras como IBERDROLA y ENI para la implementación de su nuevo modelo energético.

### Actividades de GALP ENERGÍA

A la fecha de la tercera fase de reprivatización antes comentada GALP ENERGÍA realizaba las actividades de los sectores petrolero y gasista a través de sus filiales al 100% PETROGAL y GDP, respectivamente, tal como se muestra en el siguiente gráfico. Se recuerda que, una vez culminado el proceso de reorganización del sector energético portugués, GALP ENERGÍA se centrará únicamente en el sector petrolero.





Comisión  
Nacional  
de Energía

### PETROGAL: Actividades petroleras

PETROGAL se creó en 1975 como empresa petrolífera nacional, como resultado de la nacionalización y fusión de cuatro sociedades del sector: SONAP, SACOR, CIDLA Y PETROLSUL. En 1989 adoptó la forma jurídica de sociedad anónima 100% estatal y en 1992 se inició el proceso de privatización, dándose entrada en el capital a un consorcio privado denominado PETROCONTROL por el procedimiento de concurso público. En 1999 pasó a formar parte del nuevo grupo GALP ENERGÍA, como se ha detallado al inicio de este capítulo.

Actualmente PETROGAL, filial 100% de GALP ENERGÍA, es la cabecera de un grupo petrolero integrado, cuyas actividades abarcan desde la exploración y producción de hidrocarburos hasta el refino, la logística y comercialización de productos petrolíferos.

Las actividades de **exploración y producción** de GALP ENERGÍA alcanzaron en 2002 una producción de 1,92 millones de barriles, procedentes casi exclusivamente de Angola. El Grupo cuenta en total con unas reservas probadas de 52,4 millones de barriles de crudo a 31 de diciembre de 2002.

La producción de crudo y gas en Portugal es nula, con lo que el país depende totalmente de los suministros externos. Durante 2002 GALP ENERGÍA importó 11,4 millones de toneladas de crudo, procedentes fundamentalmente de África Occidental y Oriente Medio.

Respecto al área de **refino**, hay que destacar que GALP ENERGÍA posee el 100% de la capacidad de refino de Portugal, que consiste en dos refinerías, situadas en Oporto y Sines, cuya capacidad de destilación total asciende a 15,2 millones de toneladas al año. En 2002 el 87% de las necesidades de productos petrolíferos del país se cubrió con la producción de estas dos plantas, cuyas instalaciones cumplen con las especificaciones medioambientales incluidas en el programa Auto Oil de la Unión Europea.

Las **actividades logísticas** se llevan a cabo principalmente a través de dos compañías, CLC - Companhia Logística de Combustíveis, S.A. (en adelante CLC) y Sacor Marítima (en adelante SACOR).

CLC es la propietaria del único oleoducto del país, que comunica la refinería de Sines con la ciudad de Lisboa, construido en 1997 tras el cierre en 1993 de una refinería sita en la capital portuguesa.



El accionariado de CLC está compuesto por PETROGAL (65%), BP (20%) Y SHELL (15%). A pesar de que GALP ENERGÍA tiene una participación



Comisión  
Nacional  
de Energía

mayoritaria en esta compañía, desde 1996 existe un acuerdo con los demás accionistas para su gestión conjunta que limita el poder del accionista mayoritario, por lo que a efectos contables se considera que GALP ENERGÍA no tiene el control efectivo de la sociedad. En consecuencia, GALP ENERGÍA consolida los estados financieros de CLC por el método de integración proporcional, y no por el de integración global, que es el aplicable en casos de participación mayoritaria.

La mayor parte del territorio portugués tiene fácil acceso a su gran franja costera, por lo que el transporte marítimo de productos petrolíferos es de gran importancia. Tradicionalmente GALP ENERGÍA ha realizado estas actividades a través de su filial 100% SACOR, que dispone de una flota de 7 buques de pequeño tonelaje. En marzo de 2004 GALP ENERGÍA inició el proceso de venta de esta compañía mediante el procedimiento de subasta pública.

PETROGAL posee la mayor parte de las instalaciones fijas de **almacenamiento** de productos petrolíferos en Portugal, cuya capacidad total aproximada es de 6 millones de metros cúbicos, de acuerdo con el último informe disponible de la Agencia Internacional de la Energía. Según esta misma fuente, la titularidad de las instalaciones se comparte en algunos casos con otras compañías, como es el caso de las terminales de almacenamiento en aeropuertos. No se tiene constancia de la existencia del derecho del acceso de terceros a la red logística en Portugal.

En lo que se refiere a **distribución al por menor de productos petrolíferos** en Portugal, PETROGAL es la mayor compañía del sector, si bien su cuota de mercado global ha disminuido desde el 75% en los años 80 hasta menos del 50% en la actualidad.

La red de **estaciones de servicio** de PETROGAL en Portugal (sin incluir Madeira y Azores) estaba compuesta por 916 puntos de venta a 31 de diciembre de 2002 (frente a 1.031 en 2001), con unas ventas medias unitarias de 2,8 millones de litros (frente a 2,5 millones de litros en 2001).





En cuanto la actividad de distribución de **GLP**, a 31 de diciembre de 2002 PETROGAL contaba con 1.700.000 clientes domésticos y 4.770 industriales, ostentando una cuota de mercado cercana al 45%. Al igual que ocurre en España, el mercado doméstico de los gases licuados del petróleo es decreciente, en la medida en que el gas natural va llegando a los hogares portugueses.

#### GDP: Actividades gasistas

GDP es una empresa con más de 150 años de historia. Se fundó en 1848, fecha en que obtuvo la concesión del sistema público de iluminación de la ciudad de Lisboa. En 1988 el Gobierno Portugués decide apostar claramente por el gas natural como la energía del futuro, y poco después GDP adopta su denominación actual y la forma jurídica de sociedad anónima, participada al 100% por el Estado. Al igual que PETROGAL, en 1999 pasó a formar parte del nuevo grupo GALP ENERGÍA.

Actualmente GDP, participada mayoritariamente por GALP ENERGÍA hasta que no finalice el proceso de reestructuración del sector energético portugués, es la sociedad holding de un grupo que realiza todas las actividades de la cadena gasista a través de dos filiales 100%, Transgás SGPS (en adelante TRANSGAS) y GDP Distribuição SGPS (en adelante GDP DISTRIBUCIÓN).

- TRANSGAS realiza actividades de aprovisionamiento, transporte y almacenamiento de gas natural. Además, es propietaria de la única planta de **regasificación** del país, sita en Sines y recientemente puesta en funcionamiento, que cuenta con una capacidad de regasificación de 5 bcm/año.

En cuanto a las actividades de **aprovisionamiento**, hay que destacar que Portugal no dispone de reservas de gas natural, por lo que su dependencia externa es total. TRANSGAS ostenta una cuota de mercado del 100% en las importaciones de gas natural al mercado portugués y tiene suscritos



Comisión  
Nacional  
de Energía

contratos de aprovisionamiento “take or pay” con Argelia (2,6 bcm/año) y Nigeria (1,4 bcm/año). Según el regulador portugués (ERSE), de cara a la trasposición de la Directiva del gas europea a la legislación portuguesa, si TRANSGAS pasara a dedicarse exclusivamente a la actividad de transporte, el Gobierno estudiaría cómo asignar estos contratos.

En lo que se refiere a las actividades de **transporte**, TRANSGAS es el titular de los principales gasoductos del país (1.450 km de longitud) y además ostenta participaciones minoritarias en varios gasoductos que atraviesan la península, como el de Extremadura (49,00%), Al-Andalus (33,04%) o el gasoducto del Maghreb (27,4%).

La red logística gasista portuguesa está conectada a la española en varios puntos. La conexión con el gasoducto del Maghreb data de 1997, mientras que la conexión con Badajoz está en funcionamiento desde 1996 y la de Galicia desde 1998.

Por otro lado, se ha iniciado la construcción de un **almacenamiento** subterráneo de gas natural con una capacidad total prevista de 100 millones de metros cúbicos, de cara a asegurar el abastecimiento del país, permitiendo la existencia de reservas estratégicas.

