



INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN DEL SECTOR GASISTA (2013-2015)

21 de junio de 2017

INF/DE/091/17

www.cnmc.es

Índice

1	Objeto del informe.....	4
2	Empresas analizadas.....	6
2.1	Grupo GAS NATURAL FENOSA.....	7
2.1.1	GAS NATURAL DISTRIBUCIÓN SDG, S.A.....	7
2.1.2	GAS NATURAL MADRID SDG, S.A.....	8
2.1.3	GAS NATURAL CEGAS, S.A.....	8
2.1.4	GAS NATURAL CASTILLA Y LEÓN, S.A.....	8
2.1.5	GAS NATURAL CASTILLA-LA MANCHA, S.A.....	9
2.1.6	GAS NATURAL ANDALUCÍA, S.A.....	8
2.1.7	GAS GALICIA SDAD. PARA EL DESARROLLO DEL GAS, S.A.....	10
2.1.8	GAS NAVARRA, S.A.....	9
2.1.9	GAS NATURAL RIOJA, S.A.....	9
2.2	Grupo NATURGAS.....	11
2.2.1	NATURGAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN, S.A.U.....	11
2.2.2	GAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN MURCIA, S.A.....	10
2.3	Grupo REDEXIS.....	13
2.3.1	REDEXIS GAS, S.A. (Ejercicio 2014 y 2015).....	13
2.3.2	REDEXIS GAS MURCIA, S.A.....	15
2.4	MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U.....	14
2.5	DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE GAS EXTREMADURA, S.A.U.....	16
3	Marco regulatorio de la actividad de distribución de gas natural.....	18
3.1	Marco retributivo de la distribución de gas.....	20
3.1.1	Marco retributivo establecido por el Real Decreto 949/2001.....	20
3.1.2	Marco retributivo posterior al Real Decreto-ley 8/2014.....	24
4	Información del balance de situación de las empresas.....	30
4.1	Estructura del activo.....	30
4.1.1	Inmovilizado material.....	32
4.1.1.1	Evolución de los componentes del inmovilizado material.....	32
4.1.1.2	Método de amortización y años de vida útil del inmovilizado material.....	33
4.1.1.3	Inversiones en inmovilizado material.....	35
4.2	Estructura del patrimonio neto y pasivo total.....	40
4.2.1	Estructura del Patrimonio neto.....	41
4.2.2	Estructura del Pasivo no corriente y corriente.....	45
5	Información de la cuenta de pérdidas y ganancias de las empresas.....	49
5.1	Importe neto de la cifra de negocios.....	49
5.2	Trabajos realizados por la empresa para su activo.....	51
5.3	Ingresos de explotación.....	52
5.4	Gastos de explotación.....	54
5.5	Resultado de explotación y Resultado financiero.....	57
5.6	EBITDA y Resultado neto del ejercicio.....	58
6	Balance con empresas del grupo y asociadas.....	59
7	Información de los ratios por empresa.....	66

7.1	Ratios de solvencia	66
7.2	Ratios de rentabilidad.....	68
7.3	Ratios sobre el servicio de la deuda.....	69
7.4	Ratios de eficacia y productividad en relación con el personal	77
Anexo: Actualización de balances por empresa.....		79

ACUERDO POR EL QUE SE EMITE INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN DEL SECTOR GASISTA (2013-2015)

Expediente nº: INF/DE/091/17

SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidenta

D^a María Fernández Pérez

Consejeros

D. Eduardo García Matilla

D. Diego Rodríguez Rodríguez

D^a Idoia Zenarrutzabeitia Beldarrain

D. Benigno Valdés Díaz

Secretario de la Sala

D. Joaquim Hortalà i Vallvé, Secretario del Consejo.

En Madrid, a 21 de junio de 2017

En el ámbito de lo establecido en el artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, *por la que se establecen las obligaciones de presentación de información de carácter contable y económico-financiero para las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*, la Sala de Supervisión Regulatoria emite el siguiente informe de análisis económico-financiero de las principales empresas de distribución del sector gasista, relativo al periodo 2013-2015.

1 Objeto del informe

El objeto del presente informe es realizar un análisis económico-financiero de las principales empresas de distribución de gas natural para el periodo 2013-2015, a partir de la información de carácter contable y económico-financiero que las empresas han reportado en virtud de lo establecido en la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, *por la que se establecen las obligaciones de presentación de información de carácter contable y económico-financiero para las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*; la Resolución de 17 de noviembre de 2009, de la Secretaría de Estado de Energía, *por la que se aprueba la información de carácter contable y económico financiero a suministrar por las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*; y la Circular 5/2009, de 16 de julio, de la CNMC, *sobre obtención de información de carácter contable y económico financiera de las empresas*

que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización¹.

Este informe se realiza:

- En cumplimiento del artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, según el cual la CNMC debe realizar con carácter periódico informes de análisis sobre la información contable que reciba de las empresas, y remitir los informes realizados a la Secretaría de Estado de Energía del MINETAD.
- De forma accesoria, en el ámbito de la función 3ª de la CNMC, establecida en el artículo 7, de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC, sobre supervisión de la separación de las actividades, funcional y de cuentas.

El informe presenta un análisis temporal (2013-2015), con el objetivo de comparar la evolución de la posición financiera y el rendimiento para cada empresa durante el período de estudio, y un análisis comparado de las empresas distribuidoras, con el propósito de conocer la situación económica-financiera relativa de las empresas en términos de inversión, rentabilidad, y apalancamiento, entre otros.

El análisis incluye, además, una descripción de las operaciones y el balance de las empresas distribuidoras con las empresas del mismo grupo y asociadas, al objeto de identificar la relación y dependencia entre las mismas, así como la tipología de transacciones intragrupo que pudieran conllevar la existencia de subvenciones cruzadas entre actividades, o la asignación de costes a la actividad regulada mediante precios de transferencia intragrupo, a valores superiores a los del mercado. Finalmente, se analiza la evolución de los principales ratios durante el mismo período a partir de magnitudes financieras y físicas disponibles.

¹ El presente informe se ha elaborado con carácter general, y por motivos de accesibilidad a los datos y estandarización, a partir de la información reportada por las empresas en los formularios establecidos en la Circular 5/2009, y almacenada en la base de datos SICSE. Estos datos no están auditados, al no establecer la Circular 5/2009 el requisito de que la información aportada en los formularios venga acompañada del informe de un auditor. Por ello, pudieran existir algunas diferencias entre esta información y la de las cuentas anuales auditadas, si bien con carácter general no se han detectado.

De forma accesoria, para determinadas partidas y análisis, se ha utilizado información contenida en las cuentas anuales auditadas y memorias, que las empresas también reportan en formato pdf en el ámbito de lo establecido en la Circular 5/2009. No es posible contrastar determinados desgloses de magnitudes de balance y cuenta de resultados, reportados por las empresas a la CNMC a través de la Circular 5/2009, y los de las cuentas anuales, ya que el nivel de detalle es mayor en el primer caso que en las memorias.

Las principales empresas (14) que realizan la actividad, incluidas en este informe, son destinatarias de más del 99,8% del importe total de la retribución reconocida a la actividad de distribución gasista en España para 2016.

Del análisis de este informe sobre las principales empresas distribuidoras de gas natural quedan fuera; GAS DIRECTO, S.A.², TOLOSA GAS, S.A. y GASIFICADORA REGIONAL CANARIA, S.A. (GASCAN) por su escasa relevancia tanto en tamaño como en la retribución que reciben.

2 Empresas analizadas

Las 14 empresas seleccionadas para este informe de análisis de las principales empresas distribuidoras de gas natural en España son:

- **GRUPO GAS NATURAL FENOSA**
 - Gas Natural Distribución SDG, S.A. (actualmente Gas Natural Catalunya SDG, S.A.)
 - Gas Natural Madrid SDG, S.A.
 - Gas Natural Cegas, S.A.
 - Gas Natural Castilla y León, S.A.
 - Gas Natural Castilla-La Mancha, S.A.
 - Gas Natural Andalucía, S.A.
 - Gas Galicia Sociedad para el Desarrollo del Gas, S.A.
 - Gas Navarra, S.A.
 - Gas Natural Rioja, S.A.

- **GRUPO NATURGAS**
 - Naturgas Energía Distribución, S.A.U.
 - Gas Energía Distribución Murcia, S.A. (Ejercicios 2013 y 2014)

- **GRUPO REDEXIS**
 - Redexis Gas, S.L. y sociedades dependientes (Ejercicio 2013)
 - Redexis Gas, S.A. (Ejercicios 2014 y 2015)
 - Redexis Gas Murcia, S.A. (Ejercicio 2015, antigua Gas Energía Distribución Murcia, S.A.)

- **GRUPO ELISANDRA SPAIN**
 - Madrileña Red de Gas, S.A.U.

- **GRUPO CRISTIAN LAY**
 - D. C. Gas Extremadura, S.A.U.

La descripción de empresas incluidas en el informe es la siguiente:

² GAS DIRECTO, S.A. con fecha 15 de septiembre de 2016 se escinde totalmente, transmitiendo todo su patrimonio a favor de dos sociedades beneficiarias (GN-MAD y GN-GAL), implicando la extinción total de la sociedad. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

2.1 Grupo GAS NATURAL FENOSA

Las sociedades siguientes están integradas en el Grupo GAS NATURAL FENOSA, cuya sociedad dominante es GAS NATURAL SDG, S.A., con domicilio en Barcelona. Cabe señalar que en diciembre de 2013, el Grupo Gas Natural Fenosa comunicó a la CNMC el traspaso de las acciones de las empresas del Grupo que desarrollan actividades de distribución y transporte de gas natural, y que dependían de la sociedad matriz del Grupo, GAS NATURAL SDG, S.A., a una nueva sociedad holding interpuesta, denominada HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A.^{3,4}

2.1.1 GAS NATURAL DISTRIBUCIÓN SDG, S.A.

GAS NATURAL DISTRIBUCIÓN SDG, S.A. (en adelante “GN-DSDG”) tiene por objeto social las actividades de distribución⁵ y transporte secundario de gas natural⁶ y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en la Plaza del Gas, 2 de Barcelona.

A 31 de diciembre de 2015, el 99,999% de las participaciones en el capital de GN-DSDG pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A. y el 0,001% restante a LA PROPAGADORA DEL GAS, S.A.

En 2015, GN-DSDG disponía de 2.191.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 19.535 kilómetros, periodo en el cual distribuyó 90.950 GWh.

En agosto de 2016, GN-DSDG pasó a denominarse Gas Natural Catalunya, SDG, S.A., aplicándose el modelo del negocio de distribución de GAS NATURAL FENOSA en España, que implica que las diferentes distribuidoras incluyan el nombre de la Comunidad Autónoma en la cual realizan su actividad⁷.

³ Esta operación implicaba la ampliación de capital social de GAS NATURAL SDG, S.A. en HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A., a través de la aportación no dineraria de las acciones de GAS NATURAL CASTILLA-LA MANCHA, S.A., GAS NATURAL LA RIOJA, S.A., GAS NATURAL CASTILLA Y LEÓN, S.A., GAS GALICIA SOCIEDAD PARA EL DESARROLLO DEL GAS, S.A., GAS NATURAL CEGAS, S.A., GAS NATURAL DISTRIBUCIÓN SDG, S.A., GAS NATURAL ANDALUCIA, S.A. y GAS NATURAL MADRID SDG, S.A. (Expediente ENER/56/2013/REF-PR).

⁴ [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].

⁵ [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

⁶ [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].

⁷ De acuerdo con este modelo, el grupo creó Gas Natural Aragón (sociedad constituida el 18 de junio de 2015 que dispone de activos de transporte secundario y distribución en la Comunidad Autónoma de Aragón) y también Gas Natural Balears, donde está trabajando en la gasificación de la isla de Menorca.

2.1.2 GAS NATURAL MADRID SDG, S.A.

GAS NATURAL MADRID SDG, S.A. (en adelante “GN-MAD”) tiene por objeto las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural⁸ y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en la Avenida de América, 38 de Madrid.

La sociedad se constituyó el 17 de abril de 2013 con la denominación de GAS NATURAL FINANCE 2, S.A., la cual fue sustituida por la denominación actual el 6 de junio de 2013. Con anterioridad, los activos de esta distribuidora estaban incluidos dentro de GAS NATURAL DISTRIBUCIÓN SDG, S.A.⁹

La memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2013 de GN-MAD fue el primer ejercicio aprobado tras recibir la aportación de la rama de distribución de gas de GN-SDG en la Comunidad Autónoma de Madrid.

En 2015, GN-MAD disponía de 889.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 4.296 kilómetros, período en el cual distribuyó 11.618 GWh.

2.1.3 GAS NATURAL CEGAS, S.A.

GAS NATURAL CEGAS, S.A. (en adelante “GN-CEG”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en la Avenida Balears, 69 de Valencia.

A 31 de diciembre de 2010, el 99,65% de las participaciones en el capital de GN-CEG pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A., el 0,05% a LA PROPAGADORA DEL GAS, S.A. y el 0,30% restante a otros.

GN-CEG disponía de 656.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 8.342 kilómetros en 2015, período en el cual distribuyó 26.773 GWh de gas.

2.1.4 GAS NATURAL CASTILLA Y LEÓN, S.A.

GAS NATURAL CASTILLA Y LEON, S.A. (en adelante “GN-CYL”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario de gas

⁸ **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].**

⁹ La escritura pública de escisión de la rama de actividad de distribución de gas natural en la Comunidad de Madrid, de GAS NATURAL DISTRIBUCIÓN SDG, S.A. a una nueva sociedad denominada GAS NATURAL MADRID SDG, S.A. fue otorgada con fecha 11 de noviembre de 2013.

natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en la calle Estación, 4 de Valladolid.

A 31 de diciembre de 2015, el 90,0998% de las participaciones en el capital de GN-CYL pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A., el 9,8997% a INVERGESTIÓN, SOCIEDAD DE INVERSIÓN Y GESTIÓN, S.A.U. y el 0,0005% restante a LA PROPAGADORA DEL GAS, S.A.

GN-CYL disponía de 428.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 4.149 kilómetros en 2015. En dicho período distribuyó 5.857 GWh de gas.

2.1.5 GAS NATURAL CASTILLA-LA MANCHA, S.A.

GAS NATURAL CASTILLA-LA MANCHA, S.A. (en adelante “GN-CLM”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario¹⁰ de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en Toledo.

A 31 de diciembre de 2015, el 95% de las participaciones en el capital de GN-CLM pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A. y el 5% restante a la Junta de Comunidades de Castilla – La Mancha.

GN-CLM disponía de 238.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 3.580 kilómetros en 2015, período en el cual distribuyó 3.968 GWh de gas.

2.1.6 GAS NATURAL ANDALUCÍA, S.A.

GAS NATURAL ANDALUCÍA, S.A. (en adelante “GN-AND”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en la ciudad de Sevilla.

A 31 de diciembre de 2015, el 99,995% de las participaciones en el capital de GN-AND pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A. y el 0,005% restante a LA PROPAGADORA DEL GAS, S.A.

GN-AND disponía de 408.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 5.215 kilómetros en 2015, período en el cual distribuyó 22.899 GWh de gas.

¹⁰ **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

2.1.7 GAS GALICIA SDAD. PARA EL DESARROLLO DEL GAS, S.A.

GAS GALICIA SOCIEDAD PARA EL DESARROLLO DEL GAS, S.A. (en adelante “GN-GAL”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en Santiago de Compostela.

GN-GAL es la sociedad resultante de la fusión por absorción de GAS NATURAL LA CORUÑA, S.A., sociedad absorbida, por GN-GAL en el ejercicio 2009. El valor en libros a 1 de enero de 2009 de los activos totales adquiridos fue de 26,94 M€ y los pasivos totales ascendieron a 24,71 M€ para unos activos netos de 2,23 M€.

A 31 de diciembre de 2015, el 61,61% de las participaciones en el capital de GN-GAL pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A., el 27,82% a la Excm. Xunta de Galicia, el 9,94% a ARANCA Corporación Industrial y Empresarial, S.L. y el 0,63% restante al Ayuntamiento de Galicia.

GN-GAL disponía de 263.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 2.999 kilómetros en 2015, período en el cual distribuyó 1.880 GWh de gas.

2.1.8 GAS NAVARRA, S.A.

GAS NAVARRA, S.A. (en adelante “GN-NAV”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario^{11,12} de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en Pamplona.

A 31 de diciembre de 2015, el 99,9992% de las participaciones en el capital de GN-NAV pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A. y el 0,0008% restante a LA PROPAGADORA DEL GAS, S.A.

GN-CLM disponía de 139.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 1.867 kilómetros en 2015, período en el cual distribuyó 2.593 GWh de gas.

¹¹ [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].

¹² [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

2.1.9 GAS NATURAL RIOJA, S.A.

GAS NATURAL RIOJA, S.A. (en adelante “GN-RIO”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural¹³ y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en Logroño.

A 31 de diciembre de 2015, el 87,5% de las participaciones en el capital de GN-RIO pertenecen a HOLDING NEGOCIOS REGULADOS GAS NATURAL, S.A., el 11,1367% a la Agencia de Desarrollo Económico de la Rioja y el 1,3633% al Excmo. Ayuntamiento de Logroño.

GN-RIO disponía de 82.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 714 kilómetros en 2015, período en el cual distribuyó 1.038 GWh de gas.

2.2 Grupo NATURGAS

2.2.1 NATURGAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN, S.A.U.

NATURGAS ENERGIA DISTRIBUCION, S.A.U. (en adelante “NAT-DIS”) se constituyó como sociedad anónima en el año 2003 bajo la denominación social NATURCORP REDES, S.A.U y en el ejercicio 2005 cambió su denominación social por la actual. La sociedad tiene como objeto social las actividades de transporte de gas natural y distribución de gas natural y su domicilio fiscal y social está situado en la ciudad de Bilbao.

La sociedad está integrada en el Grupo NATURGAS, cuya sociedad dominante es NATURGAS ENERGÍA GRUPO, S.A. con domicilio en Bilbao. A 31 de diciembre de 2015, el accionista único de NAT-DIS era NATURGAS ENERGÍA GRUPO, S.A. A su vez, NATURGAS ENERGÍA GRUPO, S.A. estaba participada en un 95% por HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A., y ésta en un 99,87% por el GRUPO EDP.

NAT-D disponía de 917.846 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 7.715 kilómetros en 2015. La energía distribuida por las redes fue de 27.093 GWh de gas en 2015.

2.2.2 GAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN MURCIA, S.A.

GAS ENERGIA DISTRIBUCIÓN MURCIA, S.A. (en adelante “GN-MUR”) tiene por objeto social las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. Su domicilio fiscal y social está situado en Murcia.

¹³ **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Hasta el 31 de diciembre de 2009, GAS ENERGIA DISTRIBUCIÓN MURCIA, S.A. estaba integrada en el Grupo GAS NATURAL. Con fecha 20 de julio de 2009, NATURGAS ENERGIA DISTRIBUCIÓN, S.A.U. adquirió el 99,98% de las acciones de GAS ENERGIA DISTRIBUCIÓN MURCIA, S.A. La fecha efectiva de la venta fue el 31 de diciembre de 2009, fecha a partir de la cual la sociedad GN-MUR se entiende integrada al Grupo NATURGAS siendo NATURGAS ENERGÍA GRUPO, S.A. la sociedad dominante de dicho grupo.

En el ejercicio 2014 el Consejo de Administración de REDEXIS GAS, S.A. procedió a aprobar la compraventa del 99,98% de las acciones de GN-MUR, que cambia la denominación a REDEXIS GAS MURCIA, S.A. (REDEXIS-MUR) en 2015, perteneciendo desde el 01/01/2015 al Grupo REDEXIS.

Por lo anterior, en el presente informe se entenderá a GAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN MURCIA, S.A. como parte del grupo NATURGAS para los años 2013 y 2014 y como parte del Grupo REDEXIS a partir del año 2015.

Finalmente respecto al Grupo NATURGAS es necesario destacar dos hechos relevantes que han tenido lugar recientemente:

1. Con fecha 29 de diciembre de 2016 tuvo entrada en el registro de la CNMC comunicación de: (i) la toma de participaciones de NATURGAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN, S.A.U. en EDP ESPAÑA DISTRIBUCIÓN GAS, S.A.U. (EDPEDG), mediante su constitución; (ii) la adquisición por parte de EDP ESPAÑA DISTRIBUCIÓN GAS, S.A.U. de determinados activos de distribución de gas natural de NATURGAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN, S.A.U. ubicados en las Comunidades Autónomas de Asturias y Cantabria, mediante el correspondiente contrato de compraventa suscrito entre las partes el pasado 12 de diciembre de 2016 (expediente TPE/DE/055/16 y TPE/DE/013/17).

Desde el punto de vista de su accionariado y su pertenencia al mismo grupo, las dos sociedades intervinientes en la operación, NAT-DIS y EDPEDG, pertenecen al grupo EDP, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Gráfico 1. Estructura organizativa del grupo EDP en España

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: información aportada a la CNMC.

2. Con fecha 27 de marzo de 2017, el Grupo EDP comunicó que había alcanzado un acuerdo para la venta de los activos de distribución de gas de NAT-DIS por 2.591 M€ a inversores institucionales asesorados por JP

Morgan Asset Management, The Abu Dhabi Investment Council -el fondo soberano del emirato-, y Swiss Life Asset Management.¹⁴

2.3 Grupo REDEXIS

2.3.1 REDEXIS GAS, S.A. (Ejercicio 2014 y 2015)

En 2010, fondos gestionados por GOLDMAN SACHS&CO adquirieron al grupo ENDESA el 80% de sus sociedades filiales de transporte y distribución de gas¹⁵. Posteriormente, el 9 de diciembre de 2013, adquirieron el 20% restante a ENDESA GAS.

REDEXIS GAS, S.A. (en adelante “REDEXIS-GAS”) se constituyó con duración indefinida en Madrid el 6 de abril de 2000, inicialmente como sociedad limitada. Su domicilio social y fiscal está en la ciudad de Zaragoza.

Su objeto social inicial era la tenencia, compra, suscripción, permuta y venta de valores mobiliarios, nacionales y extranjeros, por cuenta propia y sin actividad de intermediación, con la finalidad de dirigir, administrar y gestionar dichas entidades, siendo sus sociedades participadas, entre otras, las que había adquirido el 1 de diciembre de 2010 al Grupo Endesa:

- Redexis Gas Baleares, S.A.U. (anteriormente Gesa Gas, S.A.U.)
- Redexis Gas Distribución, S.A.U. (anteriormente denominada Endesa Gas Distribución, S.A.U.)
- Distribuidora Regional del Gas, S.A.U.
- Redexis Gas Aragón, S.A. (anteriormente denominada Gas Aragón, S.A.)
- Redexis Gas Transporte, S.L.U. (anteriormente denominada Endesa Gas Transportista, S.L.U.)
- Transportista Regional del Gas, S.A.

El 16 de enero de 2013 la sociedad adquirió el 1,08% de Redexis Gas Aragón, S.A. a los accionistas minoritarios hasta alcanzar el 99,13% del capital social.

El 22 de mayo de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó el proyecto de fusión por absorción de las siguientes sociedades íntegramente participadas, directa o indirectamente, por REDEXIS GAS, S.A.: REDEXIS GAS TRANSPORTE, S.L.U., TRANSPORTISTA REGIONAL DEL GAS, S.A., REDEXIS GAS DISTRIBUCIÓN, S.A.U., DISTRIBUIDORA REGIONAL DEL GAS, S.A.U., REDEXIS GAS ARAGÓN, S.A.U. y REDEXIS GAS BALEARES,

¹⁴ La oferta se ha presentado por medio de un vehículo inversor específico diseñado por White Summit Capital y Covalis Capital. La venta de NAT-DIS supondrá una plusvalía de unos 700 millones para el Grupo EDP.

¹⁵ Las participadas Gas Extremadura Dicogexsa, S.A., Gas Extremadura Transportista, S.L. y Gas Canarias, S.A. no estaban incluidas en la transacción.

S.A.U. Este proyecto de fusión, se realizó con fecha de efectos contables el 1 de enero de 2014.

Adicionalmente, el 26 de marzo de 2015 el Consejo de Administración de REDEXIS-GAS y el Administrador único de REDEXIS INFRAESTRUCTURAS, S.L.U., participada al 100% por la primera, aprobaron el proyecto de segregación de la unidad económica de los activos vinculados al negocio de transporte primario de gas natural desde REDEXIS-GAS a favor de REDEXIS INFRAESTRUCTURAS, S.L.U. A efectos del proyecto de segregación se ha tomado como fecha contable efectiva el 1 de enero de 2015.

Dicha segregación se realizó al amparo del artículo 63.2 de la Ley 34/1998, tal y como se desprende de los informes emitidos en diciembre de 2014 por la Sala de Supervisión Regulatoria y la Sala de Competencia de la CNMC. En ambos informes, la CNMC hizo constar que REDEXIS-GAS debería adaptar su proyecto de estructura societaria con el fin de que no se ejerciesen de manera simultánea por una misma sociedad las actividades de transporte primario y distribución de gas natural para dar cumplimiento a las exigencias de separación de actividades contenidas en el artículo 63.2 y 4 de la Ley 34/1998 y 9.2 párrafo segundo del RD 1434/2002.

Tras estos cambios societarios, REDEXIS-GAS tiene como objeto social las actividades de distribución y transporte de gas y productos petrolíferos de cualquier naturaleza para usos domésticos, comerciales e industriales, aprovechamiento de cualquiera de sus subproductos y actividades conexas con las anteriores.

La sociedad desarrolla su actividad en los términos municipales de la Comunidad Autónoma de Aragón, Castilla y León, Andalucía, Castilla La Mancha, Baleares, Cataluña, Valencia, Extremadura, Murcia y Madrid.

Al 31 de diciembre de 2015, REDEXIS-GAS es además de la sociedad que realiza la actividad regulada de distribución, la sociedad dominante del Grupo REDEXIS GAS, y además de cuentas individuales, formula cuentas consolidadas.

REDEXIS-GAS cuenta con 446.032 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 5.187 kilómetros en 2015. La energía distribuida por las redes fue de 9.057 GWh de gas en 2015.

Como consecuencia de todos los cambios societarios descritos, y a fin de poder comparar los tres ejercicios de análisis con una cierta homogeneidad, para el ejercicio 2013 se utilizarán las cuentas consolidadas de REDEXIS-GAS (que incorpora en el balance y cuenta de resultados tanto la sociedad matriz como todas las sociedades dependientes, incluidas las empresas distribuidoras y transportistas de gas). Para los ejercicios 2014 y 2015 se tomará a REDEXIS-GAS como sociedad individual, que incorpora en su patrimonio las sociedades

de transporte y distribuidoras de gas natural absorbidas con efectos contables 01/01/2014. En 2015, REDEXIS-GAS deja de incorporar la actividad de transporte primario, ya que se segregó a REDEXIS INFRAESTRUCTURAS con fecha de efectos contables 01/12/2015. Se trata de una limitación al alcance, si bien es la forma más homogénea de comparar la evolución del grupo REDEXIS a lo largo del periodo 2013-2015.

2.3.2 REDEXIS GAS MURCIA, S.A.

REDEXIS GAS MURCIA, S.A. (en adelante REDEXIS-MUR) se constituyó el 29 de mayo de 1998. La sociedad tiene por objeto las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización y su domicilio fiscal y social está situado en la ciudad de Murcia.

Con fecha de 27 de mayo de 2015, se acordó en Junta General de Accionistas el cambio de denominación social, pasando de GAS ENERGÍA DISTRIBUCIÓN MURCIA, S.A. al actual nombre de REDEXIS GAS MURCIA, S.A. (REDEXIS-MUR).

En el ejercicio 2014 el Consejo de Administración de REDEXIS GAS, S.A. procedió a aprobar la compraventa del 99,98% de las acciones de REDEXIS-MUR. A 31 de diciembre de 2014, REDEXIS-MUR estaba integrada en el Grupo NATURGAS, siendo NATURGAS ENERGÍA GRUPO, S.A. la sociedad dominante de dicho Grupo.

Por lo anterior, en el presente informe se entenderá a REDEXIS-MUR como parte del grupo NATURGAS para los años 2013 y 2014 y como parte del grupo REDEXIS a partir del año 2015.

REDEXIS-MUR cuenta con 92.000 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 1.597 kilómetros en 2015. La energía distribuida por las redes fue de 11.037 GWh de gas en 2015.

2.4 MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U.

La Resolución del Consejo de la extinta Comisión Nacional de Competencia (CNC), en relación con la OPA de GAS NATURAL sobre UNIÓN FENOSA, aceptó los compromisos propuestos por GAS NATURAL, entre los que se incluía la venta de redes de distribución de gas por un total de 600.000 puntos de distribución (aproximadamente un 9% del total nacional).

Como parte de los compromisos acordados con la CNC, en julio de 2009, el Grupo GAS NATURAL FENOSA anunció la venta de sus activos de distribución de gas en Cantabria y Murcia al Grupo NATURGAS ENERGÍA. En diciembre 2009, y para completar el compromiso de desinversión relativo a activos de

distribución de gas aprobado por la CNC, el Grupo GAS NATURAL FENOSA anunció la venta a Morgan Stanley Infrastructure de la actividad de distribución relativa a 504.000 puntos de suministro, que venía desarrollando Gas Natural Distribución SDG en 38 municipios de la Comunidad de Madrid¹⁶.

