

INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LA ACTIVIDAD DE GENERACIÓN EN LOS SISTEMAS NO PENINSULARES (2012-2016)

Expediente: INF/DE/074/18

SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidenta

D^a María Fernández Pérez

Consejeros

D. Mariano Bacigalupo Saggese

D. Bernardo Lorenzo Almendros

D. Xabier Ormaetxea Garai

Secretario de la Sala

D. Joaquim Hortalà i Vallvé, Secretario del Consejo

En Barcelona, a 28 de junio de 2018

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 la actividad de generación en los sistemas no peninsulares, relativo al periodo 2012-2016.

1 OBJETO DEL INFORME

El objeto del presente informe es realizar un análisis económico-financiero de las empresas que realizan la actividad de generación en los sistemas no peninsulares para el periodo 2012-2016, 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.

Este informe se centra en el análisis de GAS Y ELECTRICIDAD GENERACIÓN, S.A.U. (GESA) y UNIÓN ELÉCTRICA DE CANARIAS GENERACIÓN, S.A. (UNELCO), sociedades del grupo Endesa que realizan la actividad de generación en los sistemas no peninsulares de Baleares y Canarias, respectivamente. No se analiza Endesa Generación, sociedad que realiza la actividad de generación en Ceuta y Melilla, dado que no se dispone de información segmentada para la actividad en los sistemas no peninsulares.

En el análisis realizado se presenta un análisis temporal (2012-2016) de la situación económica-financiera de ambas sociedades en términos de inversión, rentabilidad, y apalancamiento, entre otros.

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 la empresa en las cuentas anuales auditadas y memorias, que la empresa también reporta en formato pdf en el ámbito de lo establecido en la Circular 5/2009.

De forma accesoria, para determinadas partidas y análisis, se ha utilizado información contenida 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.

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.

El análisis incluye, además, una descripción de las operaciones y el balance de la empresa transportista con 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 de generación no peninsular 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.

2 EMPRESAS ANALIZADAS

Las empresas incluidas en el informe son las siguientes:

2.1. Gas y Electricidad Generación, S.A. (GESA)

GAS Y ELECTRICIDAD GENERACIÓN, S.A. (en adelante, GESA) es una sociedad que tiene su domicilio social en Palma de Mallorca, en la calle San Juan de Dios, 1. Fue constituida con la forma mercantil de sociedad anónima el 22 de diciembre de 1998, con el nombre Gas y Electricidad II², S.A. y cambió su denominación social por la actual el 12 de julio de 2001.

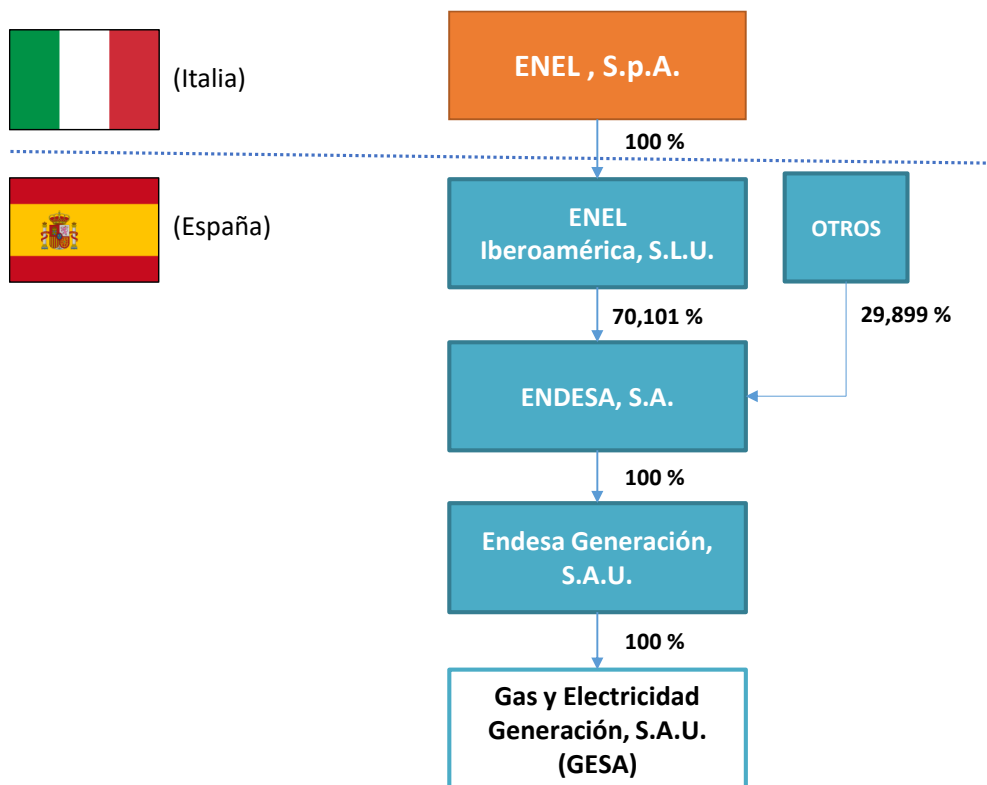
Tiene como objeto social el desarrollo de actividades de generación de energía eléctrica.

Es una sociedad que pertenece al Grupo Endesa, al poseer Endesa, S.A. indirectamente, a través de Endesa Generación, S.A.U. el 100% del capital social. A su vez, Endesa, S.A. está controlada por ENEL, S.P.A. a través de su filial 100% participada, Enel Iberoamérica. S.L.U., que posee un 70,101% del capital de Endesa, S.A.

En el año 1998, Endesa, S.A. inició un proceso de reordenación y consolidación societaria para adecuar la estructura del Grupo a los cambios que el sector eléctrico español exigía con la publicación de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre del sector eléctrico. Consecuencia de lo anterior, la sociedad GESA es el resultado de aportación de activos, pasivos y recursos correspondiente a la actividad de generación insular de las antiguas filiales de Endesa, S.A., Gas y Electricidad, S.A. y posteriormente Gas y Electricidad II, S.A.

² En esa época el Grupo ENDESA realizó la separación jurídica de actividades entre la distribución y la generación eléctrica, siendo las sociedades (I) distribuidoras y las (II) generadoras, en la denominación societaria de cada filial.

Gráfico 1: Accionariado de GESA a 31/12/2016



Fuente: Memoria explicativa de las cuentas anuales de GESA 2016.

2.2. Unión Eléctrica de Canarias Generación, S.A. (UNELCO)

UNIÓN ELÉCTRICA DE CANARIAS GENERACIÓN, S.A. (en adelante UNELCO) es una sociedad que tiene su domicilio social en Las Palmas de Gran Canaria, en la Avenida José Ramírez Bethencourt, nº 22. Fue constituida con la forma mercantil de sociedad anónima el 29 de diciembre de 1998, con el nombre Unión Eléctrica de Canarias II³, S.A. y cambió su denominación social por la actual el 25 de septiembre de 2001.

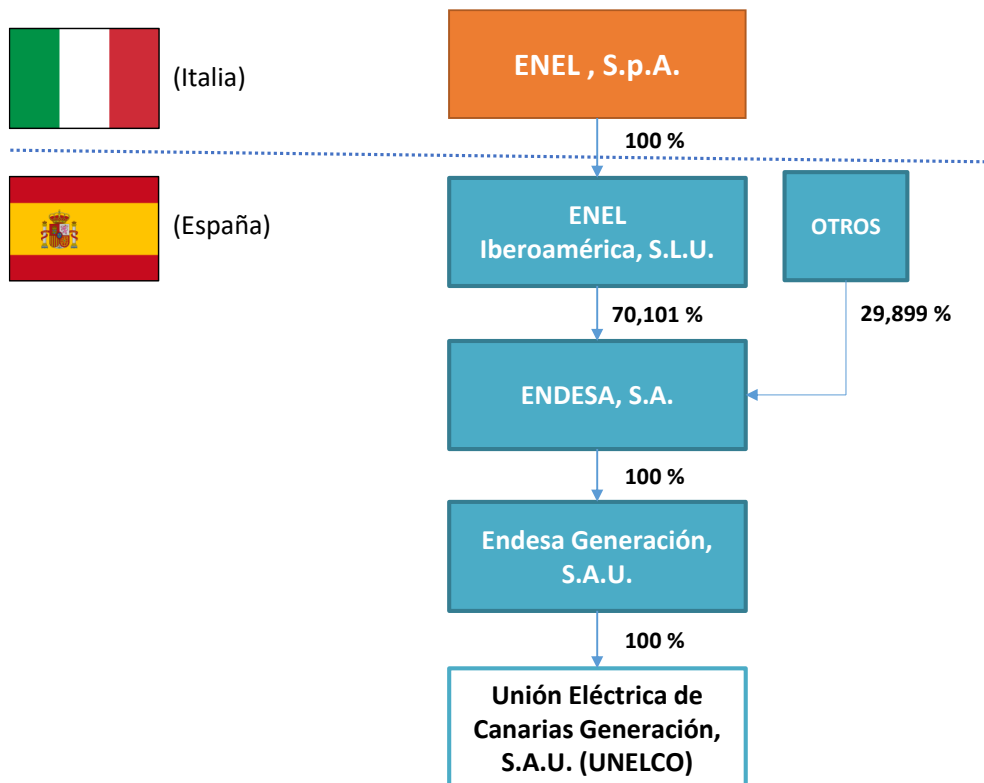
Tiene como objeto social el desarrollo de actividades de generación de energía eléctrica, bien directamente o mediante la participación en otras sociedades.

³ En esa época el Grupo ENDESA realizó la separación jurídica de actividades entre la distribución y la generación eléctrica, siendo las sociedades (I) distribuidoras y las (II) generadoras, en la denominación societaria de cada filial.

Pertenece al Grupo Endesa, al poseer Endesa, S.A. indirectamente a través de Endesa Generación, S.A. el 100% del capital social.

UNELCO es el resultado de aportación de activos, pasivos y recursos correspondiente a la actividad de generación insular de las antiguas filiales de Endesa, S.A., (Unión Eléctrica de Canarias, S.A. y posteriormente Unión Eléctrica de Canarias II, S.A.).

Gráfico 2: Accionariado de UNELCO a 31/12/2016



Fuente: Memoria explicativa de las cuentas anuales de UNELCO 2016.

3 MARCO REGULATORIO DE LA ACTIVIDAD DE GENERACIÓN EN LOS SISTEMAS NO PENINSULARES

La actividad de generación de energía eléctrica que se desarrolla en los sistemas eléctricos no peninsulares (SNP) es objeto de una regulación singular que atiende a las especificidades derivadas de su ubicación territorial, y cuya remuneración es regulada, a diferencia de la generación en el sistema peninsular. La regulación fue establecida inicialmente mediante el Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre y las Órdenes Ministeriales de fecha 30 de marzo de 2006 que desarrollaban el citado Real Decreto.

El Real Decreto Ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad, modificó determinados aspectos concretos de los costes reconocidos, con aplicación desde el 1 de enero de 2012⁴.

La Ley 15/2012, de 27 de noviembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética, cuya entrada en vigor tuvo lugar el 1 de enero de 2013, supuso la introducción de los siguientes tributos:

- Impuesto general a la producción en régimen ordinario y especial, equivalente al 7% del ingreso total percibido.
- Canon a la generación hidroeléctrica, equivalente al 22% del ingreso, que se reducirá un 90% para las instalaciones de potencia igual o inferior a 50 MW y para los bombeos de más de 50 MW, así como, en la forma que reglamentariamente se determine, para aquellas producciones o instalaciones que se deban incentivar por motivos de política energética general.

La Ley 17/2013, de 29 de octubre, para la garantía del suministro e incremento de la competencia en los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, introdujo los siguientes aspectos relevantes:

- Por razones de seguridad o eficiencia técnica y económica, se podrá reconocer el régimen retributivo adicional al precio del mercado peninsular a nuevas instalaciones de generación en los sistemas eléctricos de los

⁴ En relación con los costes de generación en régimen ordinario de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, el Real Decreto Ley 20/2012 incorporó las propuestas recogidas en el Informe de la extinta CNE sobre el Sector Energético Español de fecha 7 de marzo de 2012, relativas a la eliminación de la retribución de los gastos de naturaleza recurrente, y a la revisión a la baja de la tasa financiera de retribución (se reduce 100 puntos básicos el diferencia de la retribución sobre el bono a 10 años fijándose en 200 puntos básicos). Adicionalmente se reducen en un 10% los valores unitarios de la anualidad en concepto de gastos de operación y mantenimiento fijos.

territorios no peninsulares, incluso si se superan los valores de potencia necesaria para asegurar la cobertura de la demanda.

- No se reconocerá este régimen a nuevas instalaciones en los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares que sean titularidad de una empresa o grupo empresarial que posea un porcentaje de potencia de generación superior al 40% en ese sistema (es decir, GESA en Baleares y UNELCO en Canarias). Se exceptúan aquellas instalaciones adjudicadas en concursos de capacidad para la implantación de fuentes de energía renovables, que dispongan de autorización administrativa o que hayan resultado inscritas en el registro de preasignación de retribución. Igualmente, se contemplan excepciones en el caso de inversiones de renovación y mejora de eficiencia de las centrales en explotación que no supongan un aumento de capacidad, o cuando no existan otros agentes interesados en promover las instalaciones.
- La titularidad de bombeos que tengan como finalidad la garantía y seguridad de suministro, o la integración de renovables, corresponderá al Operador del Sistema.
- La titularidad de las plantas de regasificación corresponderá exclusivamente al Gestor Técnico del Sistema.
- Los conceptos retributivos asociados a los costes de combustibles serán establecidos mediante un mecanismo que se ajuste a los principios de concurrencia, transparencia, objetividad y no discriminación.
- Será obligatoria una resolución de compatibilidad de la Dirección General de Política Energética y Minas previa a la autorización de nuevos grupos, para determinar que la instalación es compatible con los criterios técnicos establecidos por el Operador del Sistema y con criterios económicos para la reducción de costes.
- Se contempla la posibilidad de reducción de la retribución de las instalaciones en los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares en casos de reducción sustancial de disponibilidad de las mismas, de la seguridad de suministro o de los índices de calidad de suministro imputables a instalaciones de generación; se refuerza además la posibilidad de intervención del Gobierno en el Sistema Eléctrico para garantizar el suministro ante situaciones de riesgo.

La Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, estableció los siguientes principios para determinar la retribución adicional para cubrir la diferencia entre los costes de inversión y explotación de la actividad de

producción de energía desarrollada en los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares (artículo 14.6):

- Se tendrán en consideración exclusivamente los extracostes específicos de estos sistemas eléctricos asociados a su ubicación territorial y, en su caso, a su carácter aislado.
- Para la determinación de los costes de inversión y explotación de la actividad de producción de energía eléctrica se considerará una instalación tipo, a lo largo de su vida útil regulatoria y en referencia a la actividad realizada por una empresa eficiente y bien gestionada.
- Al efecto de permitir una retribución adecuada a la de una actividad de bajo riesgo, la tasa de retribución de la inversión neta reconocida estará referenciada al rendimiento de las Obligaciones del Estado a diez años en el mercado secundario incrementado con un diferencial adecuado. Para el primer periodo regulatorio (que finaliza el 31 de diciembre de 2019), se establece el diferencial en 200 puntos básicos (6,503%)⁵.
- Los presupuestos generales del Estado de cada año financiarán el 50% de la compensación de los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares del propio año (Disposición adicional decimoquinta de la Ley 24/2013).

El Real Decreto 738/2015, de 31 de julio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica y el procedimiento de despacho en los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares, establece un esquema de retribución compuesto por una retribución por costes fijos, que contempla los costes de inversión (amortización y retribución financiera) y operación y mantenimiento de naturaleza fija (costes de personal, mantenimiento y conservación, seguros, alquileres, costes de naturaleza recurrente, inversiones por modificaciones no sustanciales de la central y otros gastos de explotación) y por costes variables, para retribuir los combustibles, los costes variables de operación y mantenimiento variables y los derechos de emisión de CO₂, contemplando también, dentro de los costes de estos sistemas, los tributos que se derivan de la Ley 15/2012, de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética.

La anualidad de la retribución por operación y mantenimiento fijo se calculará, para cada grupo de generación, como el producto de los valores unitarios de la anualidad de operación y mantenimiento fijos de la instalación tipo por la potencia neta de dicho grupo y, en su caso, por los factores de corrección a aplicar en aquellos grupos que estén ubicados en la misma central de producción. Se establece que la anualidad de la retribución por operación y

⁵ Disposición adicional décima de la Ley 24/2013.

mantenimiento fijo de los grupos que presenten indisponibilidades totales, tanto programadas como fortuitas, en un año superiores al 30% de las horas, será nula para ese año.

Por lo que se refiere a la revisión de la tasa de retribución financiera que aplica sobre el valor neto de la inversión, el artículo 28 establece, de forma similar al transporte y distribución de energía eléctrica, que en ningún caso, la propuesta de variación de la tasa de retribución financiera empleada entre dos años consecutivos podrá ser superior en valor absoluto a 50 puntos básicos (en caso de que resultara una variación superior, la propuesta de cambio del valor en la tasa de retribución se efectuará en el número de años que resulte necesario a fin de no superar dicho límite).

En relación con el déficit no peninsular, cabe indicar que entre el 20 de mayo de 2011 y el 10 de mayo de 2013, fueron cedidos al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (FADE), los derechos de cobro correspondientes al Déficit Extrapeninsular generado entre los ejercicios 2003 a 2008, quedando saldados dichos derechos de cobro completamente por parte del sistema eléctrico hacia ENDESA, S.A. y las empresas de su grupo empresarial que realizan la actividad de producción en los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares, en el marco establecido por el R.D. 437/2010, de 9 de abril, que desarrolla la regulación del proceso de titulización del déficit del sistema eléctrico.

Para los ejercicios desde 2014 en adelante, la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del sector eléctrico estableció que los desajustes temporales que se produzcan serán financiados por todos los sujetos del sistema de liquidaciones, de forma proporcional a la retribución que les corresponda, estableciéndose unos límites a los mismos equivalentes al 2% anual de los ingresos estimados del sistema (o del 5% en términos acumulados). En el supuesto que se sobrepasen los límites antes indicados, se revisarán los peajes o cargos en un importe equivalente; dentro de los límites citados, los desajustes generarán para los sujetos financiadores el derecho a su recuperación en los 5 años siguientes, reconociéndose un tipo de interés en condiciones equivalentes a las de mercado. Dado que las liquidaciones de cierre de los ejercicios 2014, 2015 y 2016 han arrojado superávit de ingresos, no ha sido necesario activar dicho mecanismo de financiación.

4 ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE GESA (2012-2016)

A continuación, se presenta un análisis del balance, cuenta de pérdidas y ganancias y principales ratios de GESA para el periodo 2012-2016, a partir de la información de las cuentas anuales auditadas de la sociedad para dicho periodo, que no presentan salvedades, y que han sido aportadas a la CNMC en el ámbito de la Circular 5/2009.

4.1. Balance de situación

4.1.1 Análisis de las principales masas del activo

El rasgo más significativo del activo de GESA es una disminución del *activo total* para los ejercicios 2013, 2015 y 2016 del 15,4%, 7,3% y 13,3%, respectivamente, con base al ejercicio inmediatamente anterior, con un crecimiento moderado del 4,4% para el año 2014. Entre 2012 y 2016 anotó una caída global del 29%, pasando de 1.773.426 miles de € a 1.257.890 miles de €.

Adicionalmente, el *activo no corriente* evidencia una disminución continuada a lo largo de todos los ejercicios analizados: -5,5% (2013), -3,1% (2014), -3,3% (2015) y -4,9% (2016), respectivamente, con base al ejercicio inmediatamente anterior, pasando de los 1.218.776 miles de € en 2012 a 1.024.653 miles de € en 2016, es decir, una caída global del 15,9%.

Por su parte, el *activo corriente* disminuye en 2013, 2015 y 2016 en un 37,2%, 17,2% y 37,4%, respectivamente, mientras que para 2014 presenta un aumento respecto al ejercicio anterior del 29,1%. Así, el *activo corriente* pasó de los 554.650 miles de € en 2012 a los 233.237 miles de € en 2016, significando esto una caída global del 57,9%.

Cuadro 1: Balance de situación de GESA

BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2012	%	31/12/2013	%	% Variación año anterior	31/12/2014	%	% Variación año anterior	31/12/2015	%	% Variación año anterior	31/12/2016	%	% Variación año anterior
(miles de euros)														
Activo no corriente	1.218.776	68,7%	1.151.242	76,8%	-5,5%	1.115.053	71,2%	-3,1%	1.077.936	74,3%	-3,3%	1.024.653	81,5%	-4,9%
Inmovilizado intangible	29.838	17%	20.207	13%	-32,3%	19.754	13%	-2,2%	25.629	18%	29,7%	1.673	0,1%	-93,5%
Inmovilizado material	1.176.988	66,4%	1.113.348	74,2%	-5,4%	1.068.824	68,3%	-4,0%	1.025.996	70,7%	-4,0%	998.725	79,4%	-2,7%
Inversiones financieras a largo plazo	757	0,0%	789	0,1%	4,2%	1.011	0,1%	28,1%	1.190	0,1%	17,7%	744	0,1%	-37,5%
Activos por impuesto diferido	11.193	0,6%	16.898	1,1%	51,0%	25.464	1,6%	50,7%	25.121	1,7%	-1,3%	23.511	1,9%	-6,4%
Activo corriente	554.650	31,3%	348.525	23,2%	-37,2%	450.109	28,8%	29,1%	372.833	25,7%	-17,2%	233.237	18,5%	-37,4%
Existencias	110.120	6,2%	68.096	4,5%	-38,2%	83.144	5,3%	22,1%	68.898	4,7%	-17,1%	90.455	7,2%	31,3%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	44.937	2,5%	12.179	0,8%	-72,9%	10.664	0,7%	-12,4%	10.372	0,7%	-2,7%	8.475	0,7%	-18,3%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p	3.242	0,2%	4.726	0,3%	45,8%	7.767	0,5%	64,3%	280	0,0%	-96,4%	10.504	0,8%	365,14%
Inversiones financieras a corto plazo	396.347	22,3%	263.521	17,6%	-33,5%	348.532	22,3%	32,3%	293.283	20,2%	-15,9%	123.802	9,8%	-57,8%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4	0,0%	3	0,0%	-25,0%	2	0,0%	-33,3%	0	0,0%	-100,0%	1	0,0%	
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	1.773.426	100,0%	1.499.767	100,0%	-15,4%	1.565.162	100,0%	4,4%	1.450.769	100,0%	-7,3%	1.257.890	100,0%	-13,3%
Patrimonio neto	633.606	35,7%	608.309	40,6%	-4,0%	703.806	45,0%	15,7%	699.317	48,2%	-0,6%	736.017	58,5%	5,2%
Fondos propios	633.198	35,7%	608.330	40,6%	-3,9%	703.830	45,0%	15,7%	699.301	48,2%	-0,6%	736.009	58,5%	5,2%
Ajustes por cambio de valor	408	0,0%	-21	0,0%	-105,1%	-24	0,0%	14,3%	7	0,0%	-129,2%	0	0,0%	-100,0%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0	0,0%	0	0,0%		0	0,0%		9	0,0%		8	0,0%	-11,1%
Pasivo no corriente	939.574	53,0%	752.300	50,2%	-19,9%	637.985	40,8%	-15,2%	594.538	41,0%	-6,8%	389.856	31,0%	-34,4%
Provisiones a largo plazo	21.663	1,2%	19.373	1,3%	-10,6%	52.812	3,4%	172,6%	59.456	4,1%	12,6%	75.247	6,0%	26,6%
Deudas a largo plazo	54	0,0%	69	0,0%	27,8%	61	0,0%	-11,6%	435	0,0%	613,1%	618	0,0%	42,1%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	863.339	48,7%	682.527	45,5%	-20,9%	537.196	34,3%	-21,3%	483.313	33,3%	-10,0%	257.361	20,5%	-46,8%
Pasivos por impuesto diferido	54.518	3,1%	50.331	3,4%	-7,7%	47.916	3,1%	-4,8%	51.334	3,5%	7,1%	56.630	4,5%	10,3%
Pasivo corriente	200.246	11,3%	139.158	9,3%	-30,5%	223.371	14,3%	60,5%	156.914	10,8%	-29,8%	132.017	10,5%	-15,9%
Provisiones a corto plazo	37.436	2,1%	30.322	2,0%	-19,0%	29.115	1,9%	-4,0%	33.524	2,3%	15,1%	26.713	2,1%	-20,3%
Deudas a corto plazo	47.993	2,7%	18.144	1,2%	-62,2%	11.377	0,7%	-37,3%	11.050	0,8%	-2,9%	18.094	1,4%	63,7%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	43.323	2,4%	25.829	1,7%	-40,4%	52.019	3,3%	101,4%	12.957	0,9%	-75,1%	15.129	1,2%	16,8%
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	71.494	4,0%	64.863	4,3%	-9,3%	130.860	8,4%	101,7%	99.383	6,9%	-24,1%	72.081	5,7%	-27,5%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

El *inmovilizado intangible* a 31 de diciembre de 2016 equivale a 1.673 miles de € (0,1% del activo total) compuesto íntegramente por las aplicaciones informáticas, evidenciando un decrecimiento muy significativo del 93,5% respecto a 2015, debido a la reclasificación⁶ de los *derechos de emisión de CO₂*, a partir del 1 de enero de 2016, que pasan a contabilizarse en el activo circulante dentro de “*existencias*”. Hasta 2015 y ejercicios anteriores los derechos de emisión de CO₂ representaban cerca del 100% del inmovilizado intangible.

En 2016 el *inmovilizado material* equivale a 998.725 miles de €, evidenciando una caída del 2,7% respecto al ejercicio anterior y una caída global del 15,1% desde 2012, en que el valor del *inmovilizado material* era de 1.176.988 miles de €.

Dentro del epígrafe de *inmovilizado material*, las *instalaciones técnicas de energía eléctrica* son las que presentan un mayor peso dentro de éste; para 2016 las instalaciones equivalen a 974.426 miles de €, evidenciando una caída de 6,3% respecto al ejercicio anterior y una caída global del 3,6% donde, para 2012 se contaba con 1.040.124 miles de €.

El *inmovilizado material en curso y anticipos* presentó una caída del 83% entre 2012 y 2016.

En 2016, las *inversiones financieras a largo plazo* se componen de “*créditos a terceros*” con un saldo de 740 miles de € y “*otros activos financieros*” por importe de 4.000 € que se corresponden íntegramente con depósitos y fianzas constituidas a largo plazo.

La partida de *existencias* representó, en promedio para los años analizados, el 5,6% del *activo total*. Registraron una caída del 17,8% entre 2012 y 2016, pasando de 110.120 miles de € a 90.455 miles de €.

En cuanto a las *inversiones financieras de corto plazo*, constituyen el componente con mayor peso del *activo corriente* (53,08% en 2016). A 31/12/2016 este epígrafe recoge los derechos de cobro derivados de las compensaciones por los sobrecostes de la generación en territorios no

⁶ El importe asciende a 25.626 miles €, que se ha reclasificado desde el inmovilizado intangible al epígrafe de existencias, pasando del activo no corriente al corriente. El 17/12/2016 se publicó en el BOE el R.D. 602/2016, de 2 de diciembre, por el que se modifica el Plan General de Contabilidad, que incorpora un nuevo tratamiento contable de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero, estableciendo que el importe contabilizado por este concepto dentro del inmovilizado intangible de acuerdo a la Resolución del ICAC de 28/05/2013 se debía reclasificar a 1 de enero de 2016 en el epígrafe de existencias.

peninsulares por importe de 123.384 miles de € (292.864 miles de € en el ejercicio 2015).

A lo largo de todo el período de análisis (2012-2016), las *inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo* presentan un peso relativo muy poco significativo, inferior al 1% del activo total, y se corresponden con saldos mantenidos con empresas del grupo ENDESA y del grupo ENEL, relativos a créditos fiscales derivados de la tributación de GESA en régimen de consolidación fiscal, y con saldos de contratos de financiación por cuenta corriente.