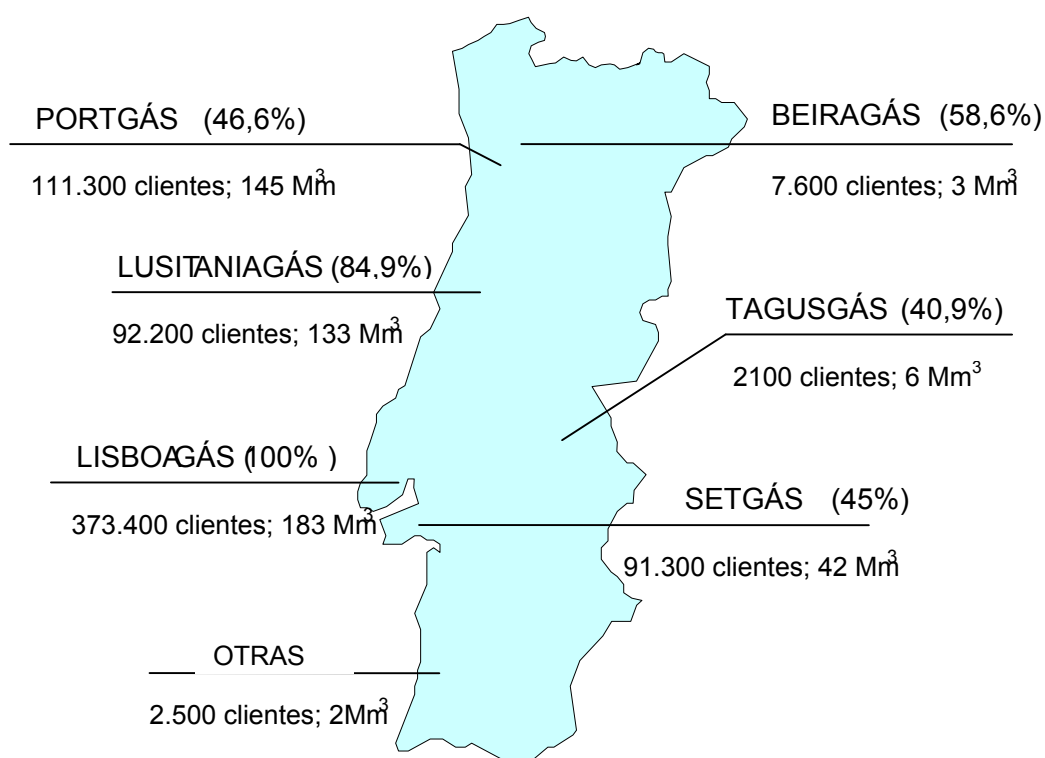


- GDP DISTRIBUCIÓN controla las actividades de **distribución** de gas natural en Portugal a los clientes del sector doméstico-comercial, a través de su participación mayoritaria en varias compañías distribuidoras de ámbito regional cuya red logística tiene una longitud total de casi 8.500 km.

Hay que destacar que varias compañías extranjeras participan en algunas de estas distribuidoras, aunque de forma minoritaria por el momento. Por ejemplo, la francesa GAZ DE FRANCE participa en PORTGÁS, distribuidora que opera en la zona noroeste de Portugal, y la italiana ITALGAS, participada por el Grupo ENI, está presente en las distribuidoras LUSITANIAGÁS y SETGÁS.

Cabe recordar que, una vez culminado el proceso de reestructuración del sector energético portugués, y en base al acuerdo firmado entre IBERDROLA y el Estado Portugués, la eléctrica española adquirirá una participación en las distribuidoras BEIRAGÁS y TAGUSGÁS, a cambio de su 4% actual en GALP ENERGÍA.

En el siguiente mapa se detallan las principales empresas distribuidoras de gas natural en Portugal, indicando su número de clientes a finales de 2002, sus ventas totales correspondientes al mismo año y la participación de GALP ENERGÍA en cada una de ellas:



Actualmente GDP controla el 100% de las **ventas de gas natural** en Portugal, que en 2002 ascendieron a 3 bcm, de los que 1,1 bcm correspondieron al sector industrial, 1,4 bcm a empresas eléctricas y 0,5 bcm al segmento doméstico-comercial. Una filial de TRANSGAS gestiona las ventas directas al sector

industrial, mientras que la distribución al segmento doméstico-comercial la realiza GDP DISTRIBUCIÓN.

#### *GALP POWER: Actividad de cogeneración*

La filial 100% de GDP “GALP POWER” realiza actividades de cogeneración en asociación con otras compañías. Este área no tiene un gran peso dentro de GALP ENERGÍA.

#### **Actividades de GALP ENERGÍA en España**

El grupo GALP ENERGÍA está presente en el sector petrolero español a través de la sociedad PETROGAL ESPAÑOLA, filial 100% de PETROGAL, cuyas actividades ya han sido detalladas anteriormente en el epígrafe 3.2. de este informe. Cabe recordar como puntos más destacados que en la actualidad PETROGAL ESPAÑOLA tiene una participación del 5% en la compañía logística CLH y del 50% en PETROVAL.

Asimismo destacan los acuerdos de intercambio suscritos en marzo de 2002 entre CEPSA y GALP ENERGÍA, uno relativo a volúmenes de productos petrolíferos y otro referente a estaciones de servicio, cuyo objetivo es ampliar la presencia del grupo portugués en España y la de CEPSA en Portugal. Se desconoce el grado de materialización de dichos acuerdos.

GALP ENERGÍA también está presente en el mercado gasista español, aunque su presencia en este sector es aún limitada. Por un lado, a través de GDP el grupo tiene participaciones en los gasoductos que atraviesan España y Portugal. Por otro lado, en 2000 IBERDROLA, ENI y GALP ENERGÍA crearon conjuntamente una comercializadora de gas natural para operar en el mercado español.

Hay que destacar que el mercado energético Ibérico es un objetivo prioritario dentro de la estrategia de GALP ENERGÍA, por lo que es previsible que la presencia del grupo en nuestro país se amplíe en los próximos años.



### **Magnitudes financieras de GALP ENERGÍA**

En la siguiente tabla se muestran las principales magnitudes financieras del grupo consolidado GALP ENERGÍA para 2001 y 2002.

<b>Datos en millones de euros</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Cifra de negocios</b>	6.880	6.911
<b>Resultado Operativo</b>	156	231
<b>Resultado antes de impuestos</b>	142	140
<b>Resultado Neto</b>	97	115
<b>Activo total</b>	5.760	5.926
<b>Fondos Propios</b>	1.407	1.461

#### **4.2. Sobre el sector energético portugués**

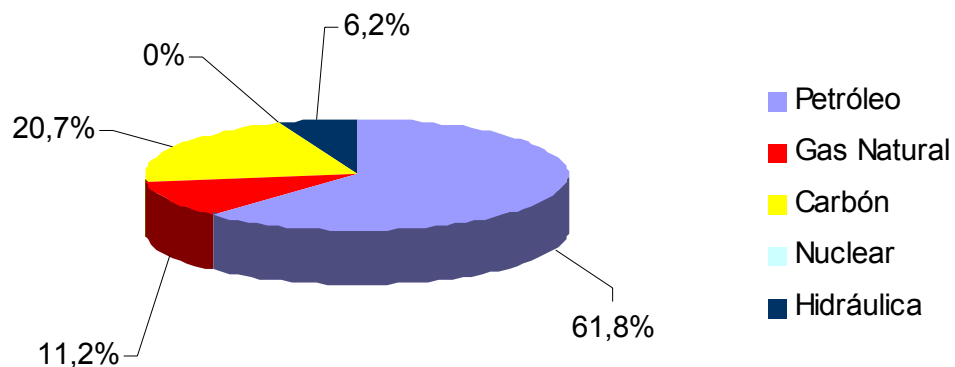
##### **Grandes cifras**

Tras Irlanda, Portugal es el segundo país de la Unión Europea cuyo consumo de energía primaria más se ha incrementado en los últimos años. En 2002 su consumo energético ascendió a 24,1 millones de toneladas equivalentes de petróleo (MTep), cifra que se traduce en un incremento del 41,76% respecto a los niveles de 1992 frente al 56,52% de Irlanda. La variación correspondiente al global de la Unión Europea no alcanzó el 10% y la mundial fue de casi el 15%.

Según los últimos datos disponibles, el consumo de energía per cápita en Portugal, país cuya población ronda los 10 millones de habitantes, ascendió a 2,74 toneladas equivalentes de petróleo por habitante en 2001, aproximadamente la tercera parte del consumo de energía per cápita de Estados Unidos. Esta cifras convierten a Portugal, desde el punto de vista energético, en un país con gran potencial de consumo.



