



Comisión  
Nacional  
de Energía

DIRECCIÓN DE REGULACIÓN Y  
COMPETENCIA

**RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE  
ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE  
AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE  
ACCIONES DE CYD ENERGÍA, S.A., POR  
LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL  
CONDADO, S.A.**

02/06/2004

## **RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE CYD ENERGÍA, S.A., POR LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.**

I.- Con fecha 20 de abril de 2004 se ha dado entrada en la Comisión Nacional de la Energía a la solicitud de autorización para la adquisición, por parte de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., de acciones (0,12 por ciento del capital social) de CYD ENERGÍA, S.A., sociedad comercializadora de energía eléctrica, y de la participación en la constitución de dos nuevas sociedades: INMOCIDE, S.L., cuyo objeto social será la compraventa y alquiler de inmuebles, y DISELCIDE, S.L., cuyo objeto social será la compra total o parcial de empresas distribuidoras de energía eléctrica, así como cualquier inversión en instalaciones de distribución eléctrica.

II.- El 23 de abril de 2004, la Comisión Nacional de la Energía solicita información a la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., 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.

En la carta de petición de información adicional se acompañó del escrito aprobado por el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de fecha 15 de abril de 2004, en el que se establecía la información que las empresas distribuidoras de energía eléctrica deben remitir para la tramitación del correspondiente procedimiento autorizador.

**III.-** Con fecha 29 de abril de 2004 se produce la recepción, por parte de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., de la carta de petición de información de la Comisión Nacional de Energía.

**IV.-** El 11 de mayo de 2004 concluyó el plazo legal de entrega de dicha información a la Comisión Nacional de Energía por parte de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.

**V.-** Con fecha 14 de mayo de 2004 tiene entrada en la Comisión Nacional de Energía escrito de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., contestando, fuera del plazo legal, de 10 días hábiles a contar desde el 29 de abril de 2004, a la carta de petición de información de la Comisión Nacional de Energía. En el escrito de contestación a la solicitud de información, la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. señala que, de las tres operaciones para las que había solicitado autorización, renuncia de momento a las operaciones de constitución de dos nuevas sociedades: INMOCIDE, S.L. y DISELCIDE, S.L. Por tanto, COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., únicamente, solicita autorización para la adquisición de las acciones de CYD ENERGÍA, S.A., correspondientes al 0,12 por ciento de su capital social.

**VI.-** La Comisión Nacional de Energía considera que la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. ha dado respuesta adecuada a toda la información solicitada.

El Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 26 de mayo de 2004, 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 COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. 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**

1º) En el escrito de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. de fecha 14 de mayo de 2004 se indica que procederá a la compra de la participación accionarial del 0,12 por ciento de la sociedad comercializadora CYD ENERGÍA, S.A.

En consecuencia, la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. manifiesta que, *“para el supuesto de que, de conformidad con la Disposición Adicional undécima, tercero 1, función decimocuarta, de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, la operación de compra mencionada, o la constitución de nueva sociedad, requiera autorización de la Comisión Nacional de Energía, por medio del presente escrito, viene, en efecto, a solicitarla”* :

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.

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, establece en su apartado tercero la obligación de la Comisión Nacional de Energía de comunicar al Ministerio de Industria y Energía la resolución que recaiga. Tras la reestructuración de Ministerios operada en virtud del Real Decreto 553/2004, de 17 de abril, esta obligación de comunicación se entiende referida al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

Por todo lo anterior, la toma de participación, por parte de una compañía de distribución eléctrica, como es la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., en el capital social de una sociedad mercantil (independientemente de que ésta sea una comercializadora de energía eléctrica) es una operación sujeta a autorización por parte del Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía.

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: DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN**

La COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. está inscrita como distribuidora en el registro de distribuidores eléctricos del Ministerio de Economía. Esta sociedad se constituye el 13 de septiembre de 1921 como sociedad anónima, aunque dicha sociedad distribuye energía eléctrica en su zona de influencia desde principios del siglo XX.

La COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. tiene su domicilio social en la Carretera del Rocío, 118, municipio de Almonte, provincia de Huelva. Aunque el domicilio fiscal de la compañía se encuentra en la calle Gravina, 31, Sevilla.