Inmovilizado material

En el cuadro 2 se analiza el *inmovilizado material* que está compuesto por:

- i. Terrenos
- ii. Centrales (carbón, fuel y ciclo combinado)
- iii. Otras instalaciones de energía eléctrica
- iv. Maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado

El *inmovilizado material* es el componente más importante del *activo no corriente*, así como del *activo total*, representando en promedio el 71,8% del activo total para los años analizados. En 2016, esta masa patrimonial representó el 79,4% del activo total (97,5% del activo no corriente).

Cuadro 2: Desglose del inmovilizado material de GESA a 31/12/2016

(miles de euros)	Valor bruto inmovilizado en explotación	Valor bruto inmovilizado en curso	Amortización acumulada	Deterioro acumulado	Valor neto contable
Terrenos	132				132
Instalaciones técnicas de energía eléctrica:	2.089.258	23.705	-1.114.832	0	998.131
Centrales de Carbón/Fuel	1.294.533	21.429	-820.943	0	495.019
Centrales de Ciclo Combinado	794.666	2.276	-293.875	0	503.067
Aparatos de Medida en Centrales	44	0	-12	0	32
Despachos de maniobra y Centros de control / Telecontrol	15	0	-2	0	13
Maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado material	3.077	29	-2.644	0	462
Total	2.092.467	23.734	-1.117.476	0	998.725

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

Cabe señalar por su relevancia que analizada la memoria explicativa de las cuentas anuales de GESA del ejercicio 2013, se constata que la sociedad ha

optado por no realizar “actualización de balances”⁷ de su inmovilizado material, tal y como se posibilita en la Ley 16/2012.

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; cabe destacar, no obstante, que la amortización contable no es equivalente a la amortización económica o recuperación del valor de las inversiones.

Los activos del inmovilizado material se reconocen inicialmente por el coste de adquisición o construcción minorado por amortizaciones acumuladas y correcciones valorativas por deterioro que, en su caso, hayan experimentado.

La amortización del inmovilizado material de la sociedad 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.

La empresa no asigna un único valor de vida útil para el mismo elemento del inmovilizado material; en el caso de la maquinaria, utillaje y otro inmovilizado expresa un rango de años de vida útil estimada de 5 a 33 años, sustancialmente amplio dada la diversidad de los elementos del inmovilizado material agrupados de forma conjunta y, en otros, no desagrega la vida útil por los distintos activos materiales.

Asimismo, con el soporte de los correspondientes estudios técnicos, con fecha 1 de octubre de 2014 se ha procedido a establecer en forma prospectiva las vidas útiles de las centrales de ciclo combinado en 40 años (antes se tenía un valor de 25 años).

En general, la vida útil estimada de las centrales de carbón y fuel varía en un rango de entre 25 y 40 años; los aparatos de medida en centrales cuentan con

⁷ La actualización de balances consiste en la posibilidad de incrementar el valor contable y fiscal de los activos de la empresa, atendiendo a unos coeficientes de revalorización establecidos mediante Ley, de manera que se aproximen los valores contables y reales de los elementos patrimoniales de la empresa, a cambio del pago de un gravamen único sobre el aumento patrimonial. En España la actualización de balances sólo puede realizarse cuando una Ley expresamente así lo autorice. La actualización de balances se realiza de forma voluntaria a nivel individual, como empresa, de tal manera que dentro del grupo empresarial pueden acogerse a esta actualización la matriz y/o sus sociedades dependientes, todas ellas, ninguna o alguna de ellas. En España es la décima vez (1961, 1964, 1973, 1977, 1979, 1980, 1981, 1983, 1996 y 2013) que la legislación permite revalorizar los elementos patrimoniales. La revalorización establecida en el RDL 7/1996 fue la primera que incorporó un gravamen (3%). La Ley 16/2012 incorpora un gravamen del 5%.

25 años en su estimación, mientras los despachos de maniobra y centro de control de la energía con 14 años (Ver Cuadro 33).

Cuadro 3: Años de vida útil estimada del inmovilizado material de GESA

	Años de vida útil estimada
Inmovilizado Material	
Instalaciones Técnicas Energía Eléctrica	
Centrales de Carbón/Fuel	25 a 40
Centrales de Ciclo Combinado	40
Aparatos de Medida en Centrales	25
Despachos de maniobra y centro de control de la energía	14
Maquinaria, Utillaje, Mobiliario y otro Inmovilizado Material	5 a 33

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

El cuadro 4 recoge a 31 de diciembre de 2016 el porcentaje del activo bruto en explotación⁸ totalmente amortizado contablemente por tipo de activo material, así como por diferencia respecto del 100%, el porcentaje del activo bruto en explotación por tipo de activo pendiente de amortizar contablemente.

Cuadro 4: % del valor bruto amortizado y sin amortizar del inmovilizado material de GESA

2016	% del activo bruto en explotación totalmente amortizado	% del activo bruto en explotación sin amortizar
Instalaciones técnicas de energía eléctrica:		
Centrales de Carbón/Fuel	63,42%	36,58%
Centrales de Ciclo Combinado	36,98%	63,02%
Aparatos de Medida en Centrales	27,27%	72,73%
Despachos de maniobra y Centros de control / Telecontrol	13,33%	86,67%
Maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado material	85,93%	14,07%

Fuente: CNMC y elaboración propia

Inversiones materiales

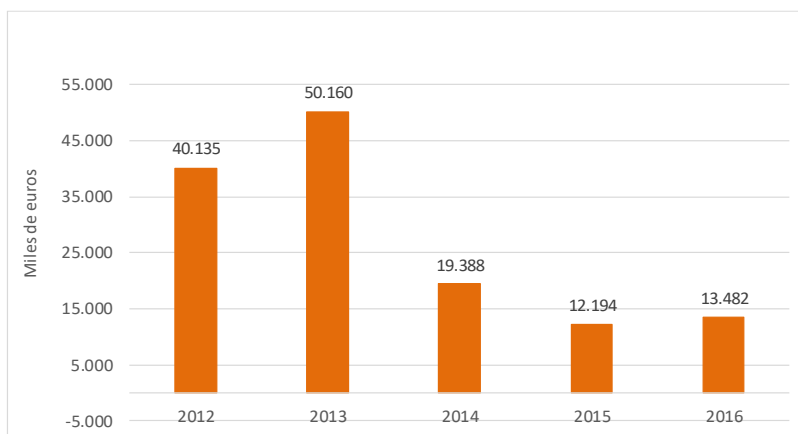
De conformidad con el estado de flujos de efectivo, los pagos realizados por GESA en inversión material a lo largo del período analizado presentan una tendencia descendente, desde los 40.135 miles € en 2012 hasta los 13.482 miles € en 2016.

⁸ Del activo material bruto se excluye el inmovilizado material en curso, ya que hasta que no entra en explotación no se imputa amortización alguna.

Cuadro 5: Pagos realizados por GESA en inversión material (2012-2016)

Inversión material (miles €)	
2012	40.135
2013	50.160
2014	19.388
2015	12.194
2016	13.482

Inversión material (tasa de variación)	
2012	-
2013	24,98%
2014	-61,35%
2015	-37,11%
2016	10,56%



Fuente: Estados de flujos de efectivo de las cuentas anuales de GESA (2012-2016)

Bajas

Las bajas del ejercicio 2016 corresponden en su mayoría a bajas por obsolescencia de diversos materiales en la central de Alcudia (363 miles de €), bajas de estudios de viabilidad de centrales de fuel-gas y ciclos combinados (157 miles de €), derivadas de estudios que no han resultado exitosos, y bajas correspondientes a vehículos en arrendamiento financiero que se encontraban en desuso (141 miles de €). Las bajas de terrenos corresponden a ventas de varias fincas de la antigua central de Sant Joan de Deu, entre otros.

Provisiones por desmantelamiento

En el ejercicio 2016 se han dotado provisiones por desmantelamiento por importe total de 4.780 miles de €, con cargo al inmovilizado material, relativas a las centrales de Eivissa (4.072 miles de €), Mahón (511 miles de €) y Alcudia (197 miles de €).

Dentro del activo corriente cabe destacar la partida de Inversiones financieras a corto plazo dentro de la cual se incluyen "Otros Activos Financieros", que recogen los derechos de cobro que ostenta GESA por las compensaciones por los sobrecostes de la generación en territorios no peninsulares. Cabe señalar que esta partida ha tomado un valor de 396,0 millones de euros a finales de 2012, 263,1 millones de euros en 2013, 348,1 millones de euros en 2014, 292,9 millones de euros en 2015 y 123,4 millones de euros a finales de 2016.

4.1.2 Análisis de las principales masas del patrimonio neto y pasivo

El *patrimonio neto* a 31 de diciembre de 2016 suponía un 58,5% del total del pasivo y patrimonio neto; el *pasivo no corriente* el 31% y el *pasivo corriente* el 10,5%.

El *patrimonio neto* de la sociedad ha ido creciendo durante el periodo analizado, desde 633.198 miles € en 2012 hasta 736.009 miles de € en 2016. No obstante, GESA registró una caída del patrimonio neto del 4% en 2013 y del 0,6% en 2015, como consecuencia de las pérdidas sufridas en su cuenta de resultados de 24.465 miles de € y 1.665 miles de €, respectivamente.

La composición del patrimonio neto se desglosa en el cuadro 6.

Cuadro 6: Desglose del patrimonio neto de GESA

(miles de euros)	Patrimonio neto				
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Fondos propios	633.198	608.330	703.830	699.301	736.009
Capital	213.776	213.776	213.776	213.776	213.776
Prima de emisión	120.899	120.899	120.899	120.899	120.899
Reservas	44.490	44.087	40.957	43.428	41.550
Resultados de ejercicios anteriores	174.877	254.033	229.568	322.863	321.198
Resultado del ejercicio	79.156	-24.465	98.630	-1.665	38.586
Ajustes por cambio de valor	408	-21	-24	7	0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0	0	0	9	8
Patrimonio neto	633.606	608.309	703.806	699.317	736.017

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

El *capital* social de GESA a 31 de diciembre de 2016 equivale a 213.776 miles de € (valor que no ha variado durante el periodo analizado), representado por 35.570.000 acciones de 6,01€ de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas por su accionista único, Endesa Generación, S.A.

La composición del pasivo de GESA se desglosa en el cuadro 7.

Cuadro 7: Desglose del pasivo de GESA

(miles de euros)	Pasivo				
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Pasivo no corriente	939.574	752.300	637.985	594.538	389.856
Provisiones a largo plazo	21.663	19.373	52.812	59.456	75.247
Deudas a largo plazo	54	69	61	435	618
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	863.339	682.527	537.196	483.313	257.361
Pasivos por impuesto diferido	54.518	50.331	47.916	51.334	56.630
Pasivo corriente	200.246	139.158	223.371	156.914	132.017
Provisiones a corto plazo	37.436	30.322	29.115	33.524	26.713
Deudas a corto plazo	47.993	18.144	11.377	11.050	18.094
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	43.323	25.829	52.019	12.957	15.129
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	71.494	64.863	130.860	99.383	72.081
Total pasivo	1.139.820	891.458	861.356	751.452	521.873

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

El *pasivo no corriente* presentó un decrecimiento constante durante los ejercicios analizados, disminuyendo 19,9% en 2013, 15,2% en 2014, 6,8% en 2015 y 34,4% en 2016 con respecto al año anterior. En términos globales, esta partida presentó una disminución del 58,5% entre 2012 y 2016, pasando de 939.574 miles de € a 389.856 miles de €, debido a la disminución de las *deudas con empresas del grupo y asociadas*, que en 2016 registró un saldo de 257.361 miles de €, equivalentes al 66% del total del *pasivo no corriente*, y un 70% inferior al saldo de 863.339 miles € de 2012. GESA tiene formalizado con ENDESA Financiación Filiales, S.A.U. un contrato de financiación por cuenta corriente, en euros, con vencimiento el 1 de enero de 2020 con vigencia de 5 años y prorrogable automáticamente por períodos idénticos, salvo que cualquiera de las partes comunique a la otra lo contrario. El tipo de interés a aplicar a los saldos deudores o acreedores será igual al coste medio de la deuda bruta para ENDESA en España determinado en el mes inmediatamente anterior al período de interés de que se trate. De acuerdo con este contrato GESA podrá realizar disposiciones para cubrir necesidades financieras y colocar sus excedentes al objeto de regularizar sus flujos de tesorería. Las disposiciones monetarias pueden realizarse sin limitación de importe, siendo el tipo medio del ejercicio 2016 del 2,66% (2,96% en 2015).

La segunda partida más importante del *pasivo no corriente* son las provisiones a largo plazo que han pasado de 19.373 miles de € (2013) a 75.247 miles de € (2016), lo que supone un aumento de 3,9 veces.

El *pasivo corriente* para 2016 registró un saldo de 132.017 miles de €, presentando una reducción global con respecto a 2012 del 34%. La partida más relevante son los *acreedores comerciales y otras cuentas por pagar* para todo el período de análisis, seguida de las *provisiones a corto plazo* para los dos últimos ejercicios. La *deuda con empresas del grupo y asociadas a corto plazo* cae significativamente a partir de 2014 (52.019 miles de €, cifra que marca el techo) hasta los 12.957 miles de € en 2015 (4 veces menos que el ejercicio anterior).

GESA no tiene deudas con entidades de crédito en sus pasivos a lo largo de todo el período de análisis 2012-2016. La principal deuda financiera proviene de la deuda con empresas del grupo tanto a largo como a corto plazo.

Cabe señalar por significativo que los saldos registrados en balance correspondientes a las provisiones a largo y corto plazo han experimentado en su conjunto un fuerte crecimiento desde 2013 hasta 2016, siendo de 49.695 miles de € (2013), 81.927 miles de € (2014), 92.980 miles de € (2015) y 101.960 miles de € (2016). El grueso de las cantidades provisionadas se corresponde con *provisiones para planes de reestructuración de plantilla* y en menor medida con otras provisiones relacionadas con desmantelamientos, provisiones por derechos de emisión de CO₂ y provisiones para litigios e indemnizaciones y similares.