En 2002, Portugal consumió el 1,64% de la energía demandada por la Unión Europea y el 0,3% del total mundial. El desglose por fuentes de energía de los 24,1 MTep consumidos en dicho año se muestra en el gráfico siguiente:



Fuente: BP Statistical Review 2003

Tal y como se desprende del gráfico anterior, el petróleo es el tipo de energía primaria más consumida en Portugal, representando el 61,8% del total. Le siguen el carbón y el gas natural con un peso del 20,7% y 11,2% respectivamente. Aunque este último porcentaje no es muy elevado, cabe resaltar la espectacular evolución de la demanda de gas natural en los últimos años, a medida que se han ido desarrollando las infraestructuras necesarias para su transporte y distribución. Portugal comenzó a consumir gas natural en 1997 a raíz de la construcción del gasoducto del Maghreb-Europa que conecta Argelia con la Península Ibérica a través de Marruecos. En 1998 inició las compras de GNL (gas natural licuado) nigeriano, el cual se regasificaba en España hasta que entró en funcionamiento la planta de regasificación de Sines. En 2002 el consumo de gas natural alcanzó los 3.000 millones de m<sup>3</sup>, cifra a destacar si se compara con los 100 millones de m<sup>3</sup> de 1997. Se espera que la demanda de gas natural continúe esta fuerte tendencia ascendente y que en los próximos años se introduzca definitivamente en el sector doméstico desplazando al GLP.



Comisión  
Nacional  
de Energía

Portugal no dispone de reservas probadas ni de crudo ni de gas natural. La producción de carbón también es nula desde el cierre de sus minas en 1994. Esta falta de recursos propios obliga a Portugal a importar las materias primas que requiere para satisfacer su demanda energética.

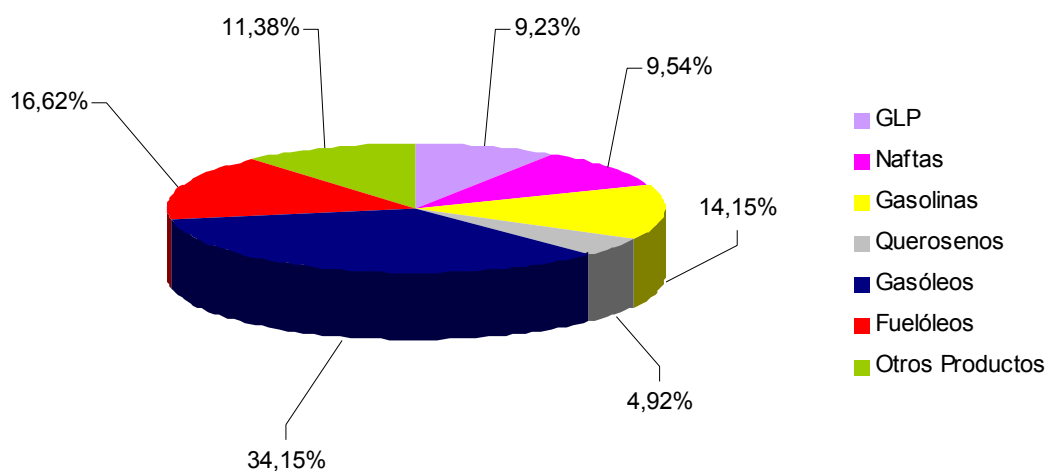
Las importaciones de carbón no son muy significativas. Tan sólo se adquiere carbón en periodos de baja hidraulicidad para su uso en generación eléctrica.

Como se ha indicado anteriormente, la demanda gasista portuguesa se cubre en su totalidad con el gas natural procedente de Argelia y con el GNL de origen nigeriano.

Portugal posee una capacidad de refino de 15,2 millones de toneladas/año (304.174 Bbl/día), a través de sus refinerías de Sites y Oporto, que hasta el año 1997 fue suficiente para cubrir su demanda nacional de productos petrolíferos. A partir de esta fecha el saldo neto importador (importaciones-exportaciones) se incrementó de forma considerable. Concretamente en 2003 Portugal importó 3,87 MTm de productos y exportó 1,66 MTm.

El consumo de productos petrolíferos en Portugal casi se ha duplicado en los últimos 15 años, siendo en 2003 de 16,2 millones de toneladas/año (325.000 Bbl/día). El siguiente gráfico muestra el desglose por productos de esta demanda total.





Fuente: Agencia Internacional de la Energía, 11 de marzo de 2004

Los gasóleos constituyen el grupo de productos más demandado, representando el 34,15% del total. Tras ellos se encuentran los fuelóleos y las gasolinás con un 16,62% y un 14,15% respectivamente.

Cabe destacar que con los años el peso en la demanda total de productos petrolíferos de las gasolinás y gasóleos se ha incrementado en detrimento del de los fuelóleos, cuyo peso se ha reducido casi a la mitad en los últimos 15 años. Los restantes productos han mantenido su porcentaje prácticamente inalterable. Se espera que en el corto plazo, la demanda de GLP descienda a medida que se vaya introduciendo el gas natural en el sector doméstico.

### **Grado de competencia en el sector petrolero y gasista**

En el mercado petrolero y gasista portugués operan muchas compañías, aunque el grado de competencia efectiva no es el mismo en todos los subsectores.



Comisión

Nacional

de Energía

En las actividades de exploración y producción de hidrocarburos no existen restricciones a la entrada de nuevos operadores. Aunque en la actualidad apenas existe actividad exploratoria en territorio portugués, en la década de los 90 llegaron a operar numerosas compañías distintas, emitiéndose 29 permisos de exploración durante esos años.

En la actividad de refino, sin embargo, no existe competencia a PETROGAL, titular del 100% de la capacidad de refino del país.

La mayoría de las actividades logísticas de productos petrolíferos en Portugal las realiza la compañía logística portuguesa, CLC.

El subsector de distribución al por menor de productos petrolíferos, incluyendo gasolinas, gasóleos y GLP, presenta un grado aceptable de competencia, dado que existen numerosos operadores, entre los que destacan TOTAL, ESSO, SHELL, AGIP y BP además de las españolas CEPSA y REPSOL YPF. Asimismo es destacable que la cuota de mercado de PETROGAL es inferior al 50%, con una tendencia decreciente en los últimos años.

Respecto al sector gasista portugués, mientras que no culmine el proceso de reestructuración del sector energético portugués, el 100% del aprovisionamiento y el sistema logístico está en manos de TRANSGAS. Por su parte GDP DISTRIBUCIÓN controla la mayoría de las distribuidoras regionales. En todos los subsectores relacionados con el gas natural se puede afirmar que hoy en día no hay competencia al grupo GALP ENERGÍA, si bien una vez materializada la reestructuración en la que está inmersa el sector es previsible que aumente el grado de competencia. Por ejemplo, en base al acuerdo alcanzado con el Gobierno Portugués anteriormente comentado, la eléctrica española IBERDROLA adquirirá la participación que actualmente ostenta GDP en las distribuidoras TAGUSGÁS y BEIRAGÁS.

### **Presencia estatal en el sector petrolero**

Como se ha comentado a lo largo de este informe, el sector petrolero portugués a lo largo de los últimos 10 años ha sufrido diversas modificaciones estructurales en función del esquema energético que en cada ocasión se ha considerado más apropiado. Como denominador común a todos estos modelos hay que destacar la amplia presencia, generalmente mayoritaria, que el Estado Portugués ha mantenido siempre en el sector petrolero.

Se recuerda que tras la segunda fase de privatización de GALP ENERGÍA en julio de 2002 la participación total efectiva del Estado Portugués en la compañía ascendía al 52,75%, tal como se ha indicado anteriormente y como se recogió en el informe preceptivo de la Comisión Nacional de Energía de 27 de diciembre de 2002 (ref. CNE 46/2002), relativo a la adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA del 50% de GESOIL. Tras la tercera fase de privatización la participación del Estado Portugués en la compañía desciende hasta el 48,91%, si bien en la actualidad, en tanto no se designe al accionista de referencia de GALP ENERGÍA, la participación estatal efectiva asciende aproximadamente al 85%.

Aunque es intención del Estado Portugués disminuir su presencia en GALP ENERGIA y avanzar en el proceso de privatización de la compañía, existen diversas incertidumbres al respecto que ya han sido ampliamente comentadas en el epígrafe 4.1.

### **4.3. Sobre la regulación del sector petrolero en Portugal**

Este capítulo se divide en dos apartados. En el primero de ellos se resume la regulación portuguesa aplicable actualmente a los sectores petrolero y gasista. En el segundo apartado se expone la normativa existente en cuanto a la libre participación en empresas privatizadas portuguesas en general y en GALP ENERGÍA en particular.



Comisión  
Nacional  
de Energía

## **Regulación por actividades**

En la mayoría de los casos la regulación portuguesa ha evolucionado en los últimos años hacia una mayor transparencia y apertura, de acuerdo a la normativa comunitaria vigente.