A comienzos de febrero de 2011, la CNC anunció un cambio en los compromisos de desinversión establecidos a GAS NATURAL como parte del proceso de concentración con UNIÓN FENOSA. En particular, se redujo el compromiso de venta de capacidad en ciclos combinados a cambio de la enajenación de 300.000 puntos de suministro de gas natural y la cartera de clientes domésticos y PYMES asociada. El 8 de febrero de 2011, GAS NATURAL anunciaba un acuerdo con Morgan Stanley para la venta de 300.000 puntos de suministro de gas en Madrid¹⁷.

MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. (en adelante “MAD-GAS”), originariamente una sociedad limitada, fue constituida el 3 de julio de 2009, con la denominación social de GEM SERVICIOS COMUNES 2, S.L. La sociedad cambió posteriormente su denominación social a la de MADRILEÑA SERVICIOS COMUNES, S.L.U. el 15 de febrero de 2010, y ésta por la actual denominación social con motivo de la fusión por absorción de MADRILEÑA RED DE GAS, S.A.U. con fecha 30 de junio de 2011.

La sociedad tiene por objeto las actividades de distribución y transporte secundario de gas natural y la distribución y venta de gases licuados del petróleo por canalización. El domicilio social y fiscal se encuentra en el Centro Empresarial Arco, calle Virgilio nº2 –B Edificio 1, en Pozuelo de Alarcón en Madrid.

MAD-GAS es la sociedad resultante de la fusión por absorción de MAD-GAS (sociedad absorbente) y MADRILEÑA RED DE GAS II, S.A.U. (sociedad absorbida) realizada con fecha 17 de diciembre de 2013.

A 30 de junio de 2014, el accionista único de la sociedad era MSIP VIOLIN B.V. controlada a su vez por MSIP INTERNACIONAL HOLDING GOOPERATIEF U.A., que a su vez estaba controlada por fondos de inversión gestionados por MORGAN STANLEY. Con fecha 7 de mayo de 2015, la sociedad ELISANDRA

¹⁶ Los municipios afectados por la transacción, son: Ajalvir, Alcalá de Henares, Alcobendas, Alcorcón, Algete, Alpedrete, Boadilla del Monte, Brunete, Camarma de Esteruelas, Cobeña, Colmenarejo, Colmenar Viejo, Collado Villalba, El Escorial, Fuenlabrada, Galapagar, Guadarrama, Hoyo de Manzanares, Humanes de Madrid, Leganés, Majadahonda, Móstoles, Navalcarnero, Paracuellos del Jarama, Parla, Las Rozas de Madrid, San Agustín de Guadalix, San Sebastián de los Reyes, Sevilla la Nueva, Torrejón de Ardoz, Torreldones, Valdemorillo, Valdemoro, Valdeolmos-Alalpardo, Villanueva de la Cañada, Villanueva del Pardillo, Villaviciosa de Odón y Tres Cantos.

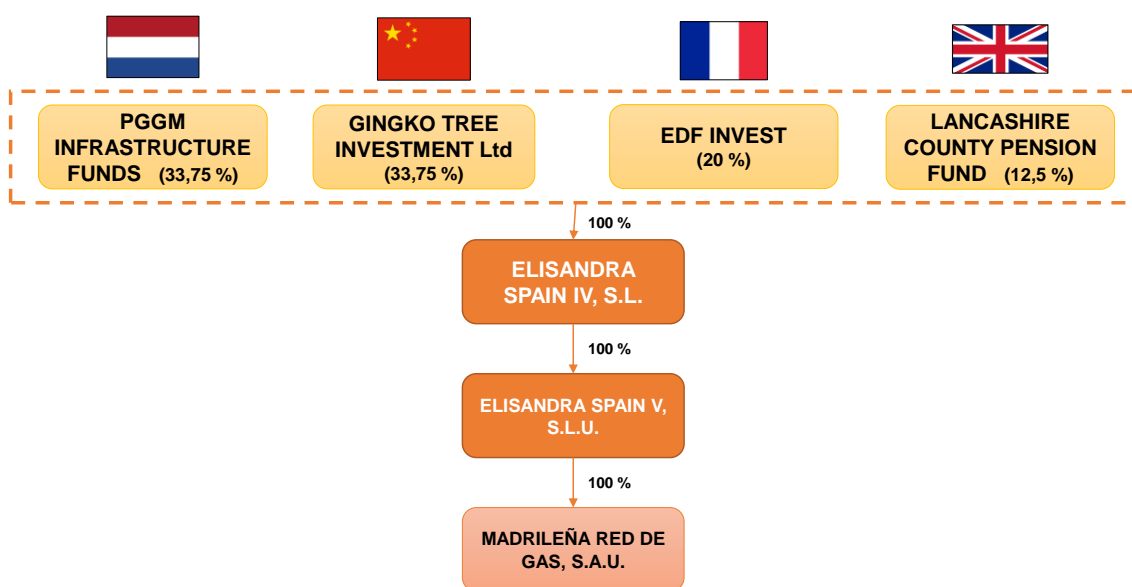
¹⁷ La venta afecta a la actividad de distribución asociada a la red de gas de los términos municipales de Pozuelo de Alarcón y de San Fernando de Henares, así como de cinco distritos de Madrid, según los términos del acuerdo con la filial de Morgan Stanley.

SPAIN V, S.L.U. adquirió el 100% de las participaciones de MAD-GAS a MSIP VIOLIN B.V. Se trata de una sociedad en la que participaban en la fecha de adquisición el State Administration of Foreign Exchange (SAFE) de la República Popular de China, a través de su gestor Ginkgo Tree Investment Ltd, con el 41,25% de participación, el fondo de pensiones holandés Stichting Depository PGGM Infraestructure Fund, con el 33,75% de participación, y Electricité de France (EDF), con el 25% de participación.

Posteriormente, en fecha 4 de abril de 2016, ha sido comunicada a la CNMC la adquisición por parte del fondo de pensiones Lancashire County Pension Fund, del 12,5% del capital de MAD-GAS, habiendo reducido su participación Ginkgo Tree Investment en un 7,5%, y EDF en un 5%.

La composición actual de los accionistas en última instancia de MAD-GAS se representa en el gráfico 1.

Gráfico 2. Accionariado de MAD-GAS a cierre del 30 de junio de 2016



Fuente: Web de MAD-GAS y elaboración propia.

Cabe señalar, por ser una característica particular de MAD-GAS, que su ejercicio económico y contable no coincide con el ejercicio de un año natural. Así, para la sociedad el ejercicio económico transcurre desde el 1 de julio hasta el 30 de junio del año natural siguiente, siendo éste el periodo que comprenden sus cuentas anuales auditadas. A los efectos de este informe, y a fin de comparar las magnitudes de MAD-GAS con las del resto de distribuidoras de gas natural, se utiliza la información contable y económico-financiera reportada por MAD-GAS a 31 de diciembre de cada ejercicio, en el ámbito de la Circular 5/2009. Si bien resulta necesario destacar que esta información no se corresponde con la del cierre del ejercicio de MAD-GAS, que se realiza a 30 de junio de cada año.

MAD-GAS disponía de 845.468 puntos de suministro y una red de distribución de gas de 5.630 kilómetros en 2015. La energía distribuida por las redes fue de 9.743 GWh de gas en 2015. MAD-GAS distribuye gas en 56 Municipios de la Comunidad Autónoma de Madrid y en 5 distritos de Madrid capital.

2.5 DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE GAS EXTREMADURA, S.A.U.

DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE GAS EXTREMADURA, S.A.U. (en adelante “D.C. GAS-EXT”) se constituyó en 1996.

D.C. GAS-EXT tiene como objeto social la adquisición, producción, distribución y venta de gas por canalización a usuarios domésticos, comerciales e industriales, aprovechamiento de subproductos y actividades conexas con las anteriores. Su domicilio fiscal y social se encuentra en la ciudad de Badajoz, y realiza su actividad en Extremadura.

D.C. GAS-EXT pertenece a un grupo de sociedades según los términos del artículo 42 del Código de Comercio; está integrada en el Grupo CRISTIAN LAY¹⁸ cuya sociedad dominante es “CRISTIAN LAY, S.A.” con domicilio social en Jerez de los Caballeros en Badajoz, siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados.

Cabe señalar que Grupo CRISTIAN LAY adquirió en 2012 a ENDESA GAS el 47% del capital social de D.C. GAS-EXT y el 40% del capital social de GAS EXTREMADURA TRANSPORTISTA, S.L. obteniendo el control exclusivo de ambas entidades mercantiles.

3 Marco regulatorio de la actividad de distribución de gas natural

La actividad de distribución de gas natural se encuentra regulada por la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, y sus desarrollos normativos posteriores.

El artículo 7 del Real Decreto 1434/2002, de 27 diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de gas natural, señala que la actividad de distribución de gas natural es aquella que tiene por objeto la transmisión de gas natural desde las redes de transporte hasta los puntos de suministro en las adecuadas condiciones de calidad.

¹⁸ El objeto social de CRISTIAN LAY se enmarca en el sector de la fabricación, compraventa y distribución de artículos de joyería, relojería, bisutería, cristalería, cosmética, cerámica y artículos de regalo, fundamentalmente por catálogo. Adicionalmente, contempla como objeto social la realización de actividades agropecuarias y ganaderas.

Este mismo artículo establece que la actividad de distribución será llevada a cabo por los distribuidores, que son aquellas personas jurídicas, titulares de instalaciones de distribución, que, reuniendo la capacidad legal, técnica y económica, tienen la función de distribuir gas natural, así como construir, mantener y operar las instalaciones de distribución destinadas a situar el gas en los puntos de consumo, en los términos previstos en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos.

El artículo 8 del mencionado Real Decreto 1434/2002, de 27 de diciembre, define las instalaciones de distribución de gas natural como los gasoductos con presión máxima de diseño igual o inferior a 16 bares y aquellos otros que, con independencia de su presión máxima de diseño, tengan por objeto conducir el gas a un único consumidor, partiendo de un gasoducto de la red básica o de transporte secundario¹⁹.

El artículo 12.1 del Real Decreto 1434/2002 establece que las redes de distribución deberán alimentarse preferentemente desde una red de transporte, pudiendo, asimismo, alimentarse a partir de otra red de distribución de presión máxima de diseño superior a 4 bar, siempre que ésta disponga de suficiente capacidad de suministro, atendiendo a criterios de racionalidad técnica y económica.

Conforme al artículo 55.1 b) de la Ley 34/1998, las instalaciones de distribución requerirán autorización administrativa previa, debiendo acreditar los solicitantes de la misma una serie de requisitos (Artículo 73.3 Ley 34/1998, y artículos 9.2 y 67 a 85 del R.D. 1434/2002).

De conformidad con el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, el ejercicio de la distribución se basa en un régimen de autorizaciones administrativas que conceden la exclusividad al distribuidor sobre su zona. Además, con la entrada en vigor de la Ley 12/2007, al distribuidor de la zona se le otorga preferencia para obtener las autorizaciones de las zonas limítrofes a la suya.

El Artículo 76.1 de la Ley 34/1998, establece el derecho de acceso a las redes de distribución de gas natural, señalando que los titulares de las instalaciones de distribución deberán permitir la utilización de las mismas a los Consumidores Directos en Mercado, y a los comercializadores que cumplan las condiciones exigidas, sobre la base de principios de no discriminación, transparencia y objetividad. El precio por el uso de redes de distribución vendrá

¹⁹ Asimismo, se considerarán elementos constitutivos de la red de distribución todos aquellos activos de la red de comunicaciones, suministro de energía eléctrica, protecciones, control, servicios auxiliares, terrenos, edificaciones y demás elementos auxiliares, en la parte destinada exclusivamente para el adecuado funcionamiento de las instalaciones específicas de las redes de distribución antes definidas, incluidos los centros de control en todas las partes y elementos que afecten a las instalaciones de distribución. Tendrán también la condición de instalaciones de distribución, las plantas satélite de gas natural licuado que alimenten a una red de distribución.

determinado por los peajes administrativamente aprobados. El artículo 76.2 de la citada Ley 34/1998 señala que el distribuidor sólo podrá denegar el acceso a la red en caso de que no disponga de la capacidad necesaria. La denegación deberá ser motivada. La falta de capacidad necesaria sólo podrá justificarse por criterios de seguridad, regularidad o calidad de los suministros, atendiendo a las exigencias que a estos efectos se establezca reglamentariamente.

3.1 Marco retributivo de la distribución de gas

Durante el periodo objeto de análisis 2013-2015, han aplicado dos marcos retributivos diferentes a la retribución de la distribución de gas: (i) el primero fue el establecido por el Real Decreto 949/2001 y desarrollado por la Orden ECO/301/2002 y desarrollos regulatorios posteriores; (ii) el segundo marco retributivo entra en vigor con la publicación del Real Decreto-ley 8/2014 y aplica desde entonces hasta la actualidad.

3.1.1 Marco retributivo establecido por el Real Decreto 949/2001

El marco retributivo de las actividades reguladas del sector gasista en vigor desde 2002 hasta mediados de 2014, se establece en el Real Decreto 949/2001²⁰ y sus desarrollos normativos posteriores. Con anterioridad a la aplicación del marco retributivo establecido por este Real Decreto, la retribución de la distribución de gas tenía unas características diferentes a las establecidas desde 2002. El principal hecho destacable era la inexistencia de un sistema de liquidaciones y, por lo tanto, cada distribuidora retenía la totalidad de ingresos obtenidos por tarifas, peajes y cánones. En este sistema, las empresas de distribución obtenían su retribución a través de la diferencia entre la tarifa final y el precio de transferencia que pagaban al transportista. Con dicha cantidad debían cubrir sus costes de explotación y los gastos de amortización. La cantidad restante tras cubrir dichos gastos se podía interpretar como la retribución financiera implícita que recibían.

El Artículo 20 del Real Decreto 949/2001 determinó los criterios en base a los cuales se debía establecer la retribución de la actividad de distribución para el conjunto de las instalaciones de cada empresa distribuidora, excluidas las acometidas. La Orden ECO/301/2002²¹ publicó el coste acreditado a la actividad de distribución para cada distribuidora para el año 2002 así como un mecanismo de actualización para los años siguientes.

²⁰ Real Decreto 949/2001, de 3 de agosto, por el que se regula el acceso de terceros a las instalaciones gasistas y se establece un sistema económico integrado del sector de gas natural.

²¹ Orden ECO/301/2002, de 15 de febrero, por la que se establece la retribución de las actividades reguladas del sector gasista.

De acuerdo con la Memoria del borrador de la Orden 301/2002²² y con la información publicada por la extinta CNE,²³ el Ministerio fijó la retribución reconocida a cada empresa distribuidora por la actividad de distribución para el año 2002 a partir de tres conceptos:

a) **Retribución financiera:**

Como inversión a retribuir, se consideró el valor bruto contable de los activos de distribución²⁴, descontando las subvenciones recibidas. La actualización de ambas cifras se efectuó de la siguiente manera:

- Las inversiones realizadas hasta el ejercicio 1996 (fecha en que se autorizó la regularización de balances) se actualizaron de acuerdo con la variación $[(IPRI+IPC)/2]*0,75$ entre 1996 y el 2000.
- Las inversiones puestas en servicio desde el comienzo de 1997 hasta el final de 1999 se actualizaron con el mismo índice desde su fecha de puesta en servicio.

La retribución financiera reconocida a cada empresa de distribución se estableció aplicando una tasa del 6,77% sobre el inmovilizado bruto actualizado al año 2000.

b) **Amortizaciones:**

Las amortizaciones se calcularon a partir del valor del inmovilizado bruto para el año 2000 dividiendo éste último entre la vida útil regulatoria. Los años de vida útil considerados por el Ministerio fueron los siguientes: redes (20 años); estaciones de regulación y medida (20 años); instalaciones comunitarias (17 años); instalaciones auxiliares de explotación (8 años); plantas satélites de GNL (20 años); maquinaria (20 años); utillaje (3 años); elementos de transporte (6 años); resto inmovilizado material (20 años); terrenos (no se amortizan), edificios (50 años); equipos y aplicaciones informáticas (4 años); y otro inmovilizado material (5 años).

²² Memoria de las Orden “Propuesta de Orden por la que se establecen las tarifas de gas natural y gases manufacturados por canalización”. Ministerio de Economía, enero 2002.

²³ Informe 2/2002 sobre la “Propuesta de Orden por la que se Establece la Retribución de las Actividades Reguladas del Sector Gasista”. CNE, febrero 2002.

²⁴ Dentro de los activos asignados a la actividad de distribución se incluyeron las siguientes instalaciones: red de distribución, estaciones de regulación y medida, instalaciones gasométricas y compresoras, instalaciones auxiliares de explotación, acometidas, plantas, maquinaria, utillaje, elementos de transporte, resto de inversión material, gastos de I+D, concesiones administrativas, propiedad industrial, inmovilizado en usufructo, provisión de depreciación de instalaciones técnicas e instalaciones comunitarias. Por otra parte, las siguientes instalaciones se compartieron entre las actividades de distribución y suministro a tarifa: terrenos, edificios, instalación interior de edificios y mobiliario, asignando un 78,1% de estos activos a la actividad de distribución y el restante 21,9% a la actividad de suministro a tarifa.

c) Costes de operación y mantenimiento:

Se consideraron los costes observados habidos en la operación y mantenimiento de acuerdo con la contabilidad auditada del ejercicio 2000, excluido el coste de transporte de GNL a las plantas satélites.²⁵ De estos costes de explotación se asignaron el 78,1% a la actividad de distribución y el 21,9% a la actividad de suministro a tarifa.

Los valores anteriores, calculados para el año 2000 se actualizaron al año 2002 de acuerdo con los siguientes factores:

- Coeficiente de actualización 2000-2002 calculado como $[(IPRI+IPC)/2]*0,85$, tomando un valor de 1,03599.
- Incremento de la demanda 2000-2002 (común para todas las empresas de distribución), igual a 16,20%.
- Coeficiente de eficiencia igual a 0,7103.

El coeficiente total de actualización obtenido fue:

$$1,03599*(1+0,1620*0,7103)= 1,155198$$

Por consiguiente, la retribución de la distribución de gas en el año 2002 se estableció comenzando a pagar los activos de distribución nuevamente (como si no hubiesen recibido una retribución por amortización anteriormente), y aplicando una tasa de retribución del 6,77% sobre un inmovilizado bruto actualizado (por tanto una tasa real). Esta retribución financiera sobreestimaba el coste de financiación de las distribuidoras dado que una parte de dicho inmovilizado bruto ya estaba amortizado. Adicionalmente se tomaron los OPEX contables de 2000 y se incrementaron en un 15,51% para estimar los OPEX de 2002.

Mecanismo de actualización de los ingresos reconocidos para la distribución

El Artículo 11 de la Orden ECO/301/2002 estableció el mecanismo de actualización de los ingresos reconocidos a la actividad de distribución. La retribución global de la actividad de distribución se actualiza anualmente en función del IPH²⁶ y del crecimiento de la actividad afectada de unos factores de eficiencia. Dicho cálculo se realiza de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$RD_n = RD_{n-1} \times [1 + IPH_n \times 0,85] \times (1 + F \times \Delta_{\text{actividad}})$$

dónde: $\Delta_{\text{actividad}} = 0,6 \times \Delta_{A_{CL<4}} + 0,2 \times \Delta_{A_{D<4}} + 0,2 \times \Delta_{A_{D>4}}$

²⁵ Adicionalmente, tal y como señala la Memoria del borrador de la Orden Ministerial, también se tuvieron en cuenta en el cálculo de la retribución aquellas inversiones y gastos en mejoras de calidad y seguridad aunque no aportasen aumento de capacidad al sistema.

²⁶ Media aritmética del índice de precios al consumo y del índice de precios industriales.

obteniendo:

$$RD_n = RD_{n-1} \times [1 + IPH_n \times 0,85] \times (1 + \Delta A_{CL<4} \times F_{CL<4} + \Delta A_{D<4} \times F_{D<4} + \Delta A_{D>4} \times F_{D>4})$$

Siendo:

RD_{n-1}	el coste de distribución reconocido en el año anterior.
$\Delta A_{CL<4}$	variación del número de consumidores conectados en redes con presión de diseño inferior o igual a 4 bar, calculada como el cociente entre el número medio previsto para el año en que se determina la retribución y el valor medio del año anterior.
$F_{CL<4}$	factor de ponderación y eficiencia de captación de consumidores en redes con presión de diseño inferior o igual a 4 bar (0,426).
$\Delta A_{D<4}$	variación de demanda total de gas en redes con presión de diseño inferior o igual a 4 bar calculada como el cociente entre la prevista para el año de cálculo y la real del año anterior.
$F_{D<4}$	factor de ponderación y eficiencia de la demanda total en redes con presión de diseño inferior o igual a 4 bar (0,142).
$\Delta A_{D>4}$	variación en la demanda total de gas en redes con presión de diseño comprendida entre 4 bar y 60 bar, calculada como el cociente entre la prevista para el año de cálculo y la real del año anterior.
$F_{D>4}$	factor de ponderación y eficiencia de la demanda en redes con presión de diseño comprendida entre 4 bar y 60 bar. El valor de este factor desde 2003 hasta 2007 ha sido 0,142.

A partir de la cifra total de retribución de la actividad (RD_n), se obtiene la retribución unitaria media por cada nuevo cliente, por cada nuevo kWh suministrado a presión menor o igual a 4 bar y por cada nuevo kWh suministrado a presión comprendida entre 4 y 60 bar. Por ejemplo, para el año 2003, estos valores fueron:

- 85,13 € por nuevo punto de suministro captado a presión \leq 4 bar
- 0,28 c€/kWh por el incremento de volumen distribuido a presión \leq 4 bar
- 0,11 c€/kWh por el incremento de volumen distribuido a presión $>$ 4 bar

De acuerdo con la memoria de la Orden ECO/301/2002, la retribución total a la actividad de distribución en 2000 y 2002 desagregada entre amortización, retribución financiera y otros (gasto neto, estructura, calidad), es la siguiente:

Cuadro 1. Retribución de la actividad de distribución por componentes, 2000-2002

Retribución millones €	2000	2002
Amortización	216,7	250,4
Retribución financiera	267,7	309,3
Otros (gasto neto, estructura, calidad)	325,6	385,4
Total	810,1	945,0

Fuente: Memoria del Borrador de la Orden ECO/301/2002.

Adicionalmente cabe señalar que la retribución regulada por amortización y retribución financiera se escalaba con el factor de actualización de la fórmula paramétrica, a pesar de que el valor contable de los activos a recuperar no cambiaba. Por consiguiente, los activos de distribución de gas que estaban incluidos en el balance de las distribuidoras en el año 2000 (para los que se estableció una vida útil regulatoria de como máximo 20 años), habrán más que recuperado el valor de la inversión al final del actual primer periodo regulatorio (31 de diciembre de 2020). En este sentido cabe recordar lo señalado por la CNMC en su “Informe sobre la propuesta de orden por la que se desarrolla el Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio, y se establece la retribución de las actividades reguladas del sector gasista desde su entrada en vigor hasta el 31 de diciembre de 2014”²⁷:

“Adicionalmente, es importante que la nueva metodología describa cómo se ha visto afectada la base retributiva establecida en la orden ECO/301/2002, y en qué medida se han amortizado los activos que estaban en servicio a 31 de diciembre de 2000 y cómo se ha incrementado el valor de inversión a retribuir por la expansión ocurrida en los últimos 14 años. Dado que no se debería seguir pagando la amortización y retribución financiera por los activos de distribución amortizados en el siguiente periodo regulatorio, de acuerdo con lo establecido en el artículo 92.1 a) de la Ley 34/1998 y el Artículo 15.1 del Real Decreto 949/2001”.

3.1.2 Marco retributivo posterior al Real Decreto-ley 8/2014

El 5 de julio de 2014 se publicó el Real Decreto-Ley 8/2014, de 4 de julio, por el que se aprueban medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia, posteriormente tramitado como Ley 18/2014, publicada el 17 de octubre, cuyos principales aspectos en el ámbito de la actividad de distribución del sistema de gas natural son:

- Se establece el principio de sostenibilidad económica y financiera del sistema gasista español, en virtud del cual, cualquier medida normativa en

²⁷ Informe de 9 de octubre de 2014. Página 15, subrayado añadido.

relación con el sector que suponga un incremento de coste o una reducción de ingresos para el sistema gasista deberá incorporar una reducción equivalente en otras partidas de coste o un incremento equivalente de ingresos que asegure el equilibrio del sistema.

- Los ingresos del sistema gasista serán destinados exclusivamente a sostener las retribuciones propias de las actividades reguladas destinadas al suministro de gas.
- Se limitan los desajustes anuales entre ingresos y costes del sistema de forma que su cuantía no podrá superar el 10% de los ingresos liquidables del ejercicio y la suma del desajuste anual y las anualidades reconocidas pendientes de amortizar no podrá superar el 15%. En caso de sobrepasarlos, se prevé una actualización de los peajes.
- En las metodologías retributivas reguladas del sector del gas natural se considerarán los costes necesarios para realizar la actividad por una empresa eficiente y bien gestionada bajo el principio de realización de la actividad al menor coste para el sistema.
- Se fijan períodos regulatorios de seis años para establecer la retribución de las actividades reguladas con la posibilidad de ajustes cada tres años de los parámetros retributivos del sistema (entre otros los valores unitarios de referencia por clientes y ventas, costes de operación y mantenimiento, etc.) en caso de que se produzcan variaciones significativas de las partidas de ingresos y costes. El primer período regulatorio finalizará el 31 de diciembre de 2020.
- En relación a las instalaciones de distribución de gas se mantiene la retribución para cada empresa distribuidora para el conjunto de sus instalaciones en función de la retribución del año anterior y de los incrementos de clientes conectados a las mismas y volumen de gas suministrado. Sin embargo, con el nuevo marco retributivo se remunera más la captación de clientes del subgrupo 3.2 (con calefacción) y menos la captación de clientes del subgrupo 3.1 (sin calefacción), respecto a la fórmula retributiva en vigor desde 2002²⁸.
- Adicionalmente se eliminan las actualizaciones automáticas en función de Índice de Precios al Consumo (IPC) e Índice de Precios Industriales (IPRI) y se modifica la fórmula paramétrica de retribución actual, distinguiendo, en la

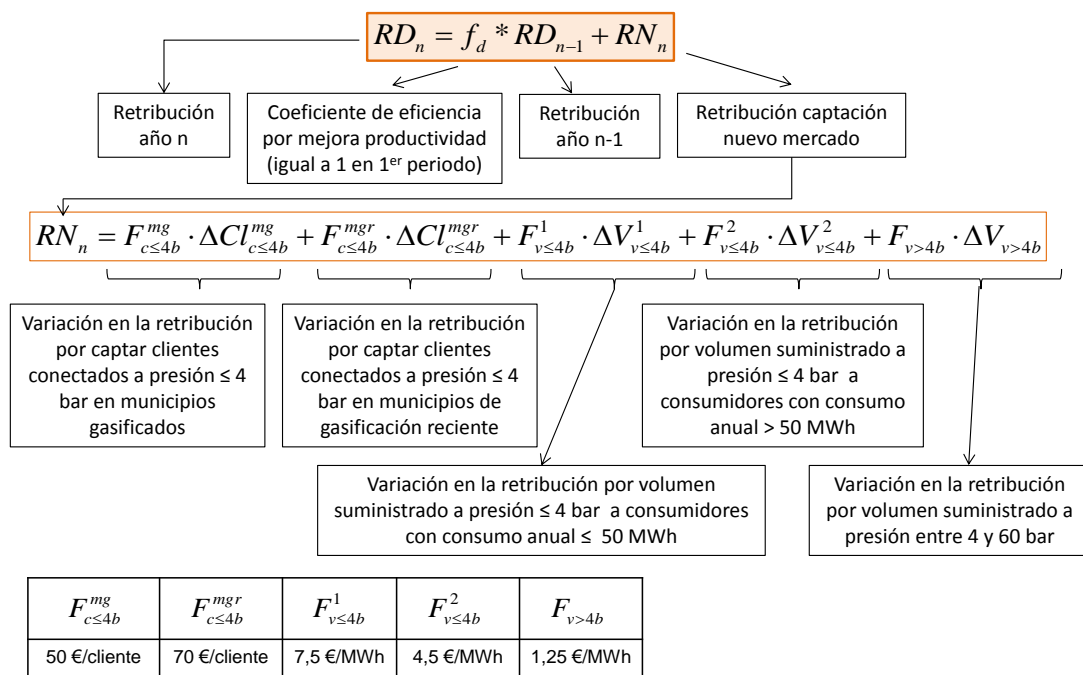
²⁸ En un municipio gasificado, por captar un consumidor del grupo 3.1 (consumo medio de 2.500 kWh), el distribuidor recibe una retribución de 50 euros por cliente y 18,75 por demanda (7,5x2,5), en total 68,75 euros. Para un consumidor del grupo 3.2 (consumo medio de 9.000 kWh), el distribuidor recibe una retribución de 50 euros por cliente y 67,5 por demanda (7,5x9), en total 117,5 euros. Por tanto la retribución por captar un 3.2 es un 70% superior a captar un 3.1 (en el marco retributivo anterior la diferencia era de un 20%).

categoría de retribución de suministros a presiones igual o inferior a 4 bar, entre consumidores con consumo anual inferior a 50 MWh y los que tienen un consumo superior, al objeto de garantizar la suficiencia de ingresos para el sistema en todos los escalones de consumo, teniendo en cuenta los ingresos por peajes de cada uno de ellos.

