

RESOLUCIÓN SOBRE LA OPERACIÓN DE ADQUISICIÓN DE HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U., POR PARTE DE DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U.

Expediente: TPE/DE/008/17

SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidenta

D^a María Fernández Pérez

Consejeros

D. Eduardo García Matilla

D. Diego Rodríguez

D^a Idoia Zenarrutzabeitia Beldarraín

D. Benigno Valdés Díaz

Secretario de la Sala

D. Joaquim Hortalà i Vallvé, Secretario del Consejo.

En Madrid, a 16 de marzo de 2017

Visto el expediente relativo a la Resolución sobre la operación de adquisición del 100% de las participaciones sociales de la sociedad distribuidora de energía eléctrica, HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U., por parte de otra sociedad distribuidora, DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U., la **SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**, en el ejercicio de la competencia que transitoriamente le otorga la Disposición Adicional Tercera, punto 1, del Real Decreto-Ley 9/2013, de 12 de julio, *por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico*, para conocer las operaciones de toma de participaciones en el sector energético de acuerdo con lo establecido en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, hasta que el Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital disponga de los medios necesarios para ejercer la competencia de forma efectiva, de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias tercera y cuarta de la referida Ley, acuerda lo siguiente:

1. ANTECEDENTES

(1) Con fecha 1 de febrero de 2017 tuvo entrada en el registro de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia escrito de la distribuidora de energía eléctrica DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U. (BERMEJALES en adelante), por el que comunica la adquisición del 100% de las participaciones sociales de la sociedad distribuidora de energía eléctrica,

HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U. (SAN BUENAVENTURA en adelante).

La comunicación se acompaña de la siguiente documentación:

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

(2) En el ámbito de lo dispuesto en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, y en la Disposición Adicional tercera y la Disposición final sexta del R.D.-Ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, se considera necesaria la apertura de procedimiento y requerir a BERMEJALES información sobre la operación comunicada para realizar un análisis en profundidad de la misma.

(3) A tal fin, el Director de Energía, en el ejercicio de las competencias atribuidas por el artículo 23 del Estatuto Orgánico de la CNMC, aprobado por Real Decreto 657/2013, de 30 de agosto, remite con fecha 10 de febrero de 2017, oficio a BERMEJALES, con fecha de puesta a disposición telemática 12 de febrero de 2017 y fecha de acuse de recibo 13 de febrero de 2017, informando del inicio del procedimiento administrativo, y requiriendo la siguiente información:

- *Se solicita el balance proforma de DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U. a 23/12/2016 (antes de la toma de participación y dación en pago de la deuda) y el balance proforma de DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U. a 23/12/2016 (después de la operación).*
- *Cuentas anuales del ejercicio 2016 de DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U. En caso de no estar aún disponibles, se solicita un balance y cuenta de resultados proforma.*
- *Copia de los contratos **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]***
- *Cuentas anuales del ejercicio 2015 de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U.*
- *Cuentas anuales del ejercicio 2016 de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U. En caso de no estar aún disponibles, se solicita un balance y cuenta de resultados proforma.*
- *Estructura societaria completa de las sociedades que componen el grupo CUERVA, con sus porcentajes de participación y objeto social.*

- *Cualquier otra información que considere relevante aportar sobre la operación.*

(4) Con fecha 27 de febrero de 2017, tuvo entrada en la CNMC escrito de BERMEJALES con la información requerida.

(5) En cumplimiento de lo establecido en el artículo 21.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC (en adelante, Ley CNMC), con fecha 14 de marzo de 2017, la Sala de Competencia de esta Comisión emitió informe sin observaciones a la propuesta de resolución del presente procedimiento.

2. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-PROCESALES

2.1. Competencia de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia

La disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, establece el régimen de toma de participaciones en el sector energético:

1. “El Ministerio de Industria, Energía y Turismo conocerá de las siguientes operaciones:

a) Toma de participaciones en sociedades o por parte de sociedades que desarrollen actividades que tengan la consideración de reguladas, consistan en la operación del mercado de energía eléctrica o se trate de actividades en territorios insulares o extra peninsulares conforme a lo dispuesto en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.

b) Toma de participaciones en sociedades o por parte de sociedades que desarrollen actividades que tengan la consideración de reguladas, consistan en la gestión técnica del sistema gasista conforme a lo dispuesto en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, o desarrollen actividades en el sector de hidrocarburos tales como refinado de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos.

c) Toma de participaciones en sociedades o por parte de sociedades que sean titulares de los activos precisos para desarrollar las actividades recogidas en las letras a) y b), o bien de activos del sector de la energía de carácter estratégico incluidos en el Catálogo Nacional de infraestructuras críticas de acuerdo a lo dispuesto en la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas, y su normativa de desarrollo.

En todo caso, se considerarán activos estratégicos las centrales térmicas nucleares y las centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional, así como las refinerías de petróleo, los oleoductos y los almacenamientos de productos petrolíferos.

d) Adquisición de los activos mencionados en la letra c) anterior.

2. Las sociedades que realicen actividades incluidas en las letras a) y b) del apartado 1 anterior, deberán comunicar a la Secretaría de Estado de Energía del Ministerio de Industria, Energía y Turismo las adquisiciones realizadas directamente o mediante sociedades que controlen conforme a los criterios establecidos en el artículo 42.1 del Código de Comercio, de participaciones en otras sociedades mercantiles o de activos de cualquier naturaleza que atendiendo a su valor o a otras circunstancias tengan un impacto relevante o influencia significativa en el desarrollo de las actividades de la sociedad que comunica la operación.

3. Igualmente deberá comunicarse a la Secretaría de Estado de Energía la adquisición de participaciones en un porcentaje de su capital social que conceda una influencia significativa en su gestión, en las sociedades que, directamente o mediante sociedades que controlen conforme a los criterios establecidos en el artículo 42.1 del Código de Comercio, realicen actividades incluidas en el apartado 1 o sean titulares de los activos señalados. De la misma forma, deberá comunicarse la adquisición directa de los activos mencionados en la letra d) del apartado 1.

Además, para la determinación del porcentaje de participación que precisa de comunicación se tomarán en consideración los acuerdos que la sociedad adquirente pueda tener con otros adquirentes o socios para el ejercicio conjunto o coordinado de derechos de voto en la sociedad afectada.

4. Cuando la adquisición señalada en el apartado 3 se realice por entidades de Estados que no sean miembros de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo se estará a lo dispuesto en el apartado 7 de esta Disposición.

5. Asimismo, serán objeto de comunicación por el adquirente aquellas modificaciones que aisladamente o en su conjunto consideradas puedan suponer un cambio significativo en su participación.

6. Las comunicaciones a las que se refieren los apartados anteriores deberán efectuarse dentro de los 15 días siguientes a la realización de la correspondiente operación, pudiendo indicarse de forma justificada, qué parte de los datos o información aportada se considera de trascendencia comercial o industrial a los efectos de que sea declarada su confidencialidad.