### *Regulación en Exploración y Producción*

La regulación de las actividades de exploración y producción de hidrocarburos en territorio portugués está centralizada en el Decreto Ley 109/94, de 26 de abril. Todas las reservas minerales localizadas en Portugal pertenecen al Estado. La realización de actividades de exploración y producción en territorio portugués está sujeta a un régimen similar al español, basado en autorizaciones de exploración permisos de investigación y concesiones de explotación otorgadas por el Estado. Las actividades de exploración y producción en Portugal están abiertas a cualquier operador, nacional o extranjero, siempre y cuando demuestren suficiente capacidad técnica, económica y financiera.

### *Regulación en Refino y Logística*

Respecto al refino y logística de crudo y productos petrolíferos, no consta la existencia de impedimento alguno para la realización de estas actividades por parte de cualquier tipo de empresa, nacional o extranjera. En lo que se refiere a almacenamiento de productos petrolíferos, según la Agencia Internacional de la Energía, PETROGAL (100% GALP ENERGÍA) negocia con terceros el acceso a sus instalaciones, si bien no nos consta la existencia de una regulación específica relativa al derecho de acceso de terceros a la red logística de transporte y almacenamiento de productos petrolíferos en Portugal, como existe en España.

### *Regulación en comercialización de productos petrolíferos*

Según la Agencia Internacional de la Energía, ya en 1998 había más de 50 empresas distribuidoras de productos petrolíferos, nacionales y extranjeras, en

Portugal y aparentemente no existen restricciones especiales para el desarrollo de esta actividad, a pesar de no disponer de la normativa concreta.

El Ministerio de Economía debe conceder una licencia para la apertura y gestión de cada estación de servicio, una vez que el solicitante muestre la necesaria capacidad técnica y financiera. Estas licencias se conceden por un periodo de 10 años prorrogable por periodos sucesivos de 5 años.

Inicialmente en Portugal existía para los productos petrolíferos un sistema de precios fijos establecidos por el Estado, que fue sustituido en 1991 por una fórmula de precios máximos. A lo largo de los últimos años este sistema se ha ido eliminando en ciertos productos, produciéndose una liberalización gradual de los precios de los mismos, como es el caso del fuelóleo. Sin embargo, en la actualidad no hay constancia de que la fórmula de precios máximos para la gasolina sin plomo y los gasóleos haya desaparecido. Esta situación contrasta con la realidad española, donde todos los precios son libres (excepto GLP envasado en bombonas >8 kg, GLP por canalización a usuarios finales y GLP a granel a empresas distribuidoras de GLP por canalización).

#### Regulación sobre importación de crudo y productos petrolíferos

La importación de crudo y productos petrolíferos está regulada por la Ley 1947/1937, de 12 de febrero y por el Decreto 29034/1938, de 1 de octubre. De acuerdo con la extensa regulación existente, para realizar actividades de importación de crudo teóricamente es necesaria una autorización previa por parte de las autoridades portuguesas.

#### Regulación en Gas Natural

El mercado portugués del gas natural es muy reciente. De hecho, Portugal ha sido el último país de la Unión Europea en emplear el gas natural como combustible (la primera importación data de 1997, realizada a través del gasoducto del Maghreb). En consecuencia, la regulación del sector gasista en Portugal se ha desarrollado de acuerdo con la Directiva Europea del Gas (Directiva 98/30/CE, de 22 de junio

de 1998), que fue transpuesta a la normativa portuguesa con el Decreto Ley 14/2001, de 27 de enero.

La Comisión Europea ha concedido a Portugal un periodo de 10 años para desarrollar la infraestructura gasista del país, periodo durante el cual queda exento del cumplimiento de ciertas obligaciones relativas a la liberalización del sector que le son exigidas a otros países comunitarios.

### **Limitaciones a la libre participación en GALP ENERGÍA y otras empresas privatizadas**

El proceso de privatización de las empresas estatales portuguesas arrancó en 1990 con la Ley marco de privatizaciones (Ley 11/90, de 5 de abril), en cuyo artículo 3 se establecen una serie de objetivos que justifican dicho proceso. Entre ellos destacan los siguientes, que podrían no ser compatibles con los principios de la Unión Europea:

- Reforzar la capacidad empresarial nacional.
- Permitir una amplia participación de los ciudadanos portugueses en el capital de las empresas, mediante un reparto adecuado del capital, dando una importancia particular a los trabajadores de las empresas afectadas y a los pequeños accionistas.
- Proteger los intereses patrimoniales del Estado y valorizar los demás intereses nacionales.

Tanto en la Ley 11/90 como en normativa posterior se establecen en Portugal importantes limitaciones, especialmente para inversores extranjeros, a la libre participación en empresas privatizadas, entre las que destacan las siguientes:

- a) Limitaciones a la libertad de inversión
- b) Limitaciones a la libre transmisión de acciones



- c) Límite máximo 10% de participación individual en empresas privatizadas
- d) Límite máximo de participación para inversores extranjeros en empresas privatizadas
- e) Poderes especiales del Estado Portugués
- f) Limitación ejercicio de derechos de voto

A continuación se desarrolla cada uno de estos puntos. Es importante señalar que en este apartado no se pretende abarcar todo el contenido de las normas que se citan, sino que únicamente se resaltarán aquellos aspectos que se consideren relevantes sobre el tema que nos ocupa.

a) Limitaciones a la libertad de inversión

La Ley 11/90 (Ley Marco de Privatizaciones) contempla varios procedimientos para llevar a cabo el proceso de privatización de las empresas estatales, con especial preferencia para aquellos más abiertos, como el concurso público o la oferta pública de venta en mercados bursátiles. No obstante, en ciertas circunstancias concretas, cuando sea de interés nacional o la estrategia definida para el sector lo exija o cuando la situación económico financiera de la empresa lo recomiende, existe la posibilidad de aplicar el procedimiento de venta directa o concurso limitado a inversores concretos designados por el Estado Portugués. El procedimiento de venta directa fue el elegido en la segunda y tercera fase de privatización de GALP ENERGÍA, siendo los compradores designados en la segunda fase el Grupo ENI e IBERDROLA y REN en la tercera. Además, como parte del proceso de reestructuración del sector energético portugués recordamos que en la actualidad se ha abierto un concurso limitado para la elección del nuevo accionista de referencia de GALP ENERGÍA.

b) Limitaciones a la libre transmisión de acciones

En el artículo 6.4. de la Ley 11/90 (Ley Marco de Privatizaciones) se establece que, para aquellos títulos que se enajenen por el procedimiento de concurso

público o de venta directa, podrá especificarse un periodo en el que no se puedan transmitir las acciones de la sociedad privatizada.

El DL 21/2000, relativo a la segunda fase de privatización de GALP ENERGÍA, establece que se determinará un plazo durante el cual las acciones adquiridas por los socios estratégicos (Grupo ENI e IBERDROLA) no podrán venderse sin la autorización previa del Ministerio de Finanzas y Economía durante un periodo de tiempo determinado que la Resolución del Consejo de Ministros 119/99, de 16 de septiembre, fija en 5 años a partir de la firma del contrato de compraventa.

La Resolución del Consejo de Ministros 196/2003, de 29 de diciembre, relativa a la tercera fase de privatización de GALP ENERGÍA, fija en 6 meses el plazo en el que REN no podrá enajenar las acciones de la compañía adquiridas al Estado Portugués y a la CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS.

c) Límite máximo 10% de participación individual en empresas privatizadas

En el Decreto Ley 380/93, de 15 de noviembre, sobre reglas relativas a la adquisición de acciones de sociedades en proceso de privatización, se aprueban ciertas limitaciones aplicables tanto a inversores portugueses como extranjeros:

- En el artículo 1 del DL 380/93 se establece que ningún inversor (no diferencia entre extranjeros y portugueses) podrá adquirir una participación superior al 10% en una empresa totalmente privatizada sin autorización previa del Ministro de Finanzas.
- En caso de que un inversor adquiriese una participación superior al 10% sin disponer de la mencionada autorización previa, la operación se considerará nula, en base al artículo 3.2.

En el caso de GALP ENERGÍA esta limitación no se ha aplicado hasta la fecha, dado que la compañía aún no ha sido totalmente privatizada.



d) Límite máximo de participación para inversores extranjeros en empresas privatizadas o en proceso de privatización

La posibilidad de limitar la participación a accionistas extranjeros en las sociedades portuguesas en proceso de privatización aparece por primera vez en la Ley Marco de Privatizaciones (Ley 11/90), que en su artículo 13.3. contempla una habilitación reglamentaria para establecer, en cada decreto de privatización, un límite máximo de acciones a suscribir por extranjeros, así como el establecimiento de una cuota máxima de participación extranjera en el capital y los órganos de control una vez concluido el proceso de privatización. Asimismo se contempla la posibilidad de venta forzosa, pérdida del derecho de voto o incluso nulidad de la adquisición por el exceso de acciones adquiridas sobre el límite establecido.

