



Comisión

Nacional

de Energía

**RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE
ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE
AUTORIZACIÓN DE COMPRA DE LA SOCIEDAD
DISTRIBUIDORA HIDROELÉCTRICA SAN
BUENAVENTURA, S.L. POR LA SOCIEDAD
COOPERATIVA LTDA. BENÉFICA DE CONSUMO
DE ELECTRICIDAD SAN FRANCISCO DE ASIS**

10 diciembre de 2003

RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE COMPRA DE LA SOCIEDAD DISTRIBUIDORA HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. POR LA SOCIEDAD COOPERATIVA LTDA. BENÉFICA DE CONSUMO DE ELECTRICIDAD SAN FRANCISCO DE ASIS

ANTECEDENTES DE HECHO

I.- Con fecha 28 de octubre de 2003 se ha dado entrada en la Comisión Nacional de Energía a la solicitud de autorización para la compra, por parte de la SOCIEDAD COOPERATIVA LTDA. BENÉFICA DE CONSUMO DE ELECTRICIDAD SAN FRANCISCO DE ASIS, en adelante SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, de las acciones de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L., sociedad distribuidora de energía eléctrica que opera en la provincia de Granada. La sociedad compradora adjunta a la solicitud de autorización de compra copia de la escritura de constitución de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L, fechada el 24 de marzo de 1998.

II.- Posteriormente, el 31 de octubre de 2003, la Comisión Nacional de Energía solicita información adicional a la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, necesaria para conceder o denegar la autorización solicitada, interrumpiendo el plazo establecido en el artículo 42.5 a) de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común. La información adicional solicitada por la Comisión Nacional de Energía es el balance de situación a 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de resultados, correspondiente al ejercicio de 2002, de las dos sociedades implicadas en la operación, la fecha prevista de la operación de compra, el precio

de la operación de compra de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L., la forma de financiación de la citada compra así como cualquier información que la sociedad compradora considere relevante.

III.- Con fecha 4 de noviembre de 2003 se produce la recepción, por parte de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, de la carta de petición de información adicional de la Comisión Nacional de Energía.

IV.- Con fecha 14 de noviembre de 2003 tiene entrada en la Comisión Nacional de Energía escrito, vía fax, de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, en la que anuncia que el lunes, 17 de noviembre de 2003, enviará por mensajero la información solicitada.

V.- El 15 de noviembre concluye el plazo legal de entrega de dicha información a la Comisión Nacional de Energía por parte de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS.

VI.- Con fecha 19 de noviembre de 2003 tiene entrada en la Comisión Nacional de Energía escrito de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, contestando, fuera del plazo legal, de 10 días hábiles a contar desde el 4 de noviembre de 2003, a la carta de petición de información de la CNE. En el escrito de contestación a la ampliación de información, la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS señala que la operación de compra de la HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. se producirá cuando reciban notificación de la autorización de la CNE, haciendo constar la necesidad que tiene el vendedor de realizar cuanto antes la venta, ya que no dispone de recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones como distribuidor.

VII.- La Comisión Nacional de Energía considera que, independientemente de la fecha de contestación, la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS ha dado respuesta adecuada a toda la información solicitada.

El Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 10 de diciembre de 2003, y a la vista de los antecedentes descritos, ha adoptado la presente Resolución, con base en los Fundamentos Jurídicos que a continuación se exponen:

FUNDAMENTOS DE DERECHO

JURÍDICO – PROCESALES

PRIMERO.- COMPETENCIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA

La Comisión Nacional de Energía es competente para otorgar la autorización solicitada por la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS en el ejercicio de la función decimocuarta de las previstas en la Disposición Adicional undécima, tercero.1 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, que atribuye a este Organismo, entre otras, la función de *“autorizar las participaciones realizadas por sociedades con actividades que tienen la consideración de reguladas en cualquier entidad que realice actividades de naturaleza mercantil. Sólo podrán denegarse las autorizaciones como consecuencia de la existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas en esta Ley, pudiendo por estas razones dictarse autorizaciones que expresen condiciones en las cuales puedan realizarse las mencionadas operaciones”*.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 19 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, corresponde al Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía dictar la pertinente resolución.

SEGUNDO.- TIPO DE PROCEDIMIENTO Y CARACTER DE LA DECISIÓN

La competencia autorizatoria prevista en la citada función decimocuarta se desarrolla en el artículo 18 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Comisión Nacional de Energía, en cuyo apartado primero se reiteran los criterios que deberán tenerse en consideración para autorizar o denegar las tomas de participación planteadas a esta Comisión por las sociedades que realizan actividades reguladas, referidos éstos a la eventual *“existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas”*.

La razón que justifica el control de esta Comisión Nacional de Energía en las operaciones de toma de participaciones realizadas por sociedades que desarrollan actividades reguladas, reside en evitar que el patrimonio de una sociedad regulada pueda ser destinado a actividades empresariales distintas, pudiendo con ello generar riesgos significativos o efectos negativos en dichas actividades reguladas.