7. Si el Ministro de Industria, Energía y Turismo considerase que existe una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de electricidad, gas e hidrocarburos en el ámbito de las actividades del adquirente, podrá establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad de las sociedades sujetas a las operaciones comunicadas de acuerdo a los apartados 2 y 4 de esta Disposición, así como las obligaciones específicas que se puedan imponer al adquirente para garantizar su cumplimiento.

Estos riesgos se referirán a los siguientes aspectos:

a) La seguridad y calidad del suministro entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios, con independencia de su localización geográfica.

b) La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficiente en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro. A estos efectos, se tendrá en cuenta el nivel de endeudamiento para garantizar las inversiones, así como el cumplimiento de los compromisos adquiridos al respecto.

El incumplimiento de los requisitos de capacidad legal, técnica, económica y financiera del adquirente o de la empresa adquirida, de acuerdo a lo dispuesto en la normativa específica de aplicación y, en particular, en la Ley 25/1964, de 29 de abril, sobre Energía Nuclear, en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, y en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos, y en sus normas de desarrollo.

A estos efectos, se tomarán en consideración las participaciones que el adquirente tenga o pretenda adquirir en otras sociedades o activos objeto de la presente Disposición.

Las condiciones que se impongan respetarán en todo caso el principio de proporcionalidad y de protección del interés general.

Corresponde al Ministerio de Industria, Energía y Turismo supervisar el cumplimiento de las condiciones que sean impuestas, debiendo las empresas afectadas atender los requerimientos de información que pudieran dictarse a estos efectos.

La resolución deberá adoptarse de forma motivada y notificarse en el plazo máximo de 30 días desde la comunicación, previo informe de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. Este informe no tendrá carácter vinculante y habrá de ser evacuado en el plazo de 10 días.

8. Cuando la adquisición de participaciones afecte a los gestores de red de transporte de electricidad o de gas, incluyendo los gestores de red independientes, se estará a lo dispuesto en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico y en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos”.

La disposición adicional tercera, 1, del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, *por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico*, establece que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia será competente para conocer de las operaciones de toma de participaciones en el sector energético de acuerdo con lo establecido en la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, hasta que el Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital disponga de los medios necesarios para ejercer la competencia de forma efectiva de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias tercera y cuarta de la referida ley.

Mediante Orden del titular del Ministerio de Presidencia, (actualmente Presidencia y para las Administraciones Territoriales) a propuesta conjunta de los titulares de los Ministerios de Industria, Energía y Turismo (actualmente Energía, Turismo y Agenda Digital), de Economía y Competitividad (actualmente Economía, Industria y Competitividad) y de Hacienda y Administraciones Públicas (actualmente Hacienda y Función Pública) se determinará la fecha a partir de la cual el Ministerio de Industria, Energía y Turismo (actualmente Energía, Turismo y Agenda Digital) asumirá el ejercicio de esta competencia, así como de las demás que le atribuye la Ley 3/2013, de 4 de junio

Hasta esa fecha las comunicaciones que con tal objeto deban realizarse se dirigirán a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, a la que le corresponderá resolver sobre dichas operaciones de toma de participaciones en los términos establecidos en la citada disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, y en la restante normativa de aplicación.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 20 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, así como en el artículo 8 y 14.1 b) y 14.2 j) del Real Decreto 657/2013, de 30 de agosto, por el que se aprueba el Estatuto Orgánico de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, corresponde a la Sala de Supervisión Regulatoria, previo Informe de la Sala de Competencia, dictar la pertinente resolución.

2.2. Tipo de procedimiento y carácter de la decisión

El apartado 7 de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, establece que la CNMC puede imponer condiciones en las operaciones de toma de participaciones del sector energético que se encuentren comprendidas en los apartados 2 y 4 de la citada Disposición, cuando concurren las circunstancias legalmente establecidas.

La operación está comprendida en el punto 2 de dicha disposición, por realizar BERMEJALES la actividad regulada de distribución de energía eléctrica,

comprendida en el punto 1 a), y adquirir el 100% de las participaciones sociales de otra sociedad distribuidora de energía eléctrica, SAN BUENAVENTURA.

En el ámbito de este procedimiento, ha de analizarse si la operación puede implicar una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de energía eléctrica, en el ámbito de la actividad de distribución de energía eléctrica que realiza BERMEJALES y la sociedad adquirida, SAN BUENAVENTURA.

El procedimiento administrativo se inicia mediante la presentación, en el Registro de entrada de la CNMC, del escrito de comunicación presentado el 1 de febrero de 2017.

Conforme a lo establecido en la Disposición Adicional novena, punto 7, de la Ley 3/2013, el plazo para resolver el presente procedimiento es de 30 días, a contar desde la fecha en la que la comunicación del adquirente ha tenido entrada en el registro de la CNMC. En este plazo, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia podrá dictar resolución en la que se podrán establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad, y obligaciones específicas al adquirente para garantizar su cumplimiento. En el caso de no dictarse resolución en el plazo antes señalado, deberá entenderse que del análisis de la operación no se ha derivado la necesidad de imponer las citadas condiciones u obligaciones específicas.

Finalmente, cabe poner de manifiesto que, en la tramitación del presente procedimiento, resultan de aplicación las disposiciones contenidas en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, de Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

3. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-MATERIALES

3.1. Descripción de las empresas que intervienen en la operación

A continuación se realiza una breve descripción de las sociedades que intervienen en la operación de toma de participaciones.

Sociedad adquirente del 100% de las participaciones sociales:

BERMEJALES es una sociedad constituida el 13 de mayo de 1985 e inscrita en el Registro Mercantil de Granada.

La distribuidora eléctrica tiene su domicilio social en la calle Santa Lucía, 1º K, en Churriana de la Vega (Granada).

La sociedad BERMEJALES tiene por objeto social, según el redactado del artículo 2º de sus estatutos, el siguiente:

“La distribución de energía eléctrica, así como construir, mantener y operar las instalaciones propias de distribución destinadas a situar la energía en los puntos de consumo y proceder a su venta a aquellos consumidores finales que adquieran la energía eléctrica a tarifa o a otros sujetos del sistema eléctrico.”

BERMEJALES es una sociedad distribuidora de energía eléctrica que está registrada en el Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital con el número R1-036. Durante el ejercicio 2014 distribuyó 64,98 GWh a 11.805 puntos de suministro, todos ellos dentro de Granada.

