



Comisión  
Nacional  
de Energía

**RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA  
SOLICITUD DE *RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A.* DE AUTORIZACIÓN  
PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES ACCIONARIAS EN *RED DE ALTA  
TENSIÓN, S.A.***

**23 de diciembre de 2002**



Comisión

Nacional

de Energía

**RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE ENERGÍA SOBRE LA SOLICITUD DE *RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A.* DE AUTORIZACIÓN PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES ACCIONARIAS EN *RED DE ALTA TENSIÓN, S.A.***

El artículo 8, primero, decimoquinta de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del sector eléctrico, establecía que es función de la CNE autorizar a las sociedades con actividades eléctricas que tienen la consideración de reguladas a participar en el capital social de cualquier entidad que realice actividades de naturaleza mercantil.

La Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, en su disposición derogatoria única, establece que, en el momento de su entrada en vigor, queda derogado el artículo 8 de la Ley 54/1997, siendo sustituido por lo establecido en su disposición adicional undécima, tercero, 1., decimocuarta, que atribuye, igualmente, a la CNE la función de autorizar la adquisición de participaciones accionarias de cualquier entidad que realice actividades de naturaleza mercantil, por parte de sociedades que realizan actividades eléctricas que tienen la consideración de reguladas.

Con fecha 28 de noviembre de 2002 tiene entrada en el Registro de esta CNE escrito de *RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A. (REE)* solicitando autorización para la adquisición de una participación accionarial del 25 por ciento en *RED DE ALTA TENSIÓN, S.A. (REDALTA)*, así como la que pueda producirse en el futuro como consecuencia del ejercicio de la opción de compra o del derecho de adquisición preferente que se mencionan en el apartado 8 del mencionado escrito de solicitud. No obstante, esta Resolución se refiere a la autorización de la adquisición inicial, debiendo, por tanto, *REE* solicitar nueva autorización en el momento que ejercite su derecho de adquisición preferente.

Dicha compraventa de acciones está sometida al cumplimiento de distintas condiciones suspensivas, recogidas en la cláusula 4.1 del correspondiente contrato; entre estas condiciones cabe señalar la autorización de esta operación por la CNE y la autorización de la Dirección General de Política Energética y Minas (DGPEM) a la transmisión de la red de transporte de energía eléctrica de *IBERDROLA* a *INFRAESTRUCTURAS DE ALTA TENSIÓN, S.A. (INALTA)*, siendo *REDALTA* una sociedad *holding* cuyo único activo son las acciones de *INALTA*.

En el ejercicio de las funciones que le atribuye la Disposición Adicional Undécima. Tercero. 1 de la Ley 34/1998 de 7 de octubre del sector de hidrocarburos, el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión celebrada el día 23 de diciembre de 2002, acuerda aprobar la presente

## **RESOLUCIÓN**

### **ANTECEDENTES**

*INALTA* es una sociedad española, filial al 100 por ciento de *REDALTA*, que, a su vez, se encuentra participada, al menos en un 94,5 por ciento, por Fondos de capital-riesgo, asesorados por *CVC CAPITAL PARTNERS (CVC)*.

Con fecha 19 de julio de 2002 *IBERDROLA* e *INALTA* firmaron un contrato cuyo objeto es la transmisión de los activos que constituyen las redes de transporte de energía eléctrica propiedad de *IBERDROLA*. Asimismo, en la misma fecha, ambas sociedades firmaron un segundo contrato, de prestación de servicios de operación y mantenimiento y de asistencia técnica, en relación con los activos que se transmiten. Por último, las mismas compañías firmaron un tercer contrato, mediante el cual *INALTA* otorga a *IBERDROLA* un derecho de acceso a la red de transporte objeto de la compraventa, para realizar las labores de operación, mantenimiento y desarrollo de las instalaciones de telecomunicación.