Por lo que respecta al procedimiento autorizatorio, el apartado segundo del artículo 18 establece un plazo máximo de un mes para que la Comisión dicte la resolución que proceda, de modo que, transcurrido dicho plazo sin que haya sido emitida Resolución expresa, se entenderá concedida la autorización. Finalmente,

establece en su apartado tercero la obligación de la CNE de comunicar al Ministerio de Industria y Energía la resolución que recaiga. Tras la reestructuración de Ministerios operada en virtud del Real Decreto 557/2000, de 27 de abril, esta obligación de comunicación se entiende referida al Ministerio de Economía.

Por todo lo anterior, la toma de participación, por parte de una compañía de distribución eléctrica, como es la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, en el capital social de una sociedad mercantil (independientemente de que ésta también sea una distribuidora de energía eléctrica) es una operación sujeta a autorización por parte del Consejo de Administración de la CNE.

Finalmente, cabe señalar que, en la tramitación del presente procedimiento resultan de aplicación las disposiciones contenidas en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Adicional Undécima, Primero, 2. de la Ley 34/1998, de 7 de octubre.

JURÍDICO MATERIALES

TERCERO: IMPORTANCIA DEL SUBSECTOR DE LOS PEQUEÑOS DISTRIBUIDORES DE ENERGÍA ELÉCTRICA

De las 299 empresas distribuidoras de energía eléctrica registradas en el Ministerio de Economía, la mayor parte están agrupadas en tres conjuntos: CIDE (Cooperativa Industrial de Distribuidores de Electricidad de España), que, en la actualidad, está formada por 185 empresas, ASEME (Asociación de Empresas

Eléctricas) formada por 42, 14 sociedades cooperativas pertenecientes a la Federación de Cooperativas Eléctricas de la Comunidad Valenciana (FCE) y 5 cooperativas no federadas, 2 de Alicante, 2 de Madrid y 1 de Gerona. La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS pertenece a ASEME y al mismo tiempo es miembro de FCE.

La CNE a través de la Circular 4/1998, de 10 de noviembre, sobre obtención de información de carácter contable y económico-financiero, establece en su artículo primero los sujetos que están obligados a remitir la información trimestral: empresas que realicen actividades de distribución de energía eléctrica que distribuyan un volumen superior o igual a 45 GWh. Como consecuencia de todo ello, la CNE recibe información de 15 empresas pequeñas distribuidoras de energía eléctrica, entre las que se encuentra la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS.

Asimismo, la sociedad compradora pertenece a la Federación de Cooperativas Eléctricas de la Comunidad Valenciana (FCE), que fue constituida con el objetivo prioritario de establecer una política común para las cooperativas. La FCE está formada por 14 cooperativas, 9 de Valencia, 4 de Alicante y 1 de Castellón. La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS es la primera de estas cooperativas eléctricas por cifra de negocio, activo total y número de socios.

El cuadro 1 muestra las principales magnitudes financieras agregadas del subsector de las mencionadas 15 pequeñas empresas distribuidoras de energía eléctrica.

CUADRO 1. PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS DEL SUBSECTOR DE PEQUEÑAS DISTRIBUIDORAS >45 GWh	
(millones de euros)	
ACTIVO TOTAL	419,72
FONDOS PROPIOS	212,34
CIFRA DE NEGOCIO	161,31
DOTACION A LA AMORTIZACIÓN	13,16
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	27,88
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	26,47

CUARTO: DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS está inscrita como distribuidora en el registro de distribuidores eléctricos del Ministerio de Economía. Desde 1925, esta sociedad viene operando en el sector de la electricidad como distribuidor de energía eléctrica.

A partir del 26 de mayo de 2000, la actividad económica que desarrolla la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS es *la distribución de energía, así como la construcción, mantenimiento y operación de las instalaciones de distribución destinadas a situar la energía en los puntos de consumo para proceder a su venta a aquellos consumidores finales, socios y/o clientes, que adquieran la energía eléctrica a tarifa o a otros distribuidores que, también, adquieran la energía eléctrica a tarifa*, según se desprende de la modificación por unanimidad del artículo 4 de sus estatutos. La empresa solicitante de la autorización desarrolla su actividad en la localidad de Crevillente, provincia de Alicante.

La sociedad HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. fue constituida el 24 de marzo de 1998, con un capital social de 27.045 euros, que estaba dividido y representado por 900 participaciones, indivisibles y acumulables, de 30,05 euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del uno al novecientos, ambos inclusive, estando íntegramente suscrito y desembolsado. El objeto social de la mercantil de responsabilidad limitada es el transporte y distribución de energía eléctrica en las localidades de Esfiliana y Alcudia de Guadix, agrupadas en el valle de Zalabi, y su términos municipales, en la provincia de Granada. Las actividades enumeradas pueden también ser desarrolladas por la sociedad HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. de manera total o parcialmente

de modo indirecto, mediante titularidad de acciones o de participaciones en sociedades o comunidades de bienes, con objeto análogo.

La operación para la que se solicita autorización consiste en que la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS compre la totalidad (el 100 por ciento de su capital social) de la sociedad mercantil de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L., manifestando la sociedad compradora la necesidad que tiene el propietario de la pequeña distribuidora de energía eléctrica de Granada de venderla, por la imposibilidad de seguir gestionándola al no tener descendencia.