El capital social de BERMEJALES se fija en **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, según se recoge en el documento nº2 del escrito de comunicación del adquirente. (Ver cuadro 1)

Cuadro 1: Socio único de BERMEJALES a 31/12/2015

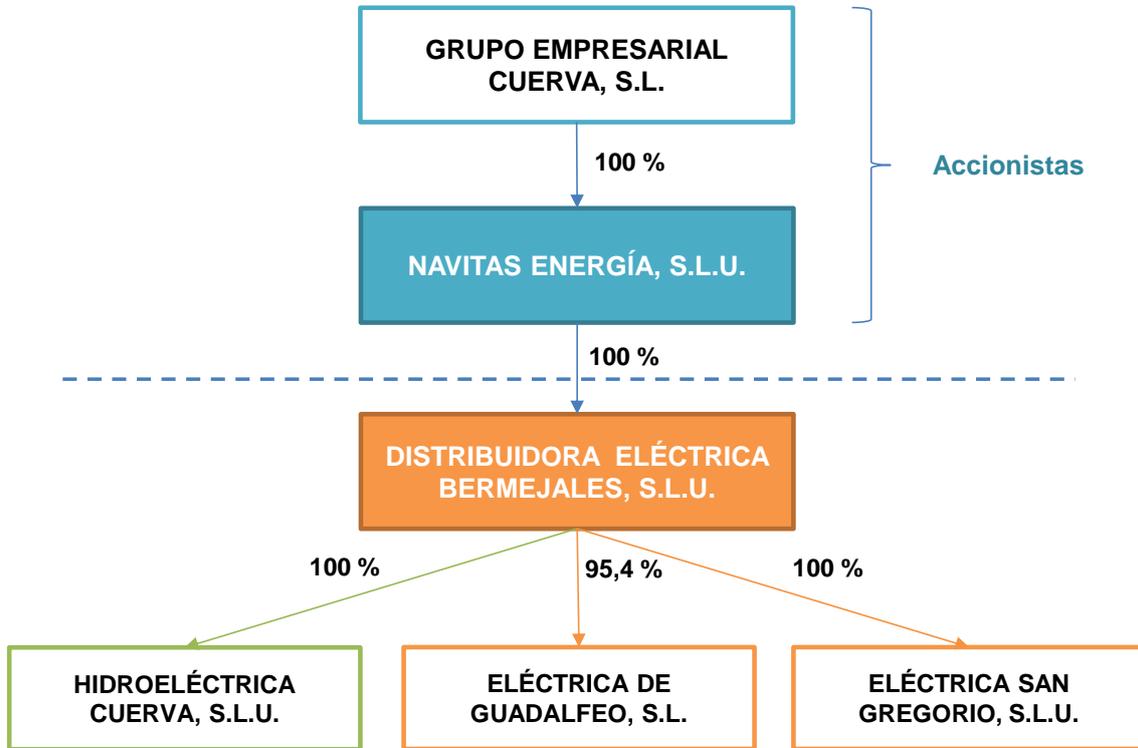
[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

El capital social de la distribuidora eléctrica ha sido desembolsado por NAVITAS ENERGÍA, S.L.U., socio único de BERMEJALES.

En el gráfico 1 se muestra la estructura societaria de BERMEJALES, tanto los accionistas como las empresas en las que participa a cierre del ejercicio 2015, último disponible firmado y auditado.

En el apartado 3.3 se realiza un análisis económico y financiero de la sociedad adquirente.

Gráfico 1: Estructura societaria de BERMEJALES a 31/12/2015 (antes de la operación)



Fuente: Circular 5/2009 de la CNMC. Cuentas anuales auditadas 2015 de BERMEJALES.

BERMEJALES participa en tres sociedades del grupo a 31/12/2015, dos de ellas (ELÉCTRICA DE GUADALFEO, S.L. y ELÉTRICA SAN GREGORIO, S.L.U.) son empresas distribuidoras de energía eléctrica e HIDROELÉCTRICA CUERVA, S.L.U. realiza la actividad de producción de energía eléctrica. Todas las sociedades participadas tienen su domicilio social en Granada.

BERMEJALES ha realizado determinadas actuaciones para adaptarse a los requisitos en materia de separación de actividades establecidos en el artículo 12.1 de la Ley 24/2013, del Sector Eléctrico, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Las actuaciones realizadas por BERMEJALES para adaptarse a lo dispuesto en los artículos 12.1 y 20.9 de la Ley 24/2013 se exponen con mayor detalle en el apartado 3.5 de esta Resolución.

Sociedad adquirida que realiza la actividad de distribución de energía eléctrica:

SAN BUENAVENTURA es una sociedad que fue constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura pública¹, el 24 de marzo de 1988. La sociedad adquirida tiene su domicilio social en Granada.

En la documentación aportada en el escrito de 1 de febrero de 2017, SAN BUENAVENTURA comunica que el objeto social es la distribución de energía eléctrica.

En el documento 2 del escrito del 1 de febrero de 2017 se señala que SAN BUENAVENTURA daría comienzo sus operaciones a partir del día 24 de marzo de 1988.

SAN BUENAVENTURA es una sociedad distribuidora de energía eléctrica que está registrada en el Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital con el número R1-168. Durante el ejercicio 2014 distribuyó 3,56 GWh² a 1.254 puntos de suministro, todos ellos dentro de Granada.

El capital social de SAN BUENAVENTURA se fija en **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]**, según se recoge en el documento nº2 del escrito de comunicación del adquirente. (Ver cuadro 2)

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

El capital social de la distribuidora eléctrica ha sido desembolsado por MONTAJES ELÉCTRICOS CUERVA, S.L. (en adelante MONTAJES CUERVA), socio único de SAN BUENAVENTURA.

En el apartado 3.4 se realiza, de manera resumida, un análisis económico y financiero de la sociedad adquirida.

3.2. Descripción de la operación

La operación que se analiza en la presente Resolución consiste en la adquisición del 100% de las participaciones sociales de SAN BUENAVENTURA, por parte de BERMEJALES. (Ver gráfico 1)

Gráfico 2: Sociedades involucradas antes y después de la operación

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

¹ Documento que aporta BERMEJALES junto al escrito de comunicación a la CNMC del pasado 1 de febrero de 2017.

² Energía eléctrica distribuida por la sociedad, a través de sus redes a clientes finales.

3.3. Análisis económico-financiero de BERMEJALES (sociedad adquirente)

A efectos de poder valorar adecuadamente el impacto de la operación de toma de participaciones que es objeto de este procedimiento, consistente en la adquisición del 100% de las participaciones sociales de SAN BUENAVENTURA, por parte de BERMEJALES, resulta necesario conocer la situación previa a la operación. Por ello, en este apartado se analiza la situación de BERMEJALES, mediante un análisis económico financiero de su balance, cuenta de resultados y ratios de los dos últimos ejercicios cerrados y auditados disponibles a fecha de realización de la presente Resolución.

Las cuentas anuales del ejercicio 2015 han sido elaboradas y presentadas de acuerdo a la normativa del Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007, de 16 de noviembre).

El balance de situación de BERMEJALES, a 31 de diciembre de 2014 y 2015, se detalla en el cuadro 3.

