



Comisión

Nacional

de Energía

**RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE
ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE
AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE UNA
PARTICIPACIÓN DEL 10 POR CIENTO DEL
CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD
PORTUGUESA OMIP POR PARTE DE OMEL**

22 diciembre de 2003

RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE UN 10 POR CIENTO DEL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD PORTUGUESA OMIP POR PARTE DE OMEL.

ANTECEDENTES DE HECHO

I.- Con fecha 7 de noviembre de 2003 se celebró, en Figueira da Foz (Portugal), la XIX Cumbre Luso-Española en la que ambos países suscribieron un Memorando de Comprensión por el que se establecieron las condiciones necesarias para la puesta en marcha del Mercado Ibérico de Electricidad (MIBEL). De acuerdo con las conclusiones allí alcanzadas, España y Portugal han fijado como fecha de inicio del MIBEL el próximo 20 de abril de 2004.

II.- En una primera fase, los operadores del mercado de ambos países se mantendrán separados, atribuyéndose la gestión del mercado *spot* (diario e intradiario) al polo español a través de COMPAÑÍA OPERADORA DEL MERCADO ESPAÑOL DE ELECTRICIDAD, S.A. (OMEL), ocupándose el polo portugués, a través del recientemente constituido OPERADOR DO MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA, S.A. (OMIP), del mercado a plazo (a un año máximo). En una fase posterior, tras el análisis de los resultados obtenidos, se determinará la posibilidad de implantación del mercado a plazo puramente financiero.

III.- Con fecha 10 de diciembre el Consejo de Administración de OMEL aprobó por unanimidad ejecutar el intercambio accionario, entre OMIP y OMEL, de un 10 por ciento de su capital social, respectivamente. Está previsto que esta operación sea realizada por ambas compañías antes de finalizar el presente ejercicio 2003.

IV.- Con fecha 15 de diciembre de 2003 se ha dado entrada en la CNE a la solicitud de autorización para la adquisición, por parte de OMEL, de una participación del 10 por ciento del capital social de la sociedad portuguesa OMIP.

V.- En el escrito presentado por OMEL se aporta, como documento 1, el mencionado Memorando de Comprensión así como nota de prensa emitida por el Gobierno Portugués sobre la puesta en marcha del MIBEL; como documento 2 se adjunta copia de escritura de constitución de OMIP, junto con sus estatutos sociales; como documento 3 se aporta balance de situación a 31 de diciembre de 2002 y cuenta de pérdidas y ganancias del período 2002 de OMEL, y , por último, como documento 4, la sociedad solicitante de la autorización incluye balance de situación a 30 de noviembre de 2003 y cuenta de resultados correspondiente al período de los 11 primeros meses de 2003, de OMEL, y el precio final de la adquisición de las acciones que representan el 10 por ciento del capital social de OMIP.

VI.- Según establece el artículo 18.2 del Real Decreto 1339/1999, de 31 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la CNE, el plazo máximo a resolver sobre la solicitud de autorización es de un mes, transcurrido el cual sin que haya emitida resolución expresa, se entenderá concedida. Por ello, el 14 de enero de 2004 concluiría el plazo legal del que dispone la CNE para resolver esta solicitud de autorización

El Consejo de Administración de la CNE, en su sesión de 22 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 CNE es competente para otorgar la autorización solicitada por OMEL 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, corresponde al Consejo de Administración de la CNE dictar la pertinente resolución.

SEGUNDO.- TIPO DE PROCEDIMIENTO Y CARACTER DE LA DECISIÓN

1º) En el escrito de fecha 15 de diciembre de 2003 se indica que OMEL procederá a la adquisición del 10 por ciento del capital social de la sociedad portuguesa OMIP.

La competencia autorizatoria prevista en la citada función decimocuarta se desarrolla en el artículo 18 del Real Decreto 1339/1999, 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; tales criterios se refieren 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 CNE 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.

2º) 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, dicho artículo 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 ministerial operada en virtud del Real Decreto 557/2000, de 27 de abril, esta obligación de comunicación se entiende referida al Ministerio de Economía. No obstante, cabe señalar que, aunque no se prevé en dicho precepto

la posibilidad de acudir en casos excepcionales a una tramitación de urgencia, OMEL señala que se podría acudir al artículo 50.1 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común en el que se establece que (...) *cuando razones de interés público lo aconsejen se podrá acordar, de oficio o a petición del interesado, la aplicación al procedimiento de la tramitación de urgencia, por lo cual se reducirán a la mitad los plazos establecidos para el procedimiento ordinario (...).*

Por todo lo anterior, la toma de participación, por parte de OMEL, en el capital social de OMIP 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, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Adicional undécima, primero, 2. de la Ley 34/1998.