GESA tiene dotada una provisión para el plan de reducción de plantilla que afecta a sus empleados en activo o prejubilados. Dicho plan garantiza el mantenimiento de una percepción durante el período de la prejubilación, y en algunos casos una pensión vitalicia una vez alcanzada de jubilación anticipada, por las mermas de la pensión pública.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 las características de este plan son:

- Plan voluntario de salidas aprobado en 2000. El plan afecta a trabajadores con 10 o más años de antigüedad en el conjunto de las empresas del grupo ENDESA afectadas a 31 de diciembre de 2005. Los trabajadores mayores de 50 años, a 31/12/2005, tienen derecho a acogerse a un plan de prejubilación a los 60 años, pudiendo acogerse al mismo desde la fecha en que cumplan los 50 años hasta los 60 años con el mutuo acuerdo del trabajador y la empresa. A 31/12/2016 este plan afecta a 8 personas (24 personas a 31/12/2015), todas en situación de prejubilación.
- El 3 de diciembre de 2013 ENDESA firmó con la representación social de los trabajadores un “Acuerdo sobre medidas voluntarias de suspensión o extinción de contratos de trabajo en el período 2013-2018 del Acuerdo marco de garantías para ENDESA, S.A. y sus filiales eléctricas” el cual fue registrado mediante Resolución de la Dirección General de Empleo el 29/12/2013 y publicado en el BOE del 24/01/2014. Este acuerdo de 2013 distingue dos tipos de colectivos:
 - a) Para los trabajadores con edad inferior a 50 años contempla la posibilidad de que la empresa ofrezca a los trabajadores rescindir el contrato de trabajo mediante el pago de una indemnización.
 - b) Para los trabajadores de más de 50 años contempla la posibilidad de que la empresa ofrezca a los trabajadores la suspensión del contrato

de trabajo por el plazo de un año a cambio de la percepción de una renta periódica durante el plazo de suspensión del contrato. Esta suspensión podrá ser renovada cada año hasta la fecha de jubilación ordinaria del trabajador, siempre que ni el empleado ni la empresa soliciten la reincorporación del trabajador a la empresa.

A 31/12/2016 existen 49 empleados con el contrato suspendido en aplicación de estos acuerdos y GESA ha adquirido el compromiso de ofrecer la suspensión del contrato de trabajo a otros 14 empleados a la fecha de formulación de cuentas anuales de 2016.

Como consecuencia de lo anterior los saldos a largo y corto plazo relativos a provisiones en el balance de GESA se han visto incrementados significativamente y como se analizará en la cuenta de resultados de GESA, los gastos de personal aumentaron en 2014 y siguientes de forma significativa con respecto a 2012 y 2013, debido a estos acuerdos de extinción y de suspensión voluntaria de contratos de trabajo con el objetivo de reducir la plantilla de GESA desde 2014 en adelante. (Ver cuadros 11, 12 y 13)

4.2. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias

A continuación, se muestran los datos de la cuenta de pérdidas y ganancias de GESA para el periodo 2012-2016 (Cuadro 7).

Cuadro 8: Cuenta de resultados de GESA para los ejercicios 2012-2016

CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	31/12/2012	%	31/12/2013	%	% Variación año anterior	31/12/2014	%	% Variación año anterior	31/12/2015	%	% Variación año anterior	31/12/2016	%	% Variación año anterior
(miles de euros)														
A) OPERACIONES CONTINUADAS														
1. Importe neto de la cifra de negocios	756.857	100,0%	592.118	100,0%	-21,8%	775.116	100,0%	30,9%	572.572	100,0%	-26,1%	527.443	100,0%	-7,9%
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0,0%	0	0,0%		0	0,0%		0	0,0%		643	0,1%	
3. Aprovisionamientos	-424.869	-56,1%	-375.182	-63,4%	-11,7%	-357.176	-46,1%	4,8%	-335.963	-58,7%	5,9%	-286.929	-54,4%	14,6%
4. Otros ingresos de explotación	537	0,1%	946	0,2%	76,2%	200	0,0%	-78,9%	160	0,0%	-20,0%	110	0,0%	-31,3%
5. Gastos de personal	-35.415	-4,7%	-36.617	-6,2%	3,4%	-55.226	-7,1%	-50,8%	-48.988	-8,6%	11,3%	-40.567	-7,7%	17,2%
6. Otros gastos de explotación	-84.819	-11,2%	-112.648	-19,0%	32,8%	-140.699	-18,2%	-24,9%	-115.851	-20,2%	17,7%	-84.667	-16,1%	26,9%
7. Amortización del inmovilizado	-84.262	-11,1%	-81.939	-13,8%	-2,8%	-70.304	-9,1%	14,2%	-53.822	-9,4%	23,4%	-55.810	-10,6%	-3,7%
8. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	19.612	2,6%	2.695	0,5%	-86,3%	0	0,0%	-100,0%	0	0,0%		0	0,0%	
9. Excesos de provisiones	1.525	0,2%	46	0,0%	-97,0%	105	0,0%	128,3%	706	0,1%	572,4%	1	0,0%	-100,0%
10. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-23	0,0%	291	0,0%	-1365,2%	0	0,0%	-100,0%	-1.835	-0,3%		3.361	0,6%	283,2%
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	149.143	19,7%	-10.290	-1,7%	-106,9%	152.016	19,6%	1577,3%	16.979	3,0%	-88,8%	63.585	12,1%	274,5%
11. Ingresos financieros	2.147	0,3%	417	0,1%	-80,6%	1	0,0%	-99,8%	200	0,0%	19900,0%	11	0,0%	-94,5%
12. Gastos financieros	-38.434	-5,1%	-25.247	-4,3%	-34,3%	-20.151	-2,6%	20,2%	-15.694	-2,7%	22,1%	-12.265	-2,3%	21,8%
13. Diferencias de cambio	-151	0,0%	-428	-0,1%	183,4%	188	0,0%	143,9%	-5.410	-0,9%	-2977,7%	-9	0,0%	99,8%
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-36.438	-4,8%	-25.258	-4,3%	-30,7%	-19.962	-2,6%	21,0%	-20.904	-3,7%	-4,7%	-12.263	-2,3%	41,3%
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	112.705	14,9%	-35.548	-6,0%	-131,5%	132.054	17,0%	471,5%	-3.925	-0,7%	-103,0%	51.322	9,7%	1407,6%
14. Impuestos sobre beneficios	-33.549	-4,4%	11.083	1,9%	-133,0%	-33.424	-4,3%	-401,6%	2.260	0,4%	106,8%	-12.736	-2,4%	-663,5%
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	79.156	10,5%	-24.465	-4,1%	-130,9%	98.630	12,7%	503,1%	-1.665	-0,3%	-101,7%	38.586	7,3%	2417,5%
CASH FLOW OPERATIVO (RNE + Amortizaciones inmovilizado)	233.405	30,8%	71.649	12,1%	-69,3%	222.320	28,7%	210,3%	70.801	12,4%	-68,2%	119.395	22,6%	68,6%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

El *importe neto de la cifra de negocios* corresponde a la actividad ordinaria de la generación eléctrica en Baleares. Dentro de este epígrafe se registran los siguientes conceptos:

- (i) Ventas de energía eléctrica
- (ii) Otras ventas
- (iii) Compensaciones extrapeninsulares

El *importe neto de la cifra de negocios* de GESA ha registrado una amplia variabilidad a lo largo del periodo analizado, con importes significativamente superiores en 2012 y 2014 con respecto a 2013, 2015 y 2016 (ver Cuadro 9) debido a que los ingresos regulados de las instalaciones de los territorios no peninsulares se registran de acuerdo con la mejor estimación que existe en cada momento en la normativa que va a estar en vigor, aplicando al funcionamiento de las instalaciones los distintos parámetros. Esta mejor estimación implica prever el efecto de aquellos aspectos que están pendientes de definir de forma precisa en la regulación. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Cuadro 9: Composición del importe neto de la cifra de negocios de GESA

(miles de euros)	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas de energía eléctrica	322.086	270.268	250.978	284.627	199.841
Otras ventas	370	205	166	162	151
Compensaciones extrapeninsulares	434.401	321.645	523.972	287.783	327.451
Total	756.857	592.118	775.116	572.572	527.443

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

Las cantidades percibidas por GESA procedentes de las liquidaciones de las actividades y los costes regulados del sector eléctrico y de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) durante el periodo objeto de análisis han sido las siguientes:

- En 2013 GESA ha percibido 489,2 millones de euros procedentes de las liquidaciones (no percibió cantidad alguna con cargo a los PGE).
- En 2014 GESA percibió 342,4 millones de euros a través de las liquidaciones y 96,6 millones de euros con cargo a los PGE.
- En 2015 GESA percibió 153,6 millones de euros a través de las liquidaciones y 189,4 millones de euros con cargo a los PGE.
- En 2016 GESA percibió 349,6 millones de euros a través de las liquidaciones y 147,3 millones de euros con cargo a los PGE.

Adicionalmente cabe considerar la variación en el epígrafe “Otros Activos Financieros” a corto plazo que incluye los derechos de cobro que ostenta GESA por las compensaciones por los sobrecostes en los SENP para obtener los valores del epígrafe “Compensaciones extrapeninsulares” recogidos en el Cuadro 9.

En el cuadro 10 se muestra el porcentaje del peso relativo de cada partida de ingresos sobre el total del importe neto de la cifra de negocios de GESA en los últimos 5 ejercicios auditados.

Cuadro 10: Composición del importe neto de la cifra de negocios de GESA en (%)

(en porcentaje)	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas de energía eléctrica	42,56%	45,64%	32,38%	49,71%	37,89%
Otras ventas	0,05%	0,03%	0,02%	0,03%	0,03%
Compensaciones extrapeninsulares + otras	57,40%	54,32%	67,60%	50,26%	62,08%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

En promedio, la participación de las compensaciones extrapeninsulares dentro del importe neto de la cifra de negocios de GESA para los ejercicios analizados corresponde al 58,3%, siendo en los cinco periodos la partida con mayor peso dentro del total.

El epígrafe *Aprovisionamientos* incluye, principalmente, operaciones de compras de carbón y combustibles líquidos a ENDESA Generación, S.A.U., así como compras de gas a ENDESA Energía, S.A.U. En el cuadro 10 se recogen las operaciones de aprovisionamiento realizadas por GESA con partes vinculadas en los últimos 5 años analizados.

Cuadro 11: Operaciones de aprovisionamiento con partes vinculadas

Operaciones de aprovisionamiento con partes vinculadas (miles de euros)			
Ejercicios	Endesa Generación, S.A.	Otras empresas del grupo	Total
2012	298.645	124.437	423.082
2013	121.759	186.754	308.513
2014	107.693	247.464	355.157
2015	141.830	164.216	306.046
2016	153.872	100.073	253.945

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

En cuanto a los *gastos de personal*, estos se componen de los siguientes conceptos:

- (i) Sueldos, salarios y asimilados
- (ii) Seguridad social

(iii) Provisiones⁹

El gasto de personal corresponde a 40.567 miles de € para el año 2016, donde se contaba con una plantilla media de 400 empleados; en consecuencia, el gasto de personal medio es de 101.142 € para el ejercicio 2016. Si se excluye el importe de las provisiones (es decir, se consideran exclusivamente los conceptos de sueldos y salarios y seguridad social), el gasto de personal medio es de 83.870 € en 2016.

Cuadro 12: Composición de los gastos de personal GESA

(miles de euros)	2012	2013	2014	2015	2016
Sueldos, salarios y asimilados	26.761	27.781	29.292	28.037	26.878
Seguridad social y otras cargas sociales	7.172	7.447	7.480	7.600	6.670
Provisiones	1.482	1.389	18.454	13.351	7.019
Total	35.415	36.617	55.226	48.988	40.567

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

Provisiones = Obligaciones por prestaciones al personal + expedientes de regulación de empleo + acuerdo de suspensión de contratos.

Cuadro 13: Plantilla media de GESA por categorías

Categorías	2012	2013	2014	2015	2016
Directivos	2	2	2	4	4
Titulados	39	42	41	37	33
Mandos intermedios	340	352	348	377	363
Operarios	65	66	61		
Total	446	462	452	418	400

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

⁹ Este apartado se compone de: "Obligaciones por prestaciones al personal"; "expedientes de regulación de empleo" y "acuerdo de suspensión de contratos". La provisión de *acuerdo de suspensión de contratos* imputada como gasto dentro del "gasto de personal" aparece por primera vez en 2014 y se convierte en el tipo de provisión más significativo y relevante de 2014 a 2016, siendo su importe dentro del gasto de personal de 17.155 miles € (2014), 14.038 miles € (2015) y 5.099 miles € (2016).

Cuadro 14: Plantilla a 31 de diciembre de GESA por categorías

Categorías	2012	2013	2014	2015	2016
Directivos	2	2	2	4	4
Titulados	40	42	40	33	33
Mandos intermedios	349	353	330	372	350
Operarios	67	65	48		
Total	458	462	420	409	387

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA

Es importante resaltar cómo la plantilla media de GESA ha presentado una caída del 10,3% entre 2012 y 2016.

Respecto al *resultado de explotación* (RNE), a lo largo del periodo analizado presenta una amplia variabilidad, al igual que ocurre con el importe neto de la cifra de negocios. Así, el RNE es superior en 2012 y 2014, con respecto a los ejercicios 2013, 2015 y 2016. En 2013 GESA registró un resultado de explotación negativo de 10.290 miles de €, mientras que en 2014 alcanzó un resultado de explotación positivo de 152.016 miles de €. El RNE negativo en 2013 se debe a una fuerte caída del importe neto de la cifra de negocios (-21,8%), que se descompone en un descenso de las ventas de energía eléctrica (-16%) y un descenso de las compensaciones extrapeninsulares recibidas (-26%); por otro lado el incremento del 19% en los “otros gastos de explotación”, concretamente atribuido al incremento dentro del concepto anterior del gasto a los “tributos¹⁰” que pasa de 4.031 miles de € en 2012 a 46.561 miles de € en 2013. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].**

En 2014 el resultado neto alcanzó los 98,6 millones de euros, pasando a -1,7 millones de euros en 2015 y a 38,6 millones de euros en 2016. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].**

En cuanto a los *gastos financieros*, estos correspondieron a 38.434 miles de € en 2012, 25.247 miles de € en 2013 (-34,3%), 20.151 miles de € en 2014 (-20,2%), 15.694 miles de € en 2015 (-22,1%) y 12.265 miles de € (-21,8%). Así, en términos globales se tiene una reducción de los gastos financieros del 68% entre los ejercicios 2012 y 2016.