El precio de adquisición de la operación de compra de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. tiene dos componentes: 375.000 euros y el saldo que presenta la tesorería de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. el día en que se realice la operación, estimado por la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS en 50.000 euros. La operación de compra se realizará en el momento en que la SDAD. SAN FRANCISCO DE ASIS reciba la autorización de la CNE.

QUINTO: ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS ANTES Y DESPUÉS DE LA OPERACIÓN

La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS pertenece a la Asociación de Empresas Eléctricas (ASEME), asociación de ámbito estatal, formada por 42 empresas distribuidoras de energía eléctrica, constituida el 16 de noviembre de 1970, que agrupa, coordina y promueve la cooperación y colaboración entre las empresas asociadas, así como la defensa de sus intereses profesionales.

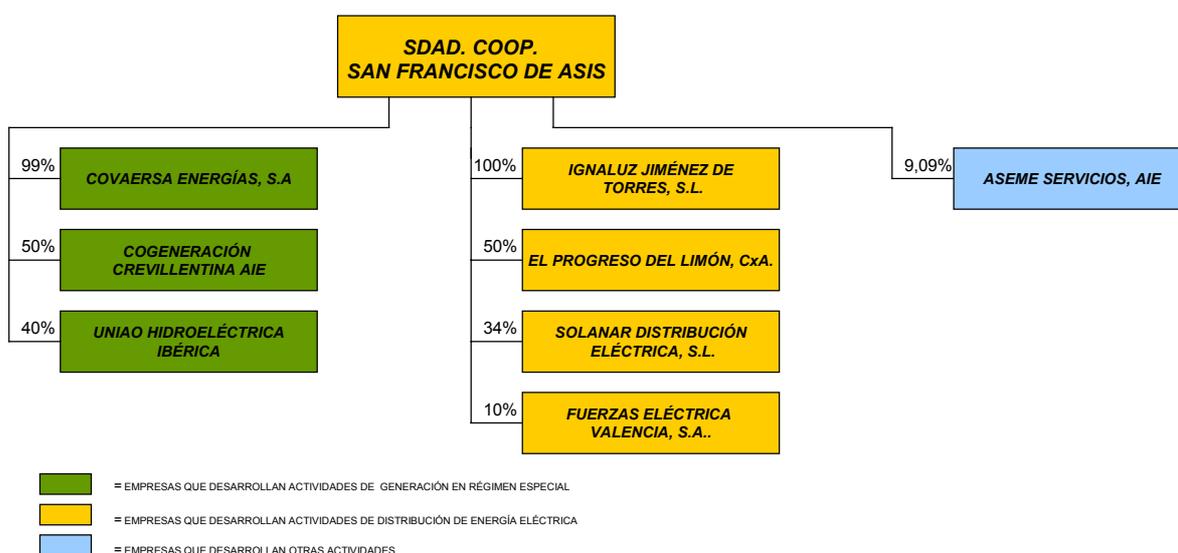
Cabe destacar que la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, con fecha 12 de noviembre de 2003, remite escrito de contestación a la CNE, respondiendo a la

solicitud de información, que este órgano regulador realizó el 3 de noviembre de 2003, sobre las inversiones financieras y separación jurídica de actividades.

En el gráfico 1 se muestra la actual estructura societaria de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, en la que se diferencian tres tipos de participaciones: en sociedades cuyo objeto social es la generación en régimen especial, en sociedades cuyo objeto social es la distribución de energía eléctrica y una sociedad dedicada al sector servicios.

La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS es titular del 99 por ciento de COVAERSA ENERGÍAS, S.A., de un 50 por ciento de COGENERACIÓN CREVILLENTINA AIE, de un 40 por ciento de UNIAO HIDROELÉCTRICA IBERICA y de un 9,09 por ciento en ASEME SERVICIOS, AIE. Las tres primeras son sociedades cuya actividad es la generación en régimen especial.