JURÍDICO MATERIALES

TERCERO: DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

- **Descripción de la sociedad OMEL.**

La Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, crea la figura del operador del mercado (OMEL), al que encomienda el ejercicio de las funciones necesarias para realizar la gestión económica del sistema, referida al eficaz desarrollo del mercado de electricidad.

En octubre de 1997 se constituye la Promotora de la Sociedad del Mercado de Electricidad, S.A., que instrumentó los medios necesarios para la entrada en operación del citado mercado: sistemas de información, recursos humanos, elaboración de los estatutos sociales y elaboración de las reglas de funcionamiento del mercado y del contrato de adhesión.

OMEL, constituido por RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A. (REE), está participada, a su vez, mayoritariamente por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), mediante autorización otorgada por el Consejo de Ministros en su sesión celebrada el 5 de septiembre de 1997.

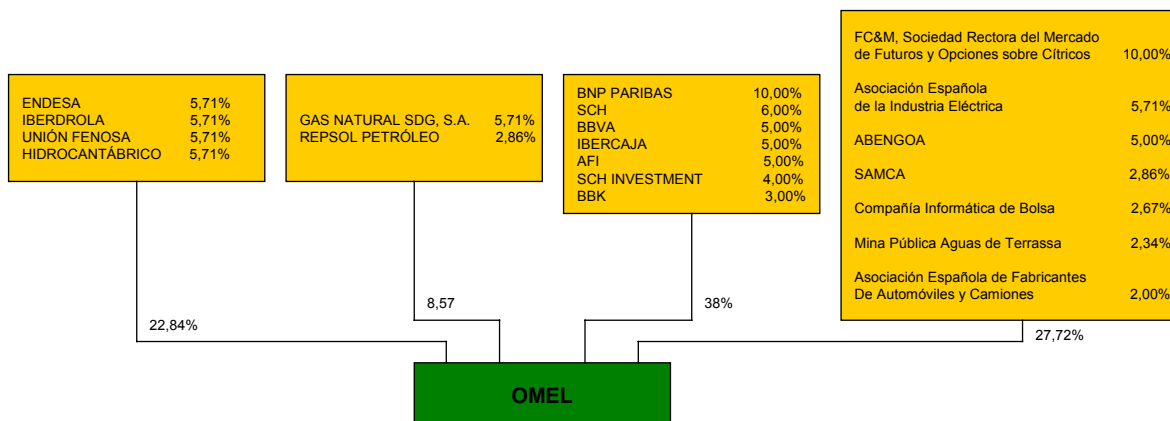
Posteriormente, el 24 de diciembre de 1997 se procedió a su transformación, cambiando su denominación y objeto social por los actuales. Finalmente, cabe señalar que la Disposición Adicional primera del Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica, atribuye a OMEL la realización de las funciones que la Ley encomienda al operador de mercado.

En julio de 1998 REE, en cumplimiento del mandato legal contenido en la Disposición Transitoria novena de la Ley 54/1997, vendió íntegramente su participación en el capital social de OMEL mediante subasta pública convocada por la SEPI. Con ello se dio cumplimiento a lo establecido en la Ley 54/1997, que establece que ningún accionista puede tener una participación mayor del 10 por ciento, y que las compañías que realizan actividades en el sector eléctrico, en conjunto, no pueden superar el 40 por ciento del capital social de OMEL.

El capital social de OMEL está representado por 300.000 acciones nominativas de 6 euros cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, una vez realizada su denominación a euros durante el ejercicio 2001. Por tanto, el capital social de OMEL alcanza un valor de 1.800.000 euros.