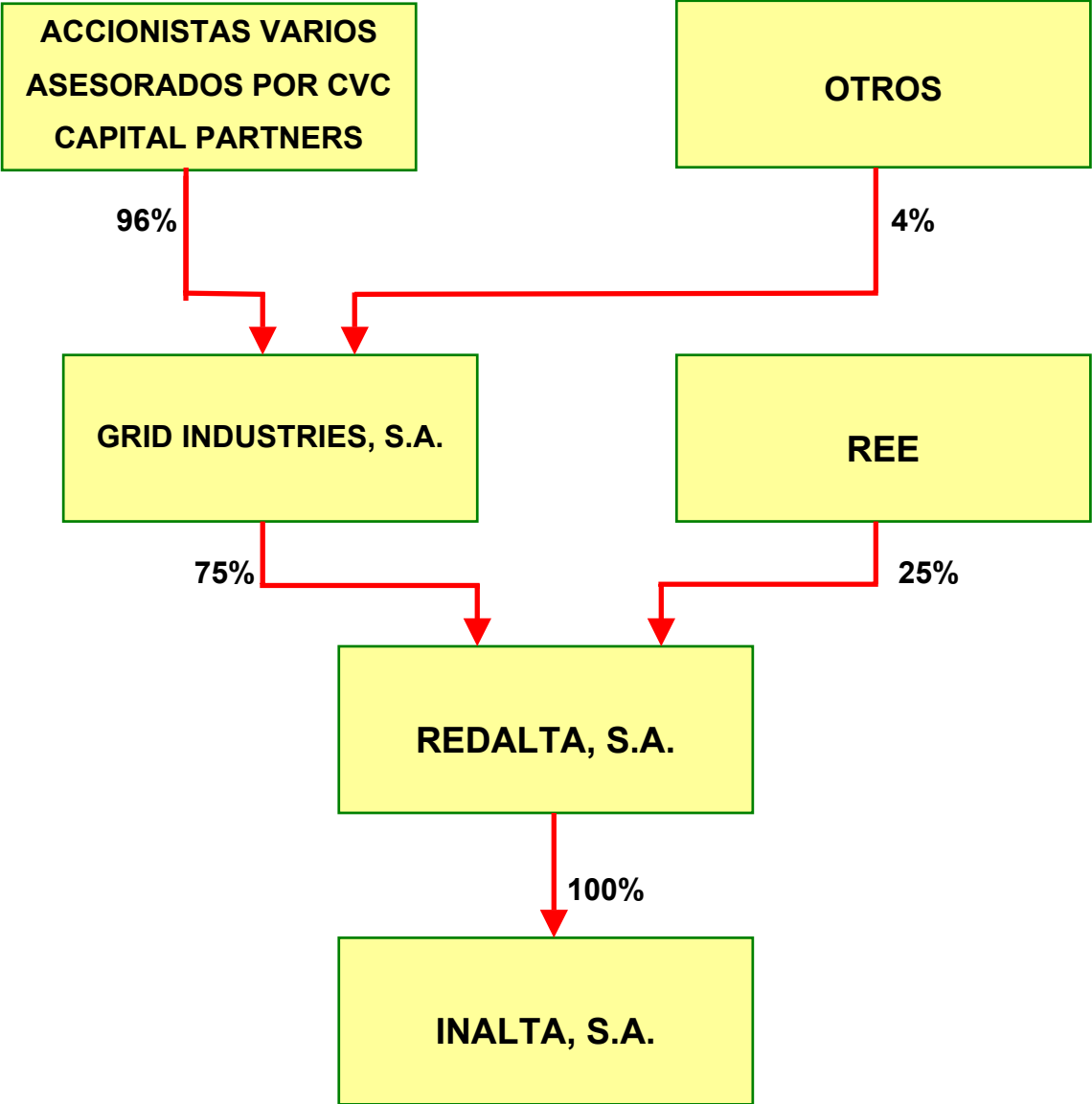
Con fecha 22 de octubre de 2002, la CNE emitió informe desfavorable a la operación cuya autorización fue solicitada por *INALTA* con fecha 23 de julio de 2002.

Con fecha 8 de noviembre de 2002 *INALTA* se ha dirigido de nuevo a la DGPEM del Ministerio de Economía, solicitando informe de la CNE, tomando en consideración las modificaciones introducidas en dos de los tres contratos mencionados para resolver las dificultades inicialmente apreciadas por este organismo. Sin embargo, la documentación aportada por *INALTA* en esta fecha ha quedado superada por nuevos contratos suscritos el 23 de noviembre de 2002 y aportados por *REE* en la solicitud de adquisición de acciones objeto de este informe.

El nuevo contrato de compraventa, mediante el que la red de transporte de *IBERDROLA* pasa a *INALTA*, modifica algunos aspectos del contrato inicial, incluidos su alcance y precio, e incluye la transmisión, entre otros, de la red de fibra óptica. Además, *IBERDROLA* reconoce y acepta la entrada de *REE* en el capital social de *INALTA* a través de *REDALTA*.