El *resultado financiero* para GESA ha sido negativo para todos los ejercicios analizados, ya que los ingresos financieros son de escasa relevancia. Los gastos financieros están recogiendo, mayoritariamente, los intereses

¹⁰ Con fecha 28 de diciembre de 2012 se publicó en el BOE la Ley 15/2012, de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética, que contempla un impuesto a la producción en régimen ordinario equivalente al 7% del ingreso total percibido.

devengados por la cuenta corriente inter-empresa formalizada con ENDESA Financiaciones Filiales, S.A.U. Los gastos financieros ascendieron a 11.000 miles de € en 2016 (15.072 miles de € en 2015).

Finalmente, el *cash flow operativo (RNE + Amortizaciones)* se situó en promedio para los ejercicios analizados en 143.514 miles de €, donde para 2012 registró 233.405 miles de €, 71.649 miles de € en 2013 (-69,3%), 222.320 miles de € en 2014 (+210,3%), 70.801 miles de € en 2015 (-68,2%) y 119.395 miles de € en 2016 (+68,6%). Así se tiene que el *cash flow operativo* representa el 30,8% de la cifra neta de negocios en 2012, 12,1% en 2013, 28,7% en 2014, 12,4% en 2015 y 22,6% en 2016.

4.3. Análisis de los principales ratios

El cuadro 14 muestra los ratios de la sociedad a 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016, calculados a partir de los datos de los cuadros 1 y 7 anteriores.

Cuadro 15: Principales ratios de GESA para el periodo 2012-2016

RATIOS	2012	2013	2014	2015	2016
Solvencia					
Apalancamiento (Deuda neta / Deuda neta + PN)	0,60	0,54	0,57	0,58	0,28
Solvencia financiera (PN / ANC)	0,52	0,53	0,63	0,65	0,72
Rentabilidad					
ROI (RNE / AT)(porcentaje)	8,41%	-0,69%	9,71%	1,17%	5,05%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,43	0,39	0,50	0,39	0,42
Margen (RNE / Ingresos explotación)(porcentaje)	19,71%	-1,74%	19,61%	2,97%	12,06%
ROE (RN / PN)(porcentaje)	12,49%	-4,02%	14,01%	-0,24%	5,24%
Payout (Dividendos / RN)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Servicio de la deuda (nº de veces)					
Deuda neta / EBITDA	4,09	10,14	2,70	7,17	2,44
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	6,07	2,84	11,03	4,51	9,73

Fuente: Cuentas anuales auditadas de GESA y elaboración CNMC.

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.

Del cuadro 14 se desprende que la sociedad tiene un *ratio de apalancamiento* del 54% - 60% en el periodo 2012-2015, que se ha reducido significativamente hasta el 28% en 2016.

El ratio de *solventia financiera* registra a 31/12/2016 un valor de 0,72, lo que representa que el 72% de los activos fijos son financiados con recursos propios de la sociedad en 2016.

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. De forma concordante con el importe neto de la cifra de negocios y el resultado de explotación, se observa una amplia variabilidad en el ROI de GESA a lo largo del periodo 2012-2016, con ROI significativamente superior en 2012 y 2014 (8,41% y 9,61%, respectivamente), con respecto a los años 2013, 2015 y 2016 (-0,69%, 1,17%, 5,05%, respectivamente). En conjunto del periodo el ROI medio se sitúa en el 4,73%.

La **rentabilidad financiera (“Return on equity” – ROE)**, indica la rentabilidad total obtenida respecto de los recursos aportados por los accionistas y se calcula como el resultado neto dividido entre el patrimonio neto. Para los ejercicios de 2012, 2014 y 2016 esta se mantiene positiva (12,49%, 14,01% y 5,24%, respectivamente), mientras que para 2013 y 2015 presenta valores negativos iguales a -4,02% y -0,24%, como consecuencia de las pérdidas registradas en su cuenta de resultados arriba explicadas. En conjunto del periodo el ROE medio se sitúa en el 5,50%.

A excepción de 2013 y 2015 en que GESA registra pérdidas, se cumple que, comparando los ratios ROE y ROI, la rentabilidad financiera o rentabilidad del accionista es superior a la rentabilidad económica o beneficio generado por el activo. Este efecto es positivo para los accionistas. El cociente entre ROE y ROI es de un 1,49 (2012), 1,44 (2014) y 1,04 (2016).

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 aprobadas 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 de las cuentas anuales auditadas de GESA, que refleja las entradas y salidas de caja, la sociedad no ha repartido dividendos en todo el periodo 2012-2016, salvo por un dividendo de 5.335 miles € en 2015. Por lo tanto, el **payout**, calculado como la relación entre los dividendos pagados y el resultado neto del período anterior, se ha situado en el 0% a excepción de 2015.

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 Deuda neta / EBITDA** es 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. Debido a la variabilidad del EBITDA los valores de este ratio presentan también una gran variabilidad. En 2016 el ratio se sitúa en 2,44 veces.

El **ratio de cobertura de la carga financiera** calculado como la relación entre el EBITDA y los gastos financieros, representa la capacidad de una empresa de atender el pago de los intereses de la deuda, con los recursos generados por su negocio. En términos similares, este ratio también ha presentado una amplia variabilidad a lo largo del periodo de análisis, situándose en 9,76 veces en 2016.

4.4. Operaciones con empresas del grupo y asociadas

GESA realiza operaciones con empresas de su grupo, siendo las más importantes las de aprovisionamiento de combustible, que en 2016 ascendieron a 253.945 miles € y representaron el 88,5% del total de aprovisionamientos de la sociedad. Se corresponden fundamentalmente con compras de carbón y combustibles líquidos a ENDESA GENERACIÓN, S.A.U. (su accionista único) y compras de gas a ENDESA ENERGÍA, S.A.U.

En segundo lugar, destacan por su importancia las adquisiciones de derechos de emisión de CO₂ a empresas del grupo, que en 2016 ascendieron a 18.867 miles €.

En tercer lugar, GESA recibe servicios que le prestan empresas del grupo por importe de 12.009 miles € en 2016, la mitad de los cuales proceden de servicios prestados por la sociedad matriz del grupo ENDESA, S.A.

Por último, cabe indicar que todos los gastos financieros de GESA son con sociedades de su mismo grupo.

5 ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE UNELCO (2012-2016)

A continuación se presenta un análisis del balance, cuenta de pérdidas y ganancias y principales ratios de UNELCO para el periodo 2012-2016, a partir de la información de las cuentas anuales auditadas de la sociedad para dicho periodo, que han sido aportadas a la CNMC en el ámbito de la Circular 5/2009.

Cabe indicar que el informe de auditoría de 2016 presenta una salvedad, cuyo contenido se recoge a continuación:

“Hasta el 31 de diciembre de 2015, la Sociedad, calculaba las dotaciones a la amortización de una parte de su inmovilizado material y el traspaso a resultados de las subvenciones concedidas asociadas al mismo, considerando vidas útiles más reducidas que las vidas útiles ordinariamente aplicadas. En el ejercicio 2016, la Sociedad ha modificado la vida útil para homogenizarlas con las vidas útiles ordinariamente aplicadas con efectos 1 de enero de 2016. Como consecuencia de aplicar estas vidas útiles más reducidas en ejercicios anteriores, los epígrafes “Inmovilizado material”, “Subvenciones, donaciones y legados recibidos”, “Pasivos por impuesto diferido” y “Reservas” del balance de situación a 31 de diciembre de 2016 adjunto se encuentran infravalorados en un importe de 163.888 miles de € (184.912 miles de € en 2015), 2.895 miles de € (4.320 miles de € en 2015), 40.972 miles de € (46.228 miles de € en 2015) y 134.364 miles de € (145.293 miles de € en 2015) respectivamente, y los epígrafes “Amortización del inmovilizado” e “Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016 adjunta se encuentran infravalorados por un importe de 21.024 miles de € (17.526 miles de € en 2015) y 1.900 miles de € (2.954 miles de € en 2015), respectivamente, y el epígrafe “Gasto por impuestos” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016 se encuentra sobrevalorado en un importe de 4.781 miles de € (3.643 miles de € en 2015)”.

Asimismo, los informes de auditoría de 2012 a 2015, ya recogían esta salvedad.

De acuerdo a la opinión del auditor, excepto por los efectos del hecho descrito en el párrafo anterior, las cuentas anuales expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de UNELCO a lo largo de los ejercicios del periodo analizado 2012- 2016, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

5.1 Balance de situación

5.1.1 Análisis de las principales masas del activo

El rasgo más significativo del activo de UNELCO es una disminución del *activo total* para los ejercicios 2013, 2014 y 2015 de un 27,5%, un 26,1% y un 9,4%, respectivamente, con base en el ejercicio inmediatamente anterior, con un fuerte crecimiento del 30,9% en el año 2016. Entre los años 2012 y 2016 se presentó una caída global del 36,4%, pasando el activo total de 2.767.764 miles de € a 1.760.164 miles de €.

El *activo no corriente* decreció para los periodos 2013, 2014, 2015 y 2016 en un 8,3%, un 1,4%, un 3,2% y un 8,8%, respectivamente, con base en el ejercicio inmediatamente anterior. En términos globales, el *activo no corriente* pasó de los 1.153.116 miles de € en el año 2012 a los 919.361 miles de € en el año 2016, es decir, una caída global del 20,3%.

Por otra parte, el *activo corriente* disminuyó para los ejercicios 2013, 2014 y 2015 en un 41,1%, un 53,5% y un 23,9%, respectivamente, con base en el ejercicio inmediatamente anterior, con un fuerte crecimiento del 150,1% en el año 2016. En términos globales, el *activo corriente* pasó de los 1.614.648 miles de € en el año 2012 a los 840.803 miles de € en el año 2016, es decir, una caída global del 47,9%.

El *inmovilizado intangible* a 31 de diciembre de 2016 equivale a 2.130 miles de € (un 0,1% del activo total), evidenciando una fuerte caída de un 95,1% respecto al año anterior y una disminución global del 94,4%, donde se registraba un valor de 38.168 miles de € en el año 2012.

Dentro del *inmovilizado intangible*, los *derechos de emisión de CO₂* eran los que suponían casi la totalidad de esta partida, cerca del 100% de la misma, alcanzando un valor de 43.197 miles de € en el año 2015. Desde el 1 de enero de 2016, los derechos de emisión de CO₂ adquiridos se registran y valoran de acuerdo a las normas de existencias y, por este motivo, se han reclasificado esos 43.197 miles de € del epígrafe de inmovilizado intangible al epígrafe de existencias. Todo esto se traduce en que en el ejercicio 2016 son las *aplicaciones informáticas* las que representan todo el peso de dicha partida, con el 100% de la misma, registrando un valor de 2.130 miles de € en el año 2016.

Cuadro 16: Balance de situación UNELCO

BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2012	%	31/12/2013	%	% Variación año anterior	31/12/2014	%	% Variación año anterior	31/12/2015	%	% Variación año anterior	31/12/2016	%	% Variación año anterior
(miles de euros)														
Activo no corriente	1.153.116	41,7%	1.057.028	52,7%	-8,3%	1.041.753	70,2%	-1,4%	1.008.519	75,0%	-3,2%	919.361	52,2%	-8,8%
Inmovilizado intangible	38.168	14%	26.305	13%	-31,1%	31.524	2,1%	19,8%	43.198	3,2%	37,0%	2.130	0,1%	-95,1%
Inmovilizado material	1.092.271	39,5%	1.013.880	50,5%	-7,2%	968.072	65,3%	-4,5%	920.296	68,4%	-4,9%	892.064	50,7%	-3,1%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p	7.181	0,3%	0	0,0%	-100,0%	0	0,0%	0	0	0,0%	0	7.181	0,4%	0
Inversiones financieras a largo plazo	1.060	0,0%	923	0,0%	-12,9%	1.469	0,1%	59,2%	1.633	0,1%	11,2%	1.437	0,1%	-12,0%
Activos por impuesto diferido	14.436	0,5%	15.920	0,8%	10,3%	40.688	2,7%	155,6%	43.392	3,2%	6,6%	16.549	0,9%	-61,9%
Activo corriente	1.614.648	58,3%	950.384	47,3%	-41,1%	441.710	29,8%	-53,5%	336.163	25,0%	-23,9%	840.803	47,8%	150,1%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0,0%	3.564	0,2%	0,2%	8.166	0,6%	129,1%	0	0,0%	-100,0%	0	0,0%	0
Existencias	91.457	3,3%	85.640	4,3%	-6,4%	78.703	5,3%	-8,1%	77.676	5,8%	-1,3%	115.163	6,5%	48,3%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	127.609	4,6%	24.073	1,2%	-81,1%	23.078	1,6%	-4,1%	50.921	3,8%	120,6%	65.544	3,7%	28,7%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a c/p	340	0,0%	2.965	0,1%	772,1%	900	0,1%	-69,6%	206.740	15,4%	22871,1%	659.274	37,5%	218,9%
Inversiones financieras a corto plazo	1.395.237	50,4%	834.137	41,6%	-40,2%	330.854	22,3%	-60,3%	826	0,1%	-99,8%	822	0,0%	-0,5%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	0,0%	5	0,0%	0,0%	9	0,0%	80,0%	0	0,0%	-100,0%	0	0,0%	0
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	2.767.764	100,0%	2.007.412	100,0%	-27,5%	1.483.463	100,0%	-26,1%	1.344.682	100,0%	-9,4%	1.760.164	100,0%	30,9%
Patrimonio neto	1.452.463	52,5%	1.532.962	76,4%	5,5%	791.729	53,4%	-48,4%	946.124	70,4%	19,5%	1.127.238	64,0%	19,1%
Fondos propios	1.441.404	52,1%	1.522.609	75,8%	5,6%	781.422	52,7%	-48,7%	936.489	69,6%	19,8%	1.119.076	63,6%	19,5%
Ajustes por cambio de valor	-27	0,0%	-30	0,0%	11,1%	-40	0,0%	33,3%	0	0,0%	-100,0%	0	0,0%	0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	11.086	0,4%	10.383	0,5%	0,5%	10.347	0,7%	0,7%	9.635	0,7%	-7,7%	8.162	0,5%	-15,3%
Pasivo no corriente	884.488	32,0%	261.756	13,0%	-70,4%	495.534	33,4%	89,3%	79.998	5,9%	-83,9%	77.760	4,4%	-2,8%
Provisiones a largo plazo	28.003	1,0%	36.885	1,8%	31,7%	67.607	4,6%	83,3%	71.875	5,3%	6,3%	70.790	4,0%	-1,5%
Deudas a largo plazo	95	0,0%	94	0,0%	-1,1%	2.004	0,1%	2031,9%	2.952	0,2%	47,3%	2.803	0,2%	-5,0%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a l/p	844.655	30,5%	216.660	10,8%	-74,3%	419.677	28,3%	93,7%	0	0,0%	-100,0%	0	0,0%	0
Pasivos por impuesto diferido	11.735	0,4%	8.117	0,4%	-30,8%	6.246	0,4%	-23,1%	5.171	0,4%	-17,2%	4.167	0,2%	-19,4%
Pasivo corriente	430.813	15,6%	212.694	10,6%	-50,6%	196.200	13,2%	-7,8%	318.560	23,7%	62,4%	555.166	31,5%	74,3%
Provisiones a corto plazo	44.510	1,6%	30.927	1,5%	-30,5%	37.674	2,5%	21,8%	45.554	3,4%	20,9%	32.449	1,8%	-28,8%
Deudas a corto plazo	21.690	0,8%	12.057	0,6%	-44,4%	9.552	0,6%	-20,8%	150.539	11,2%	1476,0%	392.804	22,3%	160,9%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	31.717	1,1%	30.701	1,5%	-3,2%	41.078	2,8%	33,8%	15.703	1,2%	-61,8%	2.324	0,1%	-85,2%
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	332.896	12,0%	139.009	6,9%	-58,2%	107.896	7,3%	-22,4%	106.764	7,9%	-1,0%	127.589	7,2%	19,5%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