Cuadro 3: Balance de situación de BERMEJALES a 31/12/2014 y a 31/12/2015

DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U.					
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2014	%	31/12/2015	%	% Variac. año anterior
(euros)					
Activo no corriente	34.761.699	87,6	37.494.231	95,9	7,9
Inmovilizado intangible	42.384	0,1	568.272	1,5	1.240,8
Inmovilizado tangible	19.269.559	48,6	17.809.854	45,5	-7,6
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p	14.860.383	37,5	18.648.429	47,7	25,5
Otras Inversiones financieras no corrientes	35.869	0,1	36.769	0,1	2,5
Activos por impuesto diferido	553.504	1,4	430.907	1,1	-22,1
Activo corriente	4.899.772	12,4	1.608.206	4,1	-67,2
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.764.670	12,0	949.801	2,4	-80,1
Otras inversiones financieras a c/p	20.811	0,1	20.811	0,1	0,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	114.291	0,3	637.594	1,6	457,9
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	39.661.471	100,0	39.102.437	100,0	-1,4
Patrimonio neto	28.728.821	72,4	29.658.781	75,8	3,2
Fondos propios	17.379.192	43,8	18.928.511	48,4	8,9
Capital suscrito	518.400	1,3	518.400	1,3	0,0
Reservas	14.256.295	35,9	16.860.792	43,1	18,3
Resultado del ejercicio	2.604.497	6,6	1.549.319	4,0	-40,5
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	11.349.629	28,6	10.730.270	27,4	-5,5
Pasivo no corriente	5.434.306	13,7	6.541.910	16,7	20,4
Deudas con entidades de crédito	597.157	1,5	2.131.315	5,5	256,9
Otros pasivos financieros	541.452	1,4	353.109	0,9	-34,8
Pasivos por impuesto diferido	4.295.697	10,8	4.057.486	10,4	-5,5
Pasivo corriente	5.498.344	13,9	2.901.746	7,4	-47,2
Provisiones a corto plazo	293.389	0,7	293.389	0,8	0,0
Deudas con entidades de crédito	2.718.479	6,9	1.789.082	4,6	-34,2
Otros pasivos financieros	197.397	0,5	186.191	0,5	-5,7
Deudas con empresas del grupo y asociadas	1.390.987	3,5	0	0,0	-100,0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	898.092	2,3	633.084	1,6	-29,5

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de BERMEJALES.

El peso del activo no corriente, es de un 95,9% del activo total a 31/12/2015, con 37.494.231 € en activos fijos.

La sociedad adquirente posee un *inmovilizado intangible* de 568.272 €, que representa el 1,5% del activo total. Durante el ejercicio 2015, la sociedad ha procedido a traspasar al inmovilizado intangible ciertos *derechos de concesiones de aumento de potencia* que hasta la fecha se encontraban registrados en el inmovilizado material por entender que dicha clasificación representaba mejor la realidad económica del activo, lo que ha supuesto un fuerte incremento con respecto al ejercicio anterior. En 2014 el saldo que figura corresponde exclusivamente a aplicaciones informáticas.

El *inmovilizado material*³ representa el 45,5% del activo total. Está compuesto principalmente por los terrenos, construcciones⁴, instalaciones técnicas⁵, otro inmovilizado (maquinaria, utillaje y otras instalaciones⁶, mobiliario⁷, equipos informáticos⁸, elementos de transporte⁹) y el inmovilizado en curso.

En la memoria explicativa de las cuentas anuales de 2015, en relación con el inmovilizado material, BERMEJALES señala que:

“A fecha de toma de control de BERMEJALES por parte del actual Grupo al que pertenece -en ejercicios anteriores- no se pudo disponer de forma individualizada de los documentos de compra de ciertos elementos del inmovilizado material. Con el fin de validar el valor neto contable registrado en los libros de BERMEJALES a dicha fecha, se procedió a realizar una tasación de dichos elementos del inmovilizado por parte de expertos independientes, no poniéndose de manifiesto diferencias significativas entre ambos valores. Por consiguiente, los elementos de inmovilizado descritos quedaron contabilizados en los libros de BERMEJALES por su valor neto contable a dicha fecha, pasando éstos a ser la base para el cálculo de las amortizaciones restantes en función de la vida útil restante. A 31 de diciembre de 2015, el valor neto contable de estos elementos asciende a 623 miles de euros.”

Las principales adiciones del ejercicio 2015 corresponden a adquisiciones y trabajos de construcción de instalaciones para distribución de energía, realizados por otras empresas. Las bajas de inmovilizado corresponden en su totalidad a transformadores que BERMEJALES no había puesto en uso y por tanto no tienen amortización asociada.

Al 31 de diciembre de 2015 BERMEJALES mantiene hipotecadas determinadas construcciones e instalaciones técnicas, cuyo coste asciende a 665.339 €, en garantías de deudas con entidades de crédito cuyo importe pendiente asciende a 165.086 €.

La participación del inmovilizado material respecto al *activo no corriente* se sitúa en el 55,4% en 2014 y en el 47,5% en 2015, bastante por debajo de la

³ El 28/06/2013 BERMEJALES aprobó en la Junta General de Socios la actualización de balances, siguiendo los criterios establecidos en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, lo que supuso una revalorización del inmovilizado material por importe de 2.989.628 €, principalmente en la rúbrica de « instalaciones técnicas ». El importe de esta actualización fue registrado con abono al epígrafe « Otras reservas » de los fondos propios, neto del gravamen único asociado (5%)

⁴ Vida útil estimada de 50 años, con una amortización lineal anual del 2%.

⁵ Vida útil estimada de 25 años, con una amortización lineal anual del 4%.

⁶ Vida útil estimada de 16 años con una amortización lineal anual del 6,25%.

⁷ Vida útil estimada de 10 años, con una amortización lineal anual del 10%.

⁸ Vida útil estimada de 4 años, con una amortización lineal anual del 25%.

⁹ Vida útil estimada de 6 años, con una amortización lineal anual del 16,6%.

media (84%¹⁰ en 2014) de las distribuidoras eléctricas de menos de 100.000 clientes y que distribuyen más de 45 GWh al año de energía por sus redes.

En 2015, las *inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo* supone el epígrafe más relevante del activo no corriente con un 47,7 % del activo total, más de dos puntos porcentuales que el inmovilizado tangible de la distribuidora. El saldo total alcanza los 18.648.429 €, formado por dos principales componentes:

- a) *Instrumentos del patrimonio*, donde la distribuidora, BERMEJALES, pone de manifiesto en la memoria de cuentas anuales de 2015 que posee tres participaciones en empresas del grupo por valor de 3.619.525 €. (Ver gráfico 1)

Denominación	Domicilio	Partic. Directa	Actividad
Hidroeléctrica Cuerva, S.L.U.	Granada	100%	Producción de energía eléctrica
Eléctrica del Guadalfeo, S.L.	Granada	95,4%	Distribución de energía eléctrica
Eléctrica San Gregorio, S.L.U.	Granada	100%	Distribución de energía eléctrica

- b) *Créditos a empresas*, donde BERMEJALES mantiene un acuerdo con la sociedad dominante del Grupo, GRUPO EMPRESARIAL CUERVA, S.L., al que pertenece, por el cual presta financiación a ésta y cuyo saldo al cierre de 2015 ascendía a 15.028.904 €, sin que se hayan devengado intereses durante el ejercicio 2015.

En relación con estos créditos, se señala que BERMEJALES debe cumplir con lo establecido en el artículo 20.9 de la Ley 24/2013, del Sector Eléctrico, que establece que “*Las sociedades que realizan actividades reguladas no podrán prestar garantías ni avalar préstamos de otras sociedades del grupo o partes vinculadas que realicen actividades liberalizadas u otras actividades ajenas al sector eléctrico*”.