En el gráfico 1, que muestra la composición accionarial de OMEL según el informe anual de 2002, se pueden distinguir cuatro grupos de accionistas. El primer grupo está compuesto por ENDESA, S.A., IBERDROLA, S.A., UNIÓN FENOSA, S.A. e HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A.; todas estas empresas poseen una participación en OMEL de un 5,71 por ciento. El segundo grupo está compuesto por GAS NATURAL, SDG, S.A. y REPSOL PETRÓLEO, participando en un 5,71 y un 2,86 por ciento, respectivamente. En el tercer grupo, compuesto por entidades bancarias, destaca BNP PARIBAS con un 10 por ciento de OMEL. Y finalmente, el cuarto grupo, compuesto por asociaciones varias, grupos industriales como ABENGOA, sociedades mineras como Sociedad Anónima Minera Catalano Aragonesa (SAMCA), en conjunto representa el 27,72 por ciento del capital social de OMEL.

GRÁFICO 1: ACCIONARIADO DE LA COMPAÑÍA OPERADORA DEL MERCADO ESPAÑOL DE ELECTRICIDAD, S.A.(OMEL)



- **Descripción de la sociedad mercantil OMIP objeto de participación por OMEL.**

OMIP es una sociedad anónima de nacionalidad portuguesa, constituida con fecha 16 de junio de 2003, por una duración indefinida, que se haya en trámite de inscripción en el correspondiente Registro Comercial (Registro Mercantil Portugués). La sociedad tiene su sede social en Lisboa tal y como acredita su escritura de constitución.

La sociedad OMIP tiene por objeto social la organización y gestión de un sistema de soporte para la realización de transacciones y liquidaciones en el ámbito del mercado ibérico de energía, cuyas competencias son:

- a) La gestión del mercado organizado de la contratación de energía a plazo.
- b) La intermediación de los agentes a efectos de relaciones comerciales en el mercado ibérico de electricidad.

- c) La gestión de otros mercados de productos de base energética.
- d) La prestación de servicios de liquidación en el ámbito de los mercados organizados de energía.
- e) La prestación de servicios de liquidación para transacciones estandarizadas en mercados no organizados de energía.
- f) La prestación de servicios de organización de los mercados en el ámbito de operación del sistema eléctrico.

Asimismo, OMIP puede ejercer cualesquiera actividades que sean complementarias, subsidiarias o accesorias de las mismas, directamente o a través de la constitución o participación en sociedades, mediante simple deliberación de la asamblea general. La sociedad OMIP puede participar en otras sociedades, de objeto igual o diferente al suyo, aunque regidas por leyes especiales, así como en agrupamientos complementarios de empresas.

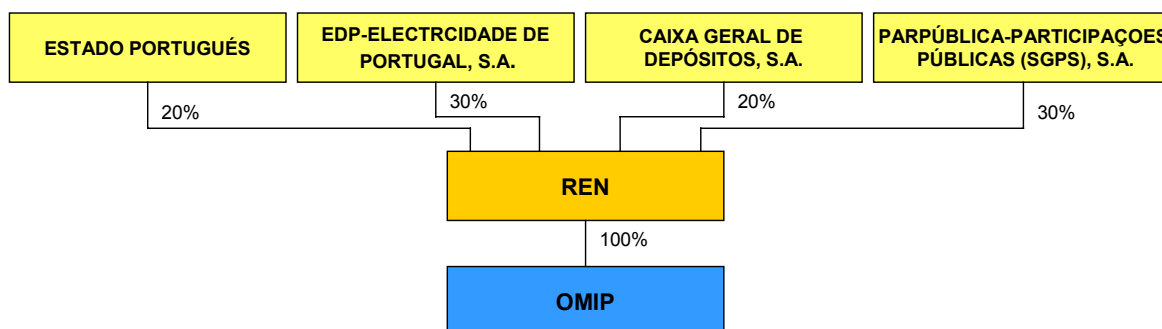
El capital social de OMIP es de un millón de euros, íntegramente desembolsado, representado por 100.000 acciones de 10 euros de valor nominal cada una. Las acciones son nominativas y representadas por títulos, pudiendo el Consejo de Administración decidir su transformación en escrituradas. Todo el capital social de OMIP ha sido desembolsado por la sociedad portuguesa REDE ELÉCTRICA NACIONAL, S.A., en adelante REN, concesionaria de la Red de Transporte de Energía Eléctrica en Portugal.

REN tiene por objeto asegurar la gestión global del sistema eléctrico de abastecimiento público (SEP), tendente a garantizar la estabilidad y seguridad del abastecimiento de electricidad, asegurar la compatibilidad de los intereses de los diversos intervinientes, explorar y desarrollar la red nacional de transporte de alta tensión en Portugal continental, gestionar la cartera de emplazamientos para centrales eléctricas y preparar los procesos que servirán de base a la Dirección

General de la Energía para el lanzamiento de consultas públicas con vistas al establecimiento y explotación de nuevos electroproductores.