- Con el fin de incentivar la extensión de las redes a zonas no gasificadas y ajustar la retribución al coste real incurrido por parte de las empresas, se consideran valores unitarios diferenciados dependiendo de que los clientes se encuentren en términos municipales de gasificación reciente (20 euros adicionales en la retribución por cliente captado durante los 5 primeros años de introducción del gas en el municipio).

En particular, la fórmula retributiva de la distribución de gas establecida en el Real Decreto-ley 8/2014 tiene la siguiente expresión:

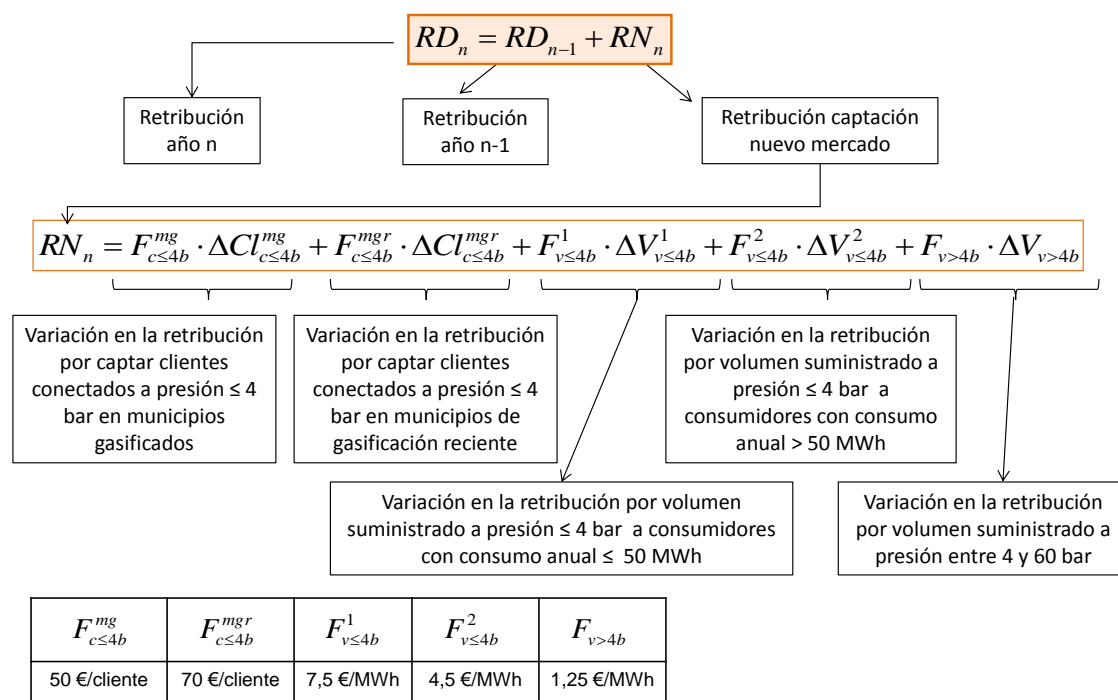
Gráfico 3. Fórmula de retribución de la distribución de gas en el RD-I 8/2014



Fuente: elaboración propia de acuerdo con el Anexo X del RD-I 8/2014.

Posteriormente, en octubre de 2014 se publica la Ley 18/2014, de 15 de octubre, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia. En lo que se refiere a la distribución de gas, la Ley revisa la fórmula retributiva eliminando el coeficiente de eficiencia por mejora de productividad.

Gráfico 4. Fórmula de retribución de la distribución de gas en la Ley 18/2014



Fuente: elaboración propia de acuerdo con el Anexo X de la Ley 18/2014.

En diciembre de 2014 se publicó la Orden IET/2355/2014, de 12 de diciembre, por la que se establece la retribución de las actividades reguladas del sector gasista para el segundo período de 2014. Esta Orden tenía por objeto publicar, de acuerdo con la Ley 18/2014, las retribuciones de las empresas que realizan actividades reguladas en el sector gasista de aplicación desde el 5 de julio al 31 de diciembre de 2014 junto con los parámetros necesarios para su cálculo, así como la retribución total a liquidar en el año 2014.

La retribución para cada empresa distribuidora se establece para el conjunto de sus instalaciones en función de los clientes conectados a las mismas y el volumen de gas suministrado, de acuerdo con los siguientes pasos:

- A la retribución definitiva del conjunto de la actividad de distribución para el año 2013, calculada según la fórmula incluida en la Orden ITC/3993/2006 se le detrae la cantidad de 110.687.809 €²⁹ (reducción a la retribución anual de la distribución de gas establecida en el Real Decreto-ley 8/2014). A partir de este dato:

²⁹ Adicionalmente también se minora el importe reconocido por el coste diferencial del suministro de gas natural licuado o gas manufacturado y/o aire propanado distinto del gas natural en territorios insulares.

- Se reparte la nueva retribución de la actividad para el año base (RDn-1) entre clientes (60%), volumen distribuido a p<4 (25%), y volumen distribuido entre 4 y 60 bar (15%):

Gráfico 5. Cálculo del valor medio de retribución por cliente y volumen

	Clientes	Volumen distribuido < 4 bares	Volumen distribuido entre 4 y 60 bares
Porcentaje	60%	25%	15%
Retribución 2013	828.905.158 €	349.543.816 €	209.726.289 €
Valor medio	112,8 €/cl	4,97 €/MWh	1,65 €/MWh

Fuente: CNMC a partir de los datos de la memoria del RD-I 8/2014. Nota: el RD-I parte de una retribución para 2013 de 1.508,9 M€ y tras minorar los 110,7 M€ obtiene una nueva retribución para 2013 de 1.398,1 M€.

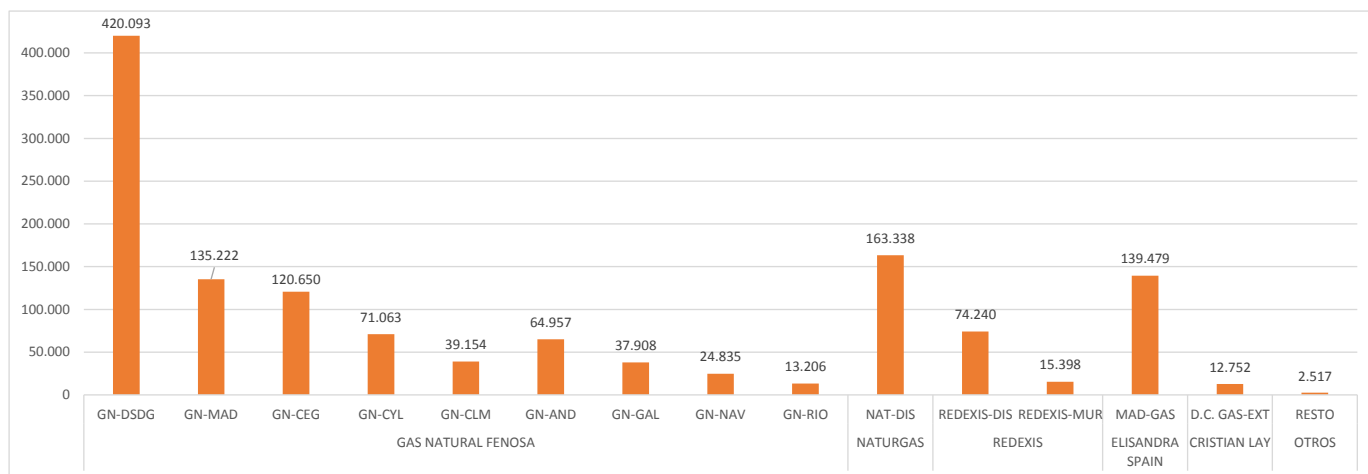
- Se aplican los valores medios al número de clientes y volumen distribuido de cada distribuidora para obtener su retribución en el año base.

En conclusión, la reforma del marco retributivo de la distribución de gas que tuvo lugar en 2014 supuso un descenso del 7,3% en la retribución de la actividad (-110,7 M€). Respecto al resto de actividades gasistas reguladas, se redujo la retribución del transporte en un 9,0% (-97 M€), la retribución de la regasificación en un 3,9% (-23 M€) y la retribución de los almacenamientos en un -3,6% (-8,0 M€). La reducción de la retribución total de las actividades reguladas del sistema gasista se situó en -238,0 M€ (-7,0% respecto a la retribución del año anterior). Al entrar en vigor la nueva retribución el 5 de julio de 2014, el impacto en ese ejercicio fue de, aproximadamente, el 50%.

Posteriormente la Orden IET/2445/201430 estableció la retribución para la actividad de distribución para 2015 y La Orden IET/2736/2015, de 17 de diciembre, por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas, establece en su anexo la retribución a las empresas que realizan actividades de distribución de gas natural para el año 2016. El conjunto de las empresas de distribución tienen reconocida una retribución por un importe total de 1.334,81 M€ (ver gráfico 6). Cabe señalar que la retribución de la distribución representa, aproximadamente el 46% de los costes regulados del sistema gasista, seguida por el transporte (28%), la regasificación (15%) y el almacenamiento subterráneo (7%).

³⁰ Orden IET/2445/2014, de 19 de diciembre, por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas.

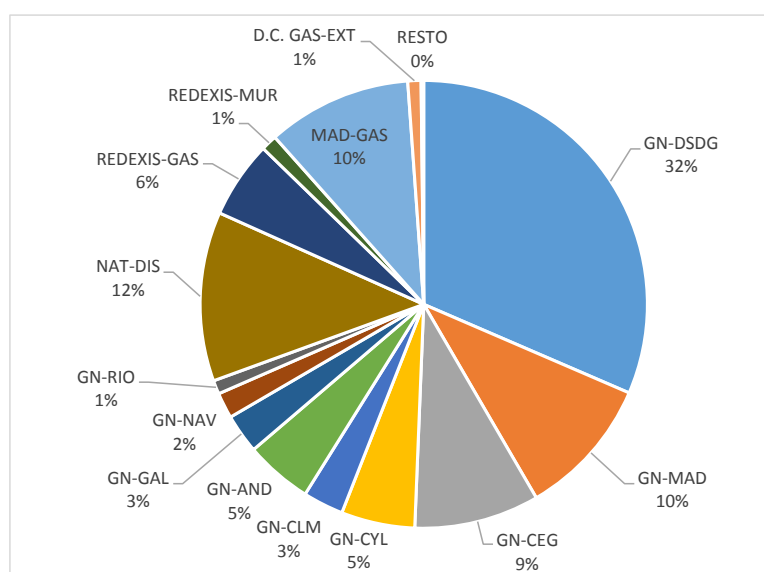
Gráfico 6. Retribución de la actividad de distribución de gas 2016 (miles €)



Fuente: Orden IET/2736/2015, de 17 de diciembre, por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el 2016.

Las empresas analizadas en el presente informe pertenecientes al Grupo GAS NATURAL FENOSA (GN-DSDG, GN-MAD, GN-CEG, GN-CYL, GN-CLM, GN-AND, GN-GAL, GN-NAV y GN-RIO), al Grupo NATURGAS (NAT-DIS y GN-MUR), al Grupo REDEXIS (REDEXIS-GAS y REDEXIS-MUR), al Grupo ELISANDRA SPAIN (MAD-GAS) y, adicionalmente al Grupo CRISTIAN LAY (D.C. GAS-EXT), reciben en conjunto el 99,8% del importe total de la retribución reconocida a la actividad de distribución en España para el 2016.

Gráfico 7. Retribución de la actividad de distribución 2016 (%)



Fuente: Orden IET/2736/2015, de 17 de diciembre, por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el 2016.

Las empresas del Grupo GAS NATURAL FENOSA reciben en conjunto el 69% de la retribución reconocida, las empresas del Grupo NATURGAS el 12%³¹, las empresas del Grupo REDEXIS el 7%, MAD-GAS el 10% y D.C. GAS-EXT el 1%. GN-DSDG es la empresa más importante del Grupo GAS NATURAL FENOSA y del total teniendo en cuenta que percibe el 31,5% de la retribución total reconocida de la actividad de distribución para el ejercicio 2016. NAT-DIS por su parte es la empresa más importante del Grupo NATURGAS y percibe el 12% de la retribución de la actividad de distribución en España.

4 Información del balance de situación de las empresas

4.1 Estructura del activo

El balance conjunto de las empresas analizadas presentó en 2013 un activo de 8.815 M€, 9.312 M€ en 2014 y 10.017 M€ en 2015, lo que implica un aumento anual promedio en el período de 6,8%. Este incremento del activo total del conjunto de empresas se debe al aumento del activo total de todas y cada una de las empresas distribuidoras a excepción de MAD-GAS y D.C. GAS-EXT. Por grupos gasistas, las tasas de crecimiento que más destacan en 2015 son: GN-MAD (+24%) del grupo GN, NAT-DIS (+9,3%) del Grupo NAT, REDEXIS-GAS (+12,8%) del Grupo REDEXIS.

El incremento del 24% activo total de GN-MAD en 2015 se debe al incremento de la partida de “Deudores varios” que pasa de 96,2 M€ en 2014 a 236,2 M€ en 2015. Esta partida se corresponde con la retribución de las actividades reguladas que se encontraba pendiente de cobro a través de las liquidaciones de la CNMC, debido a que hasta la publicación de la Orden Ministerial IET/2736/2015 no tenía reconocida de manera independiente su retribución, y con carácter provisional quedaba incluida dentro de la asignada a Gas Natural Distribución SDG, S.A.³²

El incremento del 12% de REDEXIS-GAS se debe al aumento de la partida de inversiones en empresas del grupo a largo plazo, motivado por la segregación a fecha 1 de enero de 2015 de los activos y pasivos de transporte primario de gas natural de la Sociedad a Redexis Infraestructuras S.L., por un importe superior al importe en el que se disminuyen las partidas del inmovilizado intangible y del inmovilizado material de REDEXIS-GAS. Además, aparece un

³¹ No se incluye a REDEXIS-MUR dado que a partir del 1 de enero de 2015 pertenece al Grupo REDEXIS y sale del Grupo NATURGAS.

³² La contrapartida en el pasivo es un incremento en las deudas a corto plazo con empresas del grupo a 31 de diciembre de 2015, que corresponden al saldo acreedor que la Sociedad mantiene en el Cash-*Pooling* con Gas Natural SDG, S.A. por importe de 183,8 M€ a un tipo de interés de Euribor+1%.

importe en concepto de “Créditos a largo plazo en empresas del grupo y asociadas”, que se corresponde con los importes que las filiales de REDEXIS-GAS le adeudan por la financiación a largo plazo intragrupo que ésta les presta.

Finalmente, el incremento de NAT-DIS (9,3%) se debe al aumento en la partida de inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas (pasa de 575,3 M€ a 936,2 M€), que incluye el crédito con el accionista único originado por el barrido diario de saldos bancarios a favor del mismo (“Cash pooling”).

Sin tener en cuenta a GN-DSDG, el activo total del resto de empresas aumentó 4% en 2014 y 8,4% en 2015. GN-MAD, GN-GAL, GN-RIO y REDEXIS-GAS presentaron un mayor incremento de su activo total en 2015.

Cuadro 2. Activo total (miles €)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	1.528	1.734	1.803	4,0%	13,5%
GN-MAD	443	527	654	24,2%	18,8%
GN-CEG	641	670	693	3,3%	4,6%
GN-CYL	279	288	292	1,3%	3,2%
GN-CLM	249	265	277	4,5%	6,7%
GN-AND	454	483	493	2,0%	6,4%
GN-GAL	262	280	311	10,8%	7,1%
GN-NAV	115	118	126	6,3%	3,0%
GN-RIO	48	50	56	13,3%	4,2%
Total-GN	4.019	4.416	4.704	6,5%	9,9%
NAT-DIS	1.742	1.795	1.962	9,3%	3,1%
NAT-MUR	164	161	-	-	-1,7%
Total-NAT	1.905	1.956	1.962	0,3%	2,6%
REDEXIS-GAS	1.557	1.647	1.858	12,8%	5,8%
REDEXIS-MUR	-	-	176	-	-
Total-REDEXIS	1.557	1.647	2.033	23,5%	5,8%
MAD-GAS	1.274	1.239	1.265	2,1%	-2,8%
D.C. GAS-EXT	60	55	53	-4,0%	-8,4%
Total empresas	8.815	9.312	10.017	7,6%	5,6%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE

Para el conjunto de empresas, el activo no corriente o de largo plazo (ANC) supuso el 77% del activo total. Todas las empresas distribuidoras de gas natural tienen una proporción muy elevada del activo no corriente sobre el activo total, como se corresponde con la estructura típica de empresas que mantienen grandes inmovilizados de infraestructuras en su balance.

Cuadro 3. Activo no corriente (ANC) y Activo corriente (AC) (miles €) y peso relativo respecto del activo total (%)

EMPRESA	Millones de euros						Peso relativo respecto del AT (%)					
	2013		2014		2015		2013		2014		2015	
	ANC	AC	ANC	AC	ANC	AC	ANC	AC	ANC	AC	ANC	AC
GN-DSDG	1.293	235	1.350	384	1.258	545	84%	16%	87%	13%	86%	14%
GN-MAD	315	129	333	194	335	319	94%	6%	93%	7%	94%	6%
GN-CEG	595	46	623	47	645	47	93%	7%	92%	8%	94%	6%
GN-CYL	208	71	216	72	225	67	91%	9%	91%	9%	92%	8%
GN-CLM	225	24	241	24	255	22	74%	26%	75%	25%	77%	23%
GN-AND	420	34	445	38	461	31	93%	7%	93%	7%	93%	7%
GN-GAL	247	15	262	18	291	19	85%	15%	78%	22%	70%	30%
GN-NAV	94	21	97	21	105	20	92%	8%	93%	7%	86%	14%
GN-RIO	39	9	42	8	47	9	82%	18%	84%	16%	84%	16%
Total-GN	3.435	583	3.608	808	3.624	1.080	85%	15%	82%	18%	77%	23%
NAT-DIS	1.034	708	941	854	976	986	59%	41%	52%	48%	50%	50%
NAT-MUR	150	14	150	11	-	-	92%	8%	93%	7%	-	-
Total-NAT	1.184	722	1.091	865	976	986	62%	38%	56%	44%	50%	50%
REDEXIS-GAS	1.433	124	1.514	133	1.776	82	92%	8%	92%	8%	96%	4%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	151	24	-	-	-	-	86%	14%
Total-REDEXIS	1.433	124	1.514	133	1.927	107	92%	8%	92%	8%	95%	5%
MAD-GAS	1.192	82	1.169	69	1.188	76	94%	6%	94%	6%	94%	6%
D.C. GAS-EXT	50	10	48	7	45	8	84%	16%	87%	13%	86%	14%
Total empresas	7.294	1.521	7.430	1.882	7.760	2.257	83%	17%	80%	20%	77%	23%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE

Únicamente NAT-DIS³³ tiene en 2015 una proporción del activo no corriente sobre el activo total, que no supera el 50%.

4.1.1 Inmovilizado material

El Inmovilizado material está compuesto por:

- (i) Instalaciones técnicas y maquinaria, las cuales incluyen a su vez³⁴:
 - a. Red y gasoductos de distribución de gas;
 - b. Estaciones de regulación y medida (obra civil y maquinaria);
 - c. Plantas de regasificación;
 - d. Plantas e instalaciones de aire propanado.

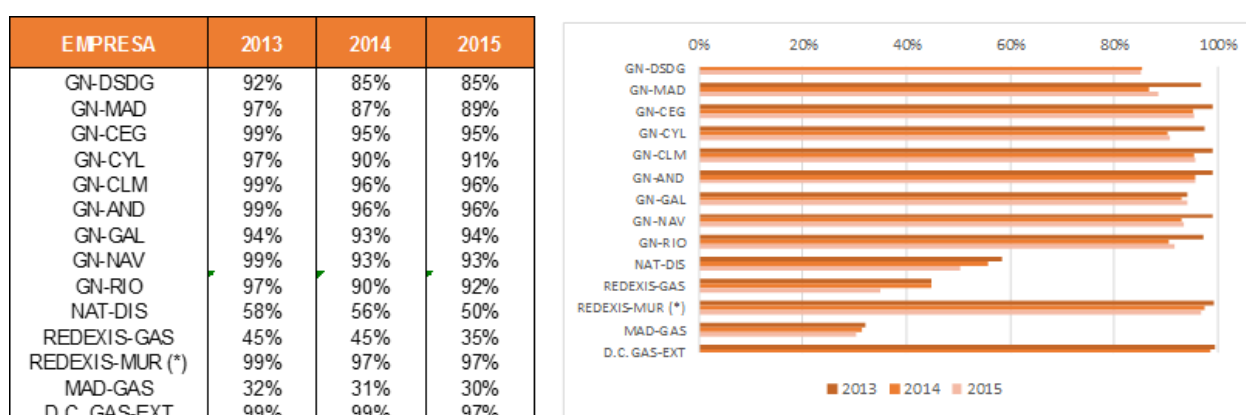
³³ El ANC y AC supone la misma proporción del AT, ya que por el lado del AC tiene un componente muy relevante (las *inversiones en empresas del grupo y asociadas*) que representa el 95% del AC total. Por el lado de los activos fijos, dentro del intangible mantiene un fondo de comercio muy relevante de 366,6 M€ surgido de varios procesos de fusión: en 2003 tras el proceso de fusión de varias sociedades filiales absorbidas reguladas por la antigua Naturcorp I, S.A. (ahora Naturgas, Energía grupo, S.A.); a 31/12/2014 se traspasó el epígrafe de Activos no corrientes mantenidos para la venta el fondo de comercio asignado a Gas Figueres, S.A.U. como consecuencia del acuerdo alcanzado con REDEXIS GAS, S.A., el cual se ha realizado en junio de 2015, existiendo durante ese tiempo una reclasificación del largo plazo al corto; otro fondo de comercio se generó en 2006 por NAT-DIS que absorbió a varias sociedades del grupo como Naturcorp Participaciones, Gas Pasaia, S.A., Gas Hernani, S.A. y Bilbogas, S.A.; otro fondo de comercio se originó en 2007 por NAT-DIS que absorbió a Gas Natural de Álava, S.A.U.; en 2008, con la fusión de Gas Mérida, S.A. por NAT-DIS; y por último, en 2011 se originó otro fondo de comercio por la fusión por absorción de Gas Energía Distribución Cantabria, S.A.U.

³⁴ Según lo relacionado en NAT-DIS, y que se corresponde con carácter general con la tipología de instalaciones técnicas que forman parte del inmovilizado material de las distribuidoras de gas natural.

- (ii) Inmovilizado material en curso y anticipos, que se corresponde con instalaciones técnicas que están en fase de desarrollo y construcción; y,
- (iii) Terrenos y construcciones y Otros elementos de explotación (utillaje, mobiliario, etc.).

El inmovilizado material es el componente más importante del activo no corriente, así como del activo total, en las empresas analizadas, excepto para MAD-GAS con un 30%, REDEXIS-GAS con un 35% y NAT-DIS con un 50%.

Cuadro 4. Participación del Inmovilizado material en el Activo no corriente (ANC) (%)



Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE. Nota: (*) REDEXIS-MUR forma parte del grupo NATURGAS para los años 2013 y 2014 y del grupo REDEXIS a partir de 2015.

Estas 3 distribuidoras, MAD-GAS, REDEXIS-GAS y NAT-DIS, no presentan, por consiguiente, una estructura de balance típica de una empresa distribuidora de gas natural, teniendo en cuenta el reducido importe que representa el inmovilizado material, en su activo total. Las razones son las siguientes:

- (i) En el caso de NAT-DIS, el activo no corriente incluye como partidas más significativas 405 M€ de inmovilizado intangible y 492 M€ de inmovilizado material. Dentro del inmovilizado intangible destaca el epígrafe de “*fondo de comercio*” (367 M€, un 37,5% del activo no corriente), y en menor medida, de las Inversiones financieras a largo plazo (7%). Dentro de esta última partida se incluyen asimismo los créditos prestados a filiales del grupo.
- (ii) En el caso de REDEXIS-GAS, el activo no corriente incluye entre sus partidas más significativas, 508 M€ de inmovilizado intangible; 621 M€ de inmovilizado material y 564 M€ de inversiones en empresas del grupo a largo plazo. Dentro del inmovilizado intangible esta distribuidora tiene registrado un importe significativo en concepto de “Licencias” (382 M€), que se corresponde con el valor razonable asignado a las autorizaciones para ejercer la actividad de distribución en los municipios donde desarrolla su actividad, así como en concepto de “Fondo de Comercio”

(114 M€). Ambos conceptos representan la diferencia entre el precio de adquisición de los activos de gas que fueron integrados en REDEXIS-GAS a lo largo de sucesivas operaciones, y el valor contable de los mismos. Adicionalmente, REDEXIS-GAS registra un importe relevante de inversiones en empresas del grupo y asociadas en 2015 (REDEXIS GAS MURCIA, REDEXIS INFRAESTRUCTURAS, REDEXIS GLP, REDEXIS SERVICIOS).

- (iii) En el caso de MAD-GAS, el activo no corriente incluye, como partidas más significativas, 713,4 M€ de autorizaciones administrativas y 367,3 M€ de inmovilizado material. El fondo de comercio se sitúa en 57,4 M€.

En 2013, el valor neto contable³⁵ del inmovilizado material para el conjunto de distribuidoras analizadas fue de 5.116 M€, disminuyendo un -1,9% en 2014 (5.019 M€) y un -1,3% en 2015 (4.953 M€).

A nivel de las sociedades del grupo GAS NATURAL, los porcentajes de incremento y disminución del inmovilizado material, para cada sociedad, han de analizarse teniendo en cuenta las operaciones de reorganización dentro del grupo que se han realizado, y que han conllevado el traspaso de activos de distribución de GN-DSDG hacia las distribuidoras regionales del grupo, con objeto de agrupar, bajo cada sociedad, los activos que discurren por una misma Comunidad Autónoma (ver sección 2 del informe). Por ello, a lo largo del periodo analizado, se observa con carácter general una disminución del inmovilizado material de GN-DSDG y un incremento del inmovilizado material de las distribuidoras regionales del grupo. Si bien, en términos agregados, se observa que el inmovilizado material de las distribuidoras del grupo GAS NATURAL se ha mantenido constante a lo largo del periodo analizado.

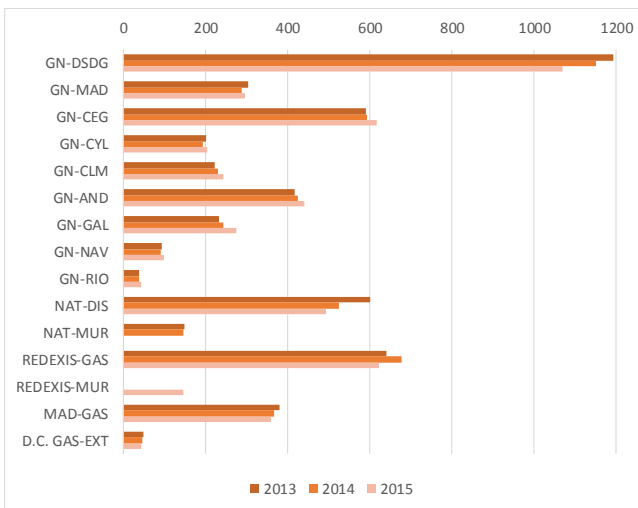
Como contraste, el inmovilizado material de REDEXIS-GAS se ha incrementado, y el de NAT-DIS y D.C. GAS-EXT se ha reducido.

En el caso de las empresas que mantienen su inmovilizado material neto constante, esto quiere decir que las inversiones o nuevas altas de inmovilizado, han sido equivalentes a la amortización del inmovilizado en explotación. Las empresas que incrementan su inmovilizado material neto, han incorporado un volumen de inversiones superior al amortizado. Y las empresas cuyo inmovilizado material neto decrece, han incorporado un menor volumen de activos que el que han amortizado. Se observa, por lo tanto, en relación al inmovilizado, una dinámica de volumen constante del grupo GAS NATURAL, de crecimiento en el caso de REDEXIS, y de disminución en el caso de NAT-DIS, MAD-GAS y D.C.-GAS-EXT.

³⁵ El valor neto contable es la diferencia entre el inmovilizado bruto y la amortización acumulada.

Cuadro 5. Valor neto del Inmovilizado material (millones €)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	1.194	1.152	1.071	-7,0%	-3,5%
GN-MAD	305	289	296	2,6%	-5,2%
GN-CEG	590	593	616	4,0%	0,5%
GN-CYL	202	195	205	5,0%	-3,8%
GN-CLM	223	230	244	5,9%	3,3%
GN-AND	416	425	441	3,8%	2,2%
GN-GAL	232	244	275	12,7%	5,1%
GN-NAV	93	90	98	8,9%	-2,5%
GN-RIO	38	38	43	14,6%	-0,5%
Total-GN	3.293	3.256	3.290	1,0%	-1,1%
NAT-DIS	602	524	492	-6,1%	-12,9%
NAT-MUR	149	146	-	-	-1,9%
Total-NAT	751	670	492	-26,5%	-10,8%
REDEXIS-GAS	640	678	621	-8,4%	5,9%
REDEXIS-MUR	-	-	146	-	-
Total-REDEXIS	640	678	768	13,2%	5,9%
MAD-GAS	381	368	359	-2,4%	-3,5%
D.C. GAS-EXT	50	47	44	-6,3%	-6,2%
Total empresas	5.116	5.019	4.953	-1,3%	-1,9%



Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE

Finalmente se ha incluido un Anexo sobre la actualización de balances, en el que se indica qué empresas se han acogido a la Ley 16/2012 y cómo ha afectado al inmovilizado material y a los fondos propios, a través de la reserva de revalorización.