El objeto social de esta compañía es la distribución de energía eléctrica e indirectamente, es decir, mediante la participación de acciones en otras sociedades, la producción de energía eléctrica de origen térmico, hidroeléctrico o de cualquier otra naturaleza, la compraventa, promoción y arrendamiento de todo tipo de edificaciones y solares, la compraventa, arrendamiento y explotación de fincas rústicas, desarrollando en las mismas actividades agrícolas, forestales o pecuarias.

Con fecha 3 de abril de 2002 se constituye la compañía CYD ENERGÍA, S.A. mediante escritura pública, en la que aparece la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. como accionista, suscribiendo 62.073 acciones, numeradas desde el 357.801 al 419.863, ambas inclusive, de valor nominal de un euro.

CYD ENERGÍA, S.A. tiene su domicilio social en la calle Alberto Alcocer, 7 – 8º Dcha., Madrid. La sociedad, CYD ENERGÍA, S.A., tiene como objeto social, según consta en sus estatutos, la comercialización de todo tipo de productos energéticos, en particular la energía eléctrica sin limitación de territorio; así como todos los servicios y actividades relacionados directa o indirectamente con dichas operaciones (producción de energía, comercio de maquinaria, materiales eléctricos y electrónicos, servicios de telecomunicaciones y transmisión de voz, datos, imagen y sonido).

CYD ENERGÍA, S.A. puede ser titular de participaciones accionariales en sociedades con objeto social idéntico o análogo, incluidas todas las actividades relacionadas con la energía eléctrica y específicamente podrá ejercer de forma indirecta a través de sociedades participadas por ella la actividad de distribución y transporte de energía eléctrica.

La solicitud de autorización se realiza inicialmente para tres operaciones distintas, ya mencionadas anteriormente. No obstante, en la entrega de la documentación solicitada a la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., ésta ha renunciado a dos de las operaciones.

Por tanto, la operación para la que se solicita autorización consiste en que la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. adquirió 3.448 nuevas acciones de CYD ENERGÍA, S.A., representativas del 0,12 por ciento del capital social de la comercializadora. Esta operación se efectuó el pasado 21 de abril de 2004.

El precio de adquisición del 0,12 por ciento de las acciones de CYD ENERGÍA, S.A. es de 4.447,92 euros. El valor nominal de cada acción es de un euro y la prima de emisión es de 999,92 euros para el total de las nuevas acciones. Esta

operación ha sido realizada el pasado 21 de abril de 2004 y su financiación ha sido mediante fondos propios sin recurrir a financiación ajena.