El epígrafe de *Otras inversiones financieras no corrientes* se mantiene en el 0,1% del activo total y se corresponde con fianzas y participaciones minoritarias en entidades terceras.

El *activo circulante* es una masa patrimonial que representa el 4,1% del *activo total*. Las partidas de *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar* y *Efectivo y otros activos líquidos equivalentes* son las partidas principales que forman el activo circulante con 949.801 € (2,4%) y 637.594 € (1,6%).

A 31 de diciembre de 2015, el importe de *patrimonio neto* es de 29.658.781 € (el 75,8% del activo total), creciendo un 3,2% con respecto al ejercicio anterior,

¹⁰ Circular contable 5/2009 y Base de datos SICSE.

cuyo desglose se detalla en el cuadro 3 del balance de situación de BERMEJALES.

Los *fondos propios* se componen de un capital social de 518.400 € que no ha sufrido modificación desde la constitución de la sociedad, un fondo de reservas legales y voluntarias de 16.860.792 € (+18,3%) y el resultado del ejercicio positivo de 1.549.319 € (-40,5%).

Finalmente, dentro del *patrimonio neto* se incluyen las *subvenciones, donaciones y legados recibidos* por importe de 10.730.270 €. Del análisis de las cuentas de la sociedad se desprende que este último importe corresponde en su totalidad a subvenciones no reintegrables que corresponden principalmente a cesiones de red y derechos de extensión relacionados con la distribución de energía eléctrica. Estas subvenciones se derivan, principalmente, de las ayudas concedidas por la Agencia Andaluza de la Energía, a través del Plan de Electrificación Rural, y de las cesiones y aportaciones de particulares o promotores para instalaciones e infraestructuras. En el ejercicio 2015 se ha llevado parte de la subvención de capital a la cuenta de resultados por importe de 825.808 €.

El *pasivo no corriente* registra un saldo de 6.541.910 €, lo que supone el 16,7% del activo total. Los pasivos a largo plazo se componen de tres tipos de pasivos: “*deudas con entidades de crédito*” que representan el 5,5% del activo total (2.131.315 €), creciendo fuertemente en un 257%, con respecto al ejercicio anterior; “*otros pasivos financieros*” por valor de 353.109 € (0,9% del activo total); y los “*pasivos por impuesto diferido*” por valor de 4.057.486 € (10,4% del activo total).

En el cuadro 4 se muestra el detalle de vencimientos de la deuda financiera a largo plazo de 2017-2021 y siguientes.

Cuadro 4: Vencimientos de la deuda financiera a largo plazo de BERMEJALES a 31/12/2015

	2017	2018	2019	2020	2021 y siguientes	Total
Deudas con entidades de crédito	423.846	379.366	333.657	339.198	655.248	2.131.315
Otros pasivos financieros					353.109	353.109
Total	423.846	379.366	333.657	339.198	1.008.357	2.484.424

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de BERMEJALES.

Respecto a las *deudas con entidades de crédito*, en la memoria explicativa se detalla que corresponden a dos tipos de préstamos: 1.966.229 € a *préstamos con garantía personal* que devengan un tipo de interés variable referenciado al EURIBOR más un diferencial y 165.086 € que se corresponden a *préstamos con garantía hipotecaria*, que en 2014 no existían.

Durante el ejercicio 2015, BERMEJALES ha procedido a refinanciar parte de su deuda, adquiriendo nuevos préstamos con garantía hipotecaria que han devengado un tipo de interés medio del 1,34%.

El pasivo corriente arroja un saldo de 2.901.746 € que corresponde a:

- a) Provisiones corrientes (0,8% del activo total) que se corresponden a provisiones para contingencias por posibles quebrantos patrimoniales que pudieran surgir como consecuencia de diversas reclamaciones en curso, sin especificar en la memoria.
- b) Deudas con entidades de crédito (4,6% del activo total), ya comentadas anteriormente pero que tienen su vencimiento con un plazo inferior al año a cierre de 2015. Dentro de este apartado se incorpora un saldo de 1.374.788 €, correspondiente a pólizas de crédito que BERMEJALES tiene concedidas con un límite máximo de 2.150.000 €.
- c) Otros pasivos financieros (0,5% del activo total) sin especificar.
- d) Operaciones de tráfico comercial¹¹ (2,3% del activo total).

El tipo de interés medio aplicado a las deudas con entidades financieras de BERMEJALES ha sido durante todo el ejercicio 2015 muy similar al 4%, aplicado en 2014, si bien, a finales de 2015 se ha procedido a una bajada de los tipos de interés debido al proceso de refinanciación de la deuda, habiéndose contratado un tipo de interés medio del 1,6%.

El *fondo de maniobra*¹² de la sociedad es negativo en 2014 y en 2015, siendo de -598.572 € y de -1.293.540 €, respectivamente.

En el cuadro 5 se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias para los dos períodos analizados.

¹¹ El período medio de pago a los proveedores de BERMEJALES es de 68 días.

¹² Diferencia entre el activo y pasivo corriente de la sociedad.

Cuadro 5: Cuenta de pérdidas y ganancias de BERMEJALES

DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U.					
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 de diciembre de 2014	%	1 enero a 31 de diciembre de 2015	%	% Var sb año anterior
(euros)					
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios	7.014.942	100,0	5.732.346	100,0	-18,3%
2. Otros ingresos de explotación	348.672	5,0	499.200	8,7	43,2%
3. Gastos de personal	-343.814	-4,9	-358.161	-6,2	4,2%
4. Otros gastos de explotación	-2.450.546	-34,9	-2.769.107	-48,3	13,0%
5. Amortización del inmovilizado	-1.710.050	-24,4	-1.753.553	-30,6	2,5%
6. Imputación subvenciones inmovilizado no financiero y otras	825.808	11,8	825.808	14,4	0,0%
7. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0	0,0	-18.508	-0,3	
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	3.685.012	52,5	2.158.025	37,6	-41,4%
8. Ingresos financieros	13.585	0,2	1.619	0,0	-88,1%
9. Gastos financieros	-120.729	-1,7	-82.997	-1,4	-31,3%
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	-107.144	-1,5	-81.378	-1,4	-24,0%
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3.577.868	51,0	2.076.647	36,2	-42,0%
10. Impuestos sobre beneficios	-973.371	-13,9	-527.328	-9,2	-45,8%
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO	2.604.497	37,1	1.549.319	27,0	-40,5%
RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)	4.314.547	61,5	3.302.872	57,6	-23,4%

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de BERMEJALES.

El *importe neto de la cifra de negocios* de BERMEJALES fue de 5.732.346 €, disminuyendo un 18,3% en 2015, respecto del mismo período del ejercicio anterior.

Por el lado de los gastos de la sociedad los más relevantes son: los gastos de personal (358.161 €), otros gastos de explotación (2.769.107 €), y las dotaciones a la amortización del inmovilizado (1.753.553 €).