4.1.1.1 Evolución de los componentes del inmovilizado material

En 2015, para el conjunto de empresas, analizando cada uno de los componentes del inmovilizado material, el componente de mayor importancia corresponde a las Instalaciones técnicas de gas natural que representan más del 97% del total, seguido por el Inmovilizado material en curso y anticipos y, por último, los Terrenos, Construcciones y Otros elementos de explotación. Este patrón se corresponde con la estructura típica del inmovilizado material de una empresa de distribución de gas natural, y es seguido por todas las sociedades.

Cuadro 6. Componentes del Inmovilizado material (millones €) y tasa de crecimiento (%)

EMPRESA	Millones de euros								
	2013			2014			2015		
	Instal. técnicas gas natural	Terrenos y Construc.	Inmov. material en curso y ant.	Instal. técnicas gas natural	Terrenos y Construc.	Inmov. material en curso y ant.	Instal. técnicas gas natural	Terrenos y Construc.	Inmov. material en curso y ant.
GN-DSDG	1.191	1	2	1.147	3	2	1.065	3	3
GN-MAD	284	0	20	269	0	20	277	0	19
GN-CEG	587	2	1	589	2	2	613	2	2
GN-CYL	202	0	0	194	0	0	204	0	0
GN-CLM	222	0	0	230	0	0	243	0	0
GN-AND	411	4	1	420	4	1	436	3	2
GN-GAL	231	0	1	242	0	1	273	0	1
GN-NAV	93	0	0	90	0	0	98	0	0
GN-RIO	37	1	0	37	1	0	43	1	0
Total-GN	3.258	8	27	3.218	9	28	3.252	9	28
NAT-DIS	550	42	12	480	38	7	452	35	5
NAT-MUR	116	16	15	128	16	2	-	-	-
Total-NAT	666	58	27	608	54	8	452	35	5
REDEXIS-GAS	603	3	34	642	10	27	579	9	33
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-	139	1	6
Total-REDEXIS	603	3	34	642	10	27	718	10	39
MAD-GAS	367	1	14	361	2	5	341	2	16
D.C. GAS-EXT	48	1	1	45	1	1	43	1	1
Total empresas	4.941	71	103	4.875	76	68	4.807	57	89

EMPRESA	Tasa de variación 2015/14			Tasa de variación 2014/13		
	Instal. técnicas gas natural	Terrenos y Construc.	Inmov. material en curso y ant.	Instal. técnicas gas natural	Terrenos y Construc.	Inmov. material en curso y ant.
GN-DSDG	-7,1%	-4,5%	41,8%	-3,7%	190,3%	18,3%
GN-MAD	3,2%	40,4%	-5,5%	-5,5%	17,3%	-1,6%
GN-CEG	4,0%	-3,0%	13,9%	0,4%	-2,1%	39,8%
GN-CYL	5,0%	-6,7%	-23,7%	-3,8%	-15,2%	36,4%
GN-CLM	5,9%	-1,4%	7,6%	3,3%	-16,3%	-8,4%
GN-AND	3,7%	-1,2%	38,2%	2,2%	-3,8%	10,3%
GN-GAL	12,7%	-7,7%	13,8%	5,1%	9,8%	-6,3%
GN-NAV	8,9%	-10,7%	8,1%	-2,5%	33,3%	28,6%
GN-RIO	15,0%	-2,1%	20,3%	-0,4%	-3,5%	-5,9%
Total-GN	1,0%	-2,2%	2,9%	-1,2%	18,0%	2,6%
NAT-DIS	-17,7%	-16,5%	-21,2%	-12,7%	-8,8%	-45,1%
NAT-MUR	-	-	-	10,7%	-1,6%	-88,9%
Total-NAT	-32,1%	-35,3%	-37,1%	-8,6%	-6,8%	-69,5%
REDEXIS-GAS	-9,7%	-5,9%	23,5%	6,4%	211,1%	-22,5%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-
Total-REDEXIS	11,9%	6,0%	47,9%	6,4%	211,1%	-22,5%
MAD-GAS	-5,4%	10,0%	204,9%	-1,5%	221,8%	-63,7%
D.C. GAS-EXT	-5,8%	-12,2%	-30,7%	-5,3%	-23,2%	-29,6%
Total empresas	-1,4%	-24,5%	30,5%	-1,3%	7,4%	-33,9%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE

4.1.1.2 Método de amortización y años de vida útil del inmovilizado material

En este apartado se analiza el método de amortización contable del inmovilizado, así como el porcentaje de amortización contable de las

instalaciones y su vida útil restante. Cabe destacar, no obstante, que la amortización contable no es equivalente a la amortización económica o recuperación del valor de las inversiones.

Cuadro 7. Años estimados de vida útil del activo material por empresa

Vida útil del inmovilizado material (nº de años) a 31/12/2015								
	Construcciones	Instalaciones técnicas de gas natural		Útiles y herramientas	Mobiliario y enseres	Equipos informáticos	Elementos de transporte	Método de amortización
		Instalaciones técnicas (redes)	Otras instalaciones técnicas y maquinaria					
GN-DSDG	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-MAD	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-CEG	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-CYL	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-CLM	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-AND	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-GAL	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-NAV	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
GN-RIO	33-50	20-40	8-30	3	10	4	n.d.	Lineal
NAT-DIS	10-50	12,5-25	5-10	5-10	5-10	4-6	n.d.	Lineal
REDEXIS-GAS	10-50	20-40	10-20	4-20	4-20	n.d.	7-9	Lineal
REDEXIS-MUR	33-50	20-40	10-20	4-20	4-20	n.d.	7-9	Lineal
MAD-GAS	n.d.	20-25	8-20	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Lineal
D.C. GAS-EXT	33	10-20	n.d.	n.d.	10	4	n.d.	Lineal

n.d.: No disponible en las cuentas anuales; n.a.: no aplica.

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

Los activos del inmovilizado material se reconocen inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción minorado por amortizaciones acumuladas y correcciones valorativas por deterioro acumuladas que, en su caso, hayan experimentado. La amortización de los elementos del inmovilizado material para todas las empresas se calcula siguiendo el método lineal en función de la vida útil estimada de cada elemento. Es decir, la amortización anual se calcula dividiendo el valor del inmovilizado, entre el número de años de vida útil.

Las empresas no asignan el mismo y un único valor de vida útil para el mismo elemento del inmovilizado material. En algunos casos las empresas expresan un rango de años de vida útil estimada sustancialmente amplio para un mismo elemento del activo y, en otros, no desagregan la vida útil por los distintos activos materiales. En general, la vida útil estimada de la red de distribución es de 20-40 años para el grupo GN y REDEXIS y de hasta 25 años para NAT-DIS y MAD-GAS; para la obra civil de las estaciones de regulación y medida está entre 15-20 años; para la maquinaria de las estaciones de regulación y medida está entre 10-20 años y para las construcciones es de 33-50 años para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa y de 10-50 años para NAT-DIS y REDEXIS-GAS.

A 31 de diciembre de 2015, las instalaciones técnicas de distribución de gas natural están amortizadas contablemente en promedio en un 54% para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa, un 57% para NAT-DIS, un 42% para

las empresas del grupo REDEXIS, un 60% para MAD-GAS y un 56% para D.C. GAS-EXT. Los terrenos³⁶ y construcciones están amortizados en promedio un 27%, en parte por las fuertes caídas del coste total amortizado en 2015 de varias empresas del grupo GN con respecto a 2013 y 2014³⁷.

Es de destacar que GN-DSDG y GN-MAD son las distribuidoras con un porcentaje mayor de instalaciones técnicas de gas natural amortizadas con un 63% y un 72% respectivamente. Sus áreas de distribución están localizadas en Cataluña y Madrid, que fueron las primeras Comunidades Autónomas gasificadas en España.

Cuadro 8. Porcentaje del coste total amortizado de elementos del Inmovilizado material

EMPRESA	2013			2014			2015		
	Terrenos y Construcciones	Instalaciones técnicas de gas natural	Otro inmovilizado material	Terrenos y Construcciones	Instalaciones técnicas de gas natural	Otro inmovilizado material	Terrenos y Construcciones	Instalaciones técnicas de gas natural	Otro inmovilizado material
GN-DSDG	66%	59%	-	56%	61%	-	16%	63%	-
GN-MAD	0%	70%	-	0%	72%	-	5%	72%	-
GN-CEG	43%	48%	-	22%	50%	-	23%	51%	-
GN-CYL	78%	54%	-	69%	57%	-	72%	58%	-
GN-CLM	71%	39%	-	68%	41%	-	68%	42%	-
GN-AND	40%	44%	-	36%	45%	-	37%	46%	-
GN-GAL	63%	43%	-	36%	44%	-	40%	44%	-
GN-NAV	38%	53%	-	0%	55%	-	0%	55%	-
GN-RIO	48%	53%	-	50%	56%	-	52%	54%	-
NAT-DIS	27%	48%	72%	27%	53%	75%	29%	57%	72%
REDEXIS-GAS	0%	5%	0%	2%	35%	69%	3%	39%	18%
REDEXIS-MUR	9%	39%	50%	0%	39%	53%	0%	44%	52%
MAD-GAS	-	55%	54%	0%	57%	29%	0%	60%	29%
D.C. GAS-EXT	29%	48%	0%	31%	52%	0%	33%	56%	0%

Fuente: Circular contable 5/2009 y SICSE

4.1.1.3 Inversiones en inmovilizado material

Las inversiones en Inmovilizado material corresponden a las entradas o adiciones en Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material e Inmovilizado en curso y anticipos, que para el conjunto de empresas se refieren esencialmente a instalaciones de redes de distribución de gas. Las inversiones en inmovilizado material aumentaron de 373 M€ en 2013 a 398 M€ en 2014 y

³⁶ Los terrenos contablemente no tienen amortización, ya que se les presupone una vida útil ilimitada. En el balance y memoria explicativa no hay una separación contable entre los terrenos y las construcciones, imposibilitando poder calcular realmente el coste total amortizado de las construcciones.

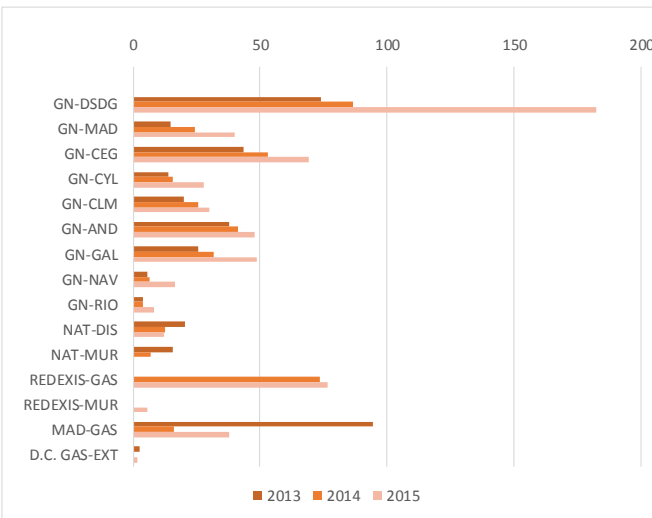
³⁷ En el caso de Gas Navarra la partida de terrenos y construcciones es de 15.000 euros, y su porcentaje de amortización disminuye durante el periodo debido a que se dan de baja activos totalmente amortizados por importe de 9.000 euros. En el caso de CEGAS, disminuye el porcentaje de amortización debido a que se dan de baja activos por 773 miles de euros. En el caso de GN-GAL se dan de baja activos totalmente amortizados por importe de 148 miles de euros.

de manera significativa aumentan hasta los 605 M€ en 2015, lo que significa un crecimiento en promedio del 31% en este período.

A nivel de empresa, se encuentra que todas las empresas han aumentado su ritmo inversor en inmovilizado material en 2014 y 2015, –excepto NAT-DIS, REDEXIS-MUR y MAD-GAS–, siendo más significativo para GN-DSDG, GN-MAD, GN-CYL, GN-GAL, GN-NAV y GN-RIO, en términos de tasa de variación.

Cuadro 9. Inversiones en Inmovilizado material (millones € y tasa de variación %)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	74	86	182	111,0%	16,7%
GN-MAD	15	25	40	62,6%	64,2%
GN-CEG	44	53	69	30,7%	21,7%
GN-CYL	14	16	28	79,8%	12,1%
GN-CLM	20	26	30	17,5%	27,6%
GN-AND	38	42	48	15,2%	9,8%
GN-GAL	26	32	49	53,8%	22,2%
GN-NAV	6	6	16	158,2%	9,3%
GN-RIO	4	4	8	117,6%	-3,3%
Total-GN	240	288	471	63,2%	20,2%
NAT-DIS	20	13	12	-2,0%	-38,2%
NAT-MUR	16	7	-	-	-57,1%
Total-NAT	36	19	12	-36,2%	-46,4%
REDEXIS-GAS	0	74	77	3,8%	-
REDEXIS-MUR	-	-	6	-	-
Total-REDEXIS	0	74	82	11,6%	-
MAD-GAS	95	16	38	134,3%	-83,0%
D.C. GAS-EXT	3	0	2	-	-100,0%
Total empresas	373	398	605	52,1%	6,5%



Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

El incremento en las inversiones en inmovilizado material en 2015 por GN-DSDG se debe a que se incluye el importe de los activos de transporte secundario sitios en las Comunidades Autónomas de Cataluña y Baleares que la Sociedad adquirió a Gas Natural Transporte SDG, S.L., una vez que se materializó, con fecha 1 de enero de 2015, el acuerdo de compraventa suscrito el 24 de noviembre de 2014. Dichos activos tiene un valor bruto contable de 182,4 M€ y una amortización acumulada de 99,4 M€.

En el caso de GN-NAV, el incremento del inmovilizado material de 2015 (16 M€) incluye 10,2 M€ correspondientes a compras de activos de transporte secundarios en la Comunidad de Navarra a Gas Natural Transporte SDG, S.L. En el caso de GN-MAD, el dato de 2015 también incluye el importe de los activos de transporte secundario sitios en la Comunidad de Madrid que la Sociedad adquirió a Gas Natural Transporte SDG, S.L., aunque en este caso el valor bruto contable es de sólo 732 miles de euros y la amortización acumulada de 16 miles de euros.

4.2 Estructura del patrimonio neto y pasivo total

El patrimonio neto de las empresas en 2013 ascendió a 4.143 M€, creciendo 20,7% en 2014 a 4.998 M€ y 4,4% en 2015 a 5.219 M€. El pasivo total, por el contrario, aumentó ligeramente en un promedio anual del 1,3% en el mismo período pasando de 4.672 M€ en 2013 a 4.799 M€ en 2015.

En este apartado se analiza cómo financian su activo total las empresas distribuidoras de gas natural, en lo relativo a la estructura entre el patrimonio neto y el pasivo total. En promedio, el patrimonio neto ha representado entre el 43% - 50% del activo total, a lo largo del periodo analizado (2013-2015), y el pasivo total entre el 50% - 57%. Las empresas distribuidoras mantienen en promedio, por consiguiente, una relación equivalente entre el patrimonio neto y el pasivo total.

Existen, no obstante, diferencias entre ellas: NAT-DIS y D.C.GAS-EXT tienen un peso del patrimonio neto muy superior al promedio, por encima del 80%. Por el contrario, MAD-GAS y REDEXIS-GAS tienen un peso del patrimonio neto inferior al promedio, del 30% y 43%, respectivamente. Asimismo, la composición entre el patrimonio neto y el pasivo total, varía significativamente entre las sociedades del grupo GAS NATURAL.

Si se compara el peso relativo del patrimonio neto de cada una de las empresas analizadas con el promedio del conjunto de las mismas que se sitúa en el 49%, tan sólo cinco están por encima de ese porcentaje.

Cuadro 10. Patrimonio neto y Pasivo total (millones €) y tasa de variación (%)

EMPRESA	Millones de euros						Tasa variación 2015/14		Tasa variación 2014/13	
	2013		2014		2015		Patrimonio neto	Pasivo Total	Patrimonio neto	Pasivo Total
	Patrimonio neto	Pasivo Total	Patrimonio neto	Pasivo Total	Patrimonio neto	Pasivo Total				
GN-DSDG	1.048	480	1.180	554	1.166	637	-1,2%	15,0%	12,6%	15,4%
GN-MAD	301	143	357	170	360	294	0,8%	73,3%	18,7%	18,8%
GN-CEG	156	485	191	480	191	501	0,3%	4,5%	22,0%	-1,0%
GN-CYL	131	148	157	131	162	130	3,5%	-1,4%	19,8%	-11,4%
GN-CLM	76	172	90	176	92	185	3,1%	5,2%	17,0%	2,2%
GN-AND	91	362	95	388	109	384	14,4%	-1,1%	4,1%	7,0%
GN-GAL	69	193	75	205	76	234	1,6%	14,2%	9,6%	6,2%
GN-NAV	49	66	60	58	59	66	-1,1%	13,8%	23,7%	-12,1%
GN-RIO	19	29	24	26	24	32	2,3%	23,4%	24,0%	-9,2%
Total-GN	1.940	2.079	2.228	2.188	2.241	2.463	0,6%	12,6%	14,9%	5,3%
NAT-DIS	1.497	245	1.519	275	1.663	299	9,5%	8,7%	1,5%	12,5%
NAT-MUR	79	85	84	77	-	-	-	-	6,2%	-9,0%
Total-NAT	1.576	329	1.603	352	1.663	299	3,7%	-15,1%	1,7%	7,0%
REDEXIS-GAS	148	1.409	726	921	805	1.052	11,0%	14,2%	389,0%	-34,6%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	85	91	-	-	-	-
Total-REDEXIS	148	1.409	726	921	890	1.144	22,6%	24,1%	389,0%	-34,6%
MAD-GAS	439	835	400	838	382	882	-4,5%	5,2%	-8,8%	0,4%
D.C. GAS-EXT	40	20	41	14	42	10	4,1%	-27,4%	2,6%	-30,0%
Total empresas	4.143	4.672	4.998	4.314	5.219	4.799	4,4%	11,2%	20,7%	-7,7%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

Cuadro 11. Peso relativo del Patrimonio neto (PN) y del Pasivo total (PT) respecto del Activo total (AT)

EMPRESA	Peso relativo del PN y PT respecto del AT					
	2013		2014		2015	
	Patrimonio neto	Pasivo Total	Patrimonio neto	Pasivo Total	Patrimonio neto	Pasivo Total
GN-DSDG	69%	31%	68%	32%	65%	35%
GN-MAD	68%	32%	68%	32%	55%	45%
GN-CEG	24%	76%	28%	72%	28%	72%
GN-CYL	47%	53%	54%	46%	56%	44%
GN-CLM	31%	69%	34%	66%	33%	67%
GN-AND	20%	80%	20%	80%	22%	78%
GN-GAL	26%	74%	27%	73%	25%	75%
GN-NAV	42%	58%	51%	49%	47%	53%
GN-RIO	40%	60%	48%	52%	43%	57%
Total-GN	41%	59%	44%	56%	41%	59%
NAT-DIS	86%	14%	85%	15%	85%	15%
NAT-MUR	48%	53%	52%	48%	-	-
Total-NAT	67%	33%	68%	32%	85%	15%
REDEXIS-GAS	10%	90%	44%	56%	43%	57%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	48%	52%
Total-REDEXIS	10%	90%	44%	56%	46%	54%
MAD-GAS	34%	66%	32%	68%	30%	70%
D.C. GAS-EXT	66%	34%	74%	26%	81%	19%
Total empresas	43%	57%	50%	50%	49%	51%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

4.2.1 Estructura del Patrimonio neto

En las distribuidoras de gas natural, el patrimonio neto está conformado por dos conceptos:

- (i) Fondos propios: a su vez se incluyen distintos componentes tales como:
 - a. Capital social;
 - b. Prima de emisión;
 - c. Reservas (Reserva legal y Otras reservas);
 - d. Resultados del ejercicio y Resultado de ejercicios anteriores; y,
 - e. Dividendos a cuenta.

- (ii) Subvenciones, donaciones y legados recibidos. Este epígrafe incluye los siguientes conceptos:
 - a. Subvenciones de capital: generalmente son aquellas concedidas por distintas Comunidades Autónomas (CC.AA.) por ejecuciones de obras de inversión, construcción o extensión de infraestructuras gasistas.
 - b. Donaciones y legados recibidos.
 - c. Derechos de acometida y extensión: incluyen los importes recibidos en concepto de derechos de acometida por las instalaciones necesarias para hacer posibles los nuevos puntos de suministros de gas o ampliaciones de los existentes. Estos derechos se imputan a

resultados en proporción a la depreciación experimentada en el ejercicio por los activos financiados.

Los fondos propios crecieron un 22,1% en 2014 y un 5,2% en 2015 pasando de 3.813 M€ en 2013 a 4.655 M€ en 2014 y a 4.896 M€ en 2015. El incremento de los fondos propios se debe, en parte, a los resultados positivos obtenidos en estos ejercicios, que se han destinado parcialmente a reservas.

Todas las distribuidoras de gas natural han incrementado sus fondos propios a lo largo del periodo analizado, a excepción de MAD-GAS.

El saldo de Subvenciones, donaciones y legados recibidos no ha variado significativamente a lo largo del periodo 2013-2015. Registró un crecimiento de 3,7% en 2014 y una caída en promedio del -6% en 2015. En valor absoluto, las subvenciones, donaciones y legados recibidos en el período pasaron de 331 M€ en 2013 a 323 M€ en 2015.

Cuadro 12. Componentes del patrimonio neto (millones €)

EMPRESA	Millones de euros						Tasa variación 2015/14		Tasa variación 2014/13	
	2013		2014		2015		Fondos propios	Subv., donaciones y legados	Fondos propios	Subv., donaciones y legados
	Fondos propios	Subv., donaciones y legados	Fondos propios	Subv., donaciones y legados	Fondos propios	Subv., donaciones y legados				
GN-DSDG	938	110	1.070	111	1.076	90	0,6%	-18,2%	14,1%	0,4%
GN-MAD	265	35	320	36	325	35	1,4%	-4,7%	20,8%	2,9%
GN-CEG	123	34	155	36	156	35	0,8%	-2,1%	26,3%	6,5%
GN-CYL	120	11	145	12	151	12	4,0%	-1,6%	20,8%	8,5%
GN-CLM	57	19	69	20	71	21	2,3%	5,9%	21,3%	4,3%
GN-AND	65	27	65	30	77	32	17,1%	8,3%	1,4%	10,5%
GN-GAL	56	13	59	17	60	16	2,4%	-1,1%	5,0%	29,6%
GN-NAV	37	12	48	12	48	11	0,0%	-5,4%	30,3%	2,6%
GN-RIO	17	2	22	2	22	2	2,0%	5,2%	25,5%	11,5%
Total-GN	1.677	263	1.953	275	1.985	255	1,7%	-7,2%	16,4%	4,8%
NAT-DIS	1.455	41	1.480	39	1.625	38	9,8%	-3,2%	1,7%	-5,8%
NAT-MUR	70	9	75	9	-	-	-	-	6,7%	1,9%
Total-NAT	1.526	50	1.556	48	1.625	38	4,5%	-21,1%	1,9%	-4,4%
REDEXIS-GAS	146	4	720	5	800	6	11,0%	11,1%	394,7%	24,5%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	76	9	-	-	-	-
Total-REDEXIS	146	4	720	5	876	14	21,5%	173,0%	394,7%	24,5%
MAD-GAS	426	13	386	14	368	14	-4,7%	0,2%	-9,3%	7,6%
D.C. GAS-EXT	38	1	40	1	41	1	4,1%	3,4%	2,7%	-2,6%
Total empresas	3.813	331	4.655	344	4.896	323	5,2%	-6,0%	22,1%	3,7%

EMPRESA	Peso relativo de los FP y SUBV respecto del PN					
	2013		2014		2015	
	Fondos propios	Subv., donaciones y legados	Fondos propios	Subv., donaciones y legados	Fondos propios	Subv., donaciones y legados
GN-DSDG	89%	11%	91%	9%	92%	8%
GN-MAD	88%	12%	90%	10%	90%	10%
GN-CEG	78%	22%	81%	19%	82%	18%
GN-CYL	92%	8%	92%	8%	93%	7%
GN-CLM	75%	25%	77%	23%	77%	23%
GN-AND	71%	29%	69%	31%	70%	30%
GN-GAL	81%	19%	78%	22%	79%	21%
GN-NAV	76%	24%	80%	20%	81%	19%
GN-RIO	90%	10%	91%	9%	90%	10%
Total-GN	82%	18%	83%	17%	84%	16%
NAT-DIS	97%	3%	97%	3%	98%	2%
NAT-MUR	89%	10%	89%	11%	-	-
Total-NAT	93%	7%	93%	7%	98%	2%
REDEXIS-GAS	98%	3%	99%	1%	99%	1%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	90%	10%
Total-REDEXIS	98%	3%	99%	1%	95%	5%
MAD-GAS	97%	3%	96%	4%	96%	4%
D.C. GAS-EXT	97%	3%	97%	3%	97%	3%
Total empresas	88%	12%	89%	11%	89%	11%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

Los fondos propios representan el 89% del patrimonio neto y las subvenciones, donaciones y legados recibidos, el 11%, a nivel agregado del total de empresas analizadas. Esta estructura se ha mantenido constante a lo largo del periodo 2013-2015. Existen, no obstante, diferencias significativas entre las distintas sociedades analizadas. En particular, se señala que las sociedades del grupo GAS NATURAL tienen un peso de la partida de “*Subvenciones, donaciones y legados recibidos*” significativamente superior al que mantienen el resto de sociedades, alcanzando un porcentaje de entre el 16% y 18% para el periodo analizado (2013-2015) como se observa en el cuadro anterior.

Cuadro 13. Componentes de los Fondos Propios (millones €)

EMPRESA	Millones de euros									Tasa variación 2015/14			Tasa variación 2014/13		
	2013			2014			2015			Capital y Prima emisión	Reservas	Resultado del ejercicio	Capital y Prima emisión	Reservas	Resultado del ejercicio
	Capital y Prima emisión	Reservas	Resultado del ejercicio	Capital y Prima emisión	Reservas	Resultado del ejercicio	Capital y Prima emisión	Reservas	Resultado del ejercicio						
GN-DSDG	669	246	23	669	243	158	669	244	164	0,0%	0,4%	3,3%	0,0%	-1,3%	577,7%
GN-MAD	190	70	5	187	73	60	187	73	65	0,0%	0,4%	6,9%	-1,7%	3,7%	1239,0%
GN-CEG	44	76	2	44	76	34	44	76	36	0,0%	0,0%	3,7%	0,0%	0,0%	1441,4%
GN-CYL	49	68	4	49	68	29	49	68	34	0,0%	0,0%	20,1%	0,0%	0,0%	707,7%
GN-CLM	27	29	2	27	29	14	27	29	15	0,0%	0,0%	11,5%	0,0%	0,0%	777,2%
GN-AND	24	39	2	24	39	3	24	39	14	0,0%	0,0%	404,4%	0,0%	0,0%	47,4%
GN-GAL	41	11	4	30	12	6	41	12	7	36,7%	5,2%	13,4%	-26,8%	3,2%	67,8%
GN-NAV	4	33	0	4	33	12	4	33	12	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	2785,6%
GN-RIO	3	14	0	3	14	5	3	14	5	0,0%	0,0%	8,9%	0,0%	0,0%	1048,1%
Total-GN	1.051	585	42	1.036	585	321	1.047	587	351	1,1%	0,3%	9,5%	-1,4%	0,0%	672,6%
NAT-DIS	969	412	74	969	430	81	969	449	207	0,0%	4,3%	156,2%	0,0%	4,5%	8,6%
NAT-MUR	65	0	5	61	9	5	-	-	-	-	-	-	-6,0%	-3935,0%	-10,3%
Total-NAT	1.034	412	80	1.030	439	86	969	449	207	-6,0%	2,2%	142,1%	-0,4%	6,7%	7,3%
REDEXIS-GAS	205	-17	-43	205	534	-19	205	125	469	0,0%	-76,6%	-255,6%	-	-	-
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-	61	14	1	-	-	-	-	-	-
Total-REDEXIS	205	-17	-43	205	534	-19	267	139	470	29,9%	-74,0%	-256,2%	-	-	-
MAD-GAS	407	24	-5	330	2	54	267	55	46	-19,2%	2459,7%	-13,9%	-18,8%	-90,8%	-1255,8%
D.C. GAS-EXT	22	12	5	22	13	5	22	14	6	0,0%	8,9%	9,3%	0,0%	5,5%	8,4%
Total empresas	2.719	1.016	78	2.624	1.574	446	2.572	1.244	1.080	-2,0%	-20,9%	142,1%	-3,5%	54,9%	470,4%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

Por lo que se refiere al capital social, entre las empresas analizadas, NAT-DIS y REDEXIS-GAS son las de mayor capital social a 31 de diciembre de 2015 con 100 M€ cada una de ellas. Entre las empresas del Grupo GAS NATURAL FENOSA la de mayor capital social es GN-DSDG que asciende a 64,4 M€ a 31 de diciembre de 2015.