Haciendo uso de esta habilitación, los decretos de privatización correspondientes a un buen número de sociedades (hasta 15 ha localizado la Comisión Europea) han limitado la participación del capital extranjero en empresas en proceso de privatizadas a un máximo situado, según los casos, entre el 5% y el 40%.

Con la aprobación del Decreto Ley 65/94, de 28 de febrero, se establece una limitación adicional a inversores extranjeros en cuanto a su entrada en el capital de empresas privatizadas portuguesas, al fijar en un 25% la cuota máxima de participación extranjera en el capital de las mismas. En la exposición de motivos de dicho DL se afirma que la presencia de accionistas portugueses en las sociedades privatizadas reducirá la vulnerabilidad de las empresas en lo que se refiere a la intervención de intereses extranjeros.

Además hay que resaltar que este límite del 25% funciona de una manera acumulativa para el total de accionistas extranjeros, creándose así una reserva del 75% de las acciones que tienen que estar obligatoriamente en manos de accionistas portugueses. Existe la posibilidad de superar este límite, siempre y cuando se hubiera previsto o autorizado.

Por otro lado, en el DL 65/94 se afirma que el Gobierno Portugués es consciente de que la inclusión de Portugal en la Unión Europea exigirá la eliminación gradual de este límite máximo a la participación de inversores extranjeros en las empresas privatizadas. De hecho, se recalca que en algunos casos no se ha establecido límite alguno. Este parece ser el caso de GALP ENERGÍA, cuya participación extranjera directa tras su segunda fase de privatización ascendía al 37,34% (33,34% ENI PORTUGAL INVESTMENT SPA + 4% IBERDROLA). Actualmente no existe participación extranjera en el accionariado de GALP ENERGÍA, al menos hasta que no se designe el nuevo socio de referencia de la compañía, que podría ser extranjero.

El Decreto Ley 137-A/99, de 22 de abril de 1999, crea la sociedad estatal GALP ENERGÍA y aprueba asimismo sus estatutos y cartera de empresas participadas. En dicho DL no se establece límite alguno a la participación extranjera en GALP ENERGÍA, que nace como una sociedad “holding” que agrupa las participaciones estatales en tres grandes empresas energéticas: PETROGAL, GDP y TRANSGÁS.

En el momento de la creación de GALP ENERGÍA, solamente una de sus participadas, PETROGAL, tenía establecido un límite máximo (40%) a la participación de inversores extranjeros en base a su Decreto Ley de privatización (DL 353/91, de 20 de septiembre). Este límite queda derogado expresamente en el artículo 6 del Decreto Ley de Constitución de GALP ENERGÍA (DL 137-A/99), sin establecerse uno nuevo. Tampoco en los posteriores Decretos de privatización de GALP ENERGÍA aprobados hasta el momento (DL 261-A/99, DL 21/2000 y DL 124/2003, correspondientes a la primera, segunda y tercera fase de privatización, respectivamente) se especifica ningún límite máximo a la participación extranjera.

e) *Poderes especiales del estado portugués*

La Ley Marco de Privatizaciones (Ley 11/90) prevé que el Estado pueda ejercer derecho de veto en cuanto a ciertas decisiones y materias calificadas como “de

interés nacional”, a determinar en los estatutos de cada sociedad a privatizar, por dos procedimientos:

- Creación de una nueva categoría de acciones denominadas “acciones privilegiadas”, cuya titularidad corresponde al Estado, a las que se les confiere derecho de veto.
- Nombramiento de un consejero nombrado por el Estado con derecho de veto.

En el caso de GALP ENERGÍA se optó por la primera vía, según el Decreto Ley 261-A/99, de 7 de julio, relativo a la primera fase del proceso de privatización de la compañía. El artículo 4 del mencionado DL contempla la posibilidad de conversión de acciones ordinarias en acciones privilegiadas, cuya titularidad corresponde únicamente a entes públicos, siempre y cuando no superen el 10% del capital social de la compañía.

Asimismo el DL 261-A/99 determina que a este tipo de acciones privilegiadas de GALP ENERGÍA se les podrá conferir dos derechos especiales, por un lado el ejercicio de derecho de veto sobre ciertas cuestiones y por otro la elección de consejeros hasta un máximo de un tercio del total.

Según lo establecido en el DL 261-A/99 se crearon dos categorías distintas de acciones de GALP ENERGÍA:

- Categoría A : Acciones privilegiadas de titularidad estatal. Del número total de acciones de GALP ENERGÍA 8.000.000 corresponden a esta categoría, que representan el 5% del capital social, cifra inferior al máximo al 10% permitido. Los poderes especiales inherentes a estas acciones permiten al Estado designar a 5 de los 15 consejeros de la compañía, así como ejercitar derecho de veto sobre determinadas decisiones.
- Categoría B: Acciones ordinarias



f) Limitación ejercicio de derechos de voto

La Ley Marco de Privatizaciones (Ley 11/90) establece unas condiciones concretas para la adquisición de acciones de empresas en fase de privatización, diferentes en función de la modalidad de privatización elegida. Así lo especifica en su artículo 8 relativo al procedimiento de venta directa o concurso limitado y en su artículo 13 referente a las modalidades de concurso público, oferta pública de venta en mercados bursátiles o suscripción pública.

En caso de realizarse una venta directa de títulos o concurso limitado, establece que será competencia del Consejo de Ministros tanto la elección de los compradores como la determinación de las condiciones específicas que se les exigirán. Recordamos que éste ha sido el caso de GALP ENERGÍA, que se desarrollará más adelante.

Sin embargo, si la modalidad de privatización elegida es la de concurso público, oferta pública de venta en bolsa o suscripción pública, la Ley 11/90 contempla la posibilidad de fijar un límite máximo de participación en el capital de la sociedad a privatizar por cada entidad compradora, de forma que, si este límite es superado, los inversores perderían los derechos de voto asociados al exceso, o incluso podría declararse la nulidad de la compra.

El Decreto Ley 21/2000 aprobó la segunda fase de privatización de GALP ENERGÍA por el procedimiento de venta directa. Los detalles de la misma se fijaron en la Resolución del Consejo de Ministros 10-A/2000, de 16 de marzo, estableciéndose las siguientes condiciones y limitaciones referentes al libre ejercicio de los derechos de voto para los socios estratégicos:

- Los compradores designados por el Estado (Grupo ENI e IBERDROLA) debían asumir un conjunto de obligaciones en calidad de socios estratégicos (“obligaciones de parcería estratégica”) con objeto de contribuir positivamente a reforzar la competitividad de GALP ENERGÍA

como operador energético en los mercados internacionales, especialmente en el europeo.

- Estas obligaciones de “parcería estratégica” se debían concretar en la firma de acuerdos de socio estratégico entre GALP ENERGÍA y los socios.
- Los adquirentes debían comprometerse a mantener la identidad societaria de GALP ENERGÍA, así como su imagen empresarial y su centro de decisión en Portugal.
- Durante un plazo de 5 años los socios estratégicos no podrían suscribir acuerdos en los que se obligue a ejercer los derechos de voto sin disponer de autorización previa del Ministro de Finanzas y Economía.

El Decreto Ley 124/2003 de 20 de junio aprueba la tercera fase de privatización de GALP ENERGÍA igualmente por el procedimiento de venta directa. La Resolución del Consejo de Ministros 193/2003 fija las condiciones de la operación y establece limitaciones a la compañía adquirente designada en lo que al libre ejercicio de los derechos de voto se refiere. Estas condiciones y limitaciones, que a continuación se detallan, son similares a las de la segunda fase de privatización de la compañía:

- El comprador designado por el Estado (REN) debe contribuir activamente en el proceso de reestructuración del sector energético portugués, ajustándose a los objetivos fijados en la Resolución del Consejo de Ministros 63/2003, de 28 de abril, y la Resolución del Consejo de Ministros 68/2003, de 10 de mayo.
- REN debe formalizar la compra de acciones de GALP ENERGÍA a través de la firma de un contrato de compra venta en el que figuren la Dirección General del Tesoro y la CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS como vendedores y REN como comprador.
- Durante un plazo de 6 meses a contar a partir de los cinco días posteriores a la firma del contrato de compraventa anteriormente citado, REN no podrá suscribir acuerdos en los que se obligue a ejercer los derechos de voto sin disponer de autorización previa del Ministro de Finanzas y Economía ni

vender las acciones adquiridas de GALP ENERGÍA (“régimen de indisponibilidad”).