El *inmovilizado material* a 31 de diciembre de 2016 equivale a 892.064 miles de € (un 50,7% del activo total), evidenciando una disminución de un 3,1% respecto al año anterior y una caída global del 18,3% desde 2012, donde registraba un valor de 1.092.271 miles de €.

Dentro del *inmovilizado material*, las *instalaciones técnicas de energía eléctrica* son las que representan el mayor peso dentro de esta partida y, a su vez, dentro del *activo no corriente*, anotando un valor de 853.852 miles de €.

Las *inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo* a 31 de diciembre de 2016 equivalen a 7.181 miles de € (un 0,4% del activo total). Durante el ejercicio 2016 se ha revertido el deterioro que la sociedad tenía registrado por un importe de 7.181 miles de € relativo a su participación del 23,21% en la sociedad Gorona del Viento El Hierro, S.A. Dicho deterioro se debía a que UNELCO había contabilizado la inviabilidad económica de la instalación debido al sistema de remuneración fijado por el marco regulatorio. En el ejercicio 2016, debido a un cambio regulatorio la instalación ha vuelto a ser considerada como viable económicamente por UNELCO, por lo que se ha procedido a la reversión de la totalidad del deterioro.

Las *inversiones financieras a largo plazo* a 31 de diciembre de 2016 equivalen a 1.437 miles de euros (un 0,1% del activo total).

En el activo corriente, la partida de *existencias* a 31 de diciembre de 2016 equivale a 115.163 miles de € (un 6,5% del activo total), evidenciando una fuerte subida de un 48,3% respecto al año anterior. Como se ha indicado anteriormente, esto es debido a que desde el 1 de enero de 2016, los derechos de emisión de CO₂ adquiridos se registran y valoran de acuerdo a las normas de existencias y, por este motivo, se han reclasificado 43.197 miles de € del epígrafe de inmovilizado intangible al de existencias. En el ejercicio 2016 los derechos de emisión de CO₂ adquiridos han ascendido a 5.687 miles de toneladas por importe de 30.060 miles de €, de los cuales 30.030 miles de € han sido a Empresas del Grupo y Asociadas.

La partida de *deudores comerciales y otras cuentas a cobrar* a 31 de diciembre de 2016 equivale a 65.544 miles de euros (un 3,7% del activo total).

En cuanto a la partida de *inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo*, constituye la partida más relevante del activo corriente, y a 31 de diciembre de 2016 equivale a 659.274 miles de € (un 37,5% del activo total), evidenciando una subida considerable de un 218,9% respecto al año anterior. El saldo de esta partida se corresponde con los saldos que UNELCO tiene depositados en cuentas corriente de empresas del grupo. En particular, la sociedad tiene formalizados dos contratos de financiación por cuenta corriente inter-empresa en euros y dólares con ENDESA Financiación Filiales, S.A.U.,

cuyos saldos a 31 de diciembre de 2016 ascienden a 636.994 miles de € y 1.034 miles de €, respectivamente, más 7.059 miles de euros correspondientes a los intereses devengados pendientes de cobro relativos a dichos contratos. Asimismo, la sociedad también ostenta una posición acreedora frente a ENEL Iberoamérica, S.L.U. por importe de 14.147 miles de € derivada de su tributación en régimen de consolidación fiscal. Por último, en 2015 la sociedad formalizó un crédito con Gorona del Viento el Hierro, S.A., cuyo saldo a 31 de diciembre de 2016 es nulo y ha devengado intereses por un importe de 40 miles de € que se encuentran pendientes de cobro.

La partida de *inversiones financieras a corto plazo* a 31 de diciembre equivale a 822 miles de euros (un 0,1% del activo total), y presenta una caída global del 99,94% desde 2012, año en que registraba un valor de 1.395.237 miles de €, derivado de los derechos de cobro por la compensación por sobrecostes de la generación insular.

Inmovilizado material

En el cuadro 16 se analiza el inmovilizado material que está compuesto por:

- i. Terrenos y construcciones
- ii. Centrales (fuel/gas y ciclo combinado, tal y como constan en las cuentas auditadas)
- iii. Otras instalaciones de energía eléctrica
- iv. Maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado

El inmovilizado material es el componente más importante del activo no corriente, así como del activo total, representando el 39,5% - 68,4% de éste para los años analizados en UNELCO, porcentaje significativamente inferior al de GESA, que en el mismo periodo se sitúa en el rango 66,4% - 79,4%.

Cuadro 17: Desglose del inmovilizado material de UNELCO a 31/12/2016

(miles de euros)	Valor bruto inmovilizado en explotación	Valor bruto inmovilizado o en curso	Amortización acumulada	Deterioro acumulado	Valor neto contable
Terrenos y construcciones	1.697		-274		1.423
Instalaciones técnicas de energía eléctrica:	2.795.851	36.504	-1.941.999	0	890.356
Centrales Hidráulicas	0	0	0	0	0
Centrales de Fuel/Gas	1.963.057	35.154	-1.663.766	0	334.445
Centrales de Ciclo Combinado	827.183	1.203	-273.971	0	554.415
Aparatos de Medida en Centrales	2.462	0	-2.462	0	0
Despachos de maniobra y Centros de control / Telecontrol	3.149	147	-1.800	0	1.496
Maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado material	7.636	7	-7.358	0	285
Total	2.805.184	36.511	-1.949.631	0	892.064

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

Cabe señalar por su relevancia que analizada la memoria explicativa de las cuentas anuales de UNELCO del ejercicio 2013, se constata que la sociedad ha optado por no realizar “actualización de balances” de su inmovilizado material tal y como se posibilita en la Ley 16/2012.

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. Cabe destacar, no obstante, que la amortización contable no es equivalente a la amortización económica o recuperación del valor de las inversiones.

Los activos del inmovilizado material se reconocen inicialmente por el precio de adquisición o coste de construcción minorado por amortizaciones acumuladas y correcciones valorativas por deterioro que, en su caso, hayan experimentado.

La amortización del inmovilizado material de la sociedad 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.

Para las construcciones se consideran 33 años; para las centrales hidráulicas de 20 a 34 años; para las centrales de fuel/gas 25 años; para las centrales de ciclo combinado 40 años; para los aparatos de medida en centrales 14 años (en GESA son 25 años); para los despachos de maniobra y centros de control de energía 14 años; y para la maquinaria, utillaje, maquinaria y otro inmovilizado material de 4 a 10 años (en GESA oscila de 5 a 33 años).

Como se ha hecho constar en apartados precedentes y se menciona asimismo en la salvedad del informe de auditoría de 2016 de UNELCO, la sociedad venía aplicando vidas útiles más reducidas que las vidas útiles ordinariamente aplicadas hasta 2015 (inclusive), para las centrales de fuel/gas. En 2016, UNELCO ha procedido a modificar la vida útil de algunas centrales, homogeneizándola con la vida útil de las centrales de fuel/gas de su grupo empresarial.

Cuadro 18: Años de vida útil estimada del inmovilizado material de UNELCO

2016	Años de vida útil estimada
Construcciones	33
Instalaciones Técnicas Energía Eléctrica	
Centrales Hidráulicas	20 a 34
Centrales de Fuel/Gas	25
Centrales de Ciclo Combinado	40
Despachos de maniobra y centro de control de la energía	14
Maquinaria, Utillaje, Mobiliario y otro Inmovilizado Material	4 a 10

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

El cuadro 18 recoge a 31 de diciembre de 2016 el porcentaje del activo bruto en explotación¹¹ totalmente amortizado contablemente por tipo de activo material, así como por diferencia respecto del 100%, el porcentaje del activo bruto en explotación por tipo de activo pendiente de amortizar contablemente.

Cuadro 19: Porcentaje del valor bruto amortizado y sin amortizar del inmovilizado material operativo de UNELCO

2016	% del activo bruto en explotación totalmente amortizado	% del activo bruto en explotación sin amortizar
Instalaciones técnicas de energía eléctrica:		
Centrales Hidráulicas	-	-
Centrales de Fuel/Gas	84,75%	15,25%
Centrales de Ciclo Combinado	33,12%	66,88%
Aparatos de Medida en Centrales	100,00%	0,00%
Despachos de maniobra y Centros de control / Telecontrol	57,16%	42,84%
Maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado material	96,36%	3,64%

Fuente: CNMC y elaboración propia

Inversiones materiales

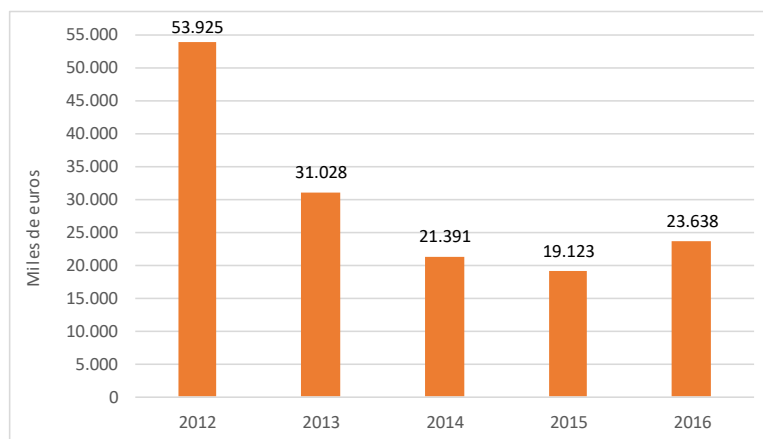
De conformidad con el estado de flujos de efectivo, los pagos realizados por UNELCO en inversión material a lo largo del periodo analizado, presentan una tendencia descendente entre 2012-2015, y han aumentado en 2016 un 23,6%.

¹¹ Del activo material bruto se excluye el inmovilizado material en curso, ya que hasta que no entra en explotación no se imputa amortización alguna.

Cuadro 20: Porcentaje del valor bruto amortizado y sin amortizar del inmovilizado material operativo de UNELCO

Inversión material (miles €)	
2012	53.925
2013	31.028
2014	21.391
2015	19.123
2016	23.638

Inversión material (tasa de variación)	
2012	-
2013	-42,46%
2014	-31,06%
2015	-10,60%
2016	23,61%



Fuente: CNMC y elaboración propia

Bajas

Las bajas del ejercicio 2016 relativas a activos en explotación corresponden al desguace de elementos de inmovilizado por un importe de 6.426 miles de €. Dicho importe corresponde, principalmente, a bajas en las centrales de fuel-gas por importe de 4.566 miles de €, centrales de ciclo combinado por importe de 1.076 miles de € y la baja de la central hidráulica El Mulato por un importe de 717 miles de € debido a un largo periodo de inactividad y la previsión de que la misma no se ponga en marcha en el corto-medio plazo.

Provisiones por desmantelamiento

En el ejercicio 2016 se ha dotado una provisión por desmantelamiento, con cargo al inmovilizado material, por importe de 6.076 miles de € relativa, principalmente a las centrales de Punta Grande, Las Salinas y Los Guinchos por importes de 2.494 miles de €, 1.661 miles de € y 1.331 miles de €, respectivamente.

Dentro del activo corriente cabe destacar la partida de Inversiones financieras a corto plazo dentro de la cual se incluye el epígrafe "Otros Activos Financieros", que recoge los derechos de cobro que ostenta UNELCO por las compensaciones por los sobrecostes de la generación en territorios no peninsulares. Cabe señalar que esta partida ha tomado un valor de 1.394,5 millones de euros a finales de 2012, 833,4 millones de euros en 2013, y 330,1 millones de euros en 2014. En 2015 y 2016 esta partida no es significativa.

5.1.2 Análisis de las principales masas del patrimonio neto y pasivo

El *patrimonio neto* de UNELCO a 31 de diciembre de 2016 suponía un 64% del total del pasivo y patrimonio neto, porcentaje ligeramente superior al de GESA, que es del 58,5%.