Los *gastos de personal* registraron el 6,2% del importe neto de la cifra de negocios de la distribuidora. Con respecto al ejercicio anterior el gasto aumentó un 4,2%.

En el cuadro 6 se muestra la plantilla de personal empleada por BERMEJALES a cierre de cada ejercicio analizado, segmentado por categorías profesionales, registrando 12 empleados a 31/12/2015 y 10 empleados a 31/12/2014.

Cuadro 6: Plantilla segmentada por categorías de BERMEJALES

Plantilla al cierre del ejercicio	2014	2015
Alta Dirección	1	1
Personal técnico y mandos intermedios	1	1
Personal administrativo	5	6
Personal obrero	3	4
Total	10	12

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de BERMEJALES.

El *resultado de explotación* es positivo para los dos ejercicios analizados y decreciente, registrando 2.158.025 € en 2015. El decrecimiento del 41,4% del resultado neto de explotación con respecto a 2014, es debido a varias causas, sin que en la memoria se aporte información adicional:

- Un descenso del 18,3% del *importe neto de la cifra de negocios*.
- Un incremento del 4,2% de los *gastos de personal*.
- Un incremento del 135% de *otros ingresos de explotación*.
- Un incremento del 2,5% de la *dotación a la amortización del inmovilizado*.

En cuanto al *resultado financiero*, es negativo en los dos ejercicios (-107.144 € en 2014 y -81.378 €) en 2015, reduciéndose en un 31,3% los gastos financieros.

La distribuidora eléctrica obtiene beneficios en los dos ejercicios analizados, alcanzando 1.549.319 € en el ejercicio 2015, y 2.604.497 € en 2014, lo que representa un descenso del 40,5%.

En 2015 el *cash flow*¹³ generado por la sociedad es de 3.302.872 € (4.314.547 € en 2014) y representa un 57,6% del *importe neto de la cifra de negocios*.

El cuadro 7 muestra los ratios de la sociedad a 31 de diciembre de 2014 y 2015, calculados a partir de los datos de los cuadros 3 y 4 anteriores.

¹³ *Cash flow* o recursos generados es la suma del beneficio neto y la dotación para la amortización del inmovilizado.

Cuadro 7: Principales ratios de BERMEJALES a 31/12/2014 y a 31/12/2015

R A T I O S	31/12/2014	31/12/2015
<u>Solvencia</u>		
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+PN)	0,16	0,12
Solvencia financiera (PN / ANC)	0,83	0,79
<u>Rentabilidad</u>		
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	9,29	5,52
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,18	0,15
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	52,53	37,65
ROE (RN / PN) (porcentaje)	9,07	5,22
Payout (Dividendos / RN)	n.d.	0,00
<u>Servicio de la deuda (nº de veces)</u>		
Deuda neta / EBITDA	1,04	1,05
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	44,69	47,13

Fuente: CNMC y elaboración propia.

Del cuadro 7 se desprende que la sociedad tiene un *ratio de apalancamiento* del 12% en 2015 y 16% en 2014, valores que no representan un elevado apalancamiento.

El ratio de *solvencia financiera* registra a 31/12/2015 un valor de 0,79, cuatro puntos porcentuales por debajo de 2014. El 79% de los activos fijos son financiados con recursos propios de la sociedad en 2015.

Los *ratios de rentabilidad* (ROI y ROE) son positivos para los dos ejercicios analizados, situándose el ROI en el 5,52% y el ROE en el 5,22%, valores que han disminuido significativamente con respecto a 2014, debido al fuerte descenso del resultado neto de explotación (-41,4% con respecto a 2014) y del resultado neto (-40,5% con respecto a 2014).

La propuesta de distribución de resultados de 2015 formulada por el Consejo de Administración ha sido la de aplicar todo el beneficio neto a reservas de capitalización (205.543 €) y reservas voluntarias (1.343.776 €).

Los dos ratios de servicio de la deuda registran valores muy holgados, siendo el EBITDA 47 veces superior a los gastos financieros de la distribuidora.

3.4. Análisis económico-financiero de SAN BUENAVENTURA (sociedad adquirida)

En este apartado se presentan los cuadros 8, 9 y 10, correspondientes al balance de situación, cuenta de resultados y principales ratios de SAN

BUENAVENTURA (sociedad adquirida), para los dos últimos ejercicios cerrados disponibles, con la finalidad de realizar un análisis económico-financiero simplificado de su situación patrimonial.

La distribuidora eléctrica ha facilitado a la CNMC, en su escrito de 27/02/2017, las cuentas anuales del ejercicio 2015 (Documento nº 4), ya que la sociedad no es sujeto obligado de la Circular 5/2009.

Se señala por su relevancia que las cuentas anuales del ejercicio 2015 aportadas por la distribuidora eléctrica han sido elaboradas y presentadas de acuerdo a la normativa del Plan General de Contabilidad para PYMES¹⁴ (RD 1515/2007, de 16 de noviembre). Esto significa unos menores requerimientos de información en cuanto a estados financieros y desglose de las principales partidas contables con respecto a las cuentas anuales (modelos normales o abreviados) formuladas de acuerdo a la normativa del Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007, de 16 de noviembre).

En consecuencia, las cuentas anuales de las PYMES comprenden todos los estados financieros de las cuentas anuales con el modelo normal o abreviado sin incluir expresamente el *Estado de Flujos de Efectivo*. Asimismo, la memoria se reduce de forma significativa en cuanto a notas explicativas y contenido, lo que significa una limitación al alcance en cuanto al análisis económico-financiero de los dos últimos ejercicios de la distribuidora con respecto a unas cuentas anuales normales o abreviadas.

Además, SAN BUENAVENTURA no tiene obligación de auditar sus cuentas anuales por razones de tamaño.

¹⁴ Podrán aplicar este Plan General de Contabilidad de PYMES todas las empresas que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes :

- a) Que el total de las partidas del activo no supere los 2.850.000 €.
- b) Que el importe neto de la cifra anual de negocios no supere los 5.700.000 €.
- c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a 50.

La distribuidora SAN BUENAVENTURA no supera ninguno de los límites establecidos en 2014 y 2015. Según el Documento nº 5 del escrito de 27/02/2017 tampoco para el 2016.