Estas limitaciones para el ejercicio de los derechos de voto establecidas en las sucesivas fases de privatización de GALP ENERGÍA, así como la existencia de derechos especiales conferidos al Estado Portugués comentados anteriormente, impiden de hecho una toma de control “no autorizada” de GALP ENERGÍA por parte de otras empresas y asimismo limitan la capacidad de los accionistas para influir en la gestión de la compañía. Cabe señalar que, dado que el contenido del contrato firmado entre REN y el Estado Portugués (Dirección General del Tesoro y CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS) no se ha hecho público, podrían existir otras limitaciones de las que no se tiene constancia.

Queda pendiente por realizar la siguiente fase de privatización de GALP ENERGÍA, que consistirá en una oferta pública de venta en bolsa, tal y como está previsto en el programa de reorganización del sector energético portugués. Por la experiencia disponible a raíz de otros procesos similares, como por ejemplo el caso de la empresa eléctrica portuguesa EDP, es posible que se fijen entonces límites adicionales a los ya existentes en lo que se refiere al ejercicio de derechos de voto.

Concretamente, los estatutos de EDP fijan un límite máximo del 5% al ejercicio de los derechos de voto de la compañía, sea cual sea la participación real, en base a lo previsto en el artículo 13 de la Ley Marco de Privatizaciones (Ley 11/90) comentado anteriormente.

#### *Sentencia Comisión Europea de 4 de junio de 2002 contra Portugal*

Es importante señalar que la existencia de las limitaciones a la libre participación en empresas privatizadas portuguesas expuestas anteriormente implica el incumplimiento de las obligaciones contraídas por Portugal en virtud del Tratado de la Comunidad Europea, así como de las derivadas del Acta de Adhesión del



Comisión  
Nacional  
de Energía

Reino de España y de la República Portuguesa, tal como se expone en la sentencia de la Comisión Europea contra Portugal emitida el 4 de junio de 2002.

Efectivamente, en la mencionada sentencia (SSTJCE de 4 de junio de 2002, asunto C-367/98) se afirma que la Ley 11/90 (Ley Marco de Privatizaciones) y los Decretos Ley 65/94 (establece límites de participación extranjera a sociedades privatizadas) y 380/93 (limita al 10% la inversión en una sociedad ya privatizada) van en contra del Tratado y del Acta de Adhesión, ya que estas normas implican el establecimiento de restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países. Ese mismo día la Comisión Europea emitió otras sentencias similares contra Francia (SSTJCE de 4 de junio de 2000 asunto C-483/99) y Bélgica (SSTJCE de 4 de junio de 2000 asunto C-503/99).

## **5. VALORACIONES SOBRE LA INCIDENCIA DE LA OPERACIÓN**

En este apartado se realiza, con arreglo a los principios de objetividad, reciprocidad, transparencia, equilibrio y buen funcionamiento de los mercados, a los que alude la Disposición Adicional vigésimo séptima de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, un análisis de la influencia de la operación de compra, por parte de PETROGAL ESPAÑOLA, de un 100% del capital de GESOIL. El objetivo es contar con un conjunto de valoraciones sobre las consecuencias que, en su caso, la operación pudiera producir.

### **5.1. Sobre la incidencia en el mercado español**

**La operación objeto de este informe**, adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA del 100% de la sociedad GESOIL, **tiene una incidencia nula en el mercado español en lo que a competencia se refiere**. Efectivamente, GESOIL es una sociedad dedicada a la gestión de estaciones de servicio y el hecho de que PETROGAL ESPAÑOLA adquiera el 100% de GESOIL no implica un aumento de su red de estaciones de servicio en España. Esta



operación además permite a PETROGAL ESPAÑOLA controlar por ella sola la sociedad que gestiona de forma exclusiva los puntos de venta adscritos a su red.

En este sentido, en la información remitida por la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa a la Comisión Nacional de Energía con fecha 5 de abril de 2004, relativa a PETROGAL ESPAÑOLA, se señala que *“PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. ha incrementado su red de estaciones de servicio, y por ello su número y volumen de ventas, no por la compra de las acciones de GESOIL, S.A...”*, añadiendo que *“el número y volumen de ventas de las estaciones de servicio que PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. obtendrá como consecuencia de la operación de compra del 100% de GESOIL, S.A. es **cero**, y por ello ninguna de las estaciones de servicio que ha adquirido PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. ha sido adquirida en base al contrato de compraventa de acciones de GESOIL, S.A., de fecha 7 de julio de 2002, ni por la modificación posterior por la que pasa a adquirir el 100% del accionariado de esta última, sino en base al contrato de compraventa de activos de igual fecha, contrato que, como hemos expuesto, no ha variado”*.

Tal y como se ha detallado en el epígrafe 3.1., se recuerda que la operación notificada (adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA del 100% de la sociedad GESOIL) es un cambio sobre una operación previa, ya autorizada, en la que se contemplaba, entre otros acuerdos, la compraventa de activos (estaciones de servicio) entre TFE ESPAÑA y PETROGAL ESPAÑOLA, mencionada en el párrafo anterior, por el que PETROGAL ESPAÑOLA adquiriría 84 estaciones de servicio de las 171 que TFE ESPAÑA poseía en nuestro país. Dicha compraventa fue analizada en su momento por el Servicio de Defensa de la Competencia en su informe nº276 (AGIP/PETROGAL/TFE) de septiembre de 2002, concluyendo que *“La operación de referencia difícilmente podrá obstaculizar el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado”*, tal y como la Comisión Nacional de Energía recogió en su informe preceptivo de 27 de diciembre de 2002 (ref. CNE 46/2002) relativo a la adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA del 50% de GESOIL.



## **5.2. Sobre las condiciones de reciprocidad de la situación del sector de hidrocarburos líquidos en Portugal**

### **Sobre la regulación del sector de hidrocarburos líquidos en Portugal**

Como se ha expuesto en el apartado 4.3. sobre la regulación del sector petrolero en Portugal, en general la normativa portuguesa en lo referente al sector petrolero es similar a la española y está en línea con la normativa comunitaria. En principio no parece haber trabas desde el punto de vista regulatorio al desarrollo de las diferentes actividades del sector en Portugal por parte de empresas extranjeras. En este sentido cabe señalar que empresas españolas ya están presentes en el mercado portugués de distribución de productos petrolíferos a través de ventas directas y de puntos de venta propios y abanderados (REPSOL YPF y CEPSA).

En todo caso, cabe señalar, en cuanto al grado de liberalización, que actualmente todavía sigue vigente en Portugal la fórmula de precios máximos para la gasolina sin plomo y los gasóleos. Esta situación contrasta con la realidad española, donde todos los precios son libres (excepto GLP envasado en bombonas >8 kg, GLP por canalización a usuarios finales y GLP a granel a empresas distribuidoras de GLP por canalización).

Por todo ello, **desde el punto de vista de participación de operadores y competencia efectiva en el mercado petrolero portugués derivada del marco regulatorio existente, la situación del mercado energético en Portugal es, en estos momentos, comparable al mercado español** ya que, a pesar de que ciertos aspectos están menos liberalizados (derecho de acceso de terceros a la red logística y precios máximos en ciertos productos) no parece que ello tenga influencia en el grado de participación de las empresas y en su libertad de establecimiento y desarrollo actividades. En todo caso, hay que tener en cuenta que Portugal está en fase de trasposición de toda la normativa comunitaria a su regulación doméstica y tiene intención de cumplir con todos los requisitos de la Unión Europea en cuanto a libertad de comercio.



Comisión  
Nacional  
de Energía

### **Sobre la presencia estatal en el sector de hidrocarburos**

De un modo global y siempre en base al principio de reciprocidad es destacable la diferencia existente en cuanto al grado de privatización en el sector de hidrocarburos portugués frente al español. Efectivamente el sector de hidrocarburos portugués siempre se ha caracterizado por un alto grado de presencia estatal, independientemente del modelo energético implementado en cada momento. Recordamos que en la actualidad la participación efectiva del Estado Portugués en GALP ENERGÍA asciende aproximadamente al 85%, cifra superior al 52,75% de participación a julio de 2002, tal como se informó en el informe preceptivo de la Comisión Nacional de Energía de fecha 27 de diciembre de 2002 (ref. CNE 46/2002) relativo a la adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA de un 50% de GESOIL .