GRÁFICO 1: ESTRUCTURA SOCIETARIA ACTUAL DE LA SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS

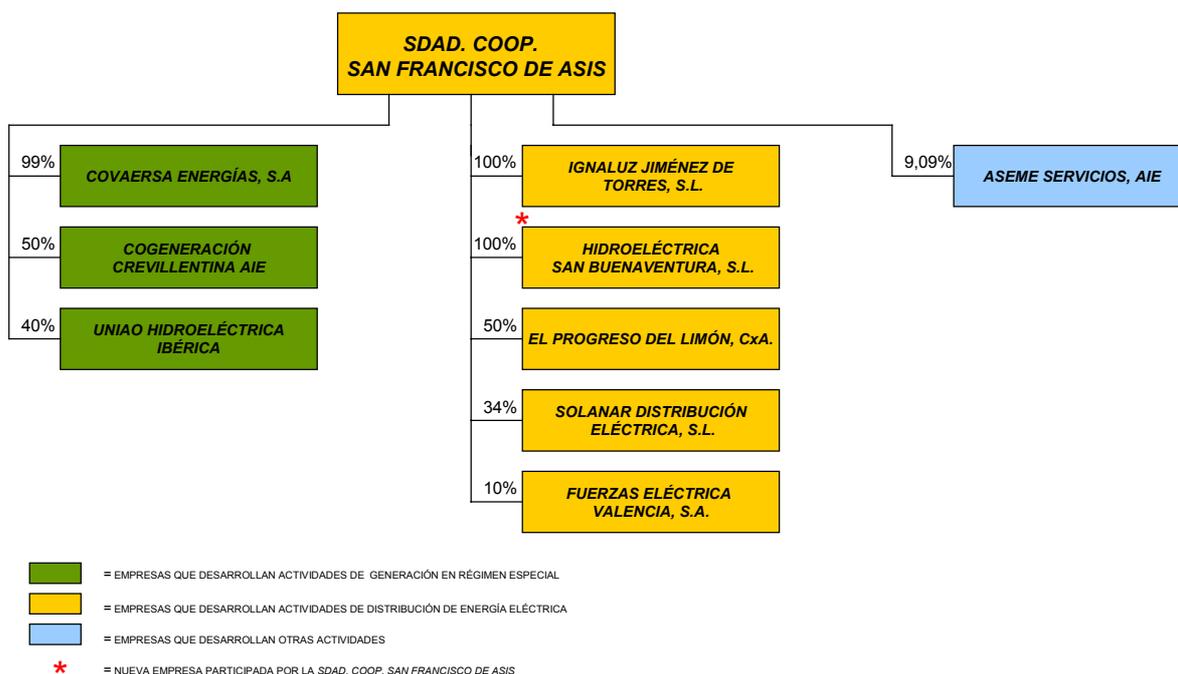


Las sociedades que desarrollan la actividad regulada de distribución de energía eléctrica participadas por la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS son

IGNALUZ JIMÉNEZ DE TORRES, S.L., participada en un 100 por ciento, la sociedad dominicana EL PROGRESO DEL LIMÓN, CxA, participada en un 50 por ciento, SOLANAR DISTRIBUDORA ELÉCTRICA, S.L., participada en un 34 por ciento, y, por último, FUERZAS ELÉCTRICAS VALENCIA, S.A. (FEVASA) participada en un 10 por ciento.

En el gráfico 2 se muestra la nueva estructura societaria, que se deriva de la autorización solicitada; la única diferencia con el gráfico 1 es que aparece la sociedad HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. participada en un 100 por ciento por la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS.

GRÁFICO 2: ESTRUCTURA SOCIETARIA FINAL DE LA SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS



Debe señalarse que no existe constancia de que la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS haya solicitado autorización de esta CNE para adquirir participaciones accionariales de IGNALUZ JIMÉNEZ DE TORRES, S.L., EL

PROGRESO DEL LIMÓN, CxA, SOLANAR DISTRIBUDORA ELÉCTRICA, S.L., FUERZAS ELÉCTRICAS VALENCIA, S.A. y COVAERSA ENERGÍAS, S.A., adquisiciones todas ellas que se producen después de la entrada en vigor de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.

SEXTO: ANÁLISIS PATRIMONIAL DE LA SOCIEDAD HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.

Según la información remitida a la CNE por la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, la sociedad mercantil HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. es una empresa familiar que distribuye electricidad a las localidades de Esfiliana y Alcudia de Guadix, con aproximadamente 1.200 clientes abonados domésticos, y que tiene los siguientes activos materiales o instalaciones para poder realizar su actividad y prestar su servicio a sus abonados:

- 1 transformador de 315 kVa, relación 20.000 / 3.000 V.
- 3 transformadores de 100 kVa, relación 3.000 / 230-127 V.
- 1 transformador de 25 kVa, relación 20.000 / 230-127 V.
- 1 transformador de 25 kVa, relación 3.000 / 230-127 V.
- 4,1 kilómetros de línea de alta tensión a 20 kV.
- 3,2 kilómetros de redes de baja tensión conductor de A1 de 150 a 35 mm².

CUADRO 2. BALANCE DE HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.		
(euros)	31/12/02	Estructura porcentual
Gastos de establecimiento	39	0,0
ACTIVO FIJO	19.657	11,7
Inmovilizaciones inmateriales	0	0,0
Inmovilizaciones materiales	12.278	7,3
Inmovilizaciones financieras	7.378	4,4
ACTIVO CIRCULANTE	148.638	88,3
Existencias	0	0,0
Deudores	15.126	9,0
Inversiones financieras temporales	0	0,0
Tesorería	133.513	79,3
TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO	168.334	100,0
FONDOS PROPIOS	150.548	89,4
Capital social	27.045	16,1
Reservas	7.220	4,3
Resultado de ejercicios anteriores	88.480	52,6
Pérdidas y Ganancias	27.803	16,5
ACREEDORES A LARGO PLAZO	7	0,0
Fianzas recibidas a largo plazo	7	0,0
ACREEDORES A CORTO PLAZO	17.779	10,6
Acreedores comerciales	617	0,4
Otras deudas no comerciales	17.162	10,2

En el cuadro 2 se muestra el balance de situación a 31 de diciembre de 2002 de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. Cabe señalar, por el lado del activo, dos grandes masas patrimoniales: un activo fijo que representa el 11,7 por ciento y una tesorería que significa el 79,3 por ciento del activo total. Resulta sorprendente que una sociedad cuyo objeto social es la distribución de energía eléctrica presente un inmovilizado material que sólo equivale al 7,3 por ciento del activo total, manteniendo al mismo tiempo unos abundantes recursos ociosos en tesorería.