El capital social de REN es de 534.000.000 euros, representado por 106.800.000 acciones, con un valor de cinco euros cada una, siendo sus accionistas a 31 de diciembre de 2002 los que se representan en el gráfico 2.

GRÁFICO 2: ACCIONARIADO DE REDE ELÉCTRICA NACIONAL, S.A. (REN) QUE, A SU VEZ, ES EL ACCIONISTA ÚNICO DEL OPERADOR DO MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA, S.A. (OMIP)



A la vista del gráfico 2, REN es el accionista único de OMIP; a su vez, REN tiene como accionistas a EDP, S.A. y a Parpública-participações públicas, S.A. ambas con un 30 por ciento, y al Estado Portugués y Caixa Geral de Depósitos, S.A. con un 20 por ciento cada uno.

No obstante, cabe señalar que será preciso proceder a un cambio sustancial del capital social de OMIP, ya que REN deberá desinvertir toda su participación en la sociedad gestora OMIP en el plazo de un año desde la puesta en funcionamiento del MIBEL (es decir, antes de abril de 2005).

- **Características de la operación.**

La adquisición del 10 por ciento del capital social de OMIP por parte de OMEL se va a realizar mediante compraventa de acciones a su actual accionista único, REN, o bien a través de la suscripción del número de acciones necesario en el ámbito de una ampliación de capital a acordar por OMIP para que fuera suscrita por OMEL. Dadas las fechas en las que nos hallamos, y de conformidad con los compromisos y calendarios adoptados en Figueira da Foz, esta última posibilidad parece más remota que la primera, ya que la adopción de un acuerdo de aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, en principio parece más complejo que la simple formalización de una compraventa de acciones, si bien es cierto que la condición de accionista único de REN permitiría una gran agilidad en la toma de decisiones en cualquier sentido, según se desprende del documento 4 aportado por OMEL a la CNE.

El precio acordado para la adquisición de las acciones no se encuentra aun determinado por las partes (OMEL y OMIP). No obstante, OMEL comunicará a la CNE el precio de adquisición de las acciones tan pronto se llegue a un compromiso en firme, aunque OMEL señala a la CNE que el precio por acción en todo caso será como mínimo el que resulte del valor neto contable (no aportado por OMEL) o valor nominal de OMIP, que podrá ajustarse en función del valor medio de la privatización de las acciones de OMIP.

Dependiendo de la suma final a desembolsar, para la adquisición del 10 por ciento de las acciones de OMIP, OMEL utilizará recursos propios, por lo que no estaría obligada a incurrir en endeudamiento alguno.

CUARTO: ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN Y ANÁLISIS PATRIMONIAL DE OMEL

En el cuadro 1 queda reflejada la situación patrimonial de OMEL. En la primera, tercera y sexta columna se recoge el balance a 31 de diciembre de 2001, el balance a 31 de diciembre de 2002 y el balance a 30 de noviembre de 2003 (antes de la adquisición del 10 por ciento del capital social de OMIP), respectivamente, y las columnas segunda, cuarta, séptima y novena reflejan la estructura porcentual respecto al activo/pasivo total de cada uno de los balances. La columna octava recoge el balance de OMEL tras la operación de adquisición del 10 por ciento del capital social de OMIP bajo la hipótesis de que el precio de la operación sea el valor nominal de 100.000 euros y se realice íntegramente con ampliación de capital social del OMEL.

La última columna muestra las variaciones que existen en las partidas del balance de OMEL antes y después de la operación. Las dos únicas variaciones son el incremento de inmovilizado financiero, que pasa de *** euros a los *** euros, y el aumento de los fondos propios (en concreto, el aumento del capital social de 100.000 euros, pasando de *** euros de capital social a *** euros).