#### **CUARTO: ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.**

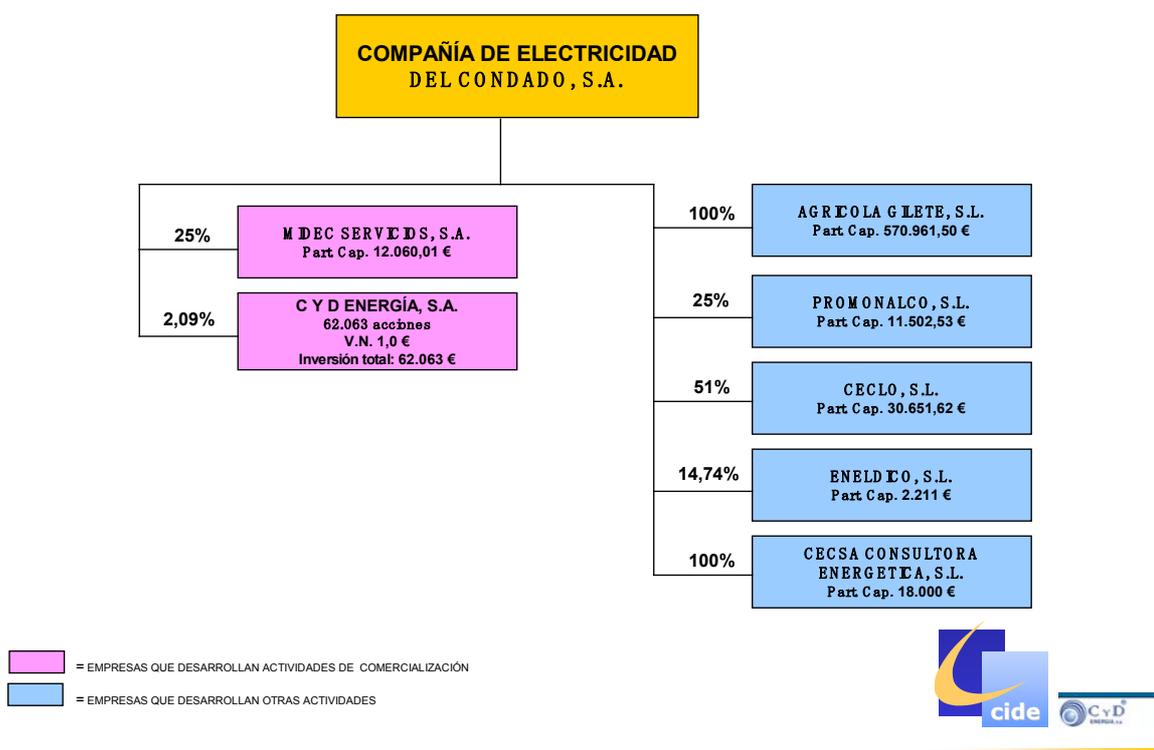
La COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. es una sociedad perteneciente a CIDE (Asociación de Cooperativa Industrial de Distribuidores de Electricidad de España), que, en la actualidad, está formada por 185 empresas. Así, CYD ENERGÍA, S.A. es la comercializadora común de la mayoría de las empresas distribuidoras pertenecientes a CIDE.

Es importante señalar que la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., con fecha 24 de noviembre de 2003, remite escrito de contestación a la Comisión Nacional de Energía, respondiendo a la solicitud de información, que este órgano regulador realizó el 30 de octubre de 2003, sobre las inversiones financieras y separación jurídica de actividades.

En el gráfico 1 se muestra la estructura societaria de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., en la que se diferencian dos tipos de participaciones: en sociedades cuyo objeto social es la comercialización de energía eléctrica y en sociedades cuyo objeto social es la realización de otras actividades (explotación agrícola, promoción inmobiliaria, asesoramiento y servicios a pequeños distribuidores eléctricos y a consumidores de energía eléctrica). Estas participaciones accionariales que se acometieron entre 1995 y 2002 fueron facilitadas por la compañía solicitante de la presente autorización. De todas estas inversiones financieras tres: PROMONALCO, S.L. y CECLO, S.L. son sociedades que a fecha actual no realizaban actividad, pero que todavía no han

sido disueltas, y MIDEC SERVICIOS, S.A. es una sociedad que tampoco realiza actividad y en la actualidad está en proceso de liquidación.