Por el lado del pasivo, los fondos propios representan el 89,4 por ciento del total del pasivo, siendo los recursos ajenos prácticamente todos a corto plazo (10,6 por ciento del total pasivo). HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. no posee deudas con coste financiero, por lo que sus recursos ajenos están formados por acreedores comerciales y otras deudas no comerciales. En definitiva, presenta una estructura financiera muy sólida, ya que casi el 90 por ciento es financiación propia.

CUADRO 3. CUENTA DE RESULTADOS DE HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.	
(euros)	Enero a Diciembre de 2002
Ingresos de explotación	292.829
Importe neto de la cifra de negocios	283.288
Otros ingresos de explotación	9.541
Gastos de explotación	252.228
Consumos de explotación	10.597
Gastos de personal	47.923
Dotaciones para amortización de inmov.	2.744
Otros gastos de explotación	190.964
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN	40.601
Ingresos financieros	79
Gastos financieros	0
RESULTADOS FINANCIEROS	79
RESULTADOS DE LAS ACTIV. ORDINARIAS	40.681
Ingresos extraordinarios	0
Gastos extraordinarios	963
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	-963
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	39.718
Impuesto sobre sociedades	11.915
RESULTADO DEL EJERCICIO	27.803

El cuadro 3 recoge la cuenta de pérdidas y ganancias de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. correspondiente al ejercicio 2002, en el que el resultado antes de impuesto es casi todo el beneficio de explotación del ejercicio. Cabe destacar que el importe neto de la cifra de negocios representa el 97 por ciento del total de ingresos de explotación mientras que otros gastos de explotación representan el 76 por ciento del total de gastos de explotación. El resultado neto del ejercicio 2002 anota un beneficio de 27.803 euros.

El cuadro 4 muestra cinco *ratios* financieros y dos *ratios* económicos que se utilizan con frecuencia para el análisis patrimonial de una sociedad. Para ello se considera conveniente definirlos:

- *Coficiente de endeudamiento*, definido como la proporción que la financiación ajena total (recursos ajenos) representa sobre los recursos propios; a la hora

de calcular el valor de este *ratio* se ha deducido de los recursos propios los gastos de establecimiento, al ser éstos un activo ficticio que realmente está minorando los fondos propios. Este *ratio* mide las unidades monetarias de financiación ajena que hay por cada cien unidades monetarias de recursos propios.

- *Endeudamiento general*, definido como la proporción de la financiación ajena total respecto de la financiación total de la empresa.
- *Financiación solicitada expresamente por la empresa* es el cociente entre los recursos ajenos y que suponen un coste financiero para la empresa y los recursos propios.
- *Endeudamiento sobre activos reales* es el cociente entre los recursos ajenos con coste financiero para la empresa y el activo real, definido como el activo total menos el activo ficticio (gastos de establecimiento, gastos a distribuir en varios ejercicios y ajustes por periodificación). Es uno de los coeficientes adecuados para medir el volumen de la deuda retribuida.
- *Riesgo financiero* representa el cociente entre el activo real y los fondos propios, midiendo el número de veces que el activo real es mayor que la financiación propia. Este *ratio* mide, en la medida en que excede de cien, el peso de la deuda sobre el activo.
- *ROI o ratio de rentabilidad económica*, que se define como el cociente entre el beneficio neto de explotación y el activo real, refleja la tasa con que la empresa remunera a la totalidad de los recursos utilizados en la explotación.

- *ROE o ratio de rentabilidad financiera*, que se define como el cociente entre el beneficio del ejercicio y los fondos propios, trata de medir la tasa con que la empresa remunera a los recursos propios. Además, si se registra un *ROE* superior al *ROI*, esto significa que el endeudamiento ha sido positivo para los accionistas.

CUADRO 4. RATIOS FINANCIEROS Y ECONÓMICOS (en porcentaje)	
	31/12/02
Coefficiente de endeudamiento (R. Ajenos / R. Propios)	0,12
Endeudamiento general (R. Ajenos / Pasivo real)	0,11
Financiación solicitada expresamente por la empresa	0,00
Endeudamiento sobre Activos reales	0,00
Riesgo Financiero (Activo Real / R. Propios)	1,12
ROI (BAIT / Activo Real)	0,24
ROE (BAT / R. Propios)	0,18

A la vista del cuadro 4 puede afirmarse que HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. tiene una estructura patrimonial muy estable, en la que el coeficiente de endeudamiento es tan sólo de un 12 por ciento, siendo el endeudamiento general de un 11 por ciento, mientras que son nulos la financiación solicitada por dicha empresa, al no tener deudas con entidades de crédito, y el ratio de endeudamiento sobre activos reales, ya que no existe financiación ajena con coste ligada al inmovilizado fijo de la empresa. El riesgo financiero alcanza un valor que pone de manifiesto que casi todo el activo real es financiado con recursos propios. Con respecto a los ratios económicos, el ROI anota un 24 por ciento frente al ROE que obtiene un valor del 18 por ciento; aunque ambas rentabilidades son altas, se pone de manifiesto que la rentabilidad que obtienen los accionistas de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. es menor que la rentabilidad obtenida por los recursos empleados en la explotación.