CUADRO 1. BALANCES DEL OMEL ANTES Y DESPUÉS DE LA ADQUISICIÓN DEL 10% DEL CAPITAL SOCIAL DE OMIP										
	31/12/2001 (I)	Estructura porcentual (II)	31/12/2002 (III)	Estructura porcentual (IV)	% Variación año anterior (V)	Balance a 30/11/2003 antes de la adquisición del 10% del capital social de OMIP (VI)	Estructura porcentual (VII)	Balance de OMEL tras la adquisición del 10% del capital social de OMIP (VIII)	Estructura porcentual (IX)	Masas patrimoniales afectadas en la operación (X)=[VIII)-(VI)
(euros)										
ACTIVO FIJO	1.702.904	31,8	1.633.030	27,5	-4,1					
Inmovilizaciones inmateriales	190.374	3,6	161.289	2,7	-15,3					
Inmovilizaciones materiales	1.437.592	26,8	1.396.803	23,5	-2,8					
Inmovilizaciones financieras	74.938	1,4	74.938	1,3	0,0					
ACTIVO CIRCULANTE	3.653.335	68,2	4.307.208	72,5	17,9					
Deudores	2.927.863	54,7	2.624.278	44,2	-10,4					
Inversiones financieras temporales	301	0,0	475	0,0	58,2					
Tesorería	711.263	13,3	1.682.454	28,3	136,5					
Ajustes por periodificación	13.908	0,3	0	0,0	-100,0					
TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO	5.356.239	100,0	5.940.237	100,0	10,9					
FONDOS PROPIOS	2.825.783	52,8	3.339.292	56,2	18,2					
Capital social	1.800.000	33,6	1.800.000	30,3	0,0					
Reservas	406.588	7,6	650.783	11,0	60,1					
Pérdidas y Ganancias	619.195	11,6	888.510	15,0	43,5					
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	34.718	0,6	34.718	0,6	0,0					
ACREEDORES A CORTO PLAZO	2.495.737	46,6	2.566.227	43,2	2,8					
Deudas con entidades de crédito	0	0,0	0	0,0	0,0					
Acreedores comerciales	1.169.107	21,8	1.254.243	21,1	7,3					
Otras deudas no comerciales	1.307.398	24,4	1.311.984	22,1	0,4					
Ajustes por periodificación	19.232	0,4	0	0,0	-100,0					
TOTAL PASIVO	5.356.239	100,0	5.940.237	100,0	10,9					

El balance de OMEL, tras la adquisición del 10 por ciento del capital social de OMIP, muestra que el inmovilizado financiero aumenta por el importe total de la operación, 100.000 euros. En el activo aparecen dos grandes masas patrimoniales: el activo fijo o inmovilizado que representa el *** por ciento del activo total y el activo circulante que supone un *** por ciento.

Por el lado del pasivo, los fondos propios representan el *** por ciento del total del pasivo, siendo los recursos ajenos todos a corto plazo (*** por ciento del total pasivo). El fondo de maniobra, como diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, es positivo (*** euros).

CUADRO 2. CUENTAS DE RESULTADOS DEL OMEL				
(euros)	Enero a Diciembre de 2001	Enero a Diciembre de 2002	% Variación año anterior	Enero a Noviembre de 2003
Ingresos de explotación	9.282.776	10.804.341	16,4	
Importe neto de la cifra de negocios	9.282.776	10.804.341	16,4	
Gastos de explotación	8.358.775	9.456.241	13,1	
Gastos de personal	4.281.605	4.941.623	15,4	
Dotaciones para amortización de inmov.	1.051.919	665.195	-36,8	
Otros gastos de explotación	3.025.251	3.849.422	27,2	
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN	924.000	1.348.100	45,9	
Ingresos financieros	14.213	34.251	141,0	
Gastos financieros	0	35.566		
RESULTADOS FINANCIEROS	14.213	-1.315	-109,3	
RESULTADOS DE LAS ACTIV. ORDINARIAS	938.213	1.346.785	43,5	
Ingresos extraordinarios	0	1.650		
Gastos extraordinarios	0	0		
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	0	1.650		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	938.213	1.348.435	43,7	
Impuesto sobre sociedades	319.019	459.925	44,2	
RESULTADO DEL EJERCICIO	619.195	888.510	43,5	

El cuadro 2 recoge la cuenta de pérdidas y ganancias de OMEL correspondiente a 2001, 2002 y los once primeros meses de 2003. A la vista del cuadro 2 el beneficio neto de explotación ha crecido en un 46 por ciento en 2002 respecto del período anterior. En los once primeros meses de 2003 obtiene un beneficio neto de explotación de *** euros. El resultado después de impuestos de 2002 recoge

un beneficio de 888.510 euros que representa un incremento del 44 por ciento respecto a 2001, demostrando que OMEL tiene una estructura sólida en cuanto a la generación de beneficios futuros.