**GRÁFICO 1: ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.**



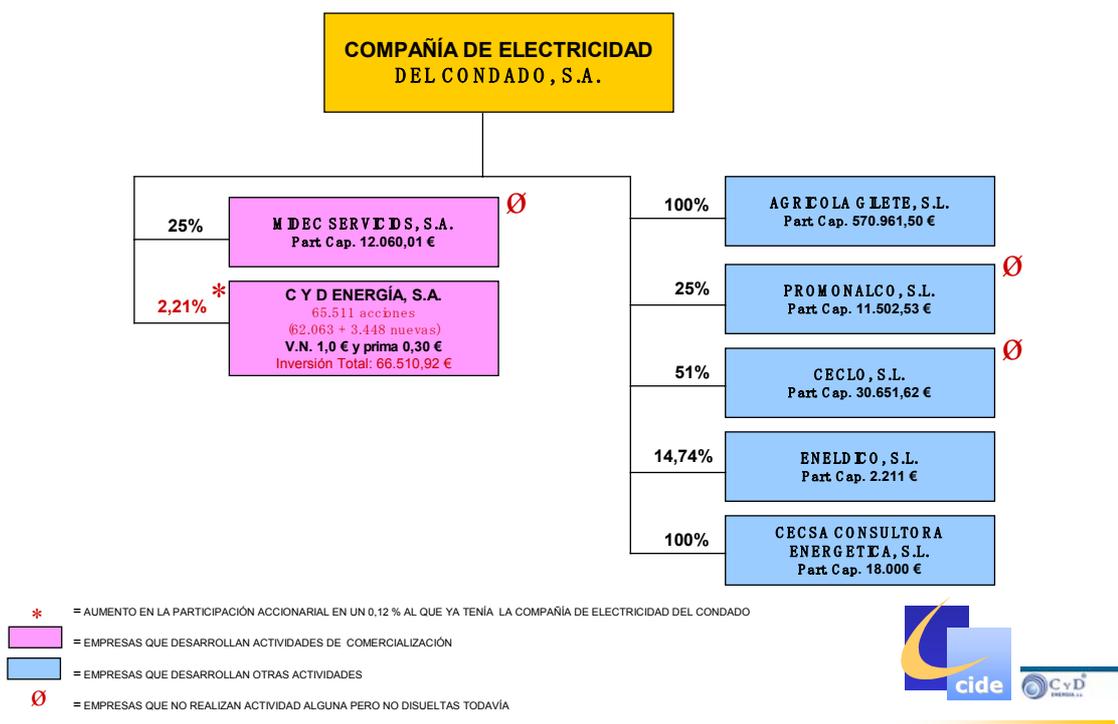
La COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. es titular del 25 por ciento de MIDEC SERVICIOS, S.A., de un 2,09 por ciento de CYD ENERGÍA, S.A., de un 100 por ciento de AGRÍCOLA GILETE, S.L., de un 25 por ciento en PROMONALCO, S.L., de un 51 por ciento de CECLO, S.L., de un 14,74 por ciento de ENELDICO, S.L. y de un 100 por ciento de CECSA CONSULTORA ENERGÉTICA, S.L.

Debe señalarse que la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. comunicó a la CNE que no solicitó autorización para la adquisición de las participaciones accionariales de MIDEC SERVICIOS, S.A., ENELDICO, S.L.,

CECSA CONSULTORA ENERGÉTICA, S.L. y CYD ENERGÍA, 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.

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 la sociedad CYD ENERGÍA, S.A. está participada en un 2,21 por ciento por la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., un 0,12 por ciento más de participación accionarial del que ya ostentaba.

GRÁFICO 2: ESTRUCTURA SOCIETARIA FINAL DE LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.



**QUINTO: ANÁLISIS PATRIMONIAL DE LA COMERCIALIZADORA CYD ENERGÍA, S.A.**

CYD ENERGÍA, S.A. tenía un capital social en el momento de su constitución de 718.290 euros, divididas en 718.290 acciones de valor nominal de un euro, totalmente suscritas y desembolsadas.

El cuadro 1 muestra el accionariado completo de CYD ENERGÍA, S.A. en el momento de su constitución el 3 de abril de 2002, en el que aparece la sociedad COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., como accionista de la comercializadora en un 8,64 por ciento, correspondientes a 62.063 acciones.

<b>CUADRO 1: CONSTITUCIÓN DEL ACCIONARIADO DE CYD ENERGÍA EN ABRIL DE 2002</b>					
FECHA	EMPRESA	Nº acciones	Valor nominal	Euros	% de participación
11/3/02	FELIX GONZÁLEZ, S.A.	62.063	1	62.063	8,64
13/3/02	ELÉCTRICA NUESTRA SEÑORA DE LOS REMEDIOS, S.L.	27.516	1	27.516	3,83
15/3/02	HIDROELÉCTRICA EL CARMEN, S.L.	54.516	1	54.516	7,59
18/3/02	ELECTRA AUTOL, S.A.	62.063	1	62.063	8,64
19/3/02	RUIZ DE LA TORRE, S.L.	27.516	1	27.516	3,83
20/3/02	INDUSTRIAS PECUARIAS DE LOS PEDROCHES, S.A.	62.063	1	62.063	8,64
20/3/02	INSTRUMENTAL JORGE MORALES, S.A.	27.000	1	27.000	3,76
22/3/02	ELÉCTRICAD DEL OESTE, S.A.	62.063	1	62.063	8,64
<b>22/3/02</b>	<b>COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.</b>	<b>62.063</b>	<b>1</b>	<b>62.063</b>	<b>8,64</b>
22/3/02	ELÉCTRICA MONESTERIO, S.A.	27.516	1	27.516	3,83
22/3/02	ELÉCTRICA TENTUDIA, S.A.	27.516	1	27.516	3,83
23/3/02	DISTRIBUIDORA ELECTRICA DE RELLEU, S.L.	3.206	1	3.206	0,45
23/3/02	LODUR ASOCIADOS, S.L.	27.000	1	27.000	3,76
25/3/02	MEDINA DE GARVEY, S.A.	62.063	1	62.063	8,64
25/3/02	ENERGÍA DE MIAJADAS, S.A.	62.063	1	62.063	8,64
1/4/02	DIELESUR, S.L.	62.063	1	62.063	8,64
<b>CAPITAL SOCIAL DE CYD ENERGÍA, S.A.</b>		<b>718.290</b>	<b>1</b>	<b>718.290</b>	<b>100,00</b>