Cuadro 14. Capital social a 31 de diciembre de 2015 (€)

GRUPO	EMPRESA	Capital social a 31/12/2015 (miles €)
GAS NATURAL FENOSA	GN-DSDG	64.398
	GN-MAD	16.152
	GN-CEG	25.464
	GN-CYL	6.326
	GN-CLM	26.900
	GN-AND	12.414
	GN-GAL	32.854
	GN-NAV	3.600
	GN-RIO	2.700
NATURGAS	NAT-DIS	100.000
REDEXIS	REDEXIS-GAS	100.000
	REDEXIS-MUR	61.414
ELISANDRA SPAIN IV	MAD-GAS	1.048
CRISTIAN LAY	D.C. GAS-EXT	21.632

Fuente: Circular contable 5/2009 de la CNMC y SICSE

4.2.2 Estructura del Pasivo no corriente y corriente

En términos agregados, el pasivo no corriente (o de largo plazo) representa el 64% del pasivo total a cierre de 2015, y el pasivo corriente (o de corto plazo) el 36%.

La contribución del pasivo corriente al pasivo total, en términos agregados, se ha incrementado a lo largo del periodo de análisis, pasando del 29% en 2013 al 36% en 2015. Así, el pasivo corriente (PC) del conjunto de las empresas presentó una tasa de variación de +7,4% en 2014 y +14,6% en 2015, ascendiendo de 978 M€ en 2013 a 1.204 M€ en 2015, motivado esencialmente por el aumento de este componente en las empresas del grupo GAS NATURAL, NAT-DIS y MAD-GAS en 2014 y 2015.

Cuadro 15. Pasivo no corriente (PNC) y Pasivo corriente (PC) (millones €)

EMPRESA	Millones de euros						Peso relativo respecto del Pasivo Total (%)					
	2013		2014		2015		2013		2014		2015	
	PNC	PC	PNC	PC	PNC	PC	PNC	PC	PNC	PC	PNC	PC
GN-DSDG	253	227	241	313	227	410	48%	52%	42%	58%	34%	66%
GN-MAD	59	84	58	111	57	237	74%	26%	68%	32%	80%	20%
GN-CEG	421	64	413	67	440	61	80%	20%	77%	23%	87%	13%
GN-CYL	91	58	88	44	87	42	70%	30%	66%	34%	78%	22%
GN-CLM	121	52	117	59	143	42	61%	39%	67%	33%	67%	33%
GN-AND	292	71	299	89	333	50	87%	13%	86%	14%	88%	12%
GN-GAL	143	50	139	66	189	46	53%	47%	43%	57%	36%	64%
GN-NAV	47	19	44	14	43	23	6%	94%	5%	95%	78%	22%
GN-RIO	18	10	18	8	18	14	64%	36%	69%	31%	55%	45%
Total-GN	1.444	634	1.417	771	1.538	925	60%	40%	58%	42%	67%	33%
NAT-DIS	190	55	203	72	203	96	78%	22%	74%	26%	68%	32%
NAT-MUR	5	80	4	73	-	-	6%	94%	5%	95%	-	-
Total-NAT	195	135	207	146	203	96	42%	58%	39%	61%	68%	32%
REDEXIS-GAS	1.249	160	838	83	956	96	89%	11%	91%	9%	91%	9%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	71	20	-	-	-	-	78%	22%
Total-REDEXIS	1.249	160	838	83	1.028	116	89%	11%	91%	9%	84%	16%
MAD-GAS	796	39	796	42	823	59	95%	5%	95%	5%	93%	7%
D.C. GAS-EXT	10	11	6	8	3	7	48%	52%	42%	58%	34%	66%
Total empresas	3.694	978	3.264	1.050	3.595	1.204	71%	29%	69%	31%	64%	36%

EMPRESA	Tasa de variación 2015/14		Tasa de variación 2014/13	
	PNC	PC	PNC	PC
GN-DSDG	-5,8%	31,0%	-4,8%	37,9%
GN-MAD	-1,7%	112,7%	-0,9%	32,7%
GN-CEG	6,7%	-9,0%	-2,0%	5,3%
GN-CYL	-0,8%	-2,7%	-3,3%	-24,3%
GN-CLM	23,1%	-30,0%	-3,3%	14,9%
GN-AND	11,5%	-43,5%	2,5%	25,3%
GN-GAL	35,2%	-30,5%	-2,5%	31,3%
GN-NAV	-2,2%	64,2%	-5,9%	-27,3%
GN-RIO	-0,5%	75,9%	-2,6%	-21,0%
Total-GN	8,6%	20,0%	-1,9%	21,6%
NAT-DIS	-0,1%	33,1%	7,0%	31,6%
NAT-MUR	-	-	-25,2%	-8,0%
Total-NAT	-1,8%	-33,9%	6,2%	8,2%
REDEXIS-GAS	14,1%	15,3%	-32,9%	-47,8%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-
Total-REDEXIS	22,6%	39,3%	-32,9%	-47,8%
MAD-GAS	3,3%	41,9%	0,0%	7,4%
D.C. GAS-EXT	-41,7%	-16,9%	-37,8%	-23,0%
Total empresas	10,1%	14,6%	-11,6%	7,4%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

El principal componente del Pasivo No Corriente (PNC) en el período 2013-2015 para todas las empresas, excepto NAT-DIS y D.C. GAS-EXT, que no tienen, correspondió a las deudas a largo plazo con empresas del grupo y asociadas, importe que ascendió a 3.041 M€ en 2015, y que representó, en términos agregados, el 85% del Pasivo No Corriente total en dicho ejercicio. Además, esta partida ha incrementado su contribución al Pasivo No Corriente, del 62% en 2013 hasta el 85% en 2015.

Las deudas no corrientes con terceros representaron un bajo porcentaje frente al total (1% en 2015), y su contribución al Pasivo No Corriente ha seguido una tendencia descendente a lo largo del periodo 2013-2015.

A la luz de los datos disponibles, se concluye que la principal fuente de financiación a largo plazo de las empresas de distribución de gas corresponde a las empresas del grupo y asociadas.

Cuadro 16. Componentes del Pasivo no corriente (millones €)

EMPRESA	Millones de euros									Peso relativo respecto del PNC (%)								
	2013			2014			2015			2013			2014			2015		
	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC
GN-DSDG	157	14	82	157	12	71	157	12	57	62%	5%	32%	65%	5%	30%	69%	5%	25%
GN-MAD	39	0	20	39	0	19	39	0	18	66%	0%	33%	67%	0%	33%	68%	0%	31%
GN-CEG	370	0	51	370	0	43	400	0	40	88%	0%	12%	90%	0%	10%	91%	0%	9%
GN-CYL	73	3	15	73	3	12	73	2	12	80%	3%	17%	83%	3%	14%	84%	3%	13%
GN-CLM	100	1	20	100	1	16	130	1	13	83%	1%	16%	86%	0%	14%	91%	0%	9%
GN-AND	250	1	40	250	1	48	300	1	32	86%	0%	14%	84%	0%	16%	90%	0%	10%
GN-GAL	120	0	23	120	0	19	170	0	18	84%	0%	16%	86%	0%	14%	90%	0%	10%
GN-NAV	32	0	15	32	0	12	32	0	11	68%	0%	32%	72%	0%	28%	74%	0%	26%
GN-RIO	15	1	3	15	1	2	15	1	2	82%	3%	15%	84%	3%	13%	84%	3%	13%
Total-GN	1.156	19	269	1.156	18	243	1.316	17	205	80%	1%	19%	82%	1%	17%	86%	1%	13%
NAT-DIS	0	2	188	0	2	201	0	2	201	0%	1%	99%	0%	1%	99%	0%	1%	99%
NAT-MUR	0	0	5	0	0	3	-	-	-	0%	0%	100%	0%	0%	0%	-	-	-
Total-NAT	0	2	193	0	2	204	0	2	201	0%	1%	99%	0%	1%	99%	0%	1%	99%
REDEXIS-GAS	362	616	271	641	77	120	886	4	65	29%	49%	22%	76%	9%	14%	93%	0%	7%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-	68	0	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total-REDEXIS	362	616	271	641	77	120	954	5	69	29%	49%	22%	76%	9%	14%	93%	0%	7%
MAD-GAS	789	0	27	770	0	27	770	22	30	97%	0%	3%	97%	0%	3%	94%	3%	4%
D.C. GAS-EXT	0	8	1	0	5	1	-	-	-	0%	83%	17%	0%	83%	17%	77%	23%	23%
Total empresas	2.286	646	762	2.566	101	595	3.041	49	506	62%	17%	21%	79%	3%	18%	85%	1%	14%

EMPRESA	Tasa de variación 2015/14			Tasa de variación 2014/13		
	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC	Deudas intragrupo L/P	Deudas a L/P	Resto del PNC
GN-DSDG	0,0%	-0,6%	-19,4%	0,0%	-10,4%	-13,1%
GN-MAD	0,0%	-0,5%	-5,2%	0,0%	-3,9%	-2,7%
GN-CEG	8,1%	-1,4%	-5,5%	0,0%	-16,1%	-16,5%
GN-CYL	0,0%	-0,7%	-5,8%	0,0%	-0,2%	-19,3%
GN-CLM	30,0%	-0,2%	-19,3%	0,0%	-21,8%	-19,1%
GN-AND	20,0%	-1,0%	-32,4%	0,0%	6,9%	18,2%
GN-GAL	41,7%	0,0%	-4,5%	0,0%	-48,5%	-15,5%
GN-NAV	0,0%	-	-8,0%	0,0%	-100,0%	-18,4%
GN-RIO	0,0%	-0,9%	-3,6%	0,0%	-0,9%	-16,8%
Total-GN	13,8%	-0,6%	-15,8%	0,0%	-95,4%	-9,6%
NAT-DIS	-	-0,3%	0,0%	-	-100,0%	7,1%
NAT-MUR	-	-	-	-	-	-43,1%
Total-NAT	-	-1,5%	-1,4%	-	-100,0%	5,8%
REDEXIS-GAS	38,3%	-94,1%	-45,9%	77,2%	-93,5%	-55,6%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-
Total-REDEXIS	48,9%	-94,1%	-42,9%	77,2%	-93,6%	-55,6%
MAD-GAS	0,1%	4912,1%	13,8%	0,1%	-95,7%	-3,3%
D.C. GAS-EXT	-	-45,9%	-21,9%	-	-100,0%	-5,5%
Total empresas	18,5%	-51,8%	-15,0%	12,3%	-98,7%	-21,9%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

Deudas a LP: corresponde a deudas no corrientes con terceros; Resto PNC incluye a: Provisiones a largo plazo, Pasivos por impuesto diferido y Periodificaciones a largo plazo

Cabe señalar que las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa, excepto GN-DSDG, GN-MAD, GN-CYL, GN-NAV y GN-RIO, mantuvieron exactamente el mismo importe de deudas de largo plazo con empresas del grupo y asociadas entre 2013 y 2015. Por otra parte, NAT-DIS tiene un pasivo no corriente conformado esencialmente por los pasivos por impuesto diferido asociados al Fondo de comercio. El epígrafe de pasivos por impuesto diferido también representa un porcentaje considerable en GN-DSDG durante el período 2013-2015.

En cuanto al pasivo corriente, las deudas intragrupo a corto plazo representaron, a nivel agregado, un 27% del Pasivo Corriente (PC) a cierre de 2015, habiendo disminuido su contribución desde 2013 en que representaban el 36%.

Las deudas corrientes con terceros únicamente representaron el 5% del Pasivo No Corriente, y pertenecen a NAT-DIS, REDEXIS-GAS, REDEXIS-MUR, MAD-GAS y en menor medida, D.C. GAS-EXT; este epígrafe para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa fue nulo.

Por último, el componente principal del Pasivo Corriente se corresponde con el epígrafe de *Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar*.

Cuadro 17. Componentes del Pasivo corriente (millones €)

EMPRESA	Millones de euros									Peso relativo respecto del PC (%)								
	2013			2014			2015			2013			2014			2015		
	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC
GN-DSDG	60	51	116	0	0	313	0	0	410	27%	22%	51%	0%	0%	100%	0%	0%	100%
GN-MAD	0	0	84	49	0	62	184	0	53	0%	0%	100%	44%	0%	56%	78%	0%	22%
GN-CEG	18	25	21	28	0	38	24	0	37	28%	40%	32%	42%	0%	57%	39%	0%	61%
GN-CYL	0	22	35	0	0	43	0	0	42	0%	38%	62%	0%	0%	100%	0%	0%	100%
GN-CLM	23	9	20	35	0	24	11	0	31	44%	17%	38%	60%	0%	40%	26%	0%	74%
GN-AND	39	15	17	51	0	38	23	0	28	56%	21%	23%	57%	0%	43%	45%	0%	55%
GN-GAL	45	0	5	50	0	16	29	0	16	89%	0%	11%	76%	0%	24%	64%	0%	36%
GN-NAV	0	9	10	0	0	14	8	0	15	0%	46%	53%	0%	0%	100%	37%	0%	34%
GN-RIO	0	4	6	0	0	8	6	0	9	0%	39%	61%	5%	0%	95%	32%	0%	60%
Total-GN	185	135	314	214	0	557	285	0	640	29%	21%	50%	28%	0%	72%	31%	0%	69%
NAT-DIS	0	2	53	18	2	52	21	2	73	0%	4%	96%	25%	2%	72%	22%	2%	76%
NAT-MUR	69	1	10	64	1	8	-	-	-	87%	1%	12%	76%	1%	10%	-	-	-
Total-NAT	69	3	62	82	3	61	21	2	73	51%	2%	46%	40%	1%	29%	22%	2%	76%
REDEXIS-GAS	89	20	50	13	43	27	17	40	39	56%	13%	31%	16%	52%	32%	17%	42%	40%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-	0	10	10	-	-	-	-	-	0%	49%	51%	-
Total-REDEXIS	89	20	50	13	43	27	17	50	49	56%	13%	31%	16%	52%	32%	17%	42%	40%
MAD-GAS	7	0	32	7	10	25	7	7	45	18%	0%	82%	17%	24%	59%	12%	12%	76%
D.C. GAS-EXT	0	7	3	0	5	3	0	3	3	0%	68%	32%	0%	65%	35%	0%	51%	49%
Total empresas	351	166	462	316	61	672	330	63	811	36%	17%	47%	30%	6%	64%	27%	5%	67%

EMPRESA	Tasa de variación 2015/14			Tasa de variación 2014/13		
	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC	Deudas intragrupo C/P	Deudas a C/P	Resto del PC
GN-DSDG	-5,1%	-	31,0%	-99,6%	-100,0%	169,6%
GN-MAD	273,8%	-	-14,7%	-	-	-25,9%
GN-CEG	-16,1%	-	-3,8%	59,2%	-100,0%	87,2%
GN-CYL	111,0%	-	-2,9%	-15,3%	-100,0%	22,7%
GN-CLM	-69,6%	-	28,1%	53,8%	-100,0%	21,9%
GN-AND	-55,5%	-	-27,5%	28,9%	-100,0%	130,7%
GN-GAL	-40,8%	-	1,7%	11,4%	-	194,6%
GN-NAV	19186,4%	-	4,3%	-15,4%	-100,0%	36,0%
GN-RIO	1269,0%	-	12,0%	1620,8%	-100,0%	23,1%
Total-GN	33,1%	1060,7%	14,9%	15,6%	124,7%	77,2%
NAT-DIS	-	7,2%	39,6%	-	-100,0%	-0,4%
NAT-MUR	-	-	-	-	-	-13,8%
Total-NAT	-73,9%	-37,6%	20,4%	18,7%	-71,8%	-2,5%
REDEXIS-GAS	24,7%	-6,5%	46,2%	-85,0%	-98,6%	-46,6%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-
Total-REDEXIS	24,7%	16,0%	84,7%	-85,0%	-98,9%	-46,6%
MAD-GAS	0,0%	-26,7%	81,3%	0,0%	-97,6%	-22,4%
D.C. GAS-EXT	-	-34,2%	15,2%	-	-100,0%	-15,4%
Total empresas	4,3%	2,4%	20,6%	-9,7%	-99,4%	45,5%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

Deudas a CP: corresponde a las deudas corrientes con terceros; Resto PC: incluye Provisiones a corto plazo, Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar y Periodificaciones a corto plazo.

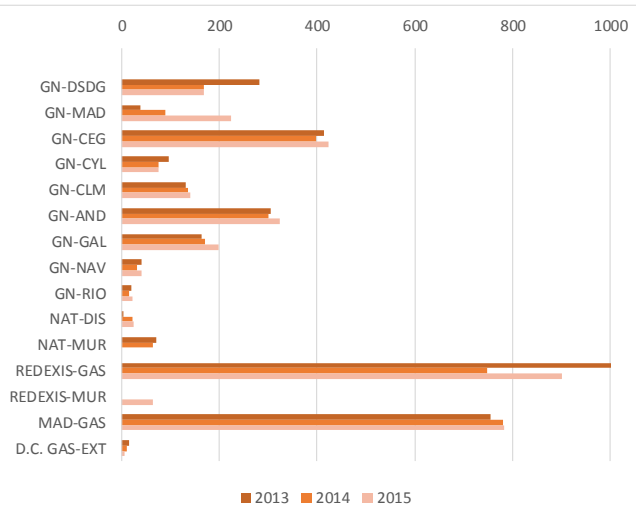
A 31/12/2015, la deuda neta agregada de las distribuidoras de gas natural analizadas asciende a 3.397 millones €. En el período analizado, la deuda neta³⁸ para el conjunto de las empresas registró una tasa de variación de -10,3% (-344 M€) en 2014 y +12,9% (+387 M€) en 2015. La deuda neta pasa de 3.354 M€ en 2013 a 3.397 M€ en 2015, manteniéndose por lo tanto prácticamente constante en el período analizado.

³⁸ La deuda neta incluye: Deudas no corrientes o de largo plazo + Deudas con empresas del grupo a largo plazo + Deudas corrientes o de corto plazo + Deudas con empresas del grupo corrientes - Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

El epígrafe de efectivo y otros activos líquidos equivalentes corresponde a un porcentaje reducido para todas las empresas.

Cuadro 18. Deuda neta (millones €)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	282	169	169	0,0%	-39,8%
GN-MAD	39	89	223	152,0%	124,8%
GN-CEG	413	399	424	6,4%	-3,5%
GN-CYL	97	75	76	0,2%	-22,2%
GN-CLM	132	136	141	4,0%	2,4%
GN-AND	305	301	323	7,4%	-1,4%
GN-GAL	165	170	200	17,5%	3,1%
GN-NAV	41	32	40	26,3%	-22,0%
GN-RIO	20	16	21	32,8%	-18,5%
Total-GN	1.494	1.387	1.618	16,7%	-7,2%
NAT-DIS	4	22	25	14,7%	409,9%
NAT-MUR	70	63	-	-	-9,8%
Total-NAT	74	85	25	-70,6%	14,3%
REDEXIS-GAS	1.014	747	902	20,7%	-26,3%
REDEXIS-MUR	-	-	63	-	-
Total-REDEXIS	1.014	747	965	29,1%	-
MAD-GAS	756	781	783	0,3%	3,3%
D.C. GAS-EXT	15	10	6	-39,3%	-36,3%
Total empresas	3.354	3.010	3.397	12,9%	-10,3%



Fuente: Cálculos CNMC a partir de la Circular 5/2009 y SICSE.

Finalmente, las cuatro empresas gasistas con una deuda neta más elevada, en términos absolutos, son: REDEXIS-GAS (902 M€), MAD-GAS (783 M€), GN-CEG (424 M€) y GN-AND (323 M€), lo que representa el 71,5% del total.

5 Información de la cuenta de pérdidas y ganancias de las empresas

A continuación se analizan los datos de las empresas de la cuenta de pérdidas y ganancias durante el período 2013-2015.

5.1 Importe neto de la cifra de negocios

En el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” se registran los siguientes conceptos:

- (i) Ingresos regulados: se corresponde con los ingresos regulados de distribución y transporte secundario. Dentro del procedimiento regulado de liquidación para la redistribución entre las empresas del sector de la facturación obtenida por peajes, cánones y tarifas netas de cuotas de destinos específicos, cada empresa percibe los ingresos que le han sido reconocidos por sus actividades reguladas. Las empresas registran las estimaciones de liquidaciones devengadas a 31 de diciembre de cada ejercicio, considerando que a la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han realizado las liquidaciones definitivas de los ejercicios más recientes.

- (ii) Ventas de gas y GLP: a pesar de que desde el 1 de julio de 2008, los distribuidores no suministran gas natural a tarifa, en las cuentas anuales de algunas empresas se registran importes residuales en concepto de ventas de gas, sin que se explique su procedencia. Adicionalmente, algunas empresas registran importes en concepto de ventas de GLP.
- (iii) Otras ventas y otros servicios: en este epígrafe se agrupan ingresos principalmente correspondientes a las inspecciones periódicas de los puntos de suministro que se llevan a cabo de acuerdo con la legislación vigente. Adicionalmente incluye los ingresos procedentes de derechos de acometida, alquiler de contadores, y otros ingresos cuya naturaleza no se explicita a nivel de las cuentas anuales.

El importe neto de la cifra de negocios para las empresas de distribución de gas analizadas disminuyó -2% en 2014, y -4% en 2015, pasando de 1.818 M€ en 2013 a 1.709 M€ en 2015.

Cuadro 19. Importe neto de la cifra de negocios (millones € y tasa de crecimiento en %)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	571	516	510	-1,2%	-9,7%
GN-MAD	197	187	177	-5,2%	-5,0%
GN-CEG	150	151	151	0,1%	0,8%
GN-CYL	90	86	91	5,8%	-3,7%
GN-CLM	53	51	55	7,4%	-2,6%
GN-AND	101	88	86	-1,8%	-12,9%
GN-GAL	46	48	49	3,3%	4,4%
GN-NAV	32	31	33	7,1%	-3,1%
GN-RIO	16	16	17	4,5%	-2,9%
Total-GN	1.254	1.174	1.169	-0,3%	-6,4%
NAT-DIS	212	208	203	-2,2%	-2,0%
NAT-MUR	23	23	-	-	-1,2%
Total-NAT	235	231	203	-11,9%	-1,9%
REDEXIS-GAS	136	148	120	-18,9%	8,5%
REDEXIS-MUR	-	-	23	-	-
Total-REDEXIS	136	148	143	-3,1%	8,5%
MAD-GAS	178	176	178	0,8%	-0,9%
D.C. GAS-EXT	15	15	16	2,5%	1,1%
Total empresas	1.818	1.743	1.709	-2,0%	-4,1%

Fuente: Cálculos CNMC a partir de la Circular 5/2009 y SICSE.

Los componentes del importe neto de la cifra de negocios se han mantenido en términos similares, a nivel agregado, a lo largo del periodo analizado, representando los ingresos regulados el 84% del total, las ventas de gas y GLP el 0% y los ingresos por otras ventas y otros servicios el 16%.

Como se observa en el siguiente cuadro, los ingresos regulados de la distribución de gas, pasan de 1.553 M€ en 2013 a 1.457 M€ en 2014. Esta caída es consistente con la revisión del marco retributivo de la distribución de

gas recogida en el Real Decreto-ley 8/2014³⁹ y en la Orden IET/2355/2014, de 12 de diciembre, por la que se establece la retribución de las actividades reguladas del sector gasista para el segundo período de 2014.

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

Cuadro 20. Componentes del Importe neto de la cifra de negocios (M€)

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Cálculos CNMC a partir de la Circular 5/2009, SICSE y CC.AA. D.C. GAS-EXT 2014.

5.2 Trabajos realizados por la empresa para su activo

Los gastos de personal relacionados, directa o indirectamente, con el inmovilizado material en curso se incluyen como mayor coste de dichos activos y son abonados al epígrafe “*Trabajos realizados por la empresa para su activo*”.

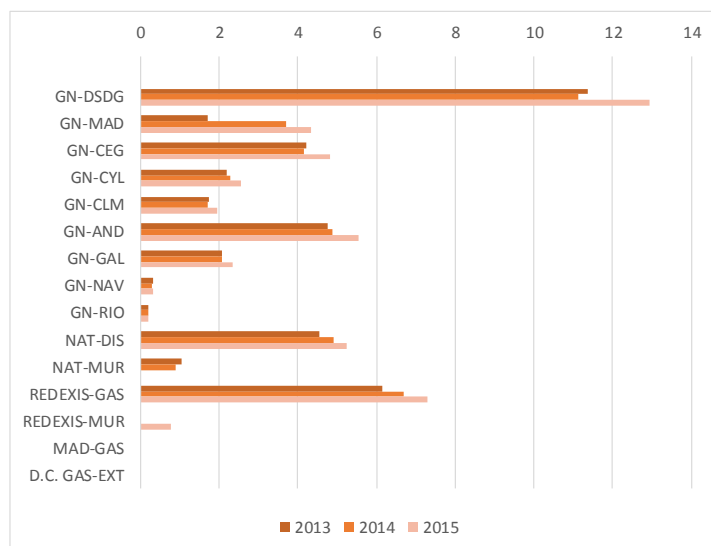
La activación de gastos por este concepto para el conjunto de las empresas en el ejercicio 2015 ascendió a 48 M€, importe un 12,7% superior al registrado en 2014, explicado por la subida presentada por este concepto para cuatro sociedades (GN-DSDG, GN-CEG, GN-CYL y GN-AND) del Grupo Gas Natural Fenosa, y que estaría relacionado con la mayor inversión en inmovilizado material para estas empresas.

Todas las sociedades analizadas han activado gastos de personal a lo largo del periodo 2013-2015, a excepción de MAD-GAS, D.C. GAS-EXT, GAS-NAV y GAS-RIO.

³⁹ Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia.

Cuadro 21. Trabajos realizados por la empresa para su activo (millones €)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	11	11	13	16,2%	-2,0%
GN-MAD	2	4	4	17,1%	115,8%
GN-CEG	4	4	5	16,6%	-1,6%
GN-CYL	2	2	3	11,5%	4,1%
GN-CLM	2	2	2	14,6%	-1,5%
GN-AND	5	5	6	13,1%	2,7%
GN-GAL	2	2	2	13,9%	0,1%
GN-NAV	0	0	0	12,1%	-9,1%
GN-RIO	0	0	0	6,6%	-5,7%
Total-GN	29	30	35	15,2%	6,4%
NAT-DIS	5	5	5	6,6%	8,0%
NAT-MUR	1	1	-	-	-15,2%
Total-NAT	6	6	5	-9,6%	3,7%
REDEXIS-GAS	6	7	7	9,0%	8,6%
REDEXIS-MUR	-	-	1	-	-
Total-REDEXIS	6	7	8	20,5%	8,6%
MAD-GAS	0	0	0	-	-
D.C. GAS-EXT	0	0	0	-	-
Total empresas	40	43	48	12,7%	6,4%



Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

5.3 Ingresos de explotación

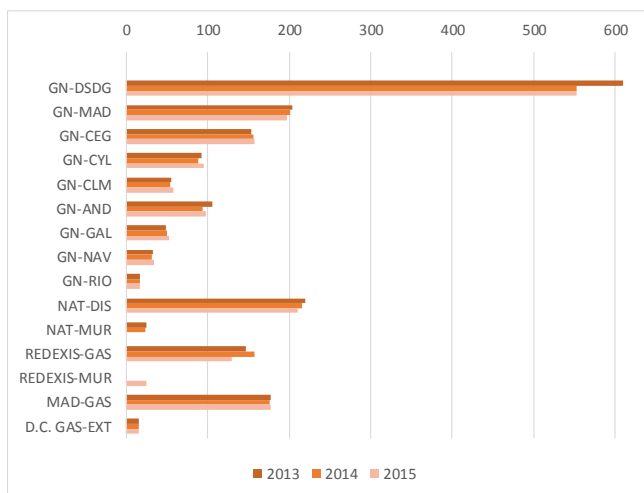
El importe neto de la cifra de negocios junto con el epígrafe de trabajos realizados por la empresa para su activo y otros ingresos de explotación⁴⁰, se denominan conjuntamente ingresos de explotación, los cuales sumaron 1.901 M€ en 2013, 1.832 M€ en 2014 (-3,7%) y 1.818 M€ en 2015 (-0,7%).

La disminución de los ingresos de explotación para las empresas distribuidoras en 2014 y 2015 se debe a la disminución del importe neto de la cifra de negocios, por los motivos apuntados en el epígrafe anterior.

⁴⁰ En este se incluyen las “Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio”, “Ingresos accesorios” e “Ingresos por servicios diversos”.

Cuadro 22. Ingresos de explotación (millones de euros) y componentes (%)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	610	552	553	0,1%	-9,5%
GN-MAD	204	201	198	-1,8%	-1,2%
GN-CEG	154	155	157	0,8%	1,0%
GN-CYL	92	89	95	6,6%	-3,1%
GN-CLM	55	54	58	8,0%	-2,1%
GN-AND	106	94	98	4,3%	-11,8%
GN-GAL	48	50	53	5,1%	4,3%
GN-NAV	33	32	34	6,9%	-2,5%
GN-RIO	17	16	17	5,1%	-2,8%
Total-GN	1.318	1.243	1.261	1,5%	-5,7%
NAT-DIS	220	216	211	-2,3%	-1,9%
NAT-MUR	24	24	-	-	-1,8%
Total-NAT	244	240	211	-12,1%	-1,9%
REDEXIS-GAS	147	158	129	-18,1%	7,5%
REDEXIS-MUR	-	-	24	-	-
Total-REDEXIS	147	158	154	-2,7%	7,5%
MAD-GAS	178	176	178	0,8%	-0,9%
D.C. GAS-EXT	15	15	16	2,5%	1,1%
Total empresas	1.901	1.832	1.818	-0,7%	-3,7%



Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

El importe neto de la cifra de negocios representa más del 95% de los ingresos de explotación totales (en MAD-GAS y D.C. GAS-EXT este epígrafe alcanza el 100%); los trabajos realizados por la empresa para su activo ascienden al 2,7% en promedio; y los otros ingresos de explotación representan el 2,2% en 2015. El peso relativo de los componentes de los ingresos de explotación se ha mantenido en términos constantes a lo largo del periodo analizado.

