

VOTO PARTICULAR

D. Juan Ignacio Unda Urzaiz formula voto particular en relación con la resolución de la CNE, sobre la solicitud de autorización de diversificación formulada por RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A. para suscribir en REI una ampliación de capital por la cuantía solicitada al objeto de atender la inversión prevista en la concesión de ETECEN/ETESUR en Perú, en los siguientes términos:

1.- Introducción

El Consejo de Administración de la CNE, en la sesión del día 5 de junio, examinó el informe y la propuesta de resolución elevada al Consejo por el Consejero ponente encargado del expediente, como punto nº 1 del orden del día, en relación con la ampliación de capital solicitada por REE para suscribir una ampliación de capital en Red Eléctrica Internacional, REI, con objeto de invertir en Perú, en el proyecto ETECEN/ETESUR. Dicho informe, de fecha 5 de junio de 2002 (nota explicativa), encargado y elaborado por la Dirección de Regulación y Competencia y, la correspondiente propuesta de resolución que acompañaba al informe (nota explicativa), señalaban en sus conclusiones, después de realizar un análisis en profundidad de la inversión a realizar por la filial Eléctrica de España, REI, en la concesión de Perú ETECEN/ETESUR; lo siguiente:

“Por todo ello, la Dirección de Regulación y Competencia no encuentra obstáculo alguno que impida o desaconseje que REE suscriba la ampliación de capital de REI de 215 millones de Euros, exclusivamente para hacer frente al concurso internacional de la concesión de Perú ETECE/ETESUR”.

Y en concordancia con el citado informe, la propuesta de resolución señalaba en el ACUERDA lo siguiente:

“Autorizar a REE a invertir en REI 215 millones de Euros, que es la cuantía solicitada para atender la inversión prevista en ETECEN/ETESUR en Perú”.

Dicho informe de la Dirección de Regulación y Competencia y la propuesta de resolución correspondiente fueron sometidas al examen y a la consideración del Consejo, debatidas y posteriormente objeto de votación en la sesión por parte del Consejo, siendo el resultado de la citada votación: dos Consejeros favorables a la propuesta de autorización, Sres. D. Sebastià Ruscalleda i Gallart y D. Juan Ignacio Unda Urzaiz; la Presidencia y dos Consejeros contrarios a la propuesta de autorización, Sres. D. Pedro M^a Meroño Vélez, D. Jaime González González y D. Carlos Duato y Beneyto y la abstención del Vicepresidente y tres Consejeros, Sres. D. Fernando Marti Scharfhausen, D^a Carmen Fernández Rozado, D. José Sierra López y D. Jordi Dolader i Clara, siendo por ello rechazada la propuesta de resolución de autorización de diversificación por tres votos en contra, dos a favor y cuatro abstenciones, para realizar la inversión en Perú, concesión ETECEN/ETESUR, y por lo tanto se produce la denegación de la autorización de diversificación.

2.- Sobre los antecedentes del hecho

Adicionalmente a la cronología que se realiza en la resolución denegatoria sobre los escritos intercambiado entre la CNE y REE, se considera conveniente realizar una cronología de los informes elaborados por las Direcciones competentes de Asesoría Jurídica y Regulación y Competencia de la propia CNE, al objeto de poder visualizar en mejor medida la secuencia de hechos. Asimismo, también se podría considerar la cronología de reuniones realizadas entre la CNE y REE para completar el análisis, pero en este estudio procedimental se considera, de momento, suficiente con la cronología de informes

- a) Con fecha 9 de abril de 2002, la Dirección de Asesoría Jurídica emite informe en relación con la solicitud de autorización realizada por REE, señalando en el mismo que los preceptos establecidos en el artículo 14 de la ley 54/1997 y del artículo 18 del RD 1339/1999, se deduce que la

denegación de las autorizaciones solicitadas deberán estar suficientemente motivadas.

- b) Con fecha 10 de abril de 2002, la Dirección de Regulación y Competencia emite un informe en el cual se indicaba al Consejo la necesidad de pedir más información sobre la forma de financiación, pero ya en el mismo se indicaba que REE tenía una cierta capacidad de financiación de proyectos de diversificación.
- c) Con fecha 7 de mayo de 2002, la Dirección de Regulación y Competencia emite un informe en el que se consideraba que la inversión de diversificación era factible, teniendo en cuenta, además, la inversión en redes de la red española y se daban dos alternativas de autorización, una por el total de la solicitud de 375 millones € y otra por 175 millones € correspondiente a la primera inversión que se acometía, siendo ésta la del Perú.
- d) Con fecha 13 de mayo de 2002, la Dirección de Regulación y Competencia emite un informe en el que se motivaba la alternativa de autorizar los 175 millones € a través de la obtención de plan de negocios del proyecto, una vez efectuada la inversión de Perú, para comprobar la bondad de lo indicado por REE.
- e) Con fecha 4 de junio de 2002, la Dirección de Regulación y Competencia emite un informe que concreta el estudio y análisis sobre la inversión ETECEN/ETESUR, donde se reafirmaba lo indicado en los anteriores informes y se indicaba subordinación de la autorización a ciertas cláusulas sobre el control de esta inversión.
- f) Con fecha 5 de junio de 2002, la Dirección de Regulación y Competencia emite un informe en el que se reafirma la posibilidad sobre la inversión en Perú, estudiando además, un fallo total de dicha inversión, o sea sin retorno y perdiendo la inversión, obteniéndose como resultado que REE podía soportar el fallido y señalándose adicionalmente que esta pérdida iría contra reservas de la Compañía o contra el dividendo del accionista, pero no repercutía en los consumidores ni la actividad regulada.