El *patrimonio neto* creció en 2013, 2015 y 2016 un 5,5%, un 19,5% y un 19,1%, respectivamente, con una fuerte disminución del 48,4% en el año 2014, debido a la distribución de un dividendo extraordinario por importe de 900 millones de euros en dicho ejercicio, con cargo a reservas. Como consecuencia de esto, entre los años 2012 y 2016 presentó una caída global del 22,4%, pasando de los 1.452.463 miles de € en el año 2012 a los 1.127.238 miles de € en el año 2016.

La composición del patrimonio neto se desglosa en el cuadro 21:

Cuadro 21: Desglose del patrimonio neto de UNELCO

(miles de euros)	Patrimonio neto				
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Fondos propios	1.441.404	1.522.609	781.422	936.489	1.119.076
Capital	190.171	190.171	190.171	190.171	190.171
Prima de emisión	276.153	276.153	276.153	276.153	276.153
Reservas	211.605	212.103	152.377	155.016	153.200
Resultados de ejercicios anteriores	458.383	762.614	535	162.721	315.149
Resultado del ejercicio	305.092	81.568	162.186	152.428	184.403
Ajustes por cambio de valor	-27	-30	-40	0	0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	11.086	10.383	10.347	9.635	8.162
Total	1.452.463	1.532.962	791.729	946.124	1.127.238

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

El capital social de UNELCO a 31 de diciembre de 2016 equivale a 190.171 miles de € (valor que no ha variado durante el periodo analizado), representado por 31.642.516 acciones de 6.01€ de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas por su accionista único, Endesa Generación, S.A.

La composición del pasivo se desglosa en el cuadro 22:

Cuadro 22: Desglose del pasivo de UNELCO

(miles de euros)	Pasivo				
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Pasivo no corriente	884.488	261.756	495.534	79.998	77.760
Provisiones a largo plazo	28.003	36.885	67.607	71.875	70.790
Deudas a largo plazo	95	94	2.004	2.952	2.803
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	844.655	216.660	419.677	0	0
Pasivos por impuesto diferido	11.735	8.117	6.246	5.171	4.167
Pasivo corriente	430.813	212.694	196.200	318.560	555.166
Provisiones a corto plazo	44.510	30.927	37.674	45.554	32.449
Deudas a corto plazo	21.690	12.057	9.552	150.539	392.804
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	31.717	30.701	41.078	15.703	2.324
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	332.896	139.009	107.896	106.764	127.589
Total pasivo	1.315.301	474.450	691.734	398.558	632.926

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

El *pasivo total* presentó una caída global del 51,9% a lo largo del periodo analizado, pasando de 1.315.301 miles de € en 2012 a 632.926 miles de € en 2016.

El *pasivo no corriente* decreció para los periodos 2013, 2015 y 2016 en un 70,4%, un 83,9% y un 2,8%, respectivamente, con base en el ejercicio inmediatamente anterior, con un fuerte aumento del 89,3% para el año 2014. En términos globales, el *pasivo no corriente* pasó de los 884.488 miles de € en el año 2012 a los 77.760 miles de € en el año 2016, es decir, una caída global del 91,2%, lo que se debe a la disminución de las *Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*, que han pasado de 884.488 miles € en 2012, a ser nulas en 2015 y 2016. Así, en 2016 las *provisiones a largo plazo* son las que representan el mayor peso dentro de esta partida, anotando un valor de 70.790 miles de €. Aquí se incluyen a 31 de diciembre de 2016 las obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (que representan el 17% del total), las provisiones para planes de reestructuración de plantilla, las provisiones para litigios, indemnizaciones y similares, y las provisiones por desmantelamiento (que representan el 62% del total).

Por otra parte, el *pasivo corriente* disminuyó para los ejercicios 2013 y 2014 en un 50,6% y un 7,8%, respectivamente, con base en el ejercicio inmediatamente anterior, con fuertes crecimientos del 62,4% y del 74,3% para los años 2015 y 2016. En términos globales, el *pasivo corriente* pasó de los 430.813 miles de € en el año 2012 a los 555.166 miles de € en el año 2016, es decir, una subida global del 28,8%. La partida más importante dentro del pasivo corriente son las *deudas a corto plazo*, y dentro de ésta, los *otros pasivos financieros*, que según la nota 16 de la memoria de las cuentas auditadas de UNELCO de 2016, se corresponde, principalmente, con “*la deuda que la sociedad ostenta por las compensaciones por los sobrecostes de la generación en los Territorios No Peninsulares*”.

5.2 Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias

En el cuadro 22 se muestran los datos de la cuenta de pérdidas y ganancias de UNELCO para el periodo 2012-2016.

El *importe neto de la cifra de negocios* corresponde a la actividad ordinaria de la generación eléctrica en Canarias, dentro de este epígrafe se registran los siguientes conceptos:

- (i) Ventas de energía eléctrica
- (ii) Otras ventas
- (iii) Compensaciones extrapeninsulares

El *importe neto de la cifra de negocios* presenta una tendencia descendente a lo largo del periodo analizado, habiendo disminuido en cada uno de los ejercicios 2012-2016. En términos globales, ha disminuido un 46,3% en el periodo. Como se muestra en el siguiente cuadro, la disminución procede principalmente de la reducción de las compensaciones extrapeninsulares, sobretudo en 2015 y 2016. Por otra parte, las ventas de energía eléctrica presentan valores variables entre un ejercicio y otro, siendo la diferencia máxima entre ejercicios del 22,6%.

Cuadro 23: Composición del importe neto de la cifra de negocios UNELCO

(miles de euros)	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas de energía eléctrica	519.227	481.925	460.198	505.714	401.797
Otras ventas	22	128	231	44	87
Compensaciones extrapeninsulares	1.405.743	1.124.298	1.126.463	701.114	630.690
Total	1.924.992	1.606.351	1.586.892	1.206.872	1.032.574

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

Las cantidades percibas por UNELCO procedentes de las liquidaciones de las actividades y los costes regulados del sector eléctrico y de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) han sido las siguientes:

- En 2013 UNELCO ha percibido 1.786,9 millones de euros procedentes de las liquidaciones (no cobró cantidad alguna con cargo a los PGE).
- En 2014 UNELCO percibió 1.257,1 millones de euros a través de las liquidaciones y 372,6 millones de euros con cargo a los PGE.
- En 2015 UNELCO percibió 628,8 millones de euros a través de las liquidaciones y 540,3 millones de euros con cargo a los PGE.

Cuadro 24: Cuenta de resultados de UNELCO para los ejercicios 2012-2016

CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	31/12/2012	%	31/12/2013	%	% Variación año anterior	31/12/2014	%	% Variación año anterior	31/12/2015	%	% Variación año anterior	31/12/2016	%	% Variación año anterior
(miles de euros)														
A) OPERACIONES CONTINUADAS														
1. Importe neto de la cifra de negocios	1.924.992	100,0%	1.606.351	100,0%	-16,6%	1.586.892	100,0%	-1,2%	1.206.872	100,0%	-23,9%	1.032.574	100,0%	-14,4%
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0,0%	0	0,0%		0	0,0%		0	0,0%		981	0,1%	
3. Aprovisionamientos	-1.275.803	-66,3%	-1.095.715	-68,2%	-14,1%	-1.013.623	-63,9%	7,5%	-699.194	-57,9%	31,0%	-600.445	-58,2%	14,1%
4. Otros ingresos de explotación	372	0,0%	198	0,0%	-46,8%	1.443	0,1%	628,8%	1.279	0,1%	-11,4%	5.275	0,5%	312,4%
5. Gastos de personal	-39.818	-2,1%	-39.747	-2,5%	-0,2%	-40.012	-2,5%	-0,7%	-47.773	-4,0%	-19,4%	-43.266	-4,2%	9,4%
6. Otros gastos de explotación	-147.907	-7,7%	-264.669	-16,5%	78,9%	-274.449	-17,3%	-3,7%	-226.186	-18,7%	17,6%	-162.844	-15,8%	28,0%
7. Amortización del inmovilizado	-107.042	-5,6%	-99.303	-6,2%	-7,2%	-78.547	-4,9%	20,9%	-66.991	-5,6%	14,7%	-70.492	-6,8%	-5,2%
8. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	23.524	1,2%	1.004	0,1%	-95,7%	998	0,1%	-0,6%	989	0,1%	-0,9%	1.964	0,2%	98,6%
9. Excesos de provisiones	347	0,0%	0	0,0%	-100,0%	3.120	0,2%		764	0,1%	-75,5%	3.000	0,3%	292,7%
10. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0	0,0%	0	0,0%		-505	0,0%		-370	0,0%	26,7%	6.227	0,6%	1783,0%
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	378.665	19,7%	108.119	6,7%	-71,4%	185.317	11,7%	71,4%	169.390	14,0%	-8,6%	172.974	16,8%	2,1%
11. Ingresos financieros	4.161	0,2%	247	0,0%	-94,1%	1.549	0,1%	527,1%	548	0,0%	-64,6%	13.035	1,3%	2278,6%
12. Gastos financieros	-37.710	-2,0%	-14.750	-0,9%	-60,9%	-5.280	-0,3%	64,2%	-1.917	-0,2%	63,7%	-452	0,0%	76,4%
13. Diferencias de cambio	321	0,0%	10	0,0%	-96,9%	-52	0,0%	-620,0%	-218	0,0%	-319,2%	-11	0,0%	95,0%
14. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0,0%	-4.443	-0,3%	#DIV/0!	0	0,0%	100,0%	3.352	0,3%	#DIV/0!	7.181	0,7%	114,2%
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-33.228	-1,7%	-18.936	-1,2%	-43,0%	-3.783	-0,2%	80,0%	1.765	0,1%	146,7%	19.753	1,9%	1019,2%
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	345.437	17,9%	89.183	5,6%	-74,2%	181.534	11,4%	103,6%	171.155	14,2%	-5,7%	192.727	18,7%	12,6%
15. Impuestos sobre beneficios	-40.345	-2,1%	-7.615	-0,5%	-81,1%	-19.348	-1,2%	-154,1%	-18.727	-1,6%	3,2%	-8.324	-0,8%	55,6%
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	305.092	15,8%	81.568	5,1%	-73,3%	162.186	10,2%	98,8%	152.428	12,6%	-6,0%	184.403	17,9%	21,0%
CASH FLOW OPERATIVO (RNE + Amortizaciones inmovilizado)	485.707	25,2%	207.422	12,9%	-57,3%	263.864	16,6%	27,2%	236.381	19,6%	-10,4%	243.466	23,6%	3,0%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

En el cuadro 23 se muestra a 31 de diciembre de 2016 el porcentaje del peso relativo de cada partida de ingresos sobre el total del importe neto de la cifra de negocios de UNELCO en los últimos 5 ejercicios.

Cuadro 25: Composición del importe neto de la cifra de negocios de UNELCO (%)

(miles de euros)	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas de energía eléctrica	26,97%	30,00%	29,00%	41,90%	38,91%
Otras ventas	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%
Compensaciones extrapeninsulares	73,03%	69,99%	70,99%	58,09%	61,08%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

La participación de las compensaciones extrapeninsulares dentro del importe neto de la cifra de negocios de UNELCO ha disminuido en 2015 y 2016 con respecto a 2012-2014, descendiendo de valores próximos al 70% a valores próximos al 60%. Este porcentaje se sitúa en línea con el que se observa para GESA a lo largo de todo el periodo 2012-2016.

El importe de los *aprovisionamientos* presenta una tendencia descendente a lo largo de todo el periodo analizado. A 31 de diciembre de 2016 equivalen a 600.445 miles de €, evidenciando una disminución de un 14,1% respecto al año anterior y una caída global del 52,9% desde 2012. Los *aprovisionamientos* se componen principalmente de consumos de materias primas y otras materias consumibles destinadas a la producción y, de manera residual, a trabajos realizados por otras empresas que representa menos del 0,5% del total de *aprovisionamientos*.

En el cuadro 24 se recogen a 31 de diciembre de 2016 las operaciones de *aprovisionamientos* realizadas por UNELCO con partes vinculadas en los últimos cinco años analizados. En las cantidades reflejadas, se incluyen, principalmente, las operaciones de compra de fuel y gasoil a ENDESA GENERACIÓN, S.A.

Cuadro 26: Operaciones de aprovisionamiento con partes vinculadas

Operaciones de aprovisionamiento con partes vinculadas (miles de euros)			
Ejercicios	Endesa Generación, S.A.	Otras empresas del grupo	Total
2012	204.539	205	204.744
2013	221.819	219	222.038
2014	252.103	86	252.189
2015	173.500	77	173.577
2016	140.873	76	140.949

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

Los *gastos de personal* a 31 de diciembre de 2016 equivalen a 43.266 miles de €, donde se contaba con una plantilla media de 601 empleados. En consecuencia, el gasto de personal medio es de 71.990 € para el ejercicio 2016. Si se excluye el importe de las provisiones (es decir, se consideran exclusivamente los conceptos de sueldos y salarios y seguridad social), el gasto de personal medio es de 70.036 € en 2016.

Cuadro 27: Composición de los gastos de personal UNELCO

	2012	2013	2014	2015	2016
Sueldos, salarios y asimilados	29.574	29.128	32.169	32.666	33.008
Seguridad social	8.150	8.751	8.960	10.706	9.084
Provisiones	2.094	1.868	-1.117	4.401	1.174
Total	39.818	39.747	40.012	47.773	43.266

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

La plantilla media de UNELCO a lo largo del periodo de análisis se ha mantenido prácticamente constante, a diferencia de la plantilla de GESA que ha disminuido un 10,3% en el mismo periodo.

Cuadro 28: Plantilla media de UNELCO por categorías

Categorías	2012	2013	2014	2015	2016
Directivos	4	4	3	3	2
Titulados	35	36	38	37	38
Mandos intermedios	404	404	402	563	561
Operarios	160	158	156	0	0
Total	603	602	599	603	601

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

Cuadro 29: Plantilla a 31 de diciembre de UNELCO por categorías

Categorías	2012	2013	2014	2015	2016
Directivos	4	3	3	2	2
Titulados	35	37	38	37	38
Mandos intermedios	407	400	404	562	563
Operarios	161	153	158	0	0
Total	607	593	603	601	603

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

El *resultado de explotación* (RNE) a 31 de diciembre de 2016 equivale a 172.974 miles de €, registrando un aumento de un 2,1% respecto al año anterior y una caída global del 54,3% respecto a 2012, ejercicio en que se registraron 378.665 miles de €. A diferencia de GESA, todos los ejercicios analizados registran resultado de explotación positivo, si bien se observa una amplia variabilidad entre ejercicios (mínimo 108.119 miles €; máximo 378.665 miles €).