Esto contrasta con el caso español, en el que la presencia estatal en el sector energético se ha ido reduciendo a lo largo de los años hasta el 0% actual, si bien en algunos casos el Gobierno mantiene algunos privilegios (“acción de oro” o “golden share”, que se comentarán en el apartado siguiente), que le permiten participar en la toma de ciertas decisiones en empresas con posición relevante en sectores estratégicos como es el energético. Por ejemplo, entre 1989 y 1998, REPSOL YPF, empresa líder en el sector petrolero español, pasó de ser totalmente estatal a 100% privada, mediante 5 ofertas públicas de venta de acciones en el mercado bursátil a las que pudieron acudir todo tipo de inversores, públicos y privados, extranjeros y nacionales.

Podemos concluir por tanto que, no sólo existen diferencias significativas en cuanto al grado de presencia estatal entre los sectores de hidrocarburos español y portugués, sino que además en este último caso la participación del Estado en GALP ENERGÍA ha aumentado notablemente desde la fecha de emisión del informe preceptivo de la Comisión Nacional de Energía de fecha 27 de diciembre de 2002 (ref. CNE 46/2002) relativo a la adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA de un 50% de GESOIL, al pasar del 52,75% a julio de 2002 a casi el 85% en la actualidad.



Comisión  
Nacional  
de Energía

## **Sobre los poderes especiales del Estado**

En lo que se refiere a poderes especiales del Estado, hay que destacar ciertas diferencias entre España y en Portugal, que derivan fundamentalmente de la forma en la que dichos derechos están establecidos.

En lo que se refiere al procedimiento, el Estado Portugués tiene poderes especiales mediante su participación real en las empresas en fase de privatización, a través de la tenencia de una categoría especial de acciones, denominadas “acciones privilegiadas”, de titularidad exclusivamente estatal. En el caso español el Estado ejercita dichos poderes especiales a través del establecimiento de un régimen de autorización administrativa previa (más conocido por “acción de oro” o “golden share”) de forma que, sin tener la titularidad de ninguna acción, se le reconoce derecho de veto para cierto tipo de operaciones “extraordinarias” relacionadas con la sociedad como fusiones, escisiones etc.

Respecto al alcance de estos privilegios, hay que destacar que tanto en Portugal como en España los poderes especiales conferidos al Estado contemplan como ya se ha comentado, la posibilidad de vetar determinadas decisiones relativas a la compañía, tales como disolución de la sociedad, escisión, fusión, cambio de objeto social, etc. Sin embargo, en el caso portugués es más amplio ya que además se confiere al Estado el poder de elección de consejeros hasta un máximo de un tercio del total (designación de 5 de los 15 consejeros).

Respecto a la duración de estos poderes especiales en el caso español la “acción de oro” tiene una duración limitada, establecida por Real Decreto para cada compañía. Por ejemplo, el periodo de vigencia de la “acción de oro” en el caso de REPSOL YPF y ENDESA es de 10 años a partir del momento en el que el Estado redujo su participación en cada una de las compañías a un porcentaje igual o inferior al 15%. Sin embargo, el caso portugués es distinto, dado que el ejercicio de poderes especiales por parte del Estado está supeditado en la actualidad a una participación real en la compañía, instrumentada a través de la tenencia de acciones privilegiadas.

Por lo anteriormente visto cabe destacar el mayor peso que en Portugal tiene el Estado en el sector de hidrocarburos no solo en cuanto a su presencia en empresas que operan en éste sino igualmente en cuanto a los más amplios poderes especiales que le permiten influir en las decisiones tomadas en la gestión de éstas empresas.

### **Sobre las limitaciones al ejercicio de derechos de voto**

Como se ha comentado en el capítulo 4.3. sobre la regulación del sector petrolero en Portugal, la legislación portuguesa contempla la posibilidad de establecer limitaciones al libre ejercicio de los derechos de voto en empresas privatizadas, en base a la Ley 11/90.

Recordamos que en el caso de GALP ENERGÍA, la Resolución del Consejo de Ministros 10-A/2000, de 16 de marzo, relativa a la segunda fase de privatización de la compañía, establecía un plazo de 5 años durante el cual los “socios estratégicos” (Grupo ENI e IBERDROLA) no podían suscribir acuerdos que implicaran el ejercicio de los derechos de voto sin disponer de autorización previa del Ministro de Finanzas y Economía. Igualmente, la Resolución del Consejo de Ministros 193/2003, relativa a la tercera fase de privatización de GALP ENERGÍA, fija en 6 meses el plazo durante el cual REN no podrá suscribir acuerdos de este tipo.

Hay que destacar el caso de otras compañías portuguesas en las que existen limitaciones adicionales para el ejercicio de derechos de voto. Este es el caso de EDP, cuyos estatutos, amparándose en lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley Marco de Privatizaciones (Ley 11/90), fijan un límite máximo del 5% al ejercicio de los derechos de voto de la compañía, sea cual sea la participación real.

En cualquier caso, conviene recordar que el establecimiento de un límite máximo al ejercicio de los derechos de voto en ciertas compañías no es exclusivo de



Comisión  
Nacional  
de Energía

Portugal, estando contemplado también en la regulación española en ciertos casos.

### **Sobre las limitaciones a la libre inversión**

Al menos en lo referente al sector petrolero en Portugal destacamos la existencia de limitaciones concretas a la libertad de inversión. Así, se recuerda que, tanto la segunda como la tercera fase de privatización de GALP ENERGÍA se han llevado a cabo mediante el procedimiento de venta directa a inversores concretos elegidos por el Estado Portugués, no dando opción a otros inversores a entrar libremente en el capital de la compañía.

El capital de GALP ENERGÍA no estará abierto a otros inversores al menos hasta que se culmine el proceso de reestructuración del sector energético portugués con la privatización de GALP ENERGÍA mediante una (o varias) ofertas públicas de venta en el mercado bursátil, tal y como está previsto una vez se designe al nuevo socio de referencia de la compañía.

Estas limitaciones a la inversión en Portugal también se articulan a través de restricciones a la libre transmisión de los títulos. Así, la Ley 11/90 otorga poderes al Gobierno Portugués para imponer condiciones a los compradores en la adquisición de acciones de empresas privatizadas. Este ha sido el caso de los accionistas de referencia de GALP ENERGÍA, ENI e IBERDROLA en el pasado y actualmente REN, empresas sometidas al denominado “régimen de indisponibilidad”.

Comparativamente hay que señalar que en España los procesos llevados a cabo en la privatización de empresas españolas (como TELEFÓNICA, ENDESA o REPSOL YPF) fueron realizados mediante sucesivas operaciones de salida a bolsa, abiertas a todo tipo de inversores, no existiendo en ningún momento limitaciones a la libre transmisión de las acciones.

### **Sobre límites máximos de participación en empresas privatizadas**

Como ya se ha comentado en el epígrafe 4.3. de este informe, la legislación actual portuguesa (Ley 11/90, Decreto Ley 380/93 y Ley 65/94) posibilita el establecimiento de límites máximos de participación en empresas portuguesas privatizadas o en fase de privatización, tanto a inversores en general como a extranjeros en particular. Estos límites son los siguientes:

- Por un lado, en Portugal existe un límite máximo del 10% de participación individual en empresas totalmente privatizadas, tanto para inversores nacionales como extranjeros. En el caso de GALP ENERGÍA esta limitación no se ha aplicado hasta la fecha dado que la compañía aún no ha sido totalmente privatizada. Hay que señalar que la legislación española también contempla el establecimiento de este tipo de límites a la participación individual, y de hecho se han aplicado en empresas privatizadas como REPSOL YPF y ENDESA.
- Además existe un límite máximo del 25% aplicable de forma acumulativa a la participación total extranjera en empresas portuguesas totalmente privatizadas. Al igual que en el caso anterior, esta limitación no afecta por el momento a GALP ENERGÍA hasta que la compañía no sea privatizada.
- Por último es posible establecer límites individuales a la participación extranjera en empresas portuguesas en proceso de privatización, que en la práctica oscilan entre el 5% y el 40%. En el caso de GALP ENERGÍA no se tiene constancia de la existencia de este tipo de limitación.

Por último, conviene tener en cuenta en la Comisión Europea emitió sentencia contra Portugal (SSTJCE de 4 de junio de 2002) por considerar que la existencia de estas limitaciones sobre la libre participación en empresas privatizadas vulneran las obligaciones contraídas por Portugal en virtud del Tratado de la Comunidad Europea y del Acta de Adhesión firmada. Por ello se habrá de tener en cuenta cómo será la futura evolución de la presencia estatal y si próximas aperturas a la inversión privada, extranjera o no, se llevan a cabo con garantías de objetividad y transparencia.