Posteriormente, con fecha 28 de junio de 2002, el Consejo de Administración de CYD ENERGÍA, S.A. lleva a cabo el acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de aumentar el capital social en una cuantía adicional de 2.241.376 euros, mediante emisión de 2.241.376 acciones nuevas de igual clase y de valor nominal de un euro, numeradas correlativamente del 718.291 a 2.959.666 ambas inclusive. Consecuentemente, la participación de la COMPAÑÍA DE

ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. en CYD ENERGÍA, S.A. disminuyó a un 2,09 por ciento, como consecuencia de la entrada de nuevos accionistas y el aumento del número total de acciones. El pasado 21 de abril de 2004 la distribuidora ha suscrito 3.448 nuevas acciones de la comercializadora, ampliando su participación accionarial hasta un 2,21 por ciento. El número de accionistas de CYD ENERGÍA, S.A. ha pasado de 16 en el momento de la constitución a 122.

En el cuadro 2 se muestra el balance de situación, a 31 de diciembre de 2002, de CYD ENERGÍA, S.A. En 2002 cabe señalar, por el lado del activo, dos grandes masas patrimoniales: activo fijo, que representa el 34,6 por ciento, y activo circulante, que significa el 65,4 por ciento del activo total. Esta es una estructura patrimonial muy común en una sociedad cuyo objeto social es la comercialización de energía eléctrica, con un inmovilizado material, respecto del activo total, mucho más pequeño que el de una distribuidora eléctrica, manteniendo al mismo tiempo unas inversiones financieras temporales (inversiones a corto plazo de los recursos ociosos en tesorería) que representan el 94 por ciento del activo circulante.

<b>CUADRO 2. BALANCE DE CYD ENERGÍA, S.A.</b>		
(euros)	<b>31/12/02</b>	<b>Estructura porcentual</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>	<b>1.030.130</b>	<b>34,6</b>
Inmovilizaciones inmateriales	133.815	4,5
Inmovilizaciones materiales	769.686	25,9
Inmovilizaciones financieras	126.629	4,3
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.946.419</b>	<b>65,4</b>
Existencias	794	0,0
Deudores	106.281	3,6
Inversiones financieras temporales	1.825.684	61,3
Tesorería	12.711	0,4
Ajustes por periodificación	949	0,0
<b>TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO</b>	<b>2.976.548</b>	<b>100,0</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>2.842.833</b>	<b>95,5</b>
Capital social	2.959.666	99,4
Reservas	0	0,0
Resultado de ejercicios anteriores	0	0,0
Pérdidas y Ganancias	-116.833	-3,9
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>43.222</b>	<b>1,5</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>90.493</b>	<b>3,0</b>

Por el lado del pasivo, los fondos propios representan el 95,5 por ciento del total del pasivo, siendo los recursos ajenos todos a corto plazo (3 por ciento del total pasivo). El fondo de maniobra, como diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, es de 1.855.926 euros.

El cuadro 3 recoge la cuenta de pérdidas y ganancias de CYD ENERGÍA, S.A. correspondiente a 2002 (período desde abril hasta diciembre). En 2002 obtiene un beneficio neto de explotación negativo de 148.923 euros. El resultado después de impuestos de 2002 es de una pérdida de 116.833 euros, reduciéndose la pérdida gracias a los ingresos financieros.