SÉPTIMO: ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN Y SITUACIÓN PATRIMONIAL DE LA SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS

La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS e HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. han fijado un precio formado por dos componentes: 375.000 euros y una cantidad igual al saldo de tesorería de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. que la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS estima en torno a 50.000 euros. Por lo tanto, el precio final estimado de la operación de compra será de 425.000 euros.

La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS financiará la compra del 100 por ciento de las acciones de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. acudiendo a financiación ajena; en concreto, a falta de cerrar negociaciones con las entidades financieras, se obtendrá un crédito bancario de *** euros a *** años de duración y el resto, *** euros, se atenderá con su tesorería.

En el cuadro 5 queda reflejada la situación patrimonial de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS. En la primera, tercera y sexta columna del cuadro 5 se recoge el balance a 31 de diciembre de 2001, el balance a 31 de diciembre de 2002 y el balance a 30 de septiembre de 2003 (antes de la compra del 100 por ciento de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.), respectivamente, y las columnas segunda, cuarta y séptima reflejan la estructura porcentual respecto al activo/pasivo total de cada uno de los balances, siendo la columna quinta la que recoge la variación porcentual de 2002 respecto de 2001. La columna octava recoge el balance de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS tras la adquisición de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L., bajo el supuesto de que la operación de compra fuera de 375.000 euros más 50.000 euros, saldo previsto del fondo de maniobra (diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante) de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.. La columna

novena recoge la estructura porcentual tras la adquisición. La última columna muestra las variaciones que existen en las partidas del balance de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS antes y después de la adquisición de la distribuidora de Granada.

CUADRO 5. BALANCES DE LA SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS ANTES Y DESPUÉS DE LA ADQUISICIÓN DE HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.										
	31/12/2001 (I)	Estructura porcentual (II)	31/12/2002 (III)	Estructura porcentual (IV)	% Variación año anterior (V)	Situación antes de la compra 30/9/2003 (VI)	Estructura porcentual (VII)	Balances tras la adquisición de H. San Buenaventura, S.L. (VIII)	Estructura porcentual (IX)	Masas patrimoniales afectadas en la operación (X)=(VIII)-(VI)
(euros)										
ACTIVO FIJO	8.670.543	74,5	8.977.284	75,8	3,5					
Inmovilizaciones inmateriales	53.750	0,5	215.510	1,8	300,9					
Inmovilizaciones materiales	4.556.510	39,1	4.813.728	40,6	5,6					
Inmovilizaciones financieras	4.060.283	34,9	3.948.046	33,3	-2,8					
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	67.080	0,6	51.463	0,4	-23,3					
ACTIVO CIRCULANTE	2.906.117	25,0	2.820.202	23,8	-3,0					
Existencias	128.430	1,1	113.021	1,0	-12,0					
Deudores	1.245.217	10,7	1.036.665	8,7	-16,7					
Inversiones financieras temporales	310.790	2,7	110.580	0,9	-64,4					
Tesorería	1.217.500	10,5	1.555.972	13,1	27,8					
Ajustes por periodificación	4.180	0,0	3.964	0,0	-5,2					
TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO	11.643.740	100,0	11.848.949	100,0	1,8					
FONDOS PROPIOS	7.039.149	60,5	7.704.798	65,0	9,5					
Capital social	913.145	7,8	913.145	7,7	0,0					
Fondo social FFPC	141.290	1,2	162.927	1,4	15,3					
Reservas estatutarias	3.195.855	27,4	3.643.393	30,7	14,0					
Otras reservas	1.981.794	17,0	2.109.409	17,8	6,4					
Pérdidas y Ganancias	807.065	6,9	875.924	7,4	8,5					
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	930.267	8,0	971.875	8,2	4,5					
PROVISIONES RFPC	-27.668	-0,2	-4.004	0,0	-85,9					
ACREEDORES A LARGO PLAZO	493.349	4,2	459.255	3,9	-6,9					
Deudas con entidades de crédito	285.992	2,5	220.539	1,9	-22,9					
Otros acreedores	207.357	1,8	238.716	2,0	15,1					
ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.208.643	27,6	2.717.025	22,9	-15,3					
Deudas con entidades de crédito	113.256	1,0	65.427	0,6	-42,2					
Acreedores comerciales	3.011.507	25,9	2.363.418	19,9	-21,5					
Otras deudas no comerciales	83.880	0,7	288.180	2,4	243,6					

A la vista del cuadro 5, pueden obtenerse las siguientes conclusiones:

En primer lugar, el balance de SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, tras la adquisición de la sociedad HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L., muestra que el inmovilizado financiero aumenta por el importe total de la operación, 425.000 euros, y que el activo circulante, en concreto la tesorería, disminuye, ya que realiza el pago en efectivo de *** euros ya comentado; en el pasivo exigible aparece la deuda a largo plazo que se contrae con las entidades de crédito, que crece *** euros (deuda a largo plazo más sus correspondientes intereses), y un aumento de las deudas a corto plazo con entidades de crédito por importe de *** euros. Debe señalarse que estas dos masas patrimoniales del pasivo están minoradas por *** euros de gastos a distribuir en varios ejercicios

(gastos por intereses diferidos) que son la diferencia entre *** euros (deuda más intereses) y *** euros (deuda). En años sucesivos (hasta 20**), la partida de *** euros (gastos por intereses diferidos) irá disminuyendo en la medida en que vaya tal cantidad imputándose en la cuenta de resultados.