El gráfico 1 muestra las relaciones entre las sociedades que intervienen en la transmisión de la red de transporte de *IBERDROLA* así como la posición de *REE*, a través de su participación del 25 por ciento en el capital de *REDALTA*, cuya solicitud de autorización motiva esta resolución.

**GRÁFICO 1 – RELACIONES SOCIETARIAS**



La estructura societaria entre *REDALTA* e *INALTA* viene dada por el objetivo de conseguir para *GRID* una optimización fiscal de los resultados consolidados entre las dos primeras sociedades, así como, en su caso, tener más libertad en la estructura accionarial, pues al ser *INALTA* una sociedad cuya actividad tiene la consideración de *regulada* está sujeta a otro tipo de restricciones.

## **ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN**

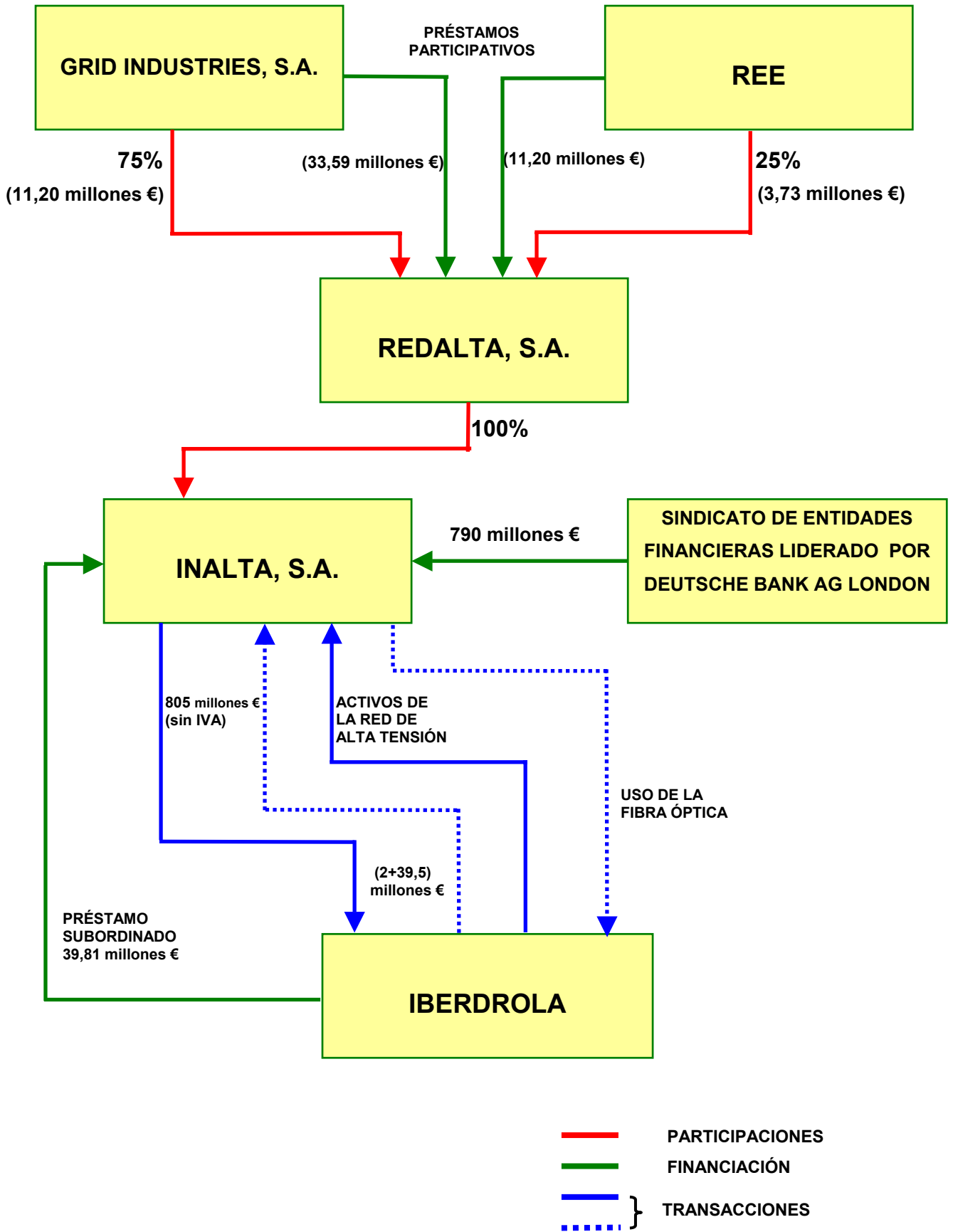
Previo al análisis económico financiero de la operación y de sus efectos en la situación patrimonial de *REE*, procede efectuar algunas puntualizaciones previas:

### **consideraciones sobre la compra de acciones de *REDALTA* por parte de *REE***

El 23 de noviembre de 2002 *REE* adquiere a *GRID* el 25 por ciento del capital social de *REDALTA* y se subroga, en la misma proporción, en el préstamo participativo concedido por *GRID* a *REDALTA*; dicho de otro modo, *GRID*, con el expreso consentimiento de *REDALTA*, cede a *REE* su posición contractual en el préstamo participativo en dicho importe.

Con fecha 19 de julio de 2002 *INALTA* y *REDALTA* celebran un contrato de crédito con *Deutsche Bank AG London*, como agente de un sindicato de entidades acreedoras, en virtud del cual *INALTA* recibirá, con sujeción a las condiciones previstas en dicho contrato, financiación para la adquisición de los activos de la red de transporte de *IBERDROLA*, una línea de crédito para financiar el IVA de la operación de compraventa de la red de transporte y una línea de crédito y avales tipo *revolving* (crédito rotativo, que queda automáticamente renovado en sus términos originales, una o varias veces, y por el plazo que el propio crédito determine). Los fondos disponibles bajo esas líneas de crédito serán destinados a la compra por *INALTA* de la red de transporte. En virtud de un derecho de prenda de primer rango, el 100 por ciento de las acciones en que se divide el capital social de *REDALTA* deberán ser pignoradas a favor de las entidades prestamistas.

## GRÁFICO 2 – RELACIONES FINANCIERAS



A su vez, *GRID* se ha comprometido a realizar aportaciones de fondos a *REDALTA* por 14.929.408 euros, en forma de capital social, y de un préstamo participativo por 44.788.225 euros. Por su lado, *IBERDROLA* concede a *INALTA* un préstamo subordinado de 39.811.755 euros.

El precio total que *REE* debe pagar a *GRID* por la adquisición del 25 por ciento de las acciones y por la cesión parcial en la posición contractual del préstamo participativo es de 14.929.408 euros (2.484 millones de pesetas), más el importe proporcional correspondiente a los intereses devengados por el préstamo participativo. Este precio se abonará por *REE* al contado en la fecha de perfección de la compraventa mediante cheque bancario. Del importe total citado, 3.732.352 euros (621 millones de pesetas) corresponden al precio de la adquisición de acciones y 11.197.056 euros (1.863 millones de pesetas) -incrementado en su caso por los intereses- a la cesión parcial de la posición contractual en el préstamo participativo.

En el gráfico 2 se pueden apreciar las principales operaciones financieras asociadas a esta autorización.

La perfección de la compraventa y de la cesión de la posición contractual en el préstamo está sometida al cumplimiento de las condiciones suspensivas consistentes en la obtención de las correspondientes autorizaciones administrativas, tanto de esta operación como a la transmisión de la red de transporte, además de, entre otras, la aprobación por *Deutsche Bank*, en su condición de entidad agente de las entidades financieras que han facilitado la financiación necesaria para la adquisición (tal y como se define en el contrato de prestación de servicios de operación y mantenimiento de la red de transporte) de la participación de *REE* en la operación.

### **consideraciones sobre el contrato entre los accionistas de *REDALTA***

Con fecha 23 de noviembre de 2002, *GRID*, *REDALTA*, *INALTA* y *REE* han suscrito un contrato cuyo objeto es regular las relaciones que tengan entre sí los accionistas de *REDALTA*, así como el funcionamiento de esta sociedad y el de su filial *INALTA*. En este sentido, en este contrato se establecen los términos y condiciones que regirán las



transmisiones de las acciones de *REDALTA* y de los activos de la red de transporte; más concretamente, incluye un derecho de opción de compra y un derecho de adquisición preferente, ambos a favor de *REE*, sobre las acciones que *GRID* posee de *REDALTA* y sobre los activos que componen la red de transporte, así como un derecho de adquisición preferente, a favor de *GRID*, sobre las acciones de *REDALTA* que posea *REE*.

Asimismo, es objeto de este contrato establecer los términos y condiciones en los que *REE* puede ejercer el derecho de sustitución en el contrato de operación, mantenimiento y asistencia técnica de la red de transporte.