3.- Sobre el objeto de la autorización

A la Vista de la documentación obrante en el expediente y, de acuerdo con la precisión en la solicitud inicial realizada por REE, y con la propuesta que eleva al Consejo el Consejero ponente del asunto, la cual se centra en su proyecto de inversión en Perú, es de señalar que es más que discutible que la resolución de denegación de la autorización lo sea sobre el total, cuando el tenor de los informes de los servicios ha variado, de acuerdo con el Consejo, ya que en los tres primeros se estudiaba la inversión total, pero en los dos últimos se focalizaba el estudio en la inversión de Perú, de acuerdo con la modificación de solicitud, concretándose la propuesta de autorización en esta inversión.

4.- Sobre el carácter de la autorización.

El ejercicio de la función autorizatoria en este asunto está relacionado con la valoración de la “existencia de riesgos significativos o efectos negativos, directos o indirectos, sobre las actividades reguladas...”, derivados de las participaciones financieras e inversiones que se someten a autorización.

Para realizar esa valoración, no resulta, en principio, necesario examinar de manera detallada los proyectos concretos subsiguientes en los que se materialicen las inversiones sometidas a autorización.

En definitiva, la valoración de la eventual incidencia negativa de las inversiones realizadas por la sociedad con actividades reguladas sobre el desarrollo de estas actividades no puede extenderse a la realización de una supervisión por el órgano administrativo de la concreta actividad mercantil de otras sociedades del mismo grupo que no desarrollan actividades reguladas, cuando el regulador puede disponer, sin sustituir la actividad del empresario, de indicios suficientes que le permiten concluir que la operación que se somete a autorización no genera riesgos significativos ni efectos negativos.

5.- Sobre la regulación de los ingresos y resultados de Red Eléctrica de España y su aplicación.

Así mismo es significativo, que en el documento no se explicita que los servicios aconsejaron la autorización de la inversión a través de los diferentes informes y que las menciones a dichos informes se hace de

forma parcial, sacando del contexto los párrafos señalados y principalmente lo indicado en lo referente al final del documento, sobre el informe del 10 de abril, que era el primero y no se disponía de toda la información.

6.- Sobre la posible carencia de información.

Hay que indicar asimismo que se ha dispuesto de toda la información, aunque probablemente no con los plazos más adecuados aunque sí suficientes, con la cual los servicios y el Consejo han podido estudiar la inversión solicitada, tanto la total como la concreta sobre Perú. Por ello, una vez solventados los problemas de falta de información, al principio del estudio de la solicitud de autorización, los servicios de la CNE al estado de pleno acuerdo en la autorización de la inversión, pues la mayor reserva de los mismos fue en el informe de 10 de abril, donde no se disponía del programa de inversión, desapareciendo dichas reservas cuando se dispuso de dicho programa.

Los riesgos de dichos proyectos quedaron disipados; en la medida en que se puede efectuar esta afirmación, por las siguientes razones:

- a) Según información de las agencias de rating, ya que no modificaron sus calificaciones sobre REE, a pesar de conocer la cuantía y los destinos donde se iba a realizar dichas inversiones.
- b) Existencia del informe de JPMorgan sobre riesgo país de Perú.
- c) Contrato de concesión de la inversión de Perú, donde se especificaba que la retribución estaba referenciada a dólares.
- d) El mecanismo de financiación, en Perú, estaba orientado al proyecto más que a la Empresa, por tanto tipo Projecti finance, con menos riesgo para REE.

7.- Sobre la oferta pública de acciones de REE.

El Folleto Informativo de la Oferta Pública de Acciones de Red Eléctrica de España, S.A. en el proceso de privatización fue verificado e inscrito en el registro de la CNMV con fecha 18 de junio de 1999 (nota explicativaIII).

Como se indica en el apartado 0.1.1 del Folleto, la Oferta Pública de Venta la realiza, en su propio nombre, la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), al amparo de la autorización del Consejo de Ministros de fecha 21 de mayo de 1999, previo informe favorable del Consejo Consultivo de Privatizaciones, de fecha 10 de mayo de 1999 y conforme al Acuerdo del Consejo de Administración de SEPI de 23 de abril de 1999.

El contenido del Folleto Informativo tiene el carácter de compromiso del vendedor (SEPI) ante los inversores. La legislación del Mercado de Valores establece que el Folleto Informativo es el documento escrito cuya finalidad es recoger una información completa y razonada sobre el emisor y los valores que se ofrecen, con objeto de que los potenciales adquirientes puedan hacerse una imagen fiel del emisor y un juicio fundado sobre la inversión que se les propone. Por ello, debe contener una información reglada que no omita datos relevantes ni incluya informaciones que puedan inducir a error a los inversores. Para garantizar la veracidad y el carácter vinculante de la información que se facilita, el Folleto debe ser suscrito por persona con representación suficiente del emisor u ofertante, que en el caso de OPV de Red Eléctrica era la Sociedad Estatal de Participaciones Públicas (SEPI).

Entre las circunstancias relevantes a considerar sobre la oferta de valores que se recogen en el capítulo 0 del Folleto Informativo, se incluye una mención de los factores y de los riesgos más significativos y de aquellas circunstancias condicionantes que están afectando o pudieran afectar la generación futura de beneficios (0.2) y entre ellas, expresamente, una relativa a la internacionalización de la compañía (0.2.4).

A lo largo del Folleto Informativo se contemplan y subrayan como aspectos relevantes de la política de la compañía que se anuncia a los inversores, numerosas referencias a la diversificación e internacionalización de sus actividades con el principal objetivo, como se señala en el apartado VII.2.1 de generar valor para sus accionistas.

- 8.- La planificación de la actividad de transporte y el desarrollo y mejora de las redes.

La prioridad de la planificación ha sido plenamente tomada en consideración, ya que todos los análisis de estas inversiones se han efectuado con la inclusión de la inversión necesaria en las redes españolas, por REE, consiguiéndose unos niveles de endeudamiento de REE inferiores a cualquier empresa que realiza actividades reguladas en España.

Asimismo, en relación con la inversión prevista por Red Eléctrica en la planificación 2002-2006 se debe señalar que la justificación de la citada compañía remitió a la CNE en relación con la ampliación de capital a efectuar en REI, se cuantificaba las inversiones a realizar en la Red de Transporte para el período 2002-2006 en 760 millones €, a las que se añadían 83 millones en inversiones materiales e inmateriales complementarias. Este volumen de inversión se indicaba a los efectos de cuantificar las necesidades financieras de la empresa para los próximos años.

Por otra parte, en la información que maneja la CNE en relación con las necesidades de inversión en la Red de Transporte para los próximos años, ha contemplado que REE realizará inversiones por un importe de 1.280 millones €.

La diferencia entre la cifra considerada por la CNE y la de 843 millones € contemplada en su planificación económico-financiera por REE, sin que conozcamos con exactitud su origen, podría explicarse por las siguientes razones:

- Históricamente el grado de cumplimiento de las previsiones efectuadas en relación con las inversiones en la Red de Transporte se sitúa en el entorno del 75-80%. Las causas de estos porcentajes de cumplimiento vienen motivados por las dificultades de todo tipo que se producen en las tramitaciones administrativas de los proyectos, por variaciones significativas en las fechas de puesta en servicio del nuevo equipo generador, por paralizaciones de proyectos.

- Los valores que se incluyen en la información considerada por la CNE están calculados en base a los valores estándares unitarios de retribución que, en relación con los costes reales de inversión, incluyen la retribución de los capitales invertidos.
- Adicionalmente, en la planificación se incluyeron como inversión cifras correspondientes a entradas anuales de puestas en servicio y no cifras de inversión anual a realizar. Este hecho en proyectos de ejecución plurianual, dependiendo de la mayor o menor coincidencia temporal de entradas en servicio, provoca distorsiones entre ambas cifras.

Dado que la inversión prevista a realizar en la Red de Transporte con posterioridad al ejercicio 2006 es inferior a la contemplada en el horizonte 2002-2006, y unido a la concentración de puestas en servicio en el período 2002-2006, que significa que parte de la inversión correspondiente a estas instalaciones ya se encuentra efectuada a 31 de diciembre de 2001, se puede cifrar el efecto de este hecho sobre el cálculo de la inversión calculada en función de las puestas en servicio en el entorno de unos 100 millones €.

Por todo ello es carente de razonamiento lo aseverado en la resolución respecto a las cifras y a la no consideración de prioridad de la planificación de la red de transporte.

9.- Conclusión

Por todo lo anteriormente expuesto y de acuerdo con lo expresado en el informe elevado al Consejo de Administración para aprobación de la propuesta de resolución sobre la autorización a REE de diversificación formulada para la suscripción de la ampliación de capital en Red Eléctrica Internacional por valor de 215 millones € correspondientes a la inversión en Perú ETECEN/ETESUR, el Consejero que suscribe el presente voto particular formuló su voto favorable a la autorización citada, considerando que no existe motivación y argumentación para la denegación, y por tanto, contraviniendo lo establecido en las normas correspondientes establecidas en el artículo 14 de la ley 54/1997 y el artículo 18 del RD 1339/1999.