Los *gastos financieros* presentan una tendencia descendente en cada uno de los ejercicios del periodo, habiendo disminuido un 98,8% en términos globales. En 2016, ascienden a 452 miles €, de los cuales 446 miles € son debidos a la actualización financiera de provisiones.

El *resultado financiero* es positivo en 2015 y 2016, debido a que los ingresos financieros y la reversión de deterioros (que se registran como un importe positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias), superan el valor de los gastos financieros en dichos ejercicios.

El resultado del ejercicio se ha situado en 184.403 miles de €, con un aumento del 20,98% respecto del ejercicio anterior.

El *cash flow operativo* (RNE + Amortizaciones) se situó en promedio en el periodo en 287.368 miles de €.

5.3 Análisis de los principales ratios

El cuadro 28 muestra los ratios de la sociedad a 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016, calculados a partir de los cuadros 15 y 20 anteriores.

Cuadro 30: Principales ratios de UNELCO para el periodo 2012-2016

RATIOS	2012	2013	2014	2015	2016
Solvencia					
Apalancamiento (Deuda neta / Deuda neta + PN)	0,38	0,14	0,37	0,15	0,26
Solvencia financiera (PN / ANC)	1,26	1,45	0,76	0,94	1,23
Rentabilidad					
ROI (RNE / AT)(porcentaje)	13,68%	5,39%	12,49%	12,60%	9,83%
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,70	0,80	1,07	0,90	0,59
Margen (RNE / Ingresos explotación)(porcentaje)	19,67%	6,73%	11,68%	14,04%	16,75%
ROE (RN / PN)(porcentaje)	21,01%	5,32%	20,49%	16,11%	16,36%
Payout (Dividendos / RN)	0,00	0,00	555%	0,00	0,00
Servicio de la deuda (No. de veces)					
Deuda neta / EBITDA	1,85	1,25	1,79	0,72	1,63
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	12,88	14,06	49,97	123,31	538,64

Fuente: Cuentas anuales auditadas de UNELCO

El ratio de apalancamiento de UNELCO ha oscilado entre el 14% y el 38% a lo largo del periodo de análisis. A 31/12/2016 es del 26%, valor similar al de GESA que es del 28%.

UNELCO presenta un ROI del 9,83% y un ROE del 16,36% en 2016. A lo largo del periodo de análisis 2012-2016, el ROI ha oscilado entre el 5,29% y el 13,68%, y el ROE entre el 5,32% y el 21,01%.

Atendiendo al estado de flujos de efectivo de las cuentas auditadas de UNELCO, que refleja las entradas y salidas de caja, la sociedad no ha repartido dividendos en 2012, 2013, 2015 y 2016, siendo el *payout* en estos ejercicios del 0%. Sin embargo, en 2014 repartió un dividendo con cargo a reservas de 900 millones de euros, lo que resulta en un *payout* en dicho ejercicio del 555%.

Respecto a los ratios relacionados con el servicio de la deuda, por un lado, se calcula la relación entre la deuda neta y el EBITDA y, por otra parte, la carga de la cobertura financiera que relaciona el número de veces que es mayor o menor el EBITDA frente a los gastos financieros. Ambos ratios son holgados durante todo el periodo de análisis. En 2016 el ratio Deuda Neta / EBITDA fue de 1,63 veces, y el ratio de cobertura de la carga financiera de 538 veces.

5.4 Operaciones con empresas del grupo y asociadas

UNELCO realiza operaciones con empresas de su grupo, siendo las más importantes las de aprovisionamiento de combustible, que en 2016 ascendieron a 140.873 miles € y representaron el 23% del total de aprovisionamientos de la sociedad. Se corresponden fundamentalmente con compras de fuel y gasoil a ENDESA GENERACIÓN, S.A.U. (su accionista único).

En segundo lugar, destacan por su importancia las adquisiciones de derechos de emisión de CO₂ a empresas del grupo, que en 2016 ascendieron a 30.030 miles €.

En tercer lugar, UNELCO recibe servicios que le prestan empresas del grupo por importe de 18.016 miles € en 2016, la mitad de los cuales proceden de servicios prestados por la sociedad matriz del grupo ENDESA, S.A.

6 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIÓN

La CNMC en cumplimiento del artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009 y dentro del ámbito de la supervisión de la separación de las actividades, funcional y de cuentas recogida en el apartado 3º del artículo 7 de la Ley 3/2013, realiza este informe de análisis económico-financiero de dos sociedades del grupo Endesa que realizan la actividad de generación de energía eléctrica en los Territorios No Peninsulares (GESA en Baleares y UNELCO en Canarias) para el periodo 2012-2016, concluyendo lo siguiente:

Primera. – En lo que se refiere al activo de ambas sociedades, cabe destacar los siguientes hechos:

- Durante el periodo 2012-2016 se ha reducido un 29% el activo total de GESA, y un 36,4% el de UNELCO.
- Ninguna de las dos sociedades se ha acogido a la actualización de balances.
- El inmovilizado material representa en 2016 el 79,4% del activo total en GESA y el 50,7% en UNELCO.

En el caso de GESA, las centrales térmicas de carbón/fuel están amortizadas contablemente en promedio en un 63,4%, mientras que en UNELCO lo están en un 84,8%. Las centrales de ciclo combinado están amortizadas contablemente en promedio un 37,0% en GESA y un 33,1% en UNELCO. Estos porcentajes se refieren a la amortización contable, y son diferentes a la amortización económica de las instalaciones y a la amortización regulatoria.

- El inmovilizado intangible se ha reducido en 2016 en más de un 93% respecto a 2015 en ambas sociedades, debido a la reclasificación de los derechos de emisión de CO₂, que han pasado a contabilizarse como “existencias” por cambios en las normas contables.
- De conformidad con el estado de flujos de efectivo de las cuentas anuales, los pagos realizados por ambas sociedades en inversión material presentan una senda decreciente entre 2012 y 2016. A nivel agregado de los 5 años analizados, GESA ha invertido 135 millones de euros, 13 de ellos en 2016, y UNELCO 149 millones de euros, 23 de ellos en 2016.

Segunda. - Por lo que se refiere al patrimonio neto y el pasivo:

- El patrimonio neto de GESA aumenta durante el periodo objeto de análisis de 633,6 millones de euros a 736,0 millones de euros (+16,2%) debido fundamentalmente al incremento del epígrafe “resultados de ejercicios anteriores”. Por el contrario, el patrimonio neto de UNELCO disminuye durante el periodo un 22,4% debido al dividendo extraordinario de 900 millones de euros repartido en 2014.
- El pasivo no corriente de GESA disminuye un 58,5% durante el periodo 2012-2016 debido a la disminución de las deudas con empresas del grupo y asociadas. En el caso de UNELCO el pasivo no corriente disminuye un 91,2% debido igualmente a la disminución de las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.
- Durante el periodo objeto de análisis se ha producido un fuerte incremento (superior al 100%) de las provisiones por parte de GESA motivado principalmente por las provisiones relacionadas con la reestructuración de plantilla.

Tercera. – Durante el período considerado, los componentes de la cuenta de pérdidas y ganancias reflejan la siguiente evolución:

- En el caso de GESA, el importe neto de la cifra de negocios ha registrado una amplia variabilidad a lo largo del periodo analizado, con importes significativamente superiores en 2012 y 2014 con respecto a 2013, 2015 y 2016 debido a que los ingresos regulados de las instalaciones de los territorios no peninsulares se registran de acuerdo con la mejor estimación que existe en cada momento en la normativa que va a aplicar, lo que ha afectado, especialmente, a los ingresos regulados considerados en 2013 y 2015. El resultado de explotación se comporta de forma consistente con la variabilidad observada en el importe neto de la cifra de negocios.
- Para UNELCO, el importe neto de la cifra de negocios presenta una tendencia descendente a lo largo de todo el periodo, disminuyendo un 46,3% desde 2012 a 2016. La compensación extrapeninsular representó un 62,1% del importe neto de la cifra de negocios de GESA en 2016 y un 61,1% en UNELCO, siendo el otro componente de los ingresos la venta de energía eléctrica.
- Durante el periodo objeto de análisis, la plantilla de GESA ha disminuido un 10%, mientras que la de UNELCO se ha mantenido estable. El gasto medio de personal de GESA en 2016 es de 101.142 €. Si se excluye el importe de las provisiones (es decir, se consideran exclusivamente los conceptos de salarios y seguridad social), el gasto de personal medio es de 83.870 € en

2016. Para UNELCO, el coste medio de personal es de 71.990 €, y de 70.036 € sin provisiones.

- El resultado financiero para GESA ha sido negativo para todos los ejercicios dado que los ingresos financieros son de escasa relevancia. En todo caso, cabe destacar que en términos globales se observa una reducción de los gastos financieros del 68% entre los ejercicios 2012 y 2016. En el caso de UNELCO el resultado financiero en 2015 y 2016 es positivo debido a que los ingresos financieros y la reversión de deterioros superan el valor de los gastos financieros que han caído un 98,8% a lo largo del periodo analizado.
- El resultado neto de GESA varía significativamente para el periodo analizado tomando valores en un rango que va desde los -24,5 millones de euros (debido a las consideraciones efectuadas sobre los ingresos regulados en 2013) hasta los 98,6 millones de euros. En el caso de UNELCO el resultado neto ha sido positivo en todos los ejercicios, pasando de los 305,1 millones de euros en 2012 a los 184,4 millones de euros en 2016.

Cuarta - Tanto GESA como UNELCO realizan operaciones con empresas de su grupo, siendo las más importantes las de aprovisionamiento de combustible. En el caso de GESA, se corresponden fundamentalmente con compras de carbón y combustibles líquidos a ENDESA GENERACIÓN y compras de gas a ENDESA ENERGÍA, que representan el 88,5% del total de aprovisionamientos de la sociedad. En el caso de UNELCO, se corresponden con compras de fuel y gasoil a ENDESA GENERACIÓN, que representan el 23% del total de aprovisionamientos.

En segundo lugar, destacan por su importancia las adquisiciones de derechos de emisión de CO₂ a empresas del grupo, que en 2016 ascendieron a 18 millones de euros en GESA y 30 millones de euros en UNELCO.

En tercer lugar, GESA y UNELCO reciben servicios que le prestan empresas del grupo por importe de 12 millones de euros y 18 millones de euros en 2016, respectivamente, la mitad de los cuales proceden de la matriz ENDESA, S.A.

Por último, cabe indicar que todos los gastos financieros de GESA son con sociedades de su mismo grupo.

Quinta - Respecto a la evolución de los principales ratios económico-financieros del periodo:

- El ratio de apalancamiento de UNELCO ha oscilado entre el 14% y el 38% a lo largo del periodo de análisis. A 31 de diciembre de 2016 es del 26%, valor similar al de GESA.

- Los ratios de servicio de la deuda presentan valores holgados. En 2016, GESA presenta un ratio Deuda Neta / EBITDA de 2,44 veces, y UNELCO de 1,63 veces. El ratio EBITDA / Gastos financieros es de 9,73 veces en GESA y de 5,38 veces en UNELCO.
- La rentabilidad económica (ROI) de UNELCO oscila entre el 5,29% (2013) y el 13,68% (2012) a lo largo del periodo de análisis (el ROI medio anual del periodo se sitúa en un 10,80%). La rentabilidad financiera (ROE) oscila entre el 5,32% (2013) y el 21,01% (2012), siendo el ROE medio anual del periodo el 15,86%.
- En el caso de GESA, y de forma concordante con la variabilidad que se observa en el importe neto de la cifra de negocios, se observa una amplia variabilidad en el ROI, que ha resultado significativamente superior en 2012 y 2014 (8,41% y 9,61%, respectivamente), con respecto a los años 2013, 2015 y 2016 (-0,69%, 1,17% y 5,05%, respectivamente). En el conjunto del periodo, el ROI se sitúa en el 4,73%.
Por lo que se refiere al ROE, éste es positivo en 2012, 2014 y 2016 (12,49%, 14,01% y 5,24%), y negativo en 2013 y 2015 (-4,02% y -0,24%). En el conjunto del periodo el ROE se sitúa en el 5,50%.
- Atendiendo al estado de flujos de efectivo, GESA ha satisfecho un total de 5,335 millones de euros en dividendos a su accionista único ENDESA GENERACIÓN, mientras que UNELCO ha satisfecho un total de 900 millones de euros (dividendo extraordinario único con cargo a reservas repartido en 2014). No se observa en ninguna de las 2 sociedades una política estable de reparto de dividendos.

Sexta - El marco retributivo actual establece una tasa de retribución financiera del 6,503% que aplica sobre el valor neto de los activos en servicio. De forma similar a lo señalada por la Sala de Supervisión Regulatoria en los informes de análisis económico-financiero de las principales empresas de distribución del sector eléctrico y de la actividad de transporte de energía eléctrica, la Sala de Supervisión Regulatoria considera necesario, de cara al siguiente periodo regulatorio que comenzará el 1 de enero de 2020, revisar la tasa de retribución financiera que aplica a la actividad de generación de energía eléctrica que se desarrolla en los sistemas eléctricos no peninsulares para adecuarla al coste de los recursos propios y ajenos de las empresas que desarrollan esta actividad, que han evolucionado a la baja durante el actual periodo regulatorio.

Finalmente, la Sala de Supervisión Regulatoria recomienda:

Aun cuando el grado de apalancamiento que presentan tanto GESA como UNELCO está dentro de los límites aceptables con carácter general, esta Sala,

en coherencia con lo expresado en otros informes similares,¹² considera que sería conveniente el establecimiento normativo de límites de apalancamiento adecuados para las actividades reguladas.

¹² Ver INF/DE/045/18 de 12 de abril del 2018.