## 6. CONCLUSIONES

El análisis realizado tiene por objeto indicar hechos y elementos relevantes a tener en consideración a la hora de resolver el expediente sobre el reconocimiento o no de los derechos políticos derivados de la compra del 100% de GESOIL por parte de PETROGAL ESPAÑOLA.

Las conclusiones a la vista del análisis de la documentación aportada y del estudio y valoración de datos sobre los mercados de referencia pueden resumirse de la siguiente manera:

### 1. **El efecto de la operación en el sector energético español tiene una incidencia nula en lo que a competencia se refiere**

La compra del 100% de la sociedad GESOIL por parte de PETROGAL ESPAÑOLA no incrementa el peso de esta compañía en el mercado español, dado que la operación en sí misma no consiste en una compraventa de activos (estaciones de servicio), sino en la adquisición y toma de control de GESOIL, cuya actividad consiste en la gestión de estaciones de servicio adscritas en exclusiva a la red de PETROGAL ESPAÑOLA.

En este sentido, en la información remitida por la Secretaría de Estado de la Energía, Desarrollo Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa a la Comisión Nacional de Energía con fecha 5 de abril de 2004, relativa a PETROGAL ESPAÑOLA, se señala que *“PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. ha incrementado su red de estaciones de servicio, y por ello su número y volumen de ventas, no por la compra de las acciones de GESOIL, S.A...”*, añadiendo que *“el número y volumen de ventas de las estaciones de servicio que PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. obtendrá como consecuencia de la operación de compra del 100% de GESOIL, S.A. es cero, y por ello ninguna*



Comisión  
Nacional  
de Energía

*de las estaciones de servicio que ha adquirido PETROGAL ESPAÑOLA, S.A. ha sido adquirida en base al contrato de compraventa de acciones de GESOIL, S.A., de fecha 7 de julio de 2002, ni por la modificación posterior por la que pasa a adquirir el 100% del accionariado de esta última, sino en base al contrato de compraventa de activos de igual fecha, contrato que, como hemos expuesto, no ha variado”.*

Se recuerda también que la Comisión Nacional de Energía, en su informe preceptivo de 27 de diciembre de 2002 (ref. CNE 46/2002) relativo a la adquisición de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA del 50% de GESOIL, contemplaba los efectos sobre el mercado español del mencionado contrato de compraventa de activos, señalando que *“el efecto de la operación en el sector energético español puede considerarse como no relevante”*, añadiendo que *“PETROGAL ESPAÑOLA alcanzará una cuota de mercado ligeramente superior al 3% en todo el territorio nacional, contabilizada como puntos de venta...”*. Estos comentarios concordaban con el contenido del informe del Servicio de Defensa de la Competencia nº 276 (AGIP/PETROGAL/TFE) de septiembre de 2002 sobre el asunto de referencia, en el que se concluye que *“la operación de referencia difícilmente podrá obstaculizar el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado”*.

Se recuerda asimismo que el Acuerdo del Consejo de Ministros de 4 de abril de 2003, publicado el 20 de junio de 2003, autorizó mediante la Orden ECO/1635/2003, de 4 de junio, a PETROGAL ESPAÑOLA a ejercer los derechos políticos correspondientes al 50% adquirido en GESOIL.





**2. En cuanto a las condiciones de reciprocidad, en el mercado portugués hay que destacar los siguientes aspectos:**

*Regulación y competencia efectiva*

No se han detectado asimetrías relevantes en la regulación sectorial con respecto a la española, aunque aún existen algunos aspectos pendientes de mayor liberalización. Además, desde el punto de vista de competencia efectiva, la situación del sector petrolero portugués en estos momentos es comparable al español. En definitiva, se puede afirmar que **la apertura del mercado portugués en el sector de hidrocarburos líquidos es suficiente**, teniendo presencia en el mismo empresas españolas.

*Presencia estatal en el sector de hidrocarburos*

**Existen diferencias significativas en cuanto al grado de presencia estatal en el sector de hidrocarburos entre España y Portugal.** Mientras que en España la participación del Estado en empresas energéticas se ha ido reduciendo a lo largo de los años hasta el 0% actual, en Portugal el sector de hidrocarburos siempre se ha caracterizado por un alto grado de presencia estatal, independientemente del modelo energético vigente en cada momento.

No solo cabe destacar esta elevada participación efectiva del Estado Portugués en el sector de hidrocarburos, sino que además en algunas ocasiones recientes ha evolucionado al alza. Este es el caso de GALP ENERGÍA, compañía en la que la presencia estatal ha aumentado notablemente desde la fecha de emisión del informe preceptivo de la Comisión Nacional de Energía de fecha 27 de diciembre de 2002 (ref. CNE 46/2002) relativo a la adquisición por parte de PETROGAL ESPAÑOLA a TFE ESPAÑA de un 50% de GESOIL, al pasar del 52,75% a julio de 2002 a casi el 85% en la actualidad.

Aunque el Estado Portugués ha manifestado su intención de reducir progresivamente mediante OPV su participación en GALP ENERGÍA antes



del primer trimestre de 2005, no se conoce el porcentaje exacto de la compañía que se privatizará mediante este procedimiento, ni las condiciones de la oferta.

Finalmente, cabe destacar el mayor peso que en Portugal tiene el Estado en el sector de hidrocarburos, no solo en cuanto a su presencia en las empresas que operan en éste, sino igualmente en cuanto a los **más amplios poderes especiales** de que dispone, que le permiten influir en la gestión de estas empresas.

#### Limitaciones a la libre inversión

**Existen limitaciones concretas a la libertad de inversión en el sector de hidrocarburos en Portugal.** Concretamente, hay que recordar que todas las fases de privatización de GALP ENERGÍA realizadas hasta la fecha se han llevado a cabo mediante el procedimiento de venta directa a inversores concretos elegidos por el Estado Portugués, no habiendo dado opción a otros inversores a entrar libremente en el capital de la compañía. Estas limitaciones a la inversión en Portugal también se articulan a través de restricciones a la libre transmisión de títulos.

Comparativamente, en España los procesos de privatización de las grandes compañías energéticas, como es el caso de REPSOL YPF y ENDESA, fueron realizados mediante sucesivas operaciones de salida a bolsa, abiertas a todo tipo de inversores, no existiendo en ningún momento limitaciones a la libre transmisión de acciones.

3. Por lo expuesto en el punto anterior se concluye que **existen asimetrías entre el mercado portugués y el español en lo referente a la libertad de inversión, poderes especiales del Estado y presencia estatal en el sector de hidrocarburos.** De todas estas asimetrías detectadas es la de la presencia estatal en el sector de hidrocarburos la que merece mayor atención, por ser el único aspecto que se ha modificado desde diciembre de 2002 (fecha de

emisión del informe preceptivo de la Comisión Nacional de Energía antes mencionado, relativo a la adquisición del 50% de GESOIL), ya que, si bien a día de hoy el Gobierno Portugués sigue manteniendo los mismos poderes especiales y continúan existiendo las mismas limitaciones a la libre inversión en Portugal que en la citada fecha, la presencia estatal en el sector de hidrocarburos se ha incrementado notablemente desde entonces. En este sentido se puede afirmar que **se ha producido desde diciembre de 2002 una modificación en los hechos circunstanciales de mercado, modificación que será necesario tener en cuenta a la hora de emitir una valoración acerca de la operación**, a pesar de su nula incidencia en el mercado español de productos petrolíferos.

4. Por último, en caso de considerarse la posibilidad de no autorizar a PETROGAL ESPAÑOLA el ejercicio de los derechos de voto correspondientes a su participación del 100% en la sociedad GESOIL, sería aconsejable tener en cuenta el limitado impacto que a efectos prácticos tendría esta decisión, dado que PETROGAL ESPAÑOLA es el único accionista de la sociedad.

## **ANEXO I : Fuentes de información**

- Agencia Internacional de la Energía.
- Energy Information Administration (EE.UU.)
- Página web del Gobierno Portugués ([www.portugal.gov.pt](http://www.portugal.gov.pt))
- Página web de ERSE, regulador portugués para los sectores del gas y la electricidad.
- Organismos reguladores del mercado bursátil: CNMV (España) y CMVM (Portugal).
- Informe del Servicio de Defensa de la Competencia N° 276 sobre la adquisición de GESOIL y PETROVAL por parte de GALP ENERGÍA y ENI.
- Memorias, 20-F y páginas web de las distintas empresas mencionadas en el informe.
- Regulación vigente en España, Portugal y UE.