<b>CUADRO 3. CUENTA DE RESULTADOS DE CYD ENERGÍA, S.A.</b>	
(euros)	<b>Abril a Diciembre de 2002</b>
Ingresos de explotación	<b>171.757</b>
Importe neto de la cifra de negocios	158.677
Trabajos efectuados en inmovilizado	0
Otros ingresos de explotación	13.080
Gastos de explotación	<b>320.680</b>
Aprovisionamientos	132.451
Gastos de personal	89.641
Dotaciones para amortización de inmov.	57.917
Otros gastos de explotación	40.671
<b>RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-148.923</b>
Ingresos financieros	32.090
Gastos financieros	0
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>32.090</b>
<b>RESULTADOS DE LAS ACTIV. ORDINARIAS</b>	<b>-116.833</b>
Ingresos extraordinarios	0
Gastos extraordinarios	0
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-116.833</b>
Impuesto sobre sociedades	0
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-116.833</b>

El cuadro 4 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. 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 (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.
  
- *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.

<b>CUADRO 4. RATIOS FINANCIEROS Y ECONÓMICOS</b>	
(en porcentaje)	
	31/12/02
Coefficiente de endeudamiento (R. Ajenos / R. Propios)	3,2
Endeudamiento general (R. Ajenos / Pasivo real)	3,0
Riesgo Financiero (Activo Real / R. Propios)	104,7
ROI (BAIT / Activo Real)	-5,0
ROE (BAT / R. Propios)	-4,1

A la vista del cuadro 4 puede afirmarse que CYD ENERGÍA, S.A. tiene una estructura patrimonial estable, en la que el coeficiente de endeudamiento es de 3,2 por ciento, cifra muy baja si lo comparamos con las distribuidoras eléctricas. El *endeudamiento general* es de un 3 por ciento todo a corto plazo. El *riesgo financiero* alcanza un valor de 104,7, donde casi los fondos propios cubren el activo total. Con respecto a los *ratios* económicos, el ROI y el ROE anotan valores negativos al obtenerse en 2002 pérdidas tanto de explotación como después de impuestos. Esto se debe a que 2002 es el primer año en que comienza su actividad económica.

## **SEXTO: ANÁLISIS PATRIMONIAL DE LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.**

En el cuadro 5 queda reflejada la situación patrimonial de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. En la primera, tercera y quinta columna se recoge el balance a 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 (antes de la operación para la cual se solicita autorización), y las columnas segunda, cuarta y sexta reflejan la estructura porcentual respecto al activo/pasivo total de cada uno de los balances. La columna octava recoge el balance de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. tras la operación, en la que aparecen los