Los accionistas -*GRID* y *REE*- se comprometen a adaptar los estatutos de *REDALTA* al contenido del contrato, tan pronto se formalice la entrada de *REE* en el capital de la sociedad. La sociedad ejercerá como única actividad la tenencia y administración de las acciones de *INALTA* y ésta ejercerá, a su vez, como única actividad, el transporte de energía eléctrica.

Durante un plazo de 5 años desde la fecha de cierre, ni *REE* ni *GRID* podrán enajenar, total o parcialmente, directa o indirectamente, y por cualquier título, sus acciones de *REDALTA*. El incumplimiento de esta prohibición por parte de alguna de estas sociedades accionistas devendrá en un derecho de adquisición a favor de la otra según las condiciones establecidas en el contrato.

Igualmente se establece que, durante ese mismo plazo de 5 años, *INALTA* no podrá enajenar, total o parcialmente, directa o indirectamente, y por cualquier título, la red de transporte. En caso de incumplimiento nacerá automáticamente un derecho de adquisición a favor de *REE* bajo las condiciones establecidas en el contrato.

Una vez transcurridos 5 años desde la fecha de cierre, y en tanto no hayan transcurrido 7 años desde dicha fecha, ni *REE* ni *GRID* podrán realizar enajenaciones parciales de sus respectivas acciones de *REDALTA*, ni *INALTA* podrá realizar enajenaciones parciales de elementos integrantes de la red de transporte. En caso de incumplimiento

por alguna de las partes, será de aplicación el derecho de adquisición descrito en los dos párrafos previos.

*GRID* concede a *REE*, y ésta acepta, una opción de compra sobre las acciones de *REDALTA* de las que sea titular y su participación en el préstamo participativo. *REE* podrá ejercitar esa opción a partir del día siguiente al que se cumpla el quinto aniversario de la fecha de cierre y hasta el día en que se cumpla el séptimo aniversario de la misma, todo ello sujeto a las condiciones establecidas en el contrato.

Asimismo, transcurrido el plazo de 5 años desde la fecha de cierre, y siempre y cuando *REE* mantenga una participación de, al menos, el 25 por ciento en el capital social de *REDALTA*, *REE* disfrutará de un derecho de adquisición preferente sobre la red de transporte para el supuesto de que *INALTA* desee enajenarla, total o (a partir del séptimo aniversario de la fecha de cierre) parcialmente, bajo cualquier título, incluso el de dación en pago, sujeto todo ello a las reglas señaladas en el contrato.

Igualmente, durante el plazo de prohibición parcial de enajenación, siempre que *REE* mantenga un porcentaje mínimo de participación accionarial del 25 por ciento en *REDALTA*, *GRID* reconoce y concede un derecho de adquisición preferente a favor de *REE*, preferente al de *IBERDROLA*, sobre la totalidad de las acciones de *REDALTA* propiedad de *GRID*, en caso de cualquier enajenación, directa o indirecta, y bajo cualquier título de dichas acciones. Durante ese mismo plazo, *REE* reconoce y concede un derecho de adquisición preferente a *GRID* sobre la totalidad de las acciones de *REDALTA* propiedad de *REE*, en caso de cualquier enajenación, directa o indirecta, y bajo cualquier título de dichas acciones. Ambos derechos de adquisición preferente serán ejercitables con sujeción a las reglas indicadas en el contrato.

En el caso de que *GRID* deseara transmitir tanto sus acciones de *REDALTA* como su participación en el préstamo participativo, una vez transcurrido el plazo de prohibición total de enajenación, y *REE* decidiese no ejercitar sus derechos de adquisición preferente, si *GRID* se lo solicitase a *REE*, ésta deberá enajenar con *GRID* la totalidad de sus acciones de *REDALTA* y su posición en el préstamo participativo, al precio proporcional al que *GRID* enajene sus propias acciones en *REDALTA* y ceda su

posición en el préstamo participativo, y con sujeción a los restantes términos y condiciones que *GRID* tuviera acordados con el tercero adquirente.

*INALTA* y *GRID* se comprometen a realizar cuantas acciones fueran necesarias para dar cumplimiento a lo previsto en el nuevo contrato complementario de compraventa de la red de transporte y hacer efectiva la renuncia de *IBERDROLA* a sus derechos de adquisición preferente.

En cualquier momento desde la fecha de cierre, *GRID* podrá instar, y *REE* se compromete a acordar, la ejecución de cualquier operación de financiación, refinanciación o de reestructuración financiera de *REDALTA* y/o *INALTA* que se encuentre dentro de alguno de los supuestos indicados en el contrato.

*GRID*, *REDALTA* e *INALTA* se comprometen a permitir, favorecer y obtener la sustitución de *IBERDROLA* por *REE* en las actividades de operación y mantenimiento una vez transcurrido el tercer aniversario de la fecha de cierre.

Como retribución al asesoramiento prestado tanto por *REE* como por *GRID* a *INALTA*, *REE* y *GRID* percibirán de *INALTA*, cada una de ellas, un 50 por ciento de los costes de *INALTA* que sean ahorrados, sujeto a lo establecido en el contrato de crédito.

Durante los 5 primeros años a partir de la fecha de cierre, *REE* y *GRID* percibirán de *INALTA*, cada una de ellas, un 50 por ciento del incremento anual de la remuneración reconocida, excluidos la actualización anual del propio IPC y el incremento de la remuneración anual por disponibilidad derivado de la mejora de los índices de disponibilidad de la red de transporte, sujeto a lo establecido en el contrato de crédito y sujeto a la cláusula 6.3. del contrato entre accionistas.

*REE* asumirá en su propio nombre y a su cargo (sin coste alguno para *INALTA*) los nuevos desarrollos (incluyendo, en su caso, aquellos a los que *INALTA* pudiera legalmente verse obligada) y las modificaciones de las instalaciones (distintas de las instalaciones de conexión) de la red de transporte, siendo en el caso de nuevos desarrollos, de la plena titularidad de *REE* las obras e instalaciones realizadas. En el

caso de las modificaciones (distintas de las instalaciones de conexión) de la red de transporte, quedarán en beneficio de *REE* las cantidades abonadas por los terceros solicitantes de las mismas. *Respecto a la idoneidad de este acuerdo, se hace referencia a las observaciones que sobre el mismo se manifiestan en el informe sobre la solicitud de autorización a INALTA para la adquisición de la red de transporte de IBERDROLA, a cuyo contenido se remite este apartado.*

## **ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN PATRIMONIAL DE REE**

Vista la posición de preferencia que se otorga a *REE* para la consecución de su objetivo (aumentar sustancialmente su figura de transportista en el sistema eléctrico español), se pasa, a continuación, al análisis de su situación patrimonial, que se desprende de la documentación complementaria facilitada por la sociedad, en cuyas cifras se incluyen, además de las derivadas de la compraventa del 25 por ciento de las acciones de *REDALTA* y su participación en el préstamo participativo, las derivadas de los compromisos adquiridos por *REE* en la compra de la red de transporte de *ENDESA* y de *UNION FENOSA*, así como el resto de inversiones derivadas de su propia actividad de transportista.

Vistos los preceptos legales y reglamentarios citados, el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de la Energía en su sesión celebrada el día 24 de octubre de 2002:

## **ACUERDA**

**Primero.-** A la vista del contenido de la presente resolución esta Comisión entiende que *REE* justifica capacidad económica para abordar los proyectos de inversión detallados ya que, aún considerando el notable incremento de su endeudamiento -292 por ciento (31 de diciembre de 2002 sobre el 30 de septiembre de 2002)- motivado por la gran concentración de inversiones en ese periodo, los resultados de *REE* no se ven afectados por la mayor carga financiera que debe soportar y sigue distribuyendo

dividendos, en la línea ascendente que se señala en el cuadro 1, además, que sus ingresos están determinados por la retribución a la actividad de transporte, sobre la base de la legislación vigente y los importes actualmente considerados para su calculo.

Consecuentemente, esta Comisión autoriza a *RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A.* la inversión solicitada consistente en la adquisición del 25 por ciento de las acciones de *RED DE ALTA TENSIÓN, S.A.*, así como la subrogación, en el mismo porcentaje, del préstamo participativo que *GRID INDUSTRIES, S.A.* tiene concedido a *RED DE ALTA TENSIÓN, S.A.*, todo ello por un importe total de 14.929.408 euros, sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas tanto en el contrato de compraventa de acciones como en el contrato entre los accionistas de *RED DE ALTA TENSIÓN, S.A.*

**Segundo.-** Para el supuesto de que en un futuro *RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A.* ejercite su opción de compra, total o parcialmente, sobre el resto de las acciones de *RED DE ALTA TENSIÓN, S.A.*, *RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A.* deberá solicitar a esta Comisión la autorización previa correspondiente.

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 notificación de la presente resolución.