Cuadro 23. Peso relativo de los componentes de Ingresos de explotación (%)

EMPRESA	Peso relativo respecto de los ingresos totales de explotación (%)								
	2013			2014			2015		
	Importe neto de la cifra de negocios	Trabajos realizados por la empresa para su activo	Otros ingresos de explotac.	Importe neto de la cifra de negocios	Trabajos realizados por la empresa para su activo	Otros ingresos de explotac.	Importe neto de la cifra de negocios	Trabajos realizados por la empresa para su activo	Otros ingresos de explotac.
GN-DSDG	93,6%	1,9%	4,5%	93,5%	2,2%	4,5%	92,2%	2,3%	5,5%
GN-MAD	96,6%	0,8%	2,6%	92,9%	1,8%	5,2%	89,7%	2,2%	8,1%
GN-CEG	97,1%	2,7%	0,1%	96,9%	2,7%	0,4%	96,2%	3,1%	0,7%
GN-CYL	97,5%	2,4%	0,1%	97,0%	2,6%	0,5%	96,3%	2,7%	1,1%
GN-CLM	96,7%	3,2%	0,1%	96,2%	3,2%	0,6%	95,7%	3,4%	0,9%
GN-AND	94,8%	4,5%	0,7%	93,6%	5,2%	1,1%	88,2%	5,7%	6,1%
GN-GAL	95,0%	4,3%	0,7%	95,1%	4,1%	0,8%	93,5%	4,5%	2,0%
GN-NAV	98,2%	1,0%	0,8%	97,6%	0,9%	1,5%	97,8%	0,9%	1,3%
GN-RIO	98,7%	1,3%	0,0%	98,7%	1,2%	0,1%	98,1%	1,2%	0,7%
NAT-DIS	96,4%	2,1%	1,6%	96,3%	2,3%	1,4%	96,5%	2,5%	1,0%
NAT-MUR	95,7%	4,3%	0,0%	96,3%	3,7%	0,0%	-	-	-
REDEXIS-GAS	92,6%	4,2%	3,2%	93,5%	4,2%	2,3%	92,6%	5,6%	1,8%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-	95,8%	3,2%	1,0%
MAD-GAS	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%
D.C. GAS-EXT	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%
Total empresas	96,6%	2,3%	1,0%	96,3%	2,4%	1,3%	95,2%	2,7%	2,2%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

5.4 Gastos de explotación

Los gastos de explotación se componen de los siguientes conceptos:

- (i) Aprovisionamientos.
- (ii) Gastos de personal.
- (iii) Otros gastos de explotación: se desglosan a su vez, en gastos en reparaciones y conservación de instalaciones técnicas de gas; Otros servicios exteriores; Tributos; Pérdidas por deterioro y variación provisiones por operaciones; y otros gastos de gestión corriente.
- (iv) Amortización del inmovilizado (de instalaciones técnicas de gas y otras).
- (v) Imputación de subvenciones⁴¹ de inmovilizado no financiero y otras.
- (vi) Excesos de provisiones.
- (vii) Deterioro y resultado por enajenaciones⁴² del inmovilizado. Este epígrafe puede tener un saldo negativo (mayor gasto) o positivo (menor gasto), ya que ambos conceptos de este epígrafe aglutinan varias cuentas de gasto del grupo 6 y, a su vez, las mismas cuentas de ingreso del grupo 7.

En este apartado se analizan los principales gastos de explotación de las 14 principales empresas distribuidoras de gas, viendo la evolución en valores absolutos y su peso relativo respecto del importe neto de la cifra de negocios (INCFN), tanto a nivel agregado como señalando lo más relevante a nivel empresa. Del total de gastos de explotación se analizarán los cinco primeros componentes identificados arriba, ya que los dos epígrafes restantes de gastos de explotación son poco significativos en la mayoría de las empresas analizadas.

i) Aprovisionamientos⁴³

A nivel agregado, los aprovisionamientos registraron un valor de 36 M€ en 2013, 29 M€ en 2014 y 27 M€ en 2015. La variación de este gasto de explotación a nivel agregado para el período (2013-2015) ha sido de -26,9%.

El peso relativo de los aprovisionamientos del conjunto de empresas gasistas respecto al INCFN se situó en un 2% (2013), un 1,6% (2014) y un 1,5% (2015).

⁴¹ Se refieren a las subvenciones, donaciones y legados de capital vinculadas al inmovilizado. El importe de la subvención se va dando de baja en el patrimonio neto, llevándolo como un ingreso a la cuenta de pérdidas y ganancias, con la misma periodificación que la amortización del inmovilizado a la que está afecta la subvención.

⁴² Las enajenaciones o venta de inmovilizado (intangibles, material o participaciones a l/p) generan un beneficio o plusvalía que con el PGC de 2007 se integra dentro del resultado de explotación.

⁴³ Los aprovisionamientos incluyen compras de energía, consumos de materias primas y otras materias consumibles y trabajos realizados por otras empresas.

ii) Gastos de personal

A nivel agregado, los gastos de personal alcanzan los 148 M€ (2013), 150 M€ (2014) y 153 M€ (2015). La tasa de variación de 2015 sobre 2013 fue de +3,26%, lo que supone un crecimiento anual promedio de 1,63% del gasto de personal.

En el epígrafe 7.4 “Ratios de productividad” del presente informe se analiza el ratio de gasto de personal por empleado para identificar qué empresas son más productivas en relación a estas dos magnitudes (gasto de personal y número de empleados).

El peso relativo de los gastos de personal para el conjunto de empresas respecto al INCFN se situó en un 8,1% (2013), un 8,5% (2014) y un 8,9% (2015).

Cuadro 24. Gastos de personal (millones €)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	46,9	44,2	43,5	-1,4%	-5,9%
GN-MAD	19,6	19,4	21,9	12,8%	-0,8%
GN-CEG	9,3	9,8	10,0	2,5%	5,2%
GN-CYL	6,6	6,5	6,7	4,1%	-2,0%
GN-CLM	4,1	4,3	4,3	-0,5%	5,6%
GN-AND	9,6	10,9	9,4	-13,8%	13,9%
GN-GAL	4,1	4,1	4,1	-0,2%	1,7%
GN-NAV	2,0	2,2	2,2	2,2%	9,3%
GN-RIO	1,3	1,2	1,2	-2,5%	-9,2%
Total-GN	103,4	102,5	103,4	0,8%	-0,8%
NAT-DIS	14,3	13,9	14,9	7,3%	-2,6%
NAT-MUR	1,7	1,7	-	-	-0,4%
Total-NAT	16,0	15,6	14,9	-4,1%	-2,4%
REDEXIS-GAS	15,0	17,2	19,6	14,0%	14,6%
REDEXIS-MUR	-	-	2,7	-	-
Total-REDEXIS	15,0	17,2	22,3	29,5%	14,6%
MAD-GAS	13,1	13,4	11,7	-12,8%	2,7%
D.C. GAS-EXT	0,9	0,8	0,9	7,2%	-7,9%
Total empresas	148,3	149,5	153,2	2,4%	0,8%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

La plantilla agregada para el conjunto de empresas alcanzó los 2.111 empleados en 2013 y se incrementó hasta 2.141 personas en 2014 y 2.188 en 2015. Por lo tanto, a lo largo del periodo 2013-2015 analizado, las empresas distribuidoras de gas natural han incrementado en 77 personas sus empleados.

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

A nivel empresa, también cabe destacar que REDEXIS-GAS es la distribuidora con un incremento mayor en sus gastos de personal en el periodo. En particular, en 2014 se incrementaron un 14,6% y en 2015 un 14%. Cabe

señalar que en 2015, la memoria de las cuentas anuales de REDEXIS-GAS incluye dentro de los gastos de personal una partida de 2,5 M€ de “Reestructuración no recurrente”.

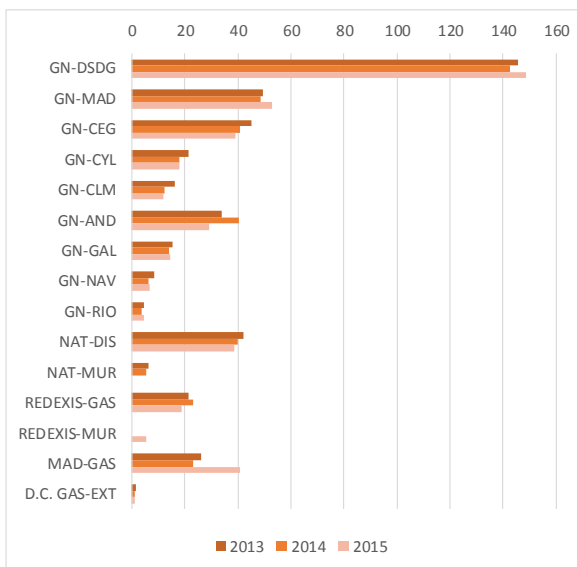
iii) Otros gastos de explotación

A nivel agregado, la partida “Otros gastos de explotación” registró un importe de 436 € en 2013, 420 M€ en 2014 y 430 M€ en 2015. La tasa de variación de 2015 sobre 2013 es de -1,45%, lo que supone un decrecimiento anual promedio de -0,72%.

El peso relativo de “Otros gastos de explotación” para el conjunto de empresas respecto al INCFN se situó en un 24% (2013), un 24,1% (2014) y un 25,1% (2015), habiéndose mantenido por lo tanto su peso relativo con respecto al INCFN en términos constantes a lo largo del periodo analizado.

Cuadro 25. Otros gastos de explotación (millones €)

EMPRESA	2013	2014	2015	Tasa variación 2015/14	Tasa variación 2014/13
GN-DSDG	145,5	142,7	148,8	4,2%	-1,9%
GN-MAD	49,3	48,6	52,9	8,9%	-1,3%
GN-CEG	44,9	40,9	39,1	-4,6%	-8,9%
GN-CYL	21,4	17,8	17,7	-0,6%	-16,5%
GN-CLM	16,0	12,3	11,8	-4,3%	-23,2%
GN-AND	34,0	40,5	29,3	-27,6%	19,1%
GN-GAL	15,3	14,1	14,7	4,2%	-7,8%
GN-NAV	8,3	6,2	6,9	11,5%	-25,1%
GN-RIO	4,4	3,9	4,4	11,5%	-11,5%
Total-GN	339,1	327,2	325,6	-0,5%	-3,5%
NAT-DIS	41,9	40,1	38,5	-3,9%	-4,4%
NAT-MUR	6,2	5,3	-	-	-14,0%
Total-NAT	48,1	45,4	38,5	-15,2%	-5,6%
REDEXIS-GAS	21,5	23,1	18,6	-19,4%	7,3%
REDEXIS-MUR	-	-	5,4	-	-
Total-REDEXIS	21,5	23,1	24,0	3,9%	7,3%
MAD-GAS	26,0	23,2	40,6	74,8%	-10,4%
D.C. GAS-EXT	1,6	1,3	1,3	-3,3%	-18,8%
Total empresas	436,4	420,3	430,0	2,3%	-3,7%



Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

iv) Gastos por amortización del inmovilizado

A nivel agregado, los gastos por amortización del inmovilizado registraron 517 M€ (2013), 485 M€ (2014) y 464 M€ (2015). La tasa de variación de 2015 sobre 2013 fue de -10,3%, lo que supone un decrecimiento anual promedio de -5,15%. Este resultado muestra que las nuevas inversiones no compensan los activos que van quedando totalmente amortizados.

El peso relativo de -gastos por amortización del inmovilizado- para el conjunto de empresas respecto al INCFN se situó en un 28,4% (2013), un 27,8% (2014) y un 27,1% (2015), manteniéndose por lo tanto este peso relativo en términos constantes, a nivel agregado.

v) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otros

A nivel agregado, la imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otros registraron 38 M€ (2013), 41 M€ (2014) y 47 M€ (2015). La tasa de variación de 2015 sobre 2013 fue de +22,3%, lo que supone un crecimiento anual promedio de +11,1%.

El peso relativo de -la imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otros- para el conjunto de empresas respecto al INCFN se situó en un 2,1% (2013), un 2,3% (2014) y un 2,7% (2015).

Cabe señalar que el peso relativo de los cinco componentes anteriores de los gastos de explotación (aprovisionamientos, gastos de personal, otros gastos de explotación, gastos por amortización del inmovilizado e imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras) para el conjunto de empresas respecto al INCFN supone el 64,6% en 2013, 64,3% en 2014 y 65,3% en 2015, lo que representa casi dos tercios del INCFN agregado.

Por último, aunque se ha comentado al principio de este apartado, que los dos componentes últimos que integran los gastos de explotación (“Excesos de provisiones” y Deterioro y resultado por enajenaciones) son poco significativos, es necesario señalar, por su impacto en el resultado neto de explotación de NAT-DIS, lo siguiente:

- Al 31/12/2014, NAT-DIS había alcanzado un acuerdo con el grupo REDEXIS para venderle su participación (99,98%) en la distribuidora de gas NAT-MUR. Asimismo, había alcanzado otro acuerdo para venderle los activos tangibles de distribución de gas situados fuera de las comunidades autónomas de Asturias, Cantabria y el País Vasco.
- Finalmente, el 30/01/2015 se produjo el cierre final del acuerdo, quedando fijado el precio por el 99,98% de las acciones de NAT-MUR en 190 M€. Por la venta de activos tangibles de distribución de gas, en el mes de junio de 2015 se produjo el cierre del acuerdo con un precio de venta de 51 M€. La plusvalía global obtenida en las operaciones ha sido de 125 M€ que figura como un mayor beneficio dentro del resultado de explotación de NAT-DIS (parte vendedora), en el epígrafe de *“Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado”*.

5.5 Resultado de explotación y Resultado financiero

El resultado o beneficio de explotación se obtiene de descontar a los ingresos de explotación, los Aprovisionamientos, los Gastos de personal, Otros gastos de explotación y la Amortización del inmovilizado, teniendo en cuenta además, el saldo de otros epígrafes como Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado, Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y Exceso de provisiones.

El Resultado de explotación para el conjunto de empresas disminuyó en un -1,8% en 2014 pasando de 801 M€ en 2013 a 787 M€. Por su parte, en 2015 creció un 16,6% hasta 917 M€ para el conjunto de empresas, principalmente por el aumento de este epígrafe para NAT-DIS, relacionado con la venta de NAT-MUR (REDEXIS-MUR) al grupo REDEXIS que se ha enunciado en el epígrafe anterior, y que conllevó la obtención de una plusvalía de 125 M€. Sin tener en cuenta este efecto, el resultado de explotación para el conjunto de empresas habría sido de 792 M€ (+0,6% respecto a 2014).

Por su parte, el Resultado financiero de todas las empresas analizadas, a excepción de NAT-DIS y D.C. GAS-EXT, es negativo a lo largo de todo el periodo analizado. El resultado financiero negativo resulta coherente con la posición habitual de una empresa distribuidora, en la que los gastos financieros para hacer frente al coste de la deuda para financiar las fuertes inversiones en inmovilizado que realiza, son superiores a los ingresos financieros que recibe, bien por dividendos de las participadas (si existen), o bien por rendimientos de sus excedentes de tesorería.

NAT-DIS es la única empresa para la cual el resultado financiero es positivo, explicado por los ingresos procedentes de valores financieros y créditos del activo inmovilizado de empresas del grupo y asociadas. Sin embargo, el resultado financiero no es altamente significativo respecto al resultado de explotación (0,85%). Por su parte, el resultado financiero es nulo para D.C. GAS-EXT. Como se ha señalado en epígrafes precedentes, ninguna de estas dos sociedades tiene deuda con empresas del grupo.

Por otra parte, se observa que el resultado financiero ha caído significativamente en valor absoluto a lo largo del periodo 2013-2015: un -42% en 2014 y un -27% en 2015, lo que implica que los gastos financieros de las empresas distribuidoras de gas se han reducido significativamente a lo largo del periodo lo cual es consistente con la evolución de los tipos de interés durante el periodo objeto de análisis.

Cuadro 26. Resultado de explotación y Resultado financiero (M€ y tasa de variación %)

EMPRESA	Millones de euros						Tasa variación 2015/14		Tasa variación 2014/13	
	2013		2014		2015		Resultado explotación	Resultado financiero	Resultado explotación	Resultado financiero
	Resultado explotación	Resultado financiero	Resultado explotación	Resultado financiero	Resultado explotación	Resultado financiero				
GN-DSDG	251	-5	228	-5	232	-5	1,4%	-14,8%	-9,0%	10,9%
GN-MAD	79	-1	87	-2	91	-1	4,2%	-8,6%	11,2%	69,2%
GN-CEG	49	-10	54	-13	61	-11	12,5%	-12,0%	10,9%	26,4%
GN-CYL	38	-2	41	-2	50	-2	21,4%	-13,4%	6,3%	20,6%
GN-CLM	18	-3	21	-4	25	-3	22,4%	-9,4%	14,4%	17,7%
GN-AND	31	-7	11	-12	27	-8	160,9%	-34,7%	-65,9%	78,0%
GN-GAL	9	-4	11	-4	14	-4	20,4%	-6,0%	31,0%	22,6%
GN-NAV	14	-1	16	-1	17	-1	10,6%	-11,2%	8,6%	27,1%
GN-RIO	7	0	7	-1	8	0	10,6%	-13,9%	4,1%	25,4%
Total-GN	496	-33	476	-44	525	-36	10,2%	-17,8%	-4,0%	34,7%
NAT-DIS	109	1	109	4	235	2	116,0%	-48,9%	0,2%	268,6%
NAT-MUR	8	-1	8	-1	-	-	-	-	-2,6%	109,3%
Total-NAT	117	0	117	3	235	2	101,5%	-27,6%	0,0%	440,0%
REDEXIS-GAS	70	-76	75	-89	50	-23	-33,5%	-73,7%	6,5%	17,9%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	3	-2	-	-	-	-
Total-REDEXIS	70	-76	75	-89	53	-25	-29,2%	-71,6%	6,5%	17,9%
MAD-GAS	112	-116	112	-33	97	-34	-13,1%	3,5%	0,2%	-71,5%
D.C. GAS-EXT	7	0	7	0	7	0	-2,3%	-49,8%	7,1%	-20,3%
Total empresas	801	-224	787	-164	917	-94	16,6%	-42,6%	-1,8%	-26,9%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

En este sentido, el resultado financiero fue de -224 M€ en 2013, -164 M€ en 2014 y continuó descendiendo en 2015 a -94 M€, absorbiendo el 28%, 21% y 10% del resultado de explotación para cada ejercicio, respectivamente. Teniendo en cuenta, según se muestra en el cuadro 17, que la deuda neta se ha mantenido en términos aproximadamente constantes a lo largo del periodo de análisis, la fuerte reducción de los gastos financieros podría deberse a la disminución del tipo de interés medio de la deuda.

En 2015, los gastos financieros con empresas del grupo representaron para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa el 99% de los gastos financieros totales; para las del grupo REDEXIS este porcentaje fue del 97%, y para MAD-GAS de un 96%. Únicamente para NAT-DIS y D.C. GAS-EXT este porcentaje es nulo.

Cuadro 27. Gastos financieros totales con empresas intragrupo y con terceros (M€)

EMPRESA	2013		2014		2015		2013		2014		2015	
	Con empresas intragrupo	Con terceros	Con empresas intragrupo	Con terceros	Con empresas intragrupo	Con terceros	Con empresas intragrupo	Con terceros	Con empresas intragrupo	Con terceros	Con empresas intragrupo	Con terceros
GN-DSDG	-4,2	-0,5	-5,1	-0,2	-4,4	-0,1	88%	12%	96%	4%	99%	1%
GN-MAD	-1,0	0,0	-1,4	-0,2	-1,4	-0,1	100%	0%	88%	12%	94%	6%
GN-CEG	-9,9	-0,1	-12,5	0,0	-11,0	0,0	99%	1%	100%	0%	100%	0%
GN-CYL	-1,9	-0,1	-2,4	-0,1	-2,1	0,0	93%	7%	97%	3%	99%	1%
GN-CLM	-2,8	-0,2	-3,6	0,0	-3,3	0,0	92%	8%	100%	0%	100%	0%
GN-AND	-6,9	0,0	-8,8	-3,6	-8,0	0,0	99%	1%	71%	29%	100%	0%
GN-GAL	-3,6	0,0	-4,4	0,0	-4,2	0,0	99%	1%	100%	0%	100%	0%
GN-NAV	-0,8	0,0	-1,1	0,0	-1,0	0,0	95%	5%	96%	4%	99%	1%
GN-RIO	-0,4	0,0	-0,5	0,0	-0,4	0,0	95%	5%	98%	2%	99%	1%
Total-GN	-31,6	-1,1	-39,8	-4,2	-35,7	-0,2	96%	4%	94%	6%	99%	1%
NAT-DIS	0,0	-0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0%	100%	0%	100%	0%	100%
NAT-MUR	-0,4	-0,1	-1,0	0,0	-	-	85%	15%	97%	3%	-	-
Total-NAT	-0,4	-0,2	-1,0	-0,1	0,0	-0,1	43%	57%	49%	51%	0%	100%
REDEXIS-GAS	-48,2	-28,1	-24,0	-65,3	-24,0	-1,6	63%	37%	27%	73%	94%	6%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-1,9	0,0	-	-	-	-	100%	0%
Total-REDEXIS	-48,2	-28,1	-24,0	-65,3	-25,9	-1,6	63%	37%	27%	73%	97%	3%
MAD-GAS	-19,3	-97,1	-33,0	-0,6	-33,0	-1,3	17%	83%	98%	2%	96%	4%
D.C. GAS-EXT	0,0	-0,4	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0%	100%	0%	100%	0%	100%
Total empresas	-99,5	-126,9	-97,9	-70,4	-94,7	-3,4	44%	56%	58%	42%	97%	3%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

Por lo que respecta al tipo de interés medio durante el periodo:

- El tipo de interés medio durante el ejercicio de las obligaciones con empresas del grupo para las distribuidoras del Grupo Gas Natural Fenosa⁴⁴ ha pasado de 2,58% en 2013 a 3,32% en 2014 y a 2,89% en 2015.
- REDEXIS-MUR registra un tipo de interés medio del 3,05% para los saldos de *deudas con empresas del grupo a largo plazo* a 31/12/2015, derivado de un contrato de crédito que tiene con REDEXIS-GAS.
- Cabe señalar para MAD-GAS⁴⁵ que la sociedad completó, durante el ejercicio finalizado a 30 de junio de 2014, la refinanciación de su deuda bancaria mediante la amortización anticipada total de los saldos pendientes, correspondientes a los préstamos sindicados a largo plazo suscritos por Madrileña Red de Gas, S.A.U. (sociedad absorbente) y Madrileña Red de Gas II, S.A.U. (sociedad absorbida), en marzo de 2010 y febrero de 2011, respectivamente. MAD-GAS recibió durante el ejercicio 2014 (1 de julio 2014 a 30 de junio 2015) préstamos de la sociedad vinculada Madrileña Red de Gas Finance, BV (MRG Finance BV): 500 M€ a 5 años al 3,877%, 275 M€ a 10 años al 4,598% y 1,8 M€ a 9 años al 5%.

⁴⁴ La deuda a largo plazo con empresas del grupo, corresponde a líneas de créditos concedidas por la sociedad matriz, GAS NATURAL SDG, S.A.

⁴⁵ Es la única sociedad gasista de las analizadas en este informe que su año contable no coincide con el año natural, por consiguiente su ejercicio económico comienza el 1 de julio del año N hasta el 30 de junio del año N+1.

- El tipo de interés medio de la deuda a largo plazo durante el ejercicio 2015 para D.C. GAS-EXT fue del 1,25% (1,91%) en 2014.

Por consiguiente, es destacable que D.C. GAS-EXT, la distribuidora de menor tamaño, tenga el tipo de interés medio más bajo, a pesar de que su acceso a los mercados financieros es más limitado que el acceso de las distribuidoras pertenecientes a grupos energéticos de mayor tamaño.

5.6 EBITDA y Resultado neto del ejercicio

El EBITDA de las empresas de distribución de gas disminuyó de 1.318 M€ en 2013 a 1.268 M€ en 2014 (-3,8%) y aumentó a 1.381 M€ en 2015 (+8,9%). Sin tener en cuenta la plusvalía de NAT-DIS por la venta de NAT-MUR a REDEXIS, el EBITDA agregado de empresas en 2015 se habría situado en 1.256 M€ (-1%).

Por su parte, el resultado del ejercicio creció de 391 M€ en 2013 a 572 M€ en 2014 (+46%) y a 630 M€ en 2015 (+10%) debido al incremento notable de REDEXIS-GAS en 2014 (+107 M€) y NAT-DIS en 2015 (+126 M€). El incremento de REDEXIS-GAS se debe principalmente al aumento del resultado neto del ejercicio, que pasa de 42,6 M€ en 2013 a 147,6 M€ en 2014. Los ingresos en 2013 proceden de prestación de servicios a participadas por 21,2 M€ e ingresos por financiación a participadas por 21,3 M€; en 2014 los ingresos proceden de: ingresos regulados de distribución (78,3 M€); ingresos regulados de transporte (51,2 M€), otros ingresos regulados de distribución (15,4 M€) y ventas de energía no regulada (2,7 M€). Por lo que se refiere a NAT-DIS, el incremento de 2015 se debe a los ingresos por enajenaciones de inmovilizado por importe de 125,4 M€.

Cuadro 28. EBITDA y Resultado neto del ejercicio (millones € y tasa de variación en %)

EMPRESA	Millones de euros						Tasa variación 2015/14		Tasa variación 2014/13	
	2013		2014		2015		EBITDA	Resultado del ejercicio	EBITDA	Resultado del ejercicio
	EBITDA	Resultado del ejercicio	EBITDA	Resultado del ejercicio	EBITDA	Resultado del ejercicio				
GN-DSDG	421	175	376	158	372	164	-1,0%	3,3%	-10,7%	-9,3%
GN-MAD	135	54	129	60	125	65	-2,8%	6,9%	-4,6%	10,9%
GN-CEG	100	27	106	34	109	36	3,0%	3,7%	6,0%	26,2%
GN-CYL	62	26	64	29	70	34	9,0%	20,1%	4,2%	11,6%
GN-CLM	35	11	38	14	43	15	12,7%	11,5%	8,7%	30,0%
GN-AND	63	17	44	3	60	14	38,2%	404,4%	-30,7%	-83,6%
GN-GAL	29	4	32	6	35	7	6,8%	13,4%	13,1%	67,8%
GN-NAV	23	9	24	12	26	12	6,0%	0,1%	5,0%	23,4%
GN-RIO	11	4	11	5	12	5	4,3%	8,9%	1,6%	9,1%
Total-GN	878	327	825	321	852	351	3,3%	9,5%	-6,1%	-1,9%
NAT-DIS	165	74	165	81	286	207	73,7%	156,2%	-0,3%	8,6%
NAT-MUR	17	5	17	5	-	-	-	-	3,5%	-10,3%
Total-NAT	182	80	182	86	286	207	57,1%	142,1%	0,0%	7,3%
REDEXIS-GAS	105	-17	108	107	88	19	-18,7%	-82,5%	3,1%	-721,6%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	17	1	-	-	-	-
Total-REDEXIS	105	-17	108	107	105	20	-3,2%	-81,7%	3,1%	-721,6%
MAD-GAS	141	-3	141	54	126	46	-10,6%	-13,9%	0,4%	-1750,8%
D.C. GAS-EXT	12	5	12	5	12	6	-1,3%	9,3%	4,4%	8,4%
Total empresas	1.318	391	1.268	572	1.381	630	8,9%	10,0%	-3,8%	46,5%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

En 2013, solamente dos empresas registraron un resultado del ejercicio negativo (REDEXIS-GAS y MAD-GAS). En el caso de MAD-GAS, mantenía elevados saldos de préstamos subordinados con sociedades vinculadas a sus accionistas, con tipos de interés elevados, que generaban importantes gastos financieros. Con fecha 11 de septiembre de 2013, se procedió a la capitalización de los préstamos subordinados, reduciéndose notablemente en 2014 y 2015 los gastos financieros.

En el caso de REDEXIS-GAS, el resultado negativo de 2013 también se explica por los elevados gastos financieros. El 8 de abril de 2014 se capitalizaron los préstamos participativos. Asimismo, se refinanció la deuda, sustituyendo deuda bancaria por emisiones de deuda en los mercados de capitales, realizadas a través de una empresa del grupo.

De conformidad con los datos mostrados en el cuadro anterior, los resultados de las empresas distribuidoras de gas natural tienen una cierta correlación con la demanda de gas natural convencional⁴⁶, que disminuyó en 2014 un -9,7% respecto a 2013, y aumentó un +1,6% en 2015 respecto a 2014. Si bien el acusado descenso de la demanda convencional de gas natural en 2014 no ha

⁴⁶ Se compone de tres tipos de mercado de gas: la demanda de gas del mercado doméstico-comercial y pymes; la demanda de gas del mercado industrial (incluye los cogeneradores) y la demanda de gas del mercado de cisternas de GNL. Conforme a los datos reportados por ENAGAS, la demanda de gas natural convencional nacional disminuyó de 278.025 GWh en 2012 a 276.608 GWh en 2013 (-0,5%); a 249.736 en 2014 (-9,7%) y en 2015 aumentó a 253.778 (+1,6%). Fuente: ENAGAS. *El Sistema Gasista Español. Informe 2015*, página 22.

tenido el mismo efecto en los resultados de las empresas distribuidoras, cuyo EBITDA cayó, en el mismo año, únicamente un -3,8%.

La demanda convencional de gas natural fue de 254 TWh en 2015, un 1,6% superior a la de 2014. El aumento del consumo del sector convencional se debió principalmente al sector doméstico-comercial que registró un crecimiento del 7% por un mayor uso de las calefacciones durante el primer trimestre de 2015, más frío que el de 2014. A esto se sumó la captación de nuevos puntos de suministro, 68.518 nuevos puntos de suministro en 2015⁴⁷.

En 2015, el mercado industrial continuó siendo el principal demandante de gas con un 72% de la demanda convencional de gas natural, seguido del mercado doméstico-comercial y pymes con un 24% y el mercado de camiones cisterna de GNL con un 4%.

Durante el año 2015, las comunidades autónomas con mayores consumos de gas natural fueron Cataluña, Andalucía y la Comunidad Valenciana, entre ellas suman el 43,5% de la demanda convencional y cerca de la mitad de la demanda total⁴⁸ de gas natural en España.

6 Balance con empresas del grupo y asociadas

En este apartado se analiza la información contenida en las cuentas anuales relativa a las cuentas del balance que mantienen las empresas distribuidoras con empresas del grupo y asociadas y se compara con los importes que mantienen con terceros.

El objetivo de este análisis es identificar la relevancia de las operaciones intragrupo dentro del balance y la cuenta de resultados de las empresas distribuidoras, así como su naturaleza. Se trata de operaciones significativas puesto que podrían conllevar, por realizarse entre sociedades del mismo grupo, subvenciones cruzadas de la actividad regulada de distribución hacia otras actividades que realicen sociedades del mismo grupo.

El activo no corriente y corriente mantenido con las empresas del grupo y asociadas representa un porcentaje bajo del activo total, no superior al 8% en promedio para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa en 2015, nulo para MAD-GAS y que únicamente representa el 2% para D.C. GAS-EXT. Esta situación es diferente en los casos de NAT-DIS y REDEXIS-GAS donde este porcentaje asciende al 50% y 30%, respectivamente en 2015, lo cual se explica por el importe de las Inversiones financieras a largo y corto plazo en empresas del grupo y asociadas.

⁴⁷ Informe anual de supervisión de los cambios de comercializador – año 2015. CNMC. 16 junio 2016.

⁴⁸ La demanda total incluye la demanda convencional y la demanda en generación eléctrica.

En el caso de NAT-DIS, se corresponden con los saldos depositados en la cuenta corriente inter empresas (*cash-pooling*), así como con las participaciones en TOLOSA GAS e INKOLAN, A.I.E.

En el caso de REDEXIS-GAS, se corresponde con las participaciones en REDEXIS GAS MURCIA, S.A., REDEXIS GLP, S.L.U., REDEXIS SERVICIOS, S.L.U. y REDEXIS INFRAESTRUCTURAS, S.L.U., y con créditos prestados a sus participadas.

Cuadro 29. ANC y AC con empresas del grupo y asociadas y terceros (millones €)

EMPRESA	Millones de euros						Peso relativo respecto del Activo total (%)					
	2013		2014		2015		2013		2014		2015	
	ANC y AC con empresas Intragrupo	ANC y AC con terceros	ANC y AC con empresas Intragrupo	ANC y AC con terceros	ANC y AC con empresas Intragrupo	ANC y AC con terceros	ANC y AC con empresas Intragrupo	ANC y AC con terceros	ANC y AC con empresas Intragrupo	ANC y AC con terceros	ANC y AC con empresas Intragrupo	ANC y AC con terceros
GN-DSDG	101	1.427	277	1.457	316	1.487	7%	93%	16%	84%	18%	82%
GN-MAD	110	334	66	461	51	603	25%	75%	13%	87%	8%	92%
GN-CEG	20	621	23	647	21	671	3%	97%	3%	97%	3%	97%
GN-CYL	55	224	54	235	46	246	20%	80%	19%	81%	16%	84%
GN-CLM	18	231	16	249	13	264	7%	93%	6%	94%	5%	95%
GN-AND	9	445	12	471	14	479	2%	98%	3%	97%	3%	97%
GN-GAL	11	250	12	268	11	300	4%	96%	4%	96%	3%	97%
GN-NAV	12	103	13	106	7	119	10%	90%	11%	89%	6%	94%
GN-RIO	6	42	5	45	5	51	12%	88%	10%	90%	9%	91%
Total-GN	341	3.677	478	3.939	486	4.219	10%	90%	9%	91%	8%	92%
NAT-DIS	657	1.084	734	1.061	971	991	38%	62%	41%	59%	50%	50%
NAT-MUR	3	161	2	159	-	-	2%	98%	1%	99%	-	-
Total-NAT	660	1.245	735	1.220	971	991	20%	80%	21%	79%	50%	50%
REDEXIS-GAS	0	1.557	0	1.647	564	1.294	0%	100%	0%	100%	30%	70%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	0	176	-	-	-	-	0%	100%
Total-REDEXIS	0	1.557	0	1.647	564	1.470	0%	100%	0%	100%	15%	85%
MAD-GAS	0	1.274	0	1.239	0	1.265	0%	100%	0%	100%	0%	100%
D.C. GAS-EXT	2	58	-1	56	1	52	3%	97%	-2%	102%	2%	98%
Total empresas	1.003	7.812	1.212	8.100	2.022	7.996	11%	89%	13%	87%	20%	80%

Fuente: Cálculos CNMC a partir de la Circular 5/2009 y SICSE.

AC y ANC con empresas del grupo: incluye Inversiones en empresas del grupo y asociadas corrientes y no corrientes y Clientes, empresas del grupo y asociadas. AC y ANC resto: incluye las partidas restantes del activo corriente y no corriente no incluidas en el anterior concepto.

El pasivo total de las empresas distribuidoras con empresas del grupo y asociadas, por el contrario, representa un porcentaje muy significativo. En 2015 representaba un 68% para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa, un 86% para REDEXIS-GAS y un 88% para MAD-GAS. Únicamente NAT-DIS y D.C. GAS-EXT, que no tienen deuda con empresas del grupo, tienen un porcentaje de pasivo total con empresas del grupo y asociadas bajo (del 8% y 0%, respectivamente).

Cuadro 30. PNC y PC con empresas del grupo y asociadas y terceros (millones €)

EMPRESA	Millones de euros						Peso relativo respecto del Pasivo total (%)					
	2013		2014		2015		2013		2014		2015	
	PNC y PC con empresas intragrupo	PNC y PC con terceros	PNC y PC con empresas intragrupo	PNC y PC con terceros	PNC y PC con empresas intragrupo	PNC y PC con terceros	PNC y PC con empresas intragrupo	PNC y PC con terceros	PNC y PC con empresas intragrupo	PNC y PC con terceros	PNC y PC con empresas intragrupo	PNC y PC con terceros
GN-DSDG	246	234	181	372	162	475	51%	49%	33%	67%	25%	75%
GN-MAD	39	104	93	77	224	71	27%	73%	55%	45%	76%	24%
GN-CEG	390	95	402	78	425	77	80%	20%	84%	16%	85%	15%
GN-CYL	75	73	75	56	74	56	51%	49%	57%	43%	57%	43%
GN-CLM	124	49	136	40	142	43	72%	28%	78%	22%	77%	23%
GN-AND	290	72	303	85	323	60	80%	20%	78%	22%	84%	16%
GN-GAL	165	28	170	35	200	35	85%	15%	83%	17%	85%	15%
GN-NAV	33	34	33	26	41	26	49%	51%	56%	44%	61%	39%
GN-RIO	15	13	16	10	21	11	54%	46%	61%	39%	65%	35%
Total-GN	1.377	701	1.408	780	1.610	853	61%	39%	65%	35%	68%	32%
NAT-DIS	26	219	29	246	25	275	10%	90%	11%	89%	8%	92%
NAT-MUR	69	16	64	13	-	-	82%	18%	83%	17%	-	-
Total-NAT	95	235	93	259	25	275	46%	54%	47%	53%	8%	92%
REDEXIS-GAS	451	958	654	267	903	149	32%	68%	71%	29%	86%	14%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	68	24	-	-	-	-	74%	26%
Total-REDEXIS	451	958	654	267	971	173	32%	68%	71%	29%	80%	20%
MAD-GAS	776	60	777	62	777	105	93%	7%	93%	7%	88%	12%
D.C. GAS-EXT	0	20	0	14	0	10	0%	100%	0%	100%	0%	100%
Total empresas	2.699	1.973	2.932	1.382	3.384	1.415	58%	42%	68%	32%	71%	29%

Fuente: Cálculos CNMC a partir de la Circular 5/2009 y SICSE.

PC y PNC con empresas del grupo y asociadas incluye: Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo y corto plazo y Proveedores, empresas del grupo y asociadas

El pasivo con empresas del grupo corresponde esencialmente a deudas a largo plazo para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa, seguido por las deudas a corto plazo y, en menor medida, los proveedores. Para NAT-DIS, los proveedores son el 100% dentro del total de pasivos mantenidos con empresas del grupo y asociadas en 2013 y para todo el período no existen deudas intragrupo a largo plazo. Para las empresas del grupo REDEXIS y MAD-GAS su principal componente son las deudas intragrupo a largo plazo. GAS-EXT es la única empresa que no tiene pasivos con empresas del grupo y asociadas ni a largo ni a corto plazo.

Se observa un aumento del pasivo con empresas del grupo a lo largo del periodo de análisis 2013-2015, explicado por el aumento de las deudas intragrupo de REDEXIS-GAS de 451 M€ en 2013 a 903 M€ en 2015, y en segundo lugar, por el aumento de las deudas intragrupo agregadas del conjunto de empresas del Grupo Gas Natural Fenosa que han pasado de 1.377 M€ en 2013 a 1.610 M€ en 2015.

Cuadro 31. Componentes del PNC y PC con empresas del grupo y asociadas (millones €)

EMPRESA	Millones de euros									Peso relativo respecto del total (%)								
	2013			2014			2015			2013			2014			2015		
	Deudas intragrupo a LP	Deudas intragrupo a C/P	Proveedores intragrupo	Deudas intragrupo a LP	Deudas intragrupo a C/P	Proveedores intragrupo	Deudas intragrupo a LP	Deudas intragrupo a C/P	Proveedores intragrupo	Deudas intragrupo a LP	Deudas intragrupo a C/P	Proveedores intragrupo	Deudas intragrupo a LP	Deudas intragrupo a C/P	Proveedores intragrupo	Deudas intragrupo a LP	Deudas intragrupo a C/P	Proveedores intragrupo
GN-DSDG	157	60	29	157	0	24	157	0	5	64%	24%	12%	87%	0%	13%	97%	0%	3%
GN-MAD	39	0	0	39	49	4	39	184	1	100%	0%	0%	42%	53%	5%	18%	82%	0%
GN-CEG	370	18	2	370	28	4	400	24	1	95%	5%	1%	92%	7%	1%	94%	6%	0%
GN-CYL	73	0	2	73	0	2	73	0	1	97%	0%	3%	97%	0%	3%	99%	0%	1%
GN-CLM	100	23	1	100	36	1	130	11	1	81%	19%	1%	73%	27%	1%	92%	8%	1%
GN-AND	250	39	1	250	51	2	300	23	1	86%	14%	0%	83%	17%	1%	93%	7%	0%
GN-GAL	120	45	0	120	50	0	170	29	0	73%	27%	0%	71%	29%	0%	85%	15%	0%
GN-NAV	32	0	1	32	0	1	32	8	0	98%	0%	2%	98%	0%	2%	78%	21%	1%
GN-RIO	15	0	0	15	0	0	15	6	0	97%	0%	3%	95%	3%	2%	72%	27%	1%
Total-GN	1.156	185	36	1.156	215	38	1.316	285	9	88%	10%	2%	82%	15%	3%	81%	18%	1%
NAT-DIS	0	0	26	0	18	11	0	21	3	0%	0%	100%	0%	62%	38%	0%	87%	13%
NAT-MUR	0	69	0	0	64	0	-	-	-	0%	100%	0%	0%	100%	0%	-	-	-
Total-NAT	0	69	26	0	82	11	0	21	3	0%	50%	50%	0%	81%	19%	0%	87%	13%
REDEXIS-GAS	362	89	0	641	13	0	886	17	0	80%	20%	0%	98%	2%	0%	98%	2%	0%
REDEXIS-MUR	-	-	-	-	-	-	68	0	0	-	-	-	-	-	-	100%	0%	0%
Total-REDEXIS	362	89	0	641	13	0	954	17	0	80%	20%	0%	98%	2%	0%	99%	1%	0%
MAD-GAS	769	7	0	770	7	0	770	7	0	99%	1%	0%	99%	1%	0%	99%	1%	0%
D.C. GAS-EXT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total empresas	2.286	351	62	2.566	317	49	3.041	330	13	85%	13%	2%	88%	11%	2%	90%	10%	0%

Fuente: Cuentas anuales auditadas y SICSE.

En conclusión, las cuentas del activo con empresas del grupo representan un porcentaje muy bajo para las empresas de distribución de gas natural. En contraste, los saldos del pasivo con empresas del grupo y asociadas representan un porcentaje considerable, particularmente asociadas a los saldos de deudas de largo y corto plazo y, en menor medida, del saldo de proveedores de empresas del grupo y asociadas.

7 Información de los ratios por empresa

El presente apartado analiza los distintos ratios que se pueden obtener a partir de los importes registrados para cada empresa en la información contable que han declarado a la CNMC a través de la Circular 5/2009 (formularios y cuentas anuales auditadas) en el período 2013-2015.

7.1 Ratios de solvencia

El **ratio de apalancamiento** muestra la deuda neta en relación a los recursos propios de los accionistas, indicando la proporción de riesgo que están soportando y da una indicación de la posibilidad de contraer deuda adicional.

En general, se observa que casi todas las empresas muestran una ligera disminución de su ratio de apalancamiento entre 2013 a 2015. El ratio de apalancamiento en 2015 de las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa va desde un mínimo del 13% para GN-DSDG hasta un máximo de 75% para GN-AND, arrojando un ratio promedio de 50% para el grupo. NAT-DIS presenta el menor ratio de apalancamiento, del 1%.

Si se excluye el epígrafe de Subvenciones, Donaciones y legados recibidos del Patrimonio neto, por ser un componente ajeno a los recursos aportados por los

accionistas, el ratio de apalancamiento en 2015 aumenta. En particular, el mayor ratio pasaría a registrarlo GN-AND con un 80,8%.

Como se ha expuesto anteriormente, una parte importante de la deuda de las empresas distribuidoras está suscrita con empresas del grupo y asociadas; si se excluyen las deudas corrientes y no corrientes con empresas del grupo y asociadas para evaluar el efecto neto de las deudas con terceros, el ratio de apalancamiento desciende significativamente y se ubica en 2015 en torno al 1%, aún si se excluyen las Subvenciones del patrimonio neto.

Cuadro 32. Ratios de Apalancamiento (%)

EMPRESA	Ratio de apalancamiento			Ratio de apalancamiento, excluyendo Subv., Donac. y Legados del PN		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
GN-DSDG	21%	13%	13%	23,1%	13,7%	13,6%
GN-MAD	12%	20%	38%	12,9%	21,7%	40,7%
GN-CEG	73%	68%	69%	77,1%	72,0%	73,1%
GN-CYL	43%	32%	32%	44,7%	34,2%	33,4%
GN-CLM	63%	60%	60%	69,9%	66,2%	66,6%
GN-AND	77%	76%	75%	82,5%	82,1%	80,8%
GN-GAL	71%	69%	72%	74,7%	74,4%	76,9%
GN-NAV	46%	35%	41%	52,6%	39,9%	45,6%
GN-RIO	50%	40%	46%	53,1%	42,4%	48,9%
NAT-DIS	0%	1%	1%	0,3%	1,4%	1,5%
NAT-MUR	47%	43%	-	49,8%	45,6%	-
REDEXIS-GAS	87%	49%	53%	87,4%	50,9%	53,0%
REDEXIS-MUR	-	-	43%	-	-	45,4%
MAD-GAS	63%	66%	67%	64,0%	66,9%	68,0%
D.C. GAS-EXT	27%	19%	12%	28,0%	19,4%	12,3%

Ratio Apalancamiento = Deuda neta / (Deuda neta + Patrimonio neto)⁴⁹

EMPRESA	Ratio de apalancamiento con terceros, excluyendo deudas intragrupo			Ratio de apalancamiento con terceros, excluyendo Subv., Donac. y Legados del PN		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
GN-DSDG	3,3%	-1,0%	0,6%	3,6%	-1,1%	0,7%
GN-MAD	0,1%	-1,2%	-0,2%	0,1%	-1,3%	-0,2%
GN-CEG	13,0%	-1,8%	-0,3%	16,0%	-2,2%	-0,3%
GN-CYL	14,3%	0,2%	0,9%	15,4%	0,2%	1,0%
GN-CLM	10,4%	-0,8%	-0,7%	13,4%	-1,0%	-0,9%
GN-AND	14,1%	-1,5%	0,2%	18,8%	-2,2%	0,3%
GN-GAL	0,1%	0,0%	-0,1%	0,2%	0,0%	-0,1%
GN-NAV	14,5%	-1,3%	-0,6%	18,2%	-1,6%	-0,8%
GN-RIO	17,6%	0,7%	1,5%	19,2%	0,8%	1,7%
NAT-DIS	-1,4%	-0,5%	0,0%	-1,5%	-0,5%	0,0%
NAT-MUR	1,1%	-0,7%	-	1,2%	-0,8%	-
REDEXIS-GAS	79,2%	11,3%	-0,2%	79,5%	11,4%	-0,2%
REDEXIS-MUR	-	-	-5,5%	-	-	-6,2%
MAD-GAS	-4,6%	1,2%	1,5%	-4,8%	1,2%	1,6%
D.C. GAS-EXT	27,3%	18,9%	12,0%	28,0%	19,4%	12,3%

Fuente: Cálculos CNMC a partir de la Circular 5/2009 y SICSE.

⁴⁹ La deuda neta incluye: Deudas no corrientes + Deudas con empresas del grupo no corrientes + Deudas corrientes + Deudas con empresas del grupo corrientes - Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

El **ratio de solvencia financiera**, calculado como el patrimonio neto en relación al activo no corriente, muestra una evolución favorable para todas las empresas. Para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa pasó en promedio de 0,50 en 2013 a 0,55 en 2015. La empresa NAT-DIS muestra ratio más elevado (1,70 en 2015) del conjunto de distribuidoras de gas, seguida de GN-MAD (1,07), D.C. GAS-EXT (0,94) y GN-DSDG (0,93).

Cuadro 32. Ratio de Solvencia financiera (en tanto por uno)

EMPRESA	Ratio de solvencia financiera		
	2013	2014	2015
GN-DSDG	0,81	0,87	0,93
GN-MAD	0,95	1,07	1,07
GN-CEG	0,26	0,31	0,30
GN-CYL	0,63	0,73	0,72
GN-CLM	0,34	0,37	0,36
GN-AND	0,22	0,21	0,24
GN-GAL	0,28	0,29	0,26
GN-NAV	0,52	0,62	0,56
GN-RIO	0,49	0,57	0,52
NAT-DIS	1,45	1,61	1,70
NAT-MUR	0,53	0,56	-
REDEXIS-GAS	0,10	0,48	0,45
REDEXIS-MUR	-	-	0,56
MAD-GAS	0,37	0,34	0,32
D.C. GAS-EXT	0,79	0,86	0,94

Fuente: Cálculos CNMC. Solvencia financiera = Patrimonio neto / Activo no corriente

En suma, la deuda neta en relación a los recursos propios de los accionistas de las empresas distribuidoras ha mostrado una tendencia ligeramente descendente durante el período 2013-2015 y aunque está en un nivel alrededor del 54% de media para las empresas del sector, excluyendo a NAT-DIS, D.C. GAS-EXT y GN-DSDG, es preciso señalar que una parte significativa de la deuda está suscrita con empresas del grupo y asociadas. Por su parte, las empresas muestran una tendencia positiva de la solvencia financiera.

7.2 Ratios de rentabilidad

La **Rentabilidad Económica (“Return on Investment” - ROI)**, calculada como la razón entre el resultado de explotación y el activo total, representa la rentabilidad de los activos totales y es un indicador del rendimiento obtenido por dichos activos mediante la propia actividad intrínseca a los negocios.

En primer lugar cabe señalar que 7 de las 14 empresas analizadas obtienen un ratio de rentabilidad económica superior al 11% en los 3 ejercicios analizados. Existe no obstante una amplia variabilidad de este ratio entre las empresas distribuidoras de gas:

- Para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa, los ratios más bajos en 2015 lo presentan GN-GAL (4,44%), GN-AND (5,57%), GN-CEG (8,76%) y GN-CLM (9,16%), mientras que los ratios más altos lo presentan GN-CYL (17,01%), GN-MAD (13,94%) GN-RIO (13,68%) y GN-NAV (13,63%). NAT-D obtiene un ROI de 11,98%. Cabe señalar que los resultados observados son consistentes con el marco retributivo que aplica a la actividad de distribución de gas desde el año 2002. Este marco es especialmente favorable para aquellas distribuidoras que tenían una parte significativa de sus activos amortizados en el año 2000. Adicionalmente este marco retributivo favorece a las distribuidoras localizadas en zonas de un mayor consumo medio y que están realizando un crecimiento más intensivo que extensivo.
- Por lo que se refiere a las sociedades del grupo REDEXIS, éstas obtienen los valores más bajos, si bien es necesario tener en consideración que su activo total registra importes elevados del inmovilizado intangible como “Licencias”, “Fondo de Comercio”, e “Inversiones en instrumentos de patrimonio” (empresas del grupo), que se tienen en cuenta en el cálculo del ratio. Adicionalmente hay otros elementos que afectan a la comparabilidad de los datos de 2015 con los de 2014.

Por lo que se refiere a REDEXIS GAS, el descenso en el ratio de rentabilidad en 2015 viene explicado por varios factores:

- El 26 de marzo de 2015 el Consejo de Administración de la Sociedad y el Administrador Único de la sociedad Redexis Infraestructuras, S.L.U. aprobaron el proyecto de segregación de la unidad económica de los activos vinculados al negocio de transporte primario de gas natural desde la Sociedad a favor de Redexis Infraestructuras, S.L.U. A efectos del proyecto de segregación se ha considerado como fecha de efectos contables el 1 de enero de 2015. Dicha segregación supone el traspaso a fecha de 1 de enero de 2015 de los activos y pasivos de transporte primario de gas natural a Redexis Infraestructuras, S.L. Este hecho debe ser tenido en cuenta a los efectos de la comparación de las cifras del ejercicio 2015 con las de 2014. Los importes segregados son los siguientes: activos segregados 420 M€ (de ellos 236 M€ en inmovilizado intangible y 170 M€ en inmovilizado material); pasivos segregados 62 M€. Se incrementan las inversiones en empresas del grupo en 358 M€. Principalmente como resultado de lo anterior, el inmovilizado intangible pasa de 720 M€ en 2014 a 508 M€ en 2015, y las inversiones en empresas del grupo a largo plazo pasan de 0 M€ a 564 M€ en 2015.
- Desde el punto de vista de la cuenta de pérdidas y ganancias, como resultado de esta operación, los ingresos procedentes de transporte pasan de 51,2 M€ en 2014 a 22,7 M€ en 2015. Adicionalmente, la partida “Impuesto sobre beneficios”, pasa de +121,7 M€ en 2014 a -7,5 M€ en 2015. Esta diferencia tan significativa se debe a que en 2014, REDEXIS GAS obtiene, dentro del impuesto de sociedades unos ingresos por

reversión del impuesto diferido de pasivo por importe de +80,8 M€, y unos ingresos por activos por impuestos diferidos no reconocidos en ejercicios anteriores por importe de +27 M€. Esta diferencia en la fiscalidad tiene un impacto muy significativo sobre el resultado del ejercicio, que pasa de +107 M€ en 2014 a +19 M€ en 2015.

Por lo que se refiere a REDEXIS MURCIA, el resultado del ejercicio pasa de 4,7 M€ en 2014 a 0,9 M€ en 2015 debido a un incremento de la dotación a la amortización del inmovilizado (aumenta de 9,6 M€ a 13,6 M€). En todo caso, el resultado de la distribuidora de gas de Murcia siempre ha sido inferior al de otras distribuidoras por varios motivos: no tenía tendida la mayor parte de su red en el año 2000, por lo tanto su base inicial de activos era baja, y su zona de distribución tiene un consumo medio inferior a la media nacional.

- MAD-GAS obtiene un 7,69% en 2015. Cabe señalar que de acuerdo con las cuentas anuales de 2015, esta distribuidora tenía un activo total de 1.272 M€, siendo el activo no corriente de 1.197 M€, de los cuales 773 M€ se corresponden con el inmovilizado intangible (dentro de este destacan las autorizaciones administrativas por importe de 713 M€) y 367 M€ con inmovilizado material.⁵⁰
- Por lo que se refiere a NATURGAS, cabe señalar que NAT-DIS obtiene un ROI del 11,98% en 2015. Esta distribuidora tenía en 2015 un activo total de 1.961 M€, dentro del cual el inmovilizado intangible alcanzaba los 405 M€ (siendo la principal partida un fondo de comercio por 367 M€) y el inmovilizado material los 492 M€⁵¹.
- Por último, cabe señalar que para D.C. GAS-EXT el ratio es creciente a lo largo del periodo de análisis alcanzando un 13,88% en 2015.

Cabe señalar que el nivel y variabilidad del ROI es mayor en las empresas distribuidoras de gas natural respecto del obtenido para las empresas distribuidoras de electricidad⁵². En concreto, ninguna de las 5 grandes

⁵⁰ Las cuentas de Madrileña Red de Gas incluyen un fondo de comercio por importe de 57 M€. Según la memoria de dichas cuentas anuales, se hacen proyecciones de flujos de efectivo incluidos en el plan de negocio para comprobar si se ha registrado algún deterioro en el fondo de comercio, aplicando una tasa de descuento después de impuestos del 6,0%.

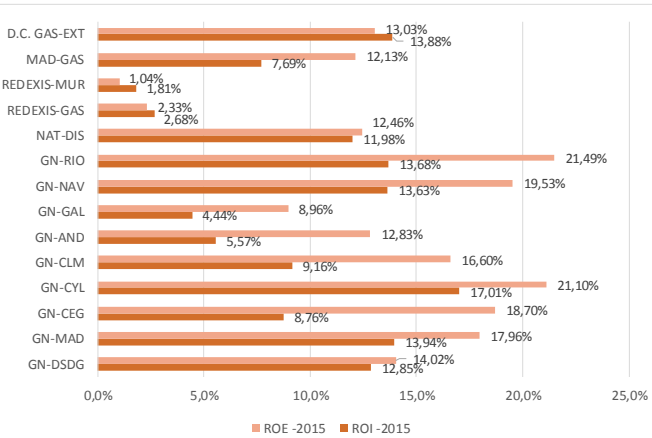
⁵¹ Cabe señalar que esta distribuidora realiza la prueba de deterioro anual del fondo de comercio utilizando métodos de descuento de flujos de efectivo y descontando dichos flujos con la tasa media ponderada del capital. La tasa de descuento aplicada por Naturgas Energía Distribución en 2015 se sitúa en un 4,0% para la actividad de distribución de gas.

⁵² En el caso de las distribuidoras eléctricas, la rentabilidad económica en el periodo objeto de análisis fue la siguiente: para ENDESA DISTRIBUCIÓN END-D pasó de un 7,34% en 2013 al 6,48% en 2015, siendo éste el ratio más bajo. IBE-D partió de un 7,04% en 2013 descendió ligeramente en 2014 y se sitúa en un 7,38% en 2015. UFD es la única con una trayectoria creciente alcanzando su valor más alto con un 7,11% en 2015. HC-D alcanza su valor más alto en 2015 (7,38%) que a su vez marca el valor más alto de las cinco grandes eléctricas distribuidoras en dicho año. Por último, VIESGO-D alcanza el valor más alto del periodo con un 8,22% en 2014 pero cae casi un punto porcentual en 2015 (7,27%).

distribuidoras eléctricas (ENDESA DISTRIBUCIÓN, IBERDROLA DISTRIBUCIÓN, UNIÓN FENOSA DISTRIBUCIÓN, HIDROCANTÁBRICO DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA y VIESGO DISTRIBUCIÓN), obtienen un ROI superior al 8,3% a lo largo del periodo 2013-2015, ni inferior al 6,4%.

Cuadro 34. ROI y ROE (%) y cociente de los dos ratios (nº de veces)

EMPRESA	ROI			ROE		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
GN-DSDG	16,43%	13,17%	12,85%	16,66%	13,42%	14,02%
GN-MAD	17,74%	16,61%	13,94%	18,12%	16,92%	17,96%
GN-CEG	7,59%	8,05%	8,76%	17,48%	18,08%	18,70%
GN-CYL	13,77%	14,19%	17,01%	19,52%	18,19%	21,10%
GN-CLM	7,29%	7,82%	9,16%	13,82%	15,36%	16,60%
GN-AND	6,80%	2,18%	5,57%	18,45%	2,91%	12,83%
GN-GAL	3,35%	4,09%	4,44%	5,24%	8,03%	8,96%
GN-NAV	12,42%	13,09%	13,63%	19,35%	19,30%	19,53%
GN-RIO	14,02%	14,00%	13,68%	22,95%	20,19%	21,49%
NAT-DIS	6,23%	6,06%	11,98%	4,98%	5,32%	12,46%
NAT-MUR	4,90%	4,85%	-	6,65%	5,62%	-
REDEXIS-GAS	4,50%	4,54%	2,68%	-11,63%	14,78%	2,33%
REDEXIS-MUR	-	-	1,81%	-	-	1,04%
MAD-GAS	8,77%	9,03%	7,69%	-0,74%	13,45%	12,13%
D.C. GAS-EXT	11,66%	13,63%	13,88%	11,73%	12,40%	13,03%



Fuente: Cálculos CNMC.

ROI = Resultado de explotación / Activo Total; ROE = Resultado neto del ejercicio / Patrimonio neto

EMPRESA	ROE / ROI (nº de veces)		
	2013	2014	2015
GN-DSDG	1,01	1,02	1,09
GN-MAD	1,02	1,02	1,29
GN-CEG	2,30	2,25	2,13
GN-CYL	1,42	1,28	1,24
GN-CLM	1,90	1,96	1,81
GN-AND	2,71	1,33	2,30
GN-GAL	1,56	1,96	2,02
GN-NAV	1,56	1,47	1,43
GN-RIO	1,64	1,44	1,57
NAT-DIS	0,80	0,88	1,04
NAT-MUR	1,36	1,16	-
REDEXIS-GAS	-2,58	3,26	0,87
REDEXIS-MUR	-	-	0,57
MAD-GAS	-0,08	1,49	1,58
D.C. GAS-EXT	1,01	0,91	0,94

Fuente: Cálculos CNMC.

Por otra parte, la **Rentabilidad Financiera ("Return on Equity" - ROE)**, se calcula como el Resultado neto dividido entre los Fondos propios e indica la rentabilidad total obtenida respecto de los recursos aportados por los accionistas.

En primer lugar cabe destacar que 11 de las 14 empresas analizadas, obtienen un ROE superior al 12% en 2015. Únicamente no alcanzan este valor GN-GAL (8,96%), REDEXIS-GAS y REDEXIS-MUR. Sin tener en cuenta a estas 3

empresas, el ROE de las distribuidoras de gas natural en 2015 oscila en 2015 entre el 12,13% y el 21,49%.

En el caso de las 5 principales distribuidoras eléctricas, el ROE oscila entre el 8,25% y el 15,55%.⁵³

Cabe señalar que comparando los ratios ROI y ROE obtenidos por empresa se observa que la rentabilidad financiera o beneficio neto obtenido en relación a la inversión de los propietarios de la empresa es superior en la mayoría de los casos a la rentabilidad económica o beneficio generado por el activo, en algunos de ellos altamente significativos. Este efecto es positivo para los accionistas, puesto que al no estar financiando la totalidad del activo con fondos propios, sino únicamente una parte, la rentabilidad que obtienen a partir de los fondos aportados, es superior a la rentabilidad de los activos. Sin embargo para los casos de REDEXIS-GAS, REDEXIS-MUR y D.C. GAS-EXT, el cociente entre el ROE y ROI es inferior a la unidad.

Tanto el ROI como el ROE se obtienen sobre un valor de los activos y fondos propios, respectivamente, muy actualizado. Dado que por una parte, las empresas con mayor antigüedad y que por lo tanto disponían de un valor del inmovilizado más desactualizado, como las sociedades del grupo GAS NATURAL y NATURGAS, se han acogido a la actualización de balances (que se explica en detalle en el Anexo); y por otra parte, las empresas como REDEXIS y MADRILEÑA RED DE GAS, que ya reflejan en sus balances un valor bastante actualizado de su activo (que incorpora fondos de comercio y el valor de las autorizaciones administrativas adquiridas al Grupo Gas Natural Fenosa en el caso de MADRILEÑA RED DE GAS).

En conclusión, cabe señalar que los resultados obtenidos para los ratios de rentabilidad analizados (ROI y ROE) por las distribuidoras gasistas durante el periodo 2013-2015 refleja las características del marco retributivo que aplica a la actividad de distribución de gas desde el año 2002: este marco es especialmente favorable para aquellas distribuidoras que tenían una parte de sus activos amortizados en el año 2000 y que comenzaron a recibir una retribución por amortización (asumiendo una vida útil regulatoria de 20 años) y una retribución financiera (6,77% sobre el RAB bruto actualizado) por dichos activos como si se acabasen de poner en servicio.⁵⁴ A pesar de los cambios introducidos por el Real Decreto-ley 8/2014 y la Ley 18/2014, los ratios de rentabilidad de las distribuidoras de gas siguen siendo holgados para una

⁵³ En el caso de las empresas de distribución de electricidad se encontró que: GNUF-D registra el incremento del ROE más significativo, pasando del 9,45% en 2013 al 15,55% en 2015; IBER-D y VIESGO-D tienen un ROE por encima de los dos dígitos con un 13,61% y 10,88%, respectivamente; HC-D registra su valor más alto en 2015 con un 8,25%; y END-D es la única empresa que muestra una reducción del ROE del 11,55% en 2013 al 9,04% en 2015.

⁵⁴ Adicionalmente el marco retributivo establecido en 2002 ha sido más favorable para las distribuidoras con mayor potencial de crecimiento intensivo respecto al crecimiento extensivo. También ha sido más favorable para las zonas de distribución con una mayor densidad de población y un consumo medio más elevado.

actividad que, de acuerdo con la Ley 18/2014 (artículo 60.1), está considerada como de bajo riesgo y, adicionalmente, son superiores a los de otras actividades reguladas comparables.

Adicionalmente estos ratios de rentabilidad de la actividad de distribución son especialmente llamativos en un contexto de continuado desequilibrio entre los ingresos y los costes regulados del sector gasista, y que de no tomarse medidas correctoras se puede prolongar en el tiempo, tal y como se indica en el Informe aprobado por la Sala de Supervisión Regulatoria de la CNMC, de fecha 20 de diciembre de 2016⁵⁵. Asimismo, dichas rentabilidades tampoco concuerdan con el principio de sostenibilidad económica y financiera establecido en el artículo 59 de la Ley 18/2014.

Por otro lado, se ha de tener en cuenta que para las actividades de transporte, regasificación, almacenamiento básico y distribución, el primer periodo regulatorio se inicia en la fecha de entrada en vigor del Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio y finaliza el 31 de diciembre de 2020 (artículo 65.1 de la Ley 8/2014).

Por consiguiente, y sin perjuicio de las evidentes bondades de la actual metodología retributiva de la actividad de distribución (en función del número de consumidores y la demanda), se considera necesario que de cara al segundo periodo regulatorio, que se inicia en 2021, se revise en su conjunto el valor de la retribución de la actividad de distribución y, en particular, la retribución por amortización y la retribución financiera de aquellos activos de distribución que fueron puestos en servicio con anterioridad al año 2001⁵⁶, para adecuarla a los mencionados principios establecidos en la Ley 18/2014, y todo ello, con el objeto de alcanzar el adecuado equilibrio económico-financiero del sistema gasista, y en beneficio de los consumidores.

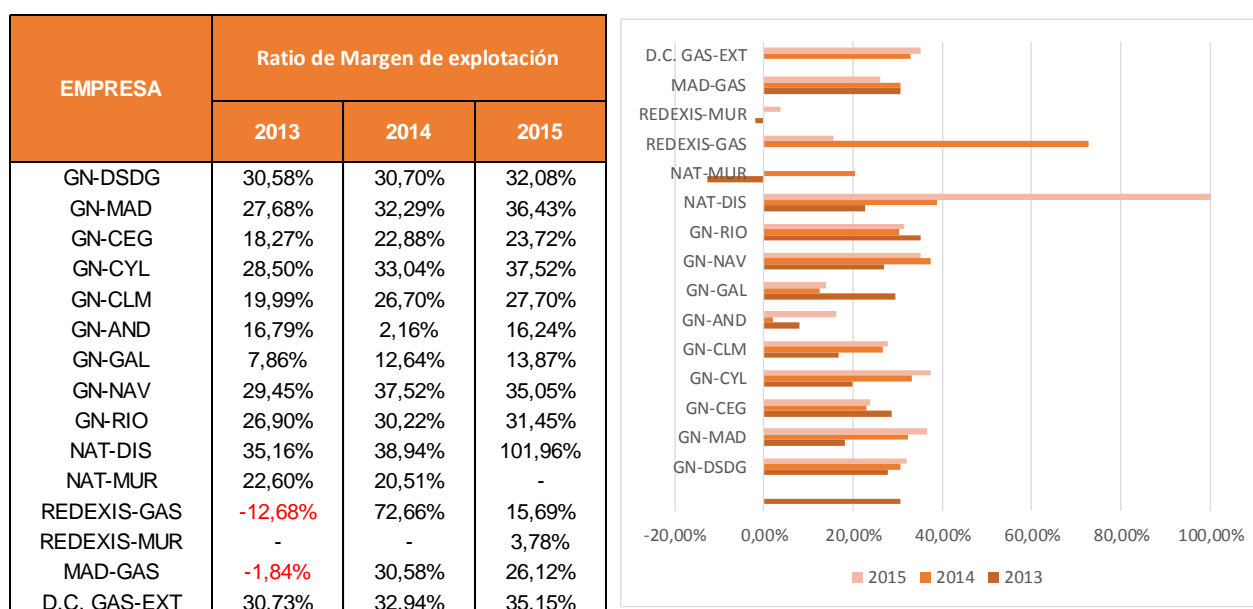
No obstante, se ha de reiterar lo indicado en sucesivos informes de esta Comisión sobre las competencias para la fijación de las tarifas; desde el punto de vista de la normativa europea, la Autoridad Regulatoria Independiente, que de acuerdo con el artículo 4 del Estatuto Orgánico es la CNMC, debe establecer la retribución de las actividades reguladas que se financian con cargo a peajes, la estructura de tarifas, las condiciones de aplicación de las mismas y las reglas de asignación de la retribución a los precios regulados.

⁵⁵ Informe sobre la propuesta de orden por la que se aprueba la previsión de la evolución de las diferentes partidas de ingresos y costes del sistema de gas natural para el periodo 2017-2022.

⁵⁶ Tal y como señaló la Sala de Supervisión Regulatoria en su "Informe sobre la propuesta de orden por la que se desarrolla el Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio, y se establece la retribución de las actividades reguladas del sector gasista desde su entrada en vigor hasta el 31 de diciembre de 2014" (página 15) : "*no se debería seguir pagando la amortización y retribución financiera por los activos de distribución amortizados en el siguiente periodo regulatorio, de acuerdo con lo establecido en el artículo 92.1 a) de la Ley 34/1998 y el Artículo 15.1 del Real Decreto 949/2001*". Informe de 9 de octubre de 2014, página 15.

El margen de explotación, que se obtiene a partir de la relación entre el Resultado de explotación y los Ingresos de explotación⁵⁷, muestra un crecimiento para todas las empresas analizadas pasando de un 20% en promedio en 2013 a un 31% en 2015. Para las 5 grandes distribuidoras eléctricas, la evolución del margen de explotación siguió el mismo patrón, si bien con un porcentaje superior al final del periodo, pasando del 26% en 2013 al 34% en 2015. La empresa que registra el mayor margen de explotación en 2015 de entre las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa es GN-CYL (37,5%) y el menor es GN-GAL (13,8%). Por su parte, NAT-DIS muestra un margen de explotación del 102% (muy afectado por la plusvalía de la venta de GAS MURCIA).

Cuadro 35. Margen de explotación (%)



Fuente: Cálculos CNMC.

Los dividendos que se pagan durante un ejercicio corresponden, por una parte, al dividendo a cuenta satisfecho con cargo a los resultados de ese mismo ejercicio y, por otra parte, al dividendo que se distribuye con cargo a los resultados del ejercicio anterior, una vez que la Junta General de Accionistas aprueba las cuentas anuales y la distribución del resultado del ejercicio. Cabe destacar que los dividendos pagados son salidas efectivas de caja.

Atendiendo al estado de flujos de efectivo, que refleja las entradas y salidas de caja, las principales empresas distribuidoras han pagado dividendos a sus accionistas, en su mayoría las sociedades matrices de sus grupos, como socio único, por un importe total de 400 M€ en 2013, 313 M€ en 2014 y 462 M€ en 2015.

⁵⁷ Ingresos de explotación incluyen: Importe neto de la cifra de negocios, Trabajos realizados por la empresa para su activo y Otros ingresos de explotación.

Cuadro 36. Dividendos pagados (M€) y Dividendos pagados/RN del ejercicio anterior (%)

EMPRESA	Dividendos pagados (Millones de euros)			EMPRESA	Dividendos pagados / RN del ejercicio anterior (%)	
	2013	2014	2015		2014	2015
GN-DSDG	178,6	74,1	158,4	GN-DSDG	42,4%	100,0%
GN-MAD	49,9	4,5	60,4	GN-MAD	8,3%	100,0%
GN-CEG	29,0	27,3	34,5	GN-CEG	100,0%	100,0%
GN-CYL	27,6	25,5	28,5	GN-CYL	100,0%	100,0%
GN-CLM	12,4	10,6	13,7	GN-CLM	100,0%	100,0%
GN-AND	15,7	16,9	2,8	GN-AND	100,0%	100,0%
GN-GAL	4,5	3,2	5,4	GN-GAL	90,0%	90,0%
GN-NAV	15,0	9,4	11,6	GN-NAV	100,0%	100,0%
GN-RIO	5,6	4,4	4,8	GN-RIO	100,0%	100,0%
NAT-DIS	51,0	55,9	62,3	NAT-DIS	75,1%	77,0%
NAT-MUR	0,0	0,0	-	NAT-MUR	0,0%	-
REDEXIS-GAS	n.d.	18,5	40,0	REDEXIS-GAS	-	37,3%
REDEXIS-MUR	-	-	0,0	REDEXIS-MUR	-	0,0%
MAD-GAS	11,0	63,0	36,0	MAD-GAS	-	66,9%
D.C. GAS-EXT	0,0	0,0	4,0	D.C. GAS-EXT	0,0%	79,1%
Total empresas	400,3	313,4	462,4			

Fuente: Cálculos CNMC a partir de los datos del Estado de flujos de efectivo.

Todas las empresas analizadas han pagado dividendos durante los tres años consecutivos, excepto NAT-MUR (desde 2015 REDEXIS-MUR), afectada por un proceso de venta de NATURGAS a REDEXIS, y D.C. GAS-EXT, que sólo ha repartido en 2015.

Para complementar el anterior análisis, se muestra asimismo la relación entre los dividendos pagados y el resultado neto del período anterior. Se observa que para casi la totalidad de las empresas (excepto GN-GAL, NAT-DIS, REDEXIS-GAS, REDEXIS-MUR, MAD-GAS y D.C. GAS EXT), los dividendos pagados en el ejercicio corresponden alrededor del 100% del resultado del ejercicio de la empresa en el periodo anterior.

En suma, las empresas distribuidoras en su conjunto han incrementado el importe de dividendos pagados en el período 2013-2015 y las empresas mantienen una política de pago de dividendos estable, correspondiente en la mayoría de los casos al resultado del ejercicio del período anterior.

7.3 Ratios sobre el servicio de la deuda

En cuanto a los ratios relacionados con el servicio a la deuda se calcula por una parte la relación entre la deuda neta y el EBITDA y, por otra parte, el ratio de cobertura de la carga financiera.

El **ratio de Deuda Neta / EBITDA** representa el número de veces que la Deuda Neta es superior al EBITDA, y representa la capacidad de una empresa para generar recursos suficientes a través de la explotación de su negocio, para

devolver la deuda. Como se observa en el siguiente cuadro, se observan valores muy elevados para REDEXIS-GAS (10,23 veces) seguida de MAD-GAS (6,20 veces).

Para las empresas del Grupo Gas Natural Fenosa se obtuvieron ratios de entre 0,46 (GN-DSDG) y 5,76 (GN-GAL) en 2015.

Si se descuenta la deuda con empresas del grupo y asociadas de la deuda neta, este ratio desciende significativamente para todas las empresas, resultando inferior a 0,1 en 2015.

Cuadro 37. Deuda neta / EBITDA (nº de veces)

EMPRESA	Ratio Deuda neta / EBITDA (nº de veces)		
	2013	2014	2015
GN-DSDG	0,67	0,45	0,46
GN-MAD	0,29	0,69	1,79
GN-CEG	4,14	3,76	3,88
GN-CYL	1,57	1,17	1,08
GN-CLM	3,75	3,54	3,27
GN-AND	4,85	6,91	5,37
GN-GAL	5,75	5,24	5,76
GN-NAV	1,78	1,32	1,57
GN-RIO	1,80	1,45	1,84
NAT-DIS	0,02	0,13	0,09
NAT-MUR	4,15	3,63	-
REDEXIS-GAS	9,64	6,22	10,23
REDEXIS-MUR	-	-	3,77
MAD-GAS	5,38	5,53	6,20
D.C. GAS-EXT	1,27	0,77	0,48

Fuente: Cálculos CNMC.

Por otra parte, se analiza el **ratio de cobertura de la carga financiera** calculado como la relación entre el EBITDA y los gastos financieros, que representa la capacidad de una empresa de atender el pago de los intereses de la deuda, con los recursos generados por su negocio.

Al igual que con el ratio anterior, los valores más bajos los obtienen REDEXIS-GAS y MAD-GAS, con 3,43 veces y 3,68 veces, respectivamente.

El resto de empresas mantienen un ratio holgado.

Por último, cabe indicar que parte de los gastos financieros están asociados con deudas contraídas con empresas del grupo.

Cuadro 38. Cobertura carga financiera

EMPRESA	Cobertura de la carga financiera (nº de veces)		
	2013	2014	2015
GN-DSDG	81,08	67,55	78,75
GN-MAD	138,29	75,35	81,16
GN-CEG	10,03	8,44	9,89
GN-CYL	29,83	25,89	33,47
GN-CLM	11,53	10,67	13,22
GN-AND	9,02	3,52	7,47
GN-GAL	7,86	7,27	8,25
GN-NAV	25,84	22,03	26,54
GN-RIO	26,40	21,49	26,08
NAT-DIS	998,30	1.662,66	2.860,00
NAT-MUR	33,41	16,38	-
REDEXIS-GAS	1,44	1,25	3,43
REDEXIS-MUR	-	-	8,71
MAD-GAS	1,21	4,23	3,68
D.C. GAS-EXT	33,20	47,25	93,91

Fuente: Cálculos CNMC. Cobertura carga financiera = EBITDA / Gastos financieros

7.4 Ratios de eficacia y productividad en relación con el personal

El cuadro 39 muestra el gasto por empleado o salario promedio por empleado para cada una de las 14 distribuidoras de gas.

El promedio del gasto por empleado alcanzó los 63,21 miles € en 2013, 64,51 miles € en 2014 y 66,96 miles € en 2015, experimentando una senda creciente a lo largo del periodo de análisis.

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

Cuadro 39. Salario medio por empleado

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Cálculos CNMC. Gasto por empleado = Gasto de personal / Plantilla a cierre ejercicio

En el cuadro 40 se presenta el ratio de eficacia sobre los gastos de personal, medido como los gastos de personal sobre los ingresos, en porcentaje. Y por otra parte, el ratio de productividad sobre los empleados, medido como los ingresos entre la plantilla media de empleados, en millones €. Siendo estas magnitudes, ratios que se utilizan habitualmente a la hora de estimar la eficacia y productividad de una empresa en comparación con otras del mismo sector.

Cuadro 40. Eficacia sobre los gastos de personal (%) y Productividad sobre los empleados (millones de euros)

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Cálculos CNMC. Eficacia sobre los gastos de personal = Gasto de personal / Ingresos⁵⁸ Productividad sobre los empleados = Ingresos / Plantilla media de empleados⁵⁹

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

⁵⁸ SICSE utiliza en el cálculo de este ratio el importe neto de la cifra de negocios como magnitud equivalente para definir los ingresos ordinarios de la actividad de distribución de gas natural.

⁵⁹ Calculado por SICSE como: la plantilla al inicio + la plantilla al final del ejercicio / 2.

Anexo: Actualización de balances por empresa

Este apartado tiene por objeto analizar qué distribuidoras de gas natural se han acogido a la actualización de balances.

Visión general

La actualización de balances⁶⁰ consiste en la posibilidad de incrementar el valor contable y fiscal de los activos de la empresa atendiendo a la revalorización nominal que se haya producido a consecuencia de la inflación, de manera que se aproximen los valores contables y reales de los elementos patrimoniales de la empresa, normalmente a cambio del pago de un gravamen sobre el aumento del valor patrimonial.

En España la actualización de balances sólo puede realizarse cuando una Ley expresamente así lo autorice. La última actualización había tenido lugar en el año 1996.

La Ley 16/2012, de 27 de diciembre, ha introducido la posibilidad de acogerse a una actualización voluntaria de balances a ciertos contribuyentes del Impuesto de Sociedades, Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas e Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

Con fecha 31 de enero de 2013, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) aclaraba mediante Resolución que la actualización de balances que pueden realizar las empresas que lo deseen voluntariamente surtirá efectos retroactivos, contables y fiscales, a partir del 1 de enero de 2013.

En la Resolución del ICAC consta que la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, condiciona la rectificación de los valores contables y con ella la realización del hecho imponible, a la aprobación por el órgano competente (la Junta General de Accionistas en el caso de las sociedades de capital) del balance actualizado. En consecuencia, en el supuesto de que una empresa opte por acogerse a la revisión de valores, sólo podrá hacerlo en tiempo y forma: en el mismo plazo conferido para aprobar las cuentas anuales del ejercicio 2012 y previa elaboración de un balance *ad hoc* de actualización. El ICAC concluye que los elementos patrimoniales cuyo valor se rectifica son los incluidos en el balance a 31 de diciembre de 2012, por lo que determina que el inicio de la actualización se podrá hacer, únicamente, sobre los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013.

⁶⁰ La actualización de balances se realiza de forma voluntaria a nivel individual, como sociedad, de tal manera que dentro del grupo empresarial pueden acogerse a esta actualización del inmovilizado la matriz y/o sus sociedades dependientes, todas ellas, ninguna o algunas de ellas.

Elementos susceptibles de actualización

En general serán actualizables los elementos de inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias situados tanto en España como en el extranjero. Lo serán también los elementos del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento, y los elementos patrimoniales correspondientes a acuerdos de concesión registrados como activo intangible por las empresas concesionarias.

Gravamen único

Los sujetos pasivos que se acojan a la actualización deberán satisfacer un gravamen único del 5% sobre el incremento neto del valor que resulte de la misma.

Coefficientes de actualización

En el cuadro 41 se presentan los coeficientes de actualización de balances que establece la Ley 16/2012, en el *artículo 9, punto 5*. Los coeficientes se aplicarán de la siguiente manera:

- a) Sobre el precio de adquisición o coste de producción, atendiendo al año de adquisición o producción del elemento patrimonial. El coeficiente aplicable a las mejoras será el correspondiente al año en que se hubiesen realizado.
- b) Sobre las amortizaciones contables correspondientes al precio de adquisición o coste de producción que fueron fiscalmente deducibles, atendiendo al año en que se realizaron.

Cuadro 41. Coeficientes de actualización de balances – Ley 16/2012 (Art. 9)

COEFICIENTES DE ACTUALIZACIÓN	
Con anterioridad a 1 de enero de 1984	2,2946
En el ejercicio 1984	2,0836
En el ejercicio 1985	1,9243
En el ejercicio 1986	1,8116
En el ejercicio 1987	1,7258
En el ejercicio 1988	1,6487
En el ejercicio 1989	1,5768
En el ejercicio 1990	1,5151
En el ejercicio 1991	1,4633
En el ejercicio 1992	1,4309
En el ejercicio 1993	1,4122
En el ejercicio 1994	1,3867
En el ejercicio 1995	1,3312
En el ejercicio 1996	1,2679
En el ejercicio 1997	1,2396
En el ejercicio 1998	1,2235
En el ejercicio 1999	1,2150
En el ejercicio 2000	1,2089
En el ejercicio 2001	1,1839
En el ejercicio 2002	1,1696
En el ejercicio 2003	1,1499
En el ejercicio 2004	1,1389
En el ejercicio 2005	1,1238
En el ejercicio 2006	1,1017
En el ejercicio 2007	1,0781
En el ejercicio 2008	1,0446
En el ejercicio 2009	1,0221
En el ejercicio 2010	1,0100
En el ejercicio 2011	1,0100
En el ejercicio 2012	1,0000

Fuente: Ley 16/2012. Capítulo III: Art. 9. Actualización de Balances

En el cuadro siguiente se muestran las 11 distribuidoras gasistas que se han acogido a la actualización de balances establecida en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, y que son aquellas del grupo GAS NATURAL y del grupo NATURGAS.

Cuadro 42. Distribuidoras gasistas que aplican la actualización de balances en 2013

ACTUALIZACIÓN DE BALANCES CONFORME A LA LEY 16/2012			
(Millones de Euros)	Valor de revalorización del inmovilizado material	Reservas de revalorización	Grávamen fiscal único (5%)
GN-DSDG	318,27	232,11	15,91
GN-MAD	73,95	70,25	3,70
GN-CEG	28,17	26,76	1,41
GN-CYL	33,08	31,42	1,65
GN-CLM	8,65	8,21	0,43
GN-AND	9,37	8,90	0,47
GN-GAL	8,54	8,11	0,43
GN-NAV	10,70	10,16	0,53
GN-RIO	5,51	5,24	0,28
NAT-DIS	103,44	98,27	5,17
NAT-MUR / REDEXIS-MUR	7,89	7,50	0,39
Total agregado	607,56	506,93	30,38

Fuente: Cuentas anuales auditadas de 2013, 2014 y 2015 y elaboración propia.

A nivel agregado el efecto de la actualización de balances en el ejercicio 2013, como primer año de aplicación, ha supuesto un incremento del inmovilizado material de 607,6 M€, en el activo de los balances de 11 distribuidoras gasistas de las 14 analizadas, cuya contrapartida contable es un incremento de la *reserva de revalorización*⁶¹ Ley 16/2012⁶² de 506,9 M€ (partida incluida dentro de los fondos propios) y un gravamen único, de acuerdo a la norma por la actualización, a favor de Hacienda Pública, cuantificado en un 5% (30,4 M€) sobre el valor del incremento de los elementos patrimoniales actualizados.

Del análisis anterior, se desprende que la revalorización de activos debe ser igual a su contrapartida contable, es decir, el incremento de la reserva de revalorización neta del efecto impositivo más el pago del gravamen único del 5%. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

A nivel agregado, el efecto de la actualización de balances de la Ley 16/2012 ha supuesto un incremento del 11,8% del inmovilizado material⁶³ del agregado de las 14 distribuidoras gasistas analizadas en este informe.

Por empresa, destaca GN-DSDG con una revalorización de su inmovilizado material de 318,3 M€, lo que supone el 52% del agregado total actualizado en 2013.

⁶¹ El valor de la reserva de revalorización por aplicación de la Ley 16/2012 en cada una de las empresas gasistas se ha mantenido constante dentro de los fondos propios en 2013, 2014 y 2015.

⁶² Para NAT-DIS aplica la Norma Foral 11/2012 de la Diputación Foral de Vizcaya.

⁶³ En 2013, el inmovilizado material agregado registra un valor neto de 5.116 M€.

Cabe señalar que, tanto a nivel agregado, como individual para las 11 distribuidoras de gas natural que han revalorizado su inmovilizado material, este efecto ha tenido una consecuencia directa en menor o mayor grado en cada caso de disminución del ROI, por el incremento de sus activos, y de disminución del ROE, por el incremento de las reservas de revalorización de la Ley 16/2012, minoradas por el efecto fiscal del 5%.

Las 11 distribuidoras de gas natural que han actualizado el valor de su inmovilizado material, aplicando la Ley 16/2012, han tenido asimismo un efecto de incremento en el ritmo de las amortizaciones del inmovilizado material en 2013, 2014 y 2015. Esto puede influir en el hecho de que el valor neto contable del inmovilizado material no haya crecido significativamente a lo largo del período, dado que las altas por nuevas inversiones, se compensan con un mayor volumen de amortizaciones. Adicionalmente este incremento en la amortización afecta al resultado de explotación y al resultado neto del ejercicio y por consiguiente a los ratios de rentabilidad económica y financiera⁶⁴.

Finalmente, señalar que la práctica totalidad del inmovilizado material revalorizado con la actualización de balances pertenece a instalaciones técnicas de gas.

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

ACUERDA

Emitir el presente Informe de análisis económico-financiero de las principales empresas de distribución del sector gasista, relativo al periodo 2013-2015, y remitirlo a la Secretaría de Estado de Energía del Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital.

⁶⁴ A efectos meramente explicativos, cabe indicar que una empresa con un ROI del 13,146%, vería reducido su ROI al menos hasta el 12%, tras revalorizar sus activos un 11,8% (en línea con el promedio observado a nivel sectorial).