Cuadro 8: Balance de situación de SAN BUENAVENTURA a 31/12/2014 y a 31/12/2015

HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U.					
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2014	%	31/12/2015	%	% Varfac. año anterior
(euros)					
Activo no corriente	1.691.246	96,2	1.512.683	91,5	-10,6
Inmovilizado intangible	6.251	0,4	4.010	0,2	-35,8
Inmovilizado tangible	1.072.655	61,0	1.057.501	63,9	-1,4
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	546.045	31,1	385.804	23,3	-29,3
Inversiones financieras no corrientes	57.016	3,2	57.016	3,4	0,0
Activos por impuesto diferido	9.279	0,5	8.351	0,5	-10,0
Activo corriente	66.294	3,8	141.051	8,5	112,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	57.197	3,3	57.251	3,5	0,1
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	0	0,0	9.848	0,6	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9.097	0,5	73.951	4,5	712,9
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	1.757.540	100,0	1.653.734	100,0	-5,9
Patrimonio neto	1.070.516	60,9	1.012.260	61,2	-5,4
Fondos propios	544.752	31,0	514.118	31,1	-5,6
Capital suscrito	27.045	1,5	27.045	1,6	0,0
Reservas	439.753	25,0	445.721	27,0	1,4
Resultado de ejercicios anteriores	71.986	4,1	71.986	4,4	0,0
Resultado del ejercicio	5.969	0,3	-30.634	-1,9	-613,2
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	525.764	29,9	498.142	30,1	-5,3
Pasivo no corriente	489.732	27,9	237.362	14,4	-51,5
Otras deudas (no bancarias)	14.821	0,8	14.894	0,9	0,5
Deudas con empresas del grupo y asociadas	265.976	15,1	24.385	1,5	-90,8
Pasivos por impuesto diferido	208.934	11,9	198.083	12,0	-5,2
Pasivo corriente	197.293	11,2	404.112	24,4	104,8
Otras deudas (no bancarias)	-768	0,0	-1.144	-0,1	49,1
Deudas con empresas del grupo y asociadas	28.925	1,6	0	0,0	-100,0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	169.135	9,6	405.257	24,5	139,6

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de SAN BUENAVENTURA

El peso del *activo no corriente*, es de un 91,5% del activo total a 31/12/2015, con 1.512.683 € en activos fijos, porcentaje elevado pero en línea con la media de distribuidores eléctricos de menos de 100.000 clientes.

El saldo neto del *inmovilizado intangible* que figura en el balance se compone en su totalidad por aplicaciones informáticas¹⁵.

A 31/12/2015, las *instalaciones técnicas*¹⁶ de energía eléctrica suponen el grueso del *inmovilizado tangible* de SAN BUENAVENTURA. El inmovilizado tangible registra un valor de 1.057.501 €, lo que representa un 63,9% del activo total. En el balance y memoria no se desglosan los principales componentes.

¹⁵ No existen activos intangibles con vida útil indefinida pero no se facilita información en la memoria.

¹⁶ La vida útil estimada es de 25 años, siendo la amortización lineal anual del 4%.

El saldo de *inversiones financieras* no corresponde a instrumentos del patrimonio sino a otros activos financieros sin especificar (créditos, derivados y otros). SAN BUENAVENTURA *no tiene acciones o participaciones de mercantiles que puedan ser consideradas como empresas del grupo, multigrupo, asociadas u otras.*

El *activo corriente* alcanza el 8,5% del activo total. La principal partida del circulante es la tesorería por importe de 73.951 € que representa el 4,5% del activo total y el 52,4% del circulante.

El *capital social* de SAN BUENAVENTURA no ha sufrido ningún cambio desde su constitución. Su composición se ha comentado anteriormente en el epígrafe 3.1 de la presente Resolución. Registra un *patrimonio neto* de 1.012.260 € que se sitúa en torno al 61% del activo total para los dos ejercicios analizados.

SAN BUENAVENTURA no tiene *deudas con entidades de crédito*, ni a largo ni a corto plazo. La sociedad no tiene deudas con garantía real.

En el siguiente cuadro se muestra la cuenta de pérdidas y ganancias de SAN BUENAVENTURA para los ejercicios cerrados 2014 y 2015.

Cuadro 9: Cuenta de pérdidas y ganancias de SAN BUENAVENTURA

HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U.					
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 de diciembre de 2014	%	1 enero a 31 de diciembre de 2015	%	% Var sb año anterior
(euros)					
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios	279.409	100,0	281.327	100,0	0,7%
2. Aprovisionamientos	0	0,0	0	0,0	
3. Gastos de personal	0	0,0	0	0,0	
4. Otros gastos de explotación	-280.293	-100,3	-291.973	-103,8	4,2%
5. Amortización del inmovilizado	-53.483	-19,1	-63.677	-22,6	19,1%
6. Imputación subvenciones inmovilizado no financiero y otras	35.361	12,7	36.829	13,1	4,2%
7. Deterioro y resultado por enajenaciones inmovilizado	0	0,0	-6.253	-2,2	
8. Otros resultados	15.566	5,6	-682	-0,2	-104,4%
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-3.440	-1,2	-44.429	-15,8	1191,4%
9. Ingresos financieros	3.521	1,3	1.893	0,7	-46,2%
10. Gastos financieros	-45	0,0	-11	0,0	-75,6%
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	3.475	1,2	1.882	0,7	-45,8%
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	35	0,0	-42.547	-15,1	-12 1627,9%
11. Impuestos sobre beneficios	5.934	2,1	11.913	4,2	100,8%
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO	5.969	2,1	-30.634	-10,9	-613,2%
RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)	59.452	21,3	33.044	11,7	-44,4%

Fuente: Cuentas anuales de 2015 de SAN BUENAVENTURA.

SAN BUENAVENTURA presenta un importe neto de la cifra de negocios para los dos ejercicios muy regular con un ligero incremento del 0,7% en 2015 respecto al año anterior.

Por el lado de los gastos, el más importante son los *otros gastos de explotación*, que representan casi el 103,8% del importe neto de la cifra de negocios, siendo los servicios exteriores el componente principal.

Los *gastos de personal* son nulos, por tanto, parece desprenderse que la sociedad no dispone de plantilla.

El *resultado de explotación* es negativo para los dos últimos ejercicios: - 3.440 € (2014) y - 44.429 € (2015).

Se observan variaciones significativas en el *resultado de explotación* y en el *resultado del ejercicio neto* en 2015 con respecto del ejercicio anterior.

Cuadro 10: Principales ratios de SAN BUENAVENTURA a 31/12/2014 y a 31/12/2015

RATIOS	31/12/2014	31/12/2015
Solvencia		
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+PN)	0,22	DN Negativa
Solvencia financiera (PN / ANC)	0,63	0,67
Rentabilidad		
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	-0,20	-2,69
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,16	0,17
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	-1,23	-15,79
ROE (RN / PN) (porcentaje)	0,56	-3,03
Payout (Dividendos / RN)	n.d.	0,00
Servicio de la deuda (nº de veces)		
Deuda neta / EBITDA	5,99	DN Negativa
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	1.105,91	1.746,67

Fuente: CNMC y elaboración propia.

Dentro de los ratios analizados se destaca que la distribuidora registra un apalancamiento del 22% (2014), principalmente por el saldo de deuda *intragrupa*, tanto a largo como a corto plazo, por un total de 294.910 €, sin embargo en 2015 la deuda neta es negativa, como consecuencia de que la deuda financiera es inferior al saldo de la tesorería.

La solvencia financiera obtiene valores entre el 0,63 y 0,67.

En 2015 los ratios de rentabilidad, sin embargo, son negativos, siendo el ROE más negativo que el ROI.

Según la memoria explicativa de las cuentas anuales de 2015, el resultado neto negativo (-30.634 €) de 2015, genera una base imponible negativa, que quedará pendiente de compensar con bases imponibles positivas de ejercicios futuros.