Una empresa se considera que tiene una estructura sólida cuando a lo largo del tiempo es capaz de generar un resultado del ejercicio cuyo principal componente se corresponda con el beneficio de explotación ligado a la actividad principal de la empresa y cuando éste sea estable en el tiempo. En el caso de OMEL, esta situación se reproduce, ya que el crecimiento porcentual del beneficio de explotación y el benéfico después de impuestos de un año sobre el anterior se mantiene muy parecido.

El cuadro 3 muestra tres *ratios* financieros y dos *ratios* económicos que se utilizan con frecuencia para el análisis patrimonial de una sociedad. Para ello se considera conveniente definirlos:

- *Coefficiente 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.
- *Riesgo financiero* representa el cociente entre 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), 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.

CUADRO 3 . RATIOS FINANCIEROS Y ECONÓMICOS DE OMEL (en porcentaje)				
	31/12/01	31/12/02	30/11/03	TRAS LA COMPRA DEL 10% DE OMIP
Coefficiente de endeudamiento (R. Ajenos / R. Propios)	0,90	0,78		
Endeudamiento general (R. Ajenos / Pasivo real)	0,47	0,44		
Riesgo Financiero (Activo Real / R. Propios)	1,89	1,78		
ROI (BAIT / Activo Real)	0,18	0,23		
ROE (BAT / R. Propios)	0,22	0,27		

- *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.

A la vista del cuadro 3 puede afirmarse que OMEL tiene una estructura patrimonial estable, en la que el coeficiente de endeudamiento es de ***, número de veces que los recursos ajenos son mayores que los recursos propios; no es aconsejable un valor superior a 2, ya que equivaldría a un pasivo en el que dos tercios serían financiación ajena y un tercio financiación propia. El *endeudamiento general* es de un *** por ciento todo a corto plazo (sin coste, ya que OMEL no tiene deudas a corto plazo con entidades de crédito). El *riesgo financiero* alcanza un valor de *** (***) décimas **** que a 30 de noviembre de 2003 al **** la

financiación básica), número de veces que el activo real es mayor que los fondos propios.

Con respecto a los *ratios* económicos, cabe destacar que el ROI de noviembre de 2003 es de un *** por ciento tanto antes como después de la operación, frente al ROE que anota un *** por ciento antes y después de la operación; este hecho tiene su explicación en el **** del capital social de OMEL en 100.000 euros y consecuentemente en el activo total; como ambos ratios económicos utilizan esas magnitudes en el denominador, esto hace que **** las rentabilidades con respecto a cierre de 2002. La principal razón es que esa aportación dineraria para hacer frente a la operación ya citada son recursos que todavía no se han incorporado a la actividad ordinaria de OMEL. A pesar de todo ello, el ROE es mayor que el ROI, poniéndose de manifiesto que la rentabilidad que obtienen los accionistas de OMEL es mayor que la rentabilidad obtenida por los recursos empleados en la explotación.

QUINTO: CONSIDERACIONES FINALES

1. Esta Comisión entiende que OMEL justifica capacidad económica suficiente para abordar la inversión, para cuya realización solicita esta autorización, consistente en la adquisición del 10 por ciento del capital social de OMIP.
2. El incremento del endeudamiento de OMEL es nulo, ya que el desembolso se realizará con financiación propia (es decir, con aportación de recursos propios) y, por lo tanto, esta adquisición financiera no va a afectar a su actividad, al no existir adicional carga financiera.

3. Por todo ello, se considera que no existe obstáculo alguno a que esta Comisión otorgue la autorización solicitada por el OMEL, siempre que el valor de adquisición no exceda del mayor de los valores siguientes, el valor nominal o el valor neto *patrimonial*.

Vistos los preceptos legales y reglamentarios citados, el Consejo de Administración de la CNE, en su sesión de 22 de diciembre de 2003.

ACUERDA

Autorizar la adquisición por parte de COMPAÑÍA OPERADORA DEL MERCADO ESPAÑOL DE ELECTRICIDAD, S.A. de la participación de un 10 por ciento en el capital social de OPERADOR DO MERCADO IBÉRICO DE ENERGÍA, S.A., siempre que el valor de adquisición no exceda del mayor de los valores siguientes, el valor nominal o el valor neto patrimonial.

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.