En segundo lugar, la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS posee un importante inmovilizado fijo, tal como es característico en el sector eléctrico: durante 2001 y 2002 se sitúa en torno al 75 por ciento del activo total. En cambio, en el balance a 30 de septiembre de 2003 se puede observar que, aun cuando el inmovilizado financiero ha crecido en *** euros por la adquisición del 50 por ciento del capital de FUERZAS ELÉCTRICAS VALENCIA, S.A., el peso del inmovilizado fijo respecto del activo total descendió hasta el *** por ciento, debido al aumento de la partida de deudores (activo circulante).

En tercer lugar, cabe destacar que la estructura de fondos propios de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS es diferente a la de una sociedad anónima o limitada, al incorporar masas patrimoniales dentro de los fondos propios exclusivas de las sociedades cooperativas.

Así, la Ley 8/2003, de 24 de marzo, de Cooperativas de la Comunidad Valenciana, establece en su artículo 72 el segundo concepto que aparece en los fondos propios: *Fondo de Formación y Promoción Cooperativa (FFPC)*.

1. El Fondo de Formación y Promoción Cooperativa tendrá como fines la formación de los socios y trabajadores de la cooperativa en los principios y técnicas cooperativas, económicas y profesionales; la promoción de las relaciones intercooperativas, la difusión del cooperativismo y la promoción cultural, profesional y social del entorno local o de la comunidad en general.

A tal efecto la dotación del fondo podrá ser aportada total o parcialmente a una unión o federación de cooperativas. (En este caso a la Federación de Cooperativas Eléctricas de Valencia, (FCE).

(...) 3. El Fondo de Formación y Promoción Cooperativa es irrepartible e inembargable excepto por deudas contraídas para el cumplimiento de sus fines. Hasta el momento de su gasto o inversión, sus recursos se conservarán en efectivo o materializados en bienes de fácil liquidez.

(...) 5. Si el Fondo o parte del mismo se aplicase en bienes de inmovilizado, se tendrá que hacer, en su caso, expresa referencia a su carácter inembargable en el Registro de la Propiedad.

En cuarto lugar, la última partida que integra los fondos propios de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS es el beneficio obtenido en los tres primeros trimestres de 2003, anotando un importe de *** euros frente al beneficio obtenido en 2002 de 875.924 euros. Esta diferencia en los beneficios se explica por la cuantía de los resultados extraordinarios obtenidos durante el tercer trimestre de 2003 (*** euros), derivados de la plusvalía registrada en la enajenación del 40 por ciento de las participaciones de la sociedad FEVASA. El beneficio neto generado por la actividad normal de la sociedad durante los tres primeros trimestres de 2003 ha sido de *** euros.

En quinto lugar, la Ley 8/2003, establece en su artículo 68 cómo deben distribuirse los excedentes y beneficios. (...)

2. Los excedentes netos resultantes de las operaciones con los socios se destinarán, antes de la consideración del Impuesto sobre Sociedades, al menos en un 5 por ciento al Fondo de Formación y Promoción Cooperativa y, como mínimo, en un 20 por ciento a la Reserva Obligatoria, hasta que ésta alcance la cifra del capital social suscrito en la fecha de cierre del ejercicio.

3. Hechas las asignaciones anteriores, el resto de los excedentes podrá aplicarse a las reservas voluntarias, a la participación de los trabajadores asalariados o distribuirse entre los socios en concreto de retornos, en proporción a su participación en la actividad cooperativa desarrollada en el correspondiente ejercicio económico.

En sexto lugar, cabe destacar que la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS, tanto antes como después de la adquisición de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L., presenta un pasivo circulante (***) y (***) por ciento antes y después de la adquisición) que tiene siempre un peso mayor que el pasivo a largo plazo (***) y (***) por ciento antes y después de la adquisición) respecto del total pasivo. Este aumento del pasivo circulante se produce durante 2003 y se materializa en el **** de deudas con entidades de crédito, ya que a finales de 2002 era de 65.427 euros mientras que a 30 de septiembre de 2003 se situaba en *** euros. A pesar de todo, el fondo de maniobra, diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, es positivo.

El cuadro 6 recoge la cuenta de pérdidas y ganancias de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS correspondiente al ejercicio 2001, al de 2002 y a los tres primeros trimestres de 2003; en la tercera columna, recoge la variación porcentual de 2002 respecto del ejercicio anterior.

CUADRO 6. CUENTA DE RESULTADOS DE LA SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS				
(euros)	Enero a Diciembre de 2001	Enero a Diciembre de 2002	% Variación año anterior	Enero a Septiembre de 2003
Ingresos de explotación	5.272.917	5.584.136	5,9	
Importe neto de la cifra de negocios	5.170.282	5.556.581	7,5	
Trabajos efectuados en inmovilizado	95.150	20.333	-78,6	
Otros ingresos de explotación	7.485	7.222	-3,5	
Gastos de explotación	4.478.296	4.645.693	3,7	
Aprovisionamientos	3.194.995	3.299.513	3,3	
Gastos de personal	548.188	513.456	-6,3	
Dotaciones para amortización de inmov.	209.291	256.150	22,4	
Otros gastos de explotación	525.822	576.574	9,7	
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN	794.621	938.443	18,1	
Ingresos financieros	127.309	128.684	1,1	
Gastos financieros	29.757	17.042	-42,7	
RESULTADOS FINANCIEROS	97.552	111.642	14,4	
RESULTADOS DE LAS ACTIV. ORDINARIAS	892.173	1.050.085	17,7	
Ingresos extraordinarios	18.626	59.101	217,3	
Gastos extraordinarios	67.687	141.436	109,0	
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	-49.061	-82.335	67,8	
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	843.112	967.750	14,8	
Impuesto sobre sociedades	36.047	91.826	154,7	
RESULTADO DEL EJERCICIO	807.065	875.924	8,5	

En 2002 los ingresos de explotación de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS han crecido casi un 6 por ciento respecto de 2001, mientras los gastos de explotación, aunque han crecido, lo han hecho por debajo del 3,7 por ciento. Así, en 2002, los beneficios de explotación de la sociedad cooperativa de Crevillente alcanzan los 938.443 euros, lo que representa un aumento de más del 18 por ciento respecto a 2001. Los resultados financieros de 2002 aumentan un 14,4 por ciento debido a la fuerte caída (más de un 40 por ciento) de los gastos financieros respecto a 2001. Los resultados extraordinarios de 2002 son un 68 por ciento más negativos que en 2001. A pesar de todo ello, gracias al buen resultado obtenido en 2002 por la actividad de la distribución de energía eléctrica, se obtiene un beneficio después de impuestos de 875.924, un 8,5 por ciento más que en 2001.

Cabe destacar que durante los tres primeros trimestres de 2003 el beneficio obtenido, de *** euros, por la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS es *** al

obtenido en los ejercicios completos anteriores. Como se ha señalado anteriormente, este fuerte beneficio se debe a la plusvalía obtenida por la venta del 40 por ciento de FEVASA: *** euros.

CUADRO 7. RATIOS FINANCIEROS Y ECONÓMICOS (en porcentaje)				
	31/12/01	31/12/02	30/9/03	TRAS LA COMPRA
Coefficiente de endeudamiento (R. Ajenos / R. Propios)	0,53	0,42		
Endeudamiento general (R. Ajenos / Pasivo real)	0,35	0,30		
Financiación solicitada expresamente por la empresa	0,05	0,03		
Endeudamiento sobre Activos reales	0,03	0,02		
Coefficiente de endeudamiento (R. Ajenos / R. Propios)	0,53	0,42		
Riesgo Financiero (Activo Real / R. Propios)	1,53	1,42		
ROI (BAIT / Activo Real)	0,07	0,08		
ROE (BAT / R. Propios)	0,11	0,11		

A la vista del cuadro 7 puede afirmarse que la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS tiene una estructura patrimonial muy sólida. Tras la adquisición de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. el *coeficiente de endeudamiento* es de un *** por ciento, **** a cierre de 2002. El *endeudamiento general* es de un 30 por ciento, *** décimas *** que a 30 de septiembre de 2003. La *financiación solicitada por dicha empresa* **** hasta el *** por ciento como consecuencia de la nueva deuda a *** años contraída con entidades de crédito. El *ratio de endeudamiento* sobre activos reales es de un *** por ciento, *** décimas *** que antes de la adquisición. El *riesgo financiero* alcanza un valor que pone de manifiesto que el *** por ciento del activo real es financiado por los recursos propios.

Con respecto a los *ratios* económicos, cabe destacar que el ROI del tercer trimestre es de un *** por ciento tanto antes como después de la operación, frente al ROE que obtiene un *** por ciento en el tercer trimestre de 2003, antes y después de la operación; este hecho tiene su explicación en la **** plusvalía por la venta del 40 por ciento de FEVASA. A pesar de todo ello, el ROE es mayor que el ROI, poniéndose de manifiesto que la rentabilidad que obtienen los accionistas de la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS es mayor que la rentabilidad obtenida por los recursos empleados en la explotación.

OCTAVO: CONSIDERACIONES FINALES

1. La Comisión Nacional de Energía entiende que la SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS justifica capacidad económica suficiente para abordar la inversión, para cuya realización solicita esta autorización, consistente en la adquisición del 100 por ciento de las acciones de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.
2. Asimismo, la Comisión Nacional de Energía considera que el incremento de su endeudamiento es moderado y, por lo tanto, no parece que vaya a verse afectada su actividad regulada (distribución de energía eléctrica) por la mayor carga financiera que debe soportar.
3. La SDAD. COOP. SAN FRANCISCO DE ASIS adquiere HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L. por 425.000 euros con la plusvalía de 1.694.861 euros, registrada, en el tercer trimestre, por la venta del 40 por ciento de participación de FEVASA. El resto de la plusvalía aparece en el importante excedente de tesorería (***) euros) que posee la cooperativa de Crevillente.

Vistos los preceptos legales y reglamentarios citados, el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de ** de diciembre de 2003.

ACUERDA

Autorizar la adquisición, por parte de la SOCIEDAD COOPERATIVA LTDA. BENÉFICA DE CONSUMO DE ELECTRICIDAD SAN FRANCISCO DE ASIS, del 100 por ciento de las acciones de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.

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