CUADRO 5. BALANCES DE LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. ANTES Y DESPUÉS DE LA ADQUISICIÓN DE UN 0,12 POR CIENTO DE CYD ENERGÍA, S.A.										
(euros)	31/12/2001 (I)	Estructura porcentual (II)	31/12/2002 (III)	Estructura porcentual (IV)	Situación antes de la compra 31/12/2003 (V)	Estructura porcentual (VI)	% Variación año anterior (VII)	Balance tras la adquisición de un 0,12 % más del capital social de CYD ENERGÍA, S.A. (VIII)	Estructura porcentual (IX)	Masas patrimoniales afectadas por la operación (X)=(VIII)-(V)
<b>ACTIVO FIJO</b>	<b>6.680.625</b>	<b>65,3</b>	<b>6.904.237</b>	<b>64,8</b>	<b>7.525.302</b>	<b>67,7</b>	<b>9,0</b>			
Inmovilizaciones inmateriales	29.161	0,3	24.481	0,2	7.156	0,1	-70,6			
Inmovilizaciones materiales	5.505.944	53,8	5.659.971	53,1	6.270.395	56,4	10,8			
Inmovilizaciones financieras	1.145.520	11,2	1.219.785	11,4	1.247.750	11,2	2,3			
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>3.554.259</b>	<b>34,7</b>	<b>3.752.504</b>	<b>35,2</b>	<b>3.584.811</b>	<b>32,3</b>	<b>-4,5</b>			
Existencias	283.652	2,8	284.737	2,7	336.850	3,0	18,3			
Deudores	961.091	9,4	893.501	8,4	1.358.392	12,2	52,0			
Inversiones financieras temporales	1.854.900	18,1	1.854.901	17,4	1.556.436	14,0	-16,1			
Acciones propias a corto plazo	0	0,0	73.425	0,7	0	0,0	-100,0			
Tesorería	454.616	4,4	645.940	6,1	333.133	3,0	-48,4			
Ajustes por periodificación	0	0,0	0	0,0	0	0,0				
<b>TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO</b>	<b>10.234.884</b>	<b>100,0</b>	<b>10.656.741</b>	<b>100,0</b>	<b>11.110.113</b>	<b>100,0</b>	<b>4,3</b>			
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>7.550.602</b>	<b>73,8</b>	<b>7.723.005</b>	<b>72,8</b>	<b>7.829.286</b>	<b>70,5</b>	<b>1,4</b>			
Capital social	720.000	7,0	720.000	6,8	715.105	6,4	-0,7			
Prima de emisión	0	0,0	0	0,0	0	0,0				
Reservas	5.975.522	58,4	5.975.522	56,1	5.993.887	53,9	0,3			
Pérdidas y Ganancias	855.080	8,4	1.027.483	9,6	1.120.295	10,1	9,0			
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>686.241</b>	<b>6,7</b>	<b>861.626</b>	<b>8,1</b>	<b>1.113.570</b>	<b>10,0</b>	<b>29,2</b>			
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>184.591</b>	<b>1,8</b>	<b>198.006</b>	<b>1,9</b>	<b>213.046</b>	<b>1,9</b>	<b>7,6</b>			
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>1.813.450</b>	<b>17,7</b>	<b>1.874.104</b>	<b>17,6</b>	<b>1.954.211</b>	<b>17,6</b>	<b>4,3</b>			

4.448 euros (3.448 euros de aumento de su capital social y 1.000 de prima de emisión). Esta adquisición se ha financiado íntegramente con fondos propios. La última columna muestra las variaciones que existen en las partidas del balance de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. antes y después de la operación. La variación patrimonial con respecto al activo que implica la operación solicitada es el incremento de inmovilizado financiero que pasa de 1.247.750 a 1.252.198 euros; y por el lado del pasivo las variaciones son dos: aumento del capital social en 3.448 euros y 1.000 euros de prima de emisión.

Los rasgos más significativos del balance para los tres años que se analizan son: un peso del inmovilizado fijo superior al 65 por ciento, un activo circulante formado principalmente por inversiones financieras temporales (recursos ociosos en tesorería) que están por encima del millón y medio de euros y que en 2002 alcanzaron su máximo en 645.940 euros.

En los mismos años analizados en el pasivo se observan unos fondos propios en torno al 70 por ciento, siendo la financiación ajena mayoritariamente a corto plazo, pero siempre con un fondo de maniobra sobradamente alto (1.630.600 euros).

El cuadro 6 recoge las cuentas de pérdidas y ganancias de 2001, 2002 y 2003, de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. 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. Esto mismo ocurre con la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. en la que se observa cómo el aumento del beneficio de explotación de 2003 con respecto a 2002 es de igual cuantía (21,2 por ciento) que la cifra de negocio.

**CUADRO 6. CUENTA DE RESULTADOS DE LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A.**

(euros)	Enero a diciembre de 2001	Enero a diciembre de 2002	Enero a diciembre de 2003	% Variación de 2003/2002
Ingresos de explotación	<b>4.904.450</b>	<b>4.919.430</b>	<b>5.960.517</b>	<b>21,2</b>
Importe neto de la cifra de negocios	4.385.870	4.613.048	5.215.287	13,1
Trabajos efectuados en inmovilizado	517.915	306.300	736.641	140,5
Otros ingresos de explotación	665	82	8.590	10.375,4
Gastos de explotación	<b>3.772.000</b>	<b>3.687.142</b>	<b>4.466.965</b>	<b>21,1</b>
Aprovisionamientos	2.711.630	2.545.716	3.280.032	28,8
Gastos de personal	345.904	371.286	380.619	2,5
Dotaciones para amortización de inmov.	356.248	403.079	390.641	-3,1
Otros gastos de explotación	358.218	367.061	415.673	13,2
<b>RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.132.450</b>	<b>1.232.288</b>	<b>1.493.552</b>	<b>21,2</b>
Ingresos financieros	116.699	83.170	82.287	-1,1
Gastos financieros	19	0	75	
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>116.680</b>	<b>83.170</b>	<b>82.212</b>	<b>-1,2</b>
<b>RESULTADOS DE LAS ACTIV. ORDINARIAS</b>	<b>1.249.130</b>	<b>1.315.458</b>	<b>1.575.764</b>	<b>19,8</b>
Ingresos extraordinarios	48.820	204.550	115.963	-43,3
Gastos extraordinarios	5.170	0	0	
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>43.650</b>	<b>204.550</b>	<b>115.963</b>	<b>-43,3</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.292.780</b>	<b>1.520.008</b>	<b>1.691.727</b>	<b>11,3</b>
Impuesto sobre sociedades	437.700	492.525	571.432	16,0
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>855.080</b>	<b>1.027.483</b>	<b>1.120.295</b>	<b>9,0</b>

A la vista del cuadro 7 puede afirmarse que la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. tiene una estructura patrimonial muy sólida. Tras la operación analizada, el *coeficiente de endeudamiento* es de un \*\*\* por ciento, \*\*\*\* que el de antes de la operación. El *endeudamiento general* es de un \*\*\* por ciento, \*\*\*\* que a mitad de 2003. El *riesgo financiero* alcanza un valor estable ya que el activo real es cubierto con fondos propios en un \*\*\* por ciento.

**CUADRO 7. RATIOS FINANCIEROS Y ECONÓMICOS (en porcentaje)**

	31/12/01	31/12/02	31/12/03	TRAS LA COMPRA
Coeficiente de endeudamiento (R. Ajenos / R. Propios)	26,46	26,83	27,68	
Endeudamiento general (R. Ajenos / Pasivo real)	19,52	19,44	19,51	
Riesgo Financiero (Activo Real / R. Propios)	135,55	137,99	141,90	
ROI (BAIT / Activo Real)	11,06	11,56	13,44	
ROE (BAT / R. Propios)	11,32	13,30	14,31	

Con respecto a los *ratios* económicos, cabe destacar las altas rentabilidades (por encima de los dos dígitos) para los tres años analizados, siendo el ROI \*\*\*\* (abril de 2004) de un \*\*\* por ciento, frente al ROE que obtiene un \*\*\* por ciento. Así, pues, el ROE es mayor que el ROI, poniéndose de manifiesto que la rentabilidad que obtienen los accionistas de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. es mayor que la rentabilidad obtenida por los recursos empleados en la explotación.

#### **SÉPTIMO: CONSIDERACIONES FINALES**

1. La Comisión Nacional de Energía entiende que la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. justifica una elevada capacidad económica para abordar la inversión, para cuya realización solicita esta autorización, consistente en la participación accionarial de un 0,12 por ciento más en el capital social de CYD ENERGÍA, S.A.
2. Esta operación no supone incremento de su endeudamiento, ya que es financiada con fondos propios íntegramente y, por lo tanto, no afectará a su actividad regulada (distribución de energía eléctrica).
3. En definitiva, la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. realiza la adquisición por un importe de 4.448 euros con financiación propia y disponiendo de una tesorería a cierre de 2003 de 333.133 euros.
4. Por todo ello, el Consejo de Administración de la CNE no ve obstáculo a que se apruebe la autorización solicitada por la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A. para invertir en un 0,12 por ciento más en el capital social de CYD ENERGÍA, S.A..

Vistos los preceptos legales y reglamentarios citados, el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión de 26 de mayo de 2004.

### **ACUERDA**

Autorizar la participación accionarial, por parte de la COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DEL CONDADO, S.A., del 0,12 por ciento del capital social de CYD ENERGÍA, S.A.

Contra la presente resolución, podrá interponerse recurso de alzada ante el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, 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.