En el escrito¹⁷ de contestación de 27/02/2017 al oficio de petición de información del Director de Energía, se facilita un balance y cuenta de resultados proforma a 31/12/2016, ya que no están disponibles las cuentas anuales definitivas del ejercicio 2016 de SAN BUENAVENTURA. En líneas generales se señalan de forma breve las siguientes consideraciones:

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

3.5. Análisis sobre el cumplimiento de BERMEJALES del artículo 12.1 y 20.9 de la Ley 24/2013, del Sector Eléctrico

Teniendo en cuenta la información aportada en el ámbito de este procedimiento, así como en el ámbito del expediente INF/DE/039/2016, BERMEJALES incurría a la fecha de entrada en vigor de la Ley 24/2013, del Sector Eléctrico (28 de diciembre de 2013), en las siguientes circunstancias:

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

BERMEJALES manifiesta en su escrito de 13 de enero de 2017 presentado a la CNMC en el ámbito del expediente INF/DE/039/2016 que, durante el período de tres años establecido en la disposición transitoria cuarta de la Ley 24/2013, la distribuidora ha llevado a cabo las siguientes actuaciones, al objeto de adaptarse a lo establecido en los artículos 12.1 y 20.9 de la citada Ley 24/2013:

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

BERMEJALES debe cumplir con lo establecido en el artículo 20.9 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre. A este respecto, la CNMC realizará las actuaciones de supervisión correspondientes dentro del expediente INF/DE/039/16, en el ejercicio de la función de supervisión de la separación de actividades establecida en el artículo 7.3 de la Ley 3/2013, de 4 de junio.

El incumplimiento de lo establecido en los artículos 12.1 y 20.9 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, previa instrucción del correspondiente procedimiento sancionador, podrá ser sancionado como infracción, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 64.1 y 64.2 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico.

¹⁷ Documento nº 5 del escrito de contestación de 27/02/2017 de BERMEJALES.

A continuación se señala la estructura societaria de BERMEJALES, tras la venta de las participaciones realizadas:

Gráfico 3: Estructura societaria de BERMEJALES a 31/12/2016

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

A continuación se muestra en el gráfico 4 la estructura societaria completa actual del grupo CUERVA, según la información aportada a la CNMC en fecha 27/02/2017.

Gráfico 4 Estructura societaria actual del Grupo EMPRESARIAL CUERVA

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

3.6. *Análisis de los balances proforma antes y después de la operación de toma de participación*

A partir de la comunicación de BERMEJALES de fecha 1 de febrero de 2017, y de su escrito de fecha 27 de febrero de 2017 en respuesta al oficio de petición de información del Director de Energía, se presentan los balances proforma antes¹⁸ y después¹⁹ de la operación (cuadro 11) de adquisición del 100% de las participaciones sociales de SAN BUENAVENTURA por parte de BERMEJALES.

Cuadro 11: Balance proforma antes y después de la operación

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

De la comparativa de ambos balances de BERMEJALES se obtienen las siguientes consideraciones:

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

En el cuadro 12 se representan los dos ratios de solvencia de la adquirente antes y después de la operación, concluyéndose que no se ven afectados por la misma.

¹⁸ A 22/12/2016

¹⁹ A 30/12/2016

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

Por lo tanto, del análisis realizado no se desprende que la operación comunicada pudiera condicionar el ejercicio de la actividad de distribución de energía eléctrica, siendo la estructura económico-financiera de BERMEJALES (después de la operación), holgada. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

4. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación consiste en la adquisición por parte de DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U., de la adquisición de la totalidad de las participaciones del capital social de la también distribuidora eléctrica HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U.

La operación fue realizada y formalizada en escritura pública el 23/12/2016, si bien fue finalmente inscrita en el Registro de Granada el 13/01/2017 (ver epígrafes 3.1 y 3.2 de la Resolución). La operación ha sido comunicada a la CNMC en fecha 01/02/2017.

Del análisis realizado en el epígrafe 3 de esta Resolución, y en particular, del análisis de los balances proforma de BERMEJALES antes y después de la operación, no se ponen de manifiesto diferencias significativas que pudieran condicionar el ejercicio de la actividad de distribución de energía eléctrica, siendo la estructura económico-financiera de BERMEJALES (después de la operación), holgada.

No obstante, cabe señalar que del análisis económico-financiero realizado de BERMEJALES en el apartado 3.3 de esta Resolución, así como del análisis del cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 12.1 y 20.9 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, realizado en el apartado 3.5, se desprende que **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

BERMEJALES debe cumplir con lo establecido en el artículo 20.9 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector. A este respecto, la CNMC realizará las actuaciones de supervisión correspondientes dentro del expediente INF/DE/039/16, en el ejercicio de la función de supervisión de la separación de actividades establecida en el artículo 7.3 de la Ley 3/2013, de 4 de junio.

El incumplimiento de lo establecido en los artículos 12.1 y 20.9 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, previa instrucción del correspondiente procedimiento sancionador, podrá ser sancionado como infracción, de conformidad con lo dispuesto en el capítulo II del Título X de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico.

El apartado 7 de la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, establece las causas para la imposición de condiciones al adquirente, relativas al ejercicio de la actividad, así como las obligaciones específicas que se puedan imponer al adquirente para garantizar su cumplimiento.

Del análisis de la comunicación de BERMEJALES de fecha 1 de febrero de 2017, y de su escrito de fecha 27 de febrero de 2017 en respuesta al oficio de petición de información del Director de Energía, y de conformidad con el análisis efectuado en el apartado 3 de este informe, no se desprende que la operación comunicada (sujeta al apartado 2 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013) pueda suponer una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de energía eléctrica, en el ámbito de la actividad de distribución de energía eléctrica que realiza BERMEJALES.

Por lo tanto, no se estima procedente establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad de la sociedad sujeta la operación comunicada, ni obligaciones específicas para garantizar su cumplimiento. Cabe indicar que esta conclusión se alcanza en base a la información aportada por BERMEJALES anteriormente indicada.

Por todo cuanto antecede, la Sala de Supervisión Regulatoria de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia

RESUELVE

No imponer condiciones ni obligaciones específicas en la operación de adquisición del 100% del capital social de HIDROELÉCTRICA SAN BUENAVENTURA, S.L.U. por parte de DISTRIBUIDORA ELÉCTRICA BERMEJALES, S.L.U., comunicada a esta CNMC mediante escrito de 1 de febrero de 2017.

Comuníquese esta Resolución a la Dirección de Energía, al Secretario de Estado de Energía, y notifíquese a los interesados, haciéndoles saber que la misma pone fin a la vía administrativa y que pueden interponer contra ella recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional, en el plazo de dos meses a contar desde el día siguiente al de su notificación, de conformidad con lo establecido en la disposición adicional cuarta, 5, de la Ley 29/1998, de 13 de julio. Se hace constar que frente a la presente resolución no cabe interponer recurso de reposición, de conformidad con lo establecido en el artículo 36.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC.