

**RESOLUCIÓN SOBRE LA OPERACIÓN DE SEGREGACIÓN DE LA RAMA DE ACTIVIDAD REGULADA DE PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. A FAVOR DE SU FILIAL, PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U.**

**Expediente: TPE/DE/017/15**

**SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**

**Presidenta**

D<sup>a</sup> María Fernández Pérez

**Consejeros**

D. Eduardo García Matilla

D. Josep Maria Guinart Solà

D<sup>a</sup> Clotilde de la Higuera González.

D. Diego Rodríguez Rodríguez

**Secretario de la Sala**

D. Miguel Sánchez Blanco, Vicesecretario del Consejo

En Madrid, a 29 de octubre de 2015

Vista la comunicación formulada por la entidad PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (PEUSA) y PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U. (PEUSA DISTRIBUCIÓN), sobre la operación de segregación de la rama de actividad regulada de PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. a favor de su filial, PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U., la **SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**, en el ejercicio de la competencia que transitoriamente le otorga la Disposición Adicional Tercera, punto 1, del Real Decreto-Ley 9/2013, de 12 de julio, *por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico*, para conocer las operaciones de toma de participaciones en el sector energético de acuerdo con lo establecido en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, hasta que el Ministerio de Industria, Energía y Turismo disponga de los medios necesarios para ejercer la competencia de forma efectiva, de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias tercera y cuarta de la referida Ley, acuerda lo siguiente:

**1. ANTECEDENTES**

(1) Con fecha 17 de septiembre de 2015 tuvo entrada en el registro de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia escrito de PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (PEUSA) y PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U. (PEUSA DISTRIBUCIÓN), filial 100% participada, por el que comunican la operación de segregación de la rama de actividad regulada de distribución de energía eléctrica por parte de PEUSA (sociedad segregada) a favor de PEUSA

DISTRIBUCIÓN (sociedad beneficiaria de nueva creación), en el ámbito de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio. La comunicación se acompaña de la siguiente documentación:

- Documento nº1: Escritura de segregación de PEUSA y constitución de la nueva sociedad PEUSA DISTRIBUCIÓN.
- Poderes de representación

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

(3) A tal fin, el Director de Energía, en el ejercicio de las competencias atribuidas por el artículo 23 del Estatuto Orgánico de la CNMC, aprobado por Real Decreto 657/2013, de 30 de agosto, remite con fecha 28 de septiembre de 2015, oficio a PEUSA, recibido por la empresa el 30 de septiembre de 2015 según acuse de recibo que obra en poder de la CNMC, informando del inicio del procedimiento administrativo, y requiriendo la siguiente información:

- De la comparación del balance de PEUSA (antes de la escisión), y del balance de PEUSA DISTRIBUCIÓN (después de la aportación de la rama de actividad), que constan en el Proyecto de Segregación, se han identificado las siguientes partidas de activos, que no se han aportado a PEUSA DISTRIBUCIÓN. Se solicita una descripción de la naturaleza de estas partidas de activos que no se segregan a la sociedad beneficiaria, y justificación para no segregadas:

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

En caso de haber utilizado criterios de reparto indirectos, se solicita que detalle dichos criterios y la justificación de su elección.

- Se solicita aclaración sobre si entre la sociedad segregada y la sociedad beneficiaria se establecerán contratos de prestación de servicios *intragrupo*. En ese caso, detalle los servicios que se prestarán y los precios (incluyendo el posible margen) que se establecerán.
- Indique si existe alguna garantía o aval que PEUSA tenga prestados a partes vinculadas o terceros. En caso afirmativo, identifique qué sociedad (segregada o beneficiaria) seguirá prestando dicha garantía o aval, y justificar el motivo.

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

(4) Con sello de correo administrativo de fecha 13 de octubre de 2015, tuvo entrada en la CNMC escrito de PEUSA con la información requerida.

(5) En cumplimiento de lo establecido en el artículo 21.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC (en adelante, Ley CNMC), con fecha 29 de octubre de 2015, la Sala de Competencia de esta Comisión emitió informe sin observaciones a la propuesta de resolución del presente procedimiento.

## **2. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-PROCESALES**

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

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

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

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

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

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

*En todo caso, se considerarán activos estratégicos las centrales térmicas nucleares y las centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el*

*consumo de carbón de producción nacional, así como las refinerías de petróleo, los oleoductos y los almacenamientos de productos petrolíferos.*

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

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

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

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

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

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

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

*7. Si el Ministro de Industria, Energía y Turismo considerase que existe una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de electricidad, gas e hidrocarburos en el ámbito de las actividades del adquirente, podrá establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad*

*de las sociedades sujetas a las operaciones comunicadas de acuerdo a los apartados 2 y 4 de esta Disposición, así como las obligaciones específicas que se puedan imponer al adquirente para garantizar su cumplimiento.*

*Estos riesgos se referirán a los siguientes aspectos:*

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

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

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

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

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

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

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

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

La disposición adicional tercera, 1, del Real Decreto-ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, establece que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia será competente para conocer de las operaciones de toma de participaciones en el sector energético de acuerdo con lo establecido en la

disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, hasta que el Ministerio de Industria, Energía y Turismo disponga de los medios necesarios para ejercer la competencia de forma efectiva de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias tercera y cuarta de la referida ley.

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

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

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

## **2.2. Tipo de procedimiento y carácter de la decisión**

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

La operación de segregación, de la rama de actividad regulada de distribución de energía eléctrica por parte de PEUSA (sociedad segregada) a favor de PEUSA DISTRIBUCIÓN (sociedad beneficiaria), está comprendida en el punto 2 de dicha disposición.

Por desarrollar PEUSA y PEUSA DISTRIBUCIÓN la actividad de distribución de energía eléctrica, la operación se encuentra comprendida en el punto 1.a de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, estando las sociedades sujetas a la obligación de comunicar las adquisiciones tanto de participaciones en otras sociedades mercantiles como de activos de cualquier naturaleza que, atendiendo a su valor o a otras circunstancias, tengan un impacto relevante o influencia significativa en el desarrollo de sus actividades. Como resultado de esta operación, PEUSA DISTRIBUCIÓN adquiere la rama de actividad regulada de distribución de energía eléctrica de PEUSA.

En el ámbito de este procedimiento, ha de analizarse si la operación puede implicar una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de energía eléctrica, en el ámbito de la actividad de distribución de energía eléctrica que realiza PEUSA y que pasará a realizar, tras la operación comunicada, PEUSA DISTRIBUCIÓN.

El procedimiento administrativo se inicia mediante la presentación, en el Registro de entrada de la CNMC, del escrito de comunicación presentado el 17 de septiembre de 2015.

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

Finalmente, cabe poner de manifiesto que, en la tramitación del presente procedimiento, resultan de aplicación las disposiciones contenidas en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

### **3. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-MATERIALES**

#### ***2.3. Descripción de las empresas que intervienen en la operación***

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

#### **Sociedad segregada que aporta la rama de actividad regulada:**

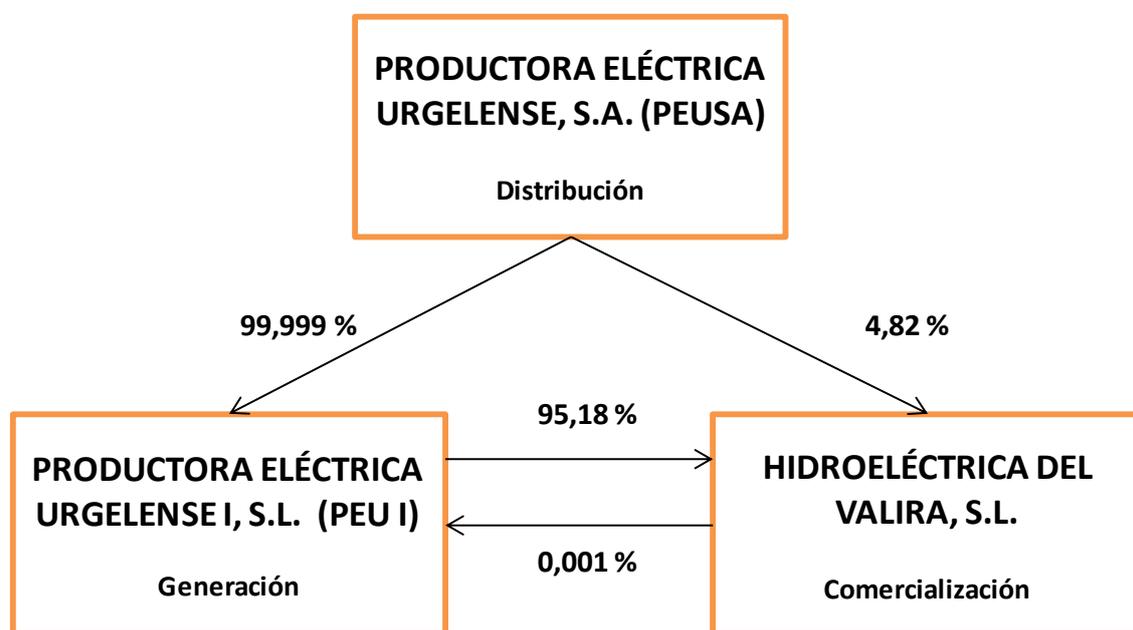
PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (PEUSA) es una sociedad que fue constituida el 5 de mayo de 1925 bajo la denominación de “COOPERATIVA ELÉCTRICA URGELENSE”, convirtiéndose el 31 de enero de 1943 en sociedad anónima con la actual denominación, PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (en adelante PEUSA). La sociedad tiene fijado su domicilio social en el Paseo de Joan Brudieu, nº 17, La Seu d’Urgell (Lleida).

En el escrito de 17 de septiembre de 2015 y en la memoria de cuentas anuales 2014, PEUSA señala que el objeto social que viene desarrollando principalmente es la distribución de energía eléctrica de forma directa, y tiene una participación

en PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE I, S.L. (en adelante, PEU I) e HIDROELÉCTRICA DEL VALIRA, S.L. (en adelante HIDROELÉCTRICA VALIRA), que desarrollan las actividades de generación y comercialización de electricidad, respectivamente.

En el escrito de comunicación de PEUSA de 17 de septiembre de 2015 se facilita la estructura societaria inicial de PEUSA dentro del redactado del proyecto de segregación con el siguiente esquema:

**Gráfico 1:** Estructura societaria de PEUSA antes de la operación



Fuente: DOC 1.- Escritura de segregación de PEUSA y constitución de PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U. (27/07/2015)

El capital social de PEUSA asciende a 8.400.000 €, dividido en 28.000.000 acciones nominativas de 0,30 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

PEUSA es una empresa distribuidora de energía eléctrica que se encontraba dada de alta en el Registro de Distribuidores del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, con el número R1-020.

En el apartado 2.5 de análisis económico y financiero de la sociedad segregada se detalla el valor contable en libros de cada una de las participaciones.

**Sociedad beneficiaria que recibe la rama de actividad regulada:**

PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U., (en adelante PEUSA DISTRIBUCIÓN) es una sociedad que fue constituida recientemente, por tiempo indefinido, mediante escritura pública<sup>1</sup>, el 27 de julio de 2015. La sociedad beneficiaria tiene su domicilio social en el Paseo de Joan Brudieu, nº 17, La Seu d'Urgell (Lleida).

PEUSA DISTRIBUCIÓN es una sociedad unipersonal, íntegramente participada por su matriz, PRODUCTORA ELÉCTRA URGELENSE, S.A. (PEUSA).

En la documentación aportada en el escrito de 17 de septiembre de 2015, PEUSA DISTRIBUCIÓN establece que el objeto social, según consta en el artículo 2º de sus estatutos sociales<sup>2</sup>, es el siguiente:

*“La sociedad tiene como objeto social la distribución de energía eléctrica.*

*Si las disposiciones legales vigentes exigiesen para el ejercicio de alguna de las actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional o autorización administrativa o inscripción en Registro Público, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titularidad profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”*

El artículo 3º de los estatutos sociales de PEUSA DISTRIBUCIÓN establece que el comienzo de sus operaciones será el día de otorgamiento de la escritura de constitución, o en su caso, en el momento en que se obtengan las preceptivas autorizaciones administrativas.

El capital social de PEUSA DISTRIBUCIÓN se fija en 9.835.765 €, dividido en 9.835.765 participaciones sociales iguales, totalmente asumidas e íntegramente desembolsadas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, según se recoge en el artículo 4º de los estatutos sociales.

**Cuadro 1:** Accionista único de PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U.

Accionistas único	nº de participaciones	Valor nominal (€)	Capital social (€)	% de participación
Productora Eléctrica Urgelense, S.A.	9.835.765	1	9.835.765	100%

Fuente: Escritura de constitución de 27/07/2015 de PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U. y Anexo I del escrito de 17/09/2015 de PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U.

<sup>1</sup> Documento nº1 que aporta PEUSA junto al escrito de comunicación a la CNMC del pasado 17 de septiembre de 2015.

<sup>2</sup> Anexo I. Estatutos sociales de PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U. que acompaña al Proyecto de segregación de PEUSA.

#### **2.4. Descripción de la operación y Proyecto de segregación**

La operación que se analiza en la presente Resolución consiste en la segregación de la rama de actividad regulada de distribución de energía eléctrica de PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (PEUSA), como sociedad segregada, a favor de su filial, 100% participada y de reciente creación, PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U. (PEUSA DISTRIBUCIÓN).

Según indica el adquirente en la documentación presentada a la CNMC, la segregación de la rama de actividad se enmarca en el siguiente régimen jurídico:

- (1) Los aspectos mercantiles a lo previsto en el Título III de la LME<sup>3</sup>, así como del artículo 73 de la LME, y artículo 49 de la LME, dado que la sociedad beneficiaria (PEUSA DISTRIBUCIÓN) está íntegra y directamente participada por la sociedad segregada (PEUSA).
- (2) En los aspectos fiscales se debe estar al Capítulo VIII del Título VII de la Ley 27/2014, de 28 de noviembre, por el que se aprueba la Ley del Impuesto sobre Sociedades, por ser una aportación no dineraria de rama de actividad de las contempladas en el artículo 76.3 de dicha Ley, y los administradores de las sociedades aplicarán los beneficios correspondientes.

El 30 de enero de 2015 se firma el proyecto de segregación por los miembros del Consejo de Administración de PEUSA (sociedad segregada), y posteriormente el 2 de marzo de 2015 se deposita copia del proyecto en el Registro Mercantil de Lleida.

El 18 de junio de 2015 se celebró la Junta General de Accionistas de PEUSA en el que se trató dentro del orden del día la segregación de la rama de actividad regulada de PEUSA y la aprobación del proyecto de segregación, con un voto favorable del **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]** del capital suscrito con derecho a voto.

Previa lectura y examen del informe sobre el proyecto de segregación emitido por el experto independiente<sup>4</sup>, y previo examen y aprobación, por parte de PEUSA, del *balance de segregación*<sup>5</sup> y del informe de los Administradores, se acordó aprobar la segregación de la rama de actividad de distribución de PEUSA y su traspaso en bloque a la sociedad de nueva creación, PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U., que se constituye en el mismo momento de la escrituración de la operación, tras su aprobación en la Junta de Accionistas.

---

<sup>3</sup> Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

<sup>4</sup> Analistas Financieros Internacionales (AFI)

<sup>5</sup> Balance de situación de PEUSA cerrado a 31/12/2014, formulado por el Consejo de Administración de PEUSA en fecha 30 de enero de 2015, y debidamente auditado, que acompaña en el ANEXO II del escrito de comunicación de PEUSA.

En el escrito de comunicación de PEUSA y PEUSA DISTRIBUCIÓN, presentado el 17 de septiembre de 2015 a la CNMC, se aporta dentro del documento nº 1, el Proyecto de segregación que fue elevado a documento público el 27 de julio de 2015 en la ciudad de Lleida y firmado por los miembros del Consejo de Administración de cada sociedad (segregada y beneficiaria).

La estructura actual de capital social de las sociedades involucradas en la operación objeto del proyecto de segregación, una vez realizada la operación, es la siguiente:

**Gráfico 2:** Estructura actual de capital social de las sociedades involucradas en la operación

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

En el Proyecto de segregación se señala que jurídicamente la figura que mejor se ajusta a la finalidad perseguida por las sociedades intervinientes es la segregación, regulada en el artículo 71<sup>6</sup> de la LME.

La operación consiste en el traspaso en bloque por aportación y sucesión universal de toda la rama de actividad regulada de distribución de energía eléctrica de la sociedad segregada a favor de la sociedad beneficiaria.

Como consecuencia de la operación de segregación se producirá la sucesión universal y el traspaso en bloque de todas las relaciones jurídicas afectas a los elementos patrimoniales transmitidos, con la consiguiente asunción, por parte de la sociedad beneficiaria, de todos los derechos y obligaciones del patrimonio aportado.

Según indica el adquirente en la documentación presentada a la CNMC, en cumplimiento con lo establecido en los artículos 30 y siguientes y 68 y siguientes de la LME, el Consejo de Administración de PEUSA, ha redactado y suscrito el Proyecto de segregación que de conformidad con el artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil, ha quedado depositado en el Registro Mercantil de Lleida.

A continuación se resume la información aportada por los solicitantes a la CNMC, en relación a la operación y proyecto de segregación.

---

<sup>6</sup> Se entiende por segregación el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias. El artículo 68 de la LME establece como modalidades de escisión tres clases: escisión total, escisión parcial y la segregación.

## **Justificación y objetivos de la operación de segregación**

Hasta la fecha efectiva de la operación, la sociedad segregada PEUSA venía desarrollando principalmente la actividad de distribución de energía eléctrica, y era a su vez tenedora de participaciones en sociedades que realizan la actividad de producción y comercialización de energía eléctrica. La antigua Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, establecía en su artículo 14.5 determinadas exenciones para las empresas distribuidoras de menos de 100.000 clientes, dentro de las cuales se encontraba PEUSA, que posibilitaban que tuviera participación en sociedades que realizan actividades de generación y comercialización.

La Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, que deroga la anterior, ha eliminado parte de las exenciones para las empresas distribuidoras de menos de 100.000 clientes. En concreto, el artículo 12, “Separación de actividades” de la Ley 24/2013, establece:

*“Artículo 12. Separación de actividades.*

- 1. Las sociedades mercantiles que desarrollen alguna o algunas de las actividades de transporte, distribución y operación del sistema a que se refiere el apartado 2 del artículo 8 deberán tener como objeto social exclusivo el desarrollo de las mismas sin que puedan, por tanto, realizar actividades de producción, de comercialización o de servicios de recarga energética, ni tomar participaciones en empresas que realicen estas actividades.*
- 2. No obstante, un grupo de sociedades podrá desarrollar actividades incompatibles de acuerdo con la ley, siempre que sean ejercidas por sociedades diferentes, y se cumplan los siguientes criterios de independencia:  
(...)*
- 3. El conjunto de obligaciones establecidas en el apartado 2 del presente artículo no serán aplicables a las empresas distribuidoras con menos de 100.000 clientes conectados a sus redes”.*

Así, tras la entrada en vigor de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, PEUSA ha de cumplir con lo establecido en el punto 1 del artículo 12, al haberse eliminado la exención que anteriormente establecía el artículo 14.5 de la Ley 54/1997, para las empresas distribuidoras de menos de 100.000 clientes.

Para que las empresas distribuidoras adapten su estructura societaria, la propia Ley fija un periodo transitorio de 3 años, en su disposición transitoria cuarta. Este periodo terminaría en diciembre de 2016.

*“Disposición transitoria cuarta. Separación jurídica de actividades.*

*Las empresas distribuidoras con menos de 100.000 clientes conectados a sus redes que a la entrada en vigor de la presente ley no cumplieran con lo dispuesto en el artículo 12 que le sea de aplicación dispondrán de un periodo de tres años desde la entrada en vigor de la presente ley para el cumplimiento de dichos requisitos”.*

Adicionalmente, el artículo 20.9 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, elimina la posibilidad de prestar garantías y avales a sociedades del grupo o vinculadas al disponer lo siguiente:

“Las sociedades que realizan actividades reguladas *no podrán prestar garantías ni avalar préstamos de otras sociedades del grupo o partes vinculadas que realicen actividades liberalizadas u otras actividades ajenas al sector eléctrico”*

Por todo lo anterior, la operación de segregación proyectada se realiza por PEUSA en base a los siguientes objetivos:

- Culminar el establecimiento de una sociedad *holding*.
- Separar la actividad de distribución de energía eléctrica de PEUSA a PEUSA DISTRIBUCIÓN, para dar cumplimiento al artículo 12 de la Ley 24/2013.

Respecto al cumplimiento del artículo 20.9 de la Ley del Sector Eléctrico con la documentación inicialmente presentada por PEUSA el 17/09/2015 la CNMC no disponía de información suficiente para determinar si PEUSA ha registrado algún compromiso de garantía<sup>7</sup>, avalando un préstamo a una sociedad del grupo que realice actividades liberalizadas u otras ajenas al sector eléctrico.

La CNMC solicitó información adicional sobre este tema a PEUSA mediante oficio de 28 de septiembre de 2015, contestando la sociedad segregada el 13 de octubre de 2015 a la Comisión lo siguiente:

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

La rama de actividad de distribución de energía eléctrica (en adelante “la actividad”), que se desarrolla mediante los elementos patrimoniales que integran una unidad económica, que en el proyecto de segregación se identifican

---

<sup>7</sup> En la memoria abreviada de las cuentas auditadas de 2014 de PEUSA no se facilita información alguna de la existencia o no de garantías o avales a favor de alguna sociedad vinculada o terceros a cierre del ejercicio. En el análisis económico y financiero de la sociedad segregada se explica con mayor detalle.

mediante un balance de sumas y saldos de las cuentas de activos y pasivos segregados, se traspasa a PEUSA DISTRIBUCIÓN.

Según la información aportada por el adquirente a la CNMC, en virtud de este proceso de reestructuración, la sociedad PEUSA DISTRIBUCIÓN recibirá por sucesión universal la totalidad de los medios materiales y humanos con los que actualmente cuenta la sociedad segregada, para el funcionamiento y desarrollo de forma habitual y continuada de la actividad de distribución de energía eléctrica, que han venido conformando una gestión autónoma y diferenciada.

### **Balance de segregación**

De conformidad con el artículo 36.1 de la LME, por remisión del artículo 73.1 de la misma Ley, no habiendo transcurridos seis meses a contar desde la fecha<sup>8</sup> del Proyecto de segregación, el último balance anual contenido en las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014, que fue aprobado por la Junta General de Accionistas de la sociedad segregada, constituye el balance de segregación de la operación de segregación proyectada.

Asimismo, toda vez que la sociedad segregada (PEUSA) está obligada a auditar sus cuentas anuales, el mencionado balance de segregación ha sido verificado por el auditor de cuentas de la sociedad segregada.

En los apartados 2.5 y 2.6 de esta Resolución se analizarán con detalle el balance de la sociedad segregada a cierre del ejercicio 2014, así como el balance resultante tras la segregación de PEUSA DISTRIBUCIÓN (beneficiaria).

### **Designación y transmisión de los elementos del activo y del pasivo a la sociedad beneficiaria de nueva creación. Valoración de cada uno de los elementos patrimoniales segregados**

De conformidad con el artículo 74.1 de la LME, dentro del proyecto de segregación se incorpora como Anexo III, un documento que incluye tanto una relación de los elementos del activo y del pasivo que integran la “unidad económica”, a través de la cual la sociedad segregada desarrolla la actividad y los importes que corresponden a tales elementos del activo y del pasivo a 31 de diciembre de 2014, así como el saldo de la reserva de revalorización de activos materiales y los saldos de subvenciones de los activos segregados ligados a la unidad económica.

---

<sup>8</sup> Tal y como consta en la escritura de constitución de nueva sociedad y segregación de actividad, el órgano de administración de la sociedad segregada formuló y suscribió el proyecto de escisión en la modalidad de segregación el 30 de enero de 2015 y fue depositada una copia en el Registro Mercantil de Lleida con fecha 2 de marzo de 2015.

Conforme al referido Anexo III, la valoración de los elementos patrimoniales del activo y pasivo que conforman la “unidad económica” a la que alude el artículo 31.1.9ª de la LME y, que se transmite en bloque, con carácter universal, a la sociedad beneficiaria de nueva creación (PEUSA DISTRIBUCIÓN) asciende a [INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL], que se corresponde con el valor neto contable que resulta de las cuentas anuales auditadas de la sociedad segregada, cerradas a 31/12/2014.

### **Determinación y atribución de las participaciones sociales de la sociedad beneficiaria de nueva creación**

[INICIO CONFIDENCIAL]  
[FIN CONFIDENCIAL]

A continuación se presenta la estructura societaria final de PEUSA, una vez realizada la segregación, donde la sociedad holding ampliará su objeto social y organizará su actividad de acuerdo al gráfico 3:

**Gráfico 3:** Estructura societaria de PEUSA tras la operación de segregación

[INICIO CONFIDENCIAL]  
[FIN CONFIDENCIAL]

### **Fecha de efectos contables de la operación de segregación**

En el proyecto de escisión consta que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 31.7 de la LME, los efectos jurídicos de la segregación se entenderán producidos, una vez inscrita la misma en el Registro Mercantil.

Asimismo, consta que sin perjuicio de lo anterior, una vez adquirida eficacia la segregación, se establece el día 1 de enero de 2015 como fecha a partir de la cual las operaciones llevadas a cabo por la sociedad segregada respecto de los elementos patrimoniales del activo y pasivo que integran la “unidad económica” se entenderán realizadas, a efectos contables<sup>9</sup>, por cuenta de la sociedad beneficiaria de nueva creación.

### **Efectos de la segregación sobre el empleo**

Como consecuencia de la operación de segregación proyectada, PEUSA DISTRIBUCIÓN (sociedad beneficiaria) se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los [INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL] trabajadores de PEUSA, vinculados a la unidad económica de la actividad de

---

<sup>9</sup> La retroacción contable es conforme con el Plan General de Contabilidad aprobado en el RD 1514/2007, de 16 de noviembre.

distribución que constituye el Patrimonio segregado, y que serán traspasados a dicha sociedad beneficiaria.

Así mismo, PEUSA dará cumplimiento a sus obligaciones de información a los representantes de los trabajadores. PEUSA manifiesta que la segregación proyectada no tendrá ningún impacto negativo sobre el empleo.

La plantilla media de PEUSA (sociedad segregada) es de 26 empleados en el ejercicio 2014 y anterior. (Ver epígrafe 2.5)

Según consta en el proyecto de segregación, no está previsto que, con ocasión de la operación, se produzca un impacto de género en los órganos de administración, ni de la sociedad segregada, ni de la sociedad beneficiaria.

### **Modificación del objeto social de PEUSA**

Finalmente, con motivo de la operación de segregación, se acuerda la modificación y ampliación el redactado del artículo 2º de los estatutos sociales de la sociedad segregada (PEUSA), que a partir del 18/06/2015 será el siguiente, derogando el anterior redactado:

*“La sociedad tiene como objeto:*

- a) La prestación de servicios de asesoramiento en administración y gestión de las sociedades filiales y/o participadas.*
- b) Las actividades de generación, distribución y comercialización de energía eléctrica, que serán ejercidas mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades que tengan un objetivo idéntico o análogo.”*

### **2.5. Análisis económico-financiero de PEUSA (sociedad segregada)**

A efectos de poder valorar adecuadamente el impacto de la operación de segregación de la rama de actividad regulada de distribución de energía eléctrica que es objeto de este procedimiento, resulta necesario conocer la situación previa a la operación. Por ello, en este apartado se analiza en profundidad la situación previa de la sociedad, PEUSA, mediante un análisis económico financiero de su balance, cuenta de resultados y ratios de los dos últimos ejercicios cerrados disponibles a fecha de realización de la presente Resolución.

Las cuentas anuales auditadas de PEUSA han sido obtenidas a través de la Circular 5/2009, ya que la sociedad es sujeto obligado y remite información contable y económico-financiera con carácter trimestral, así como las cuentas auditadas de cada ejercicio. El balance de situación de PEUSA, a 31 de diciembre de 2013 y 2014, se detalla en el cuadro 2.

**Cuadro 2:** Balance de situación de PEUSA 31/12/2013 y a 31/12/2014

PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (PEUSA)					
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2013	%	31/12/2014	%	% Variación año anterior
(euros)					
<b>Activo no corriente</b>	<b>21.114.598</b>	<b>92,0</b>	<b>20.910.620</b>	<b>90,3</b>	<b>-1,0</b>
Inmovilizado intangible (Aplicaciones informáticas)	99.835	0,4	79.206	0,3	-20,7
Inmovilizado tangible	15.283.012	66,6	15.009.266	64,8	-1,8
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	5.254.378	22,9	5.254.378	22,7	0,0
Otras Inversiones financieras no corrientes	355.776	1,6	323.993	1,4	-8,9
Activos por impuesto diferido	121.597	0,5	243.777	1,1	100,5
<b>Activo corriente</b>	<b>1.835.725</b>	<b>8,0</b>	<b>2.246.187</b>	<b>9,7</b>	<b>22,4</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.350.812	5,9	1.740.396	7,5	28,8
Inversiones financieras corrientes	4.315	0,0	0	0,0	-100,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	480.598	2,1	505.791	2,2	5,2
<b>ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO</b>	<b>22.950.323</b>	<b>100,0</b>	<b>23.156.807</b>	<b>100,0</b>	<b>0,9</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>20.045.564</b>	<b>87,3</b>	<b>20.455.430</b>	<b>88,3</b>	<b>2,0</b>
Fondos propios	19.133.752	83,4	19.520.112	84,3	2,0
Capital social	8.400.000	36,6	8.400.000	36,3	0,0
Reservas	8.470.220	36,9	9.053.752	39,1	6,9
Resultado del ejercicio	2.263.532	9,9	2.066.360	8,9	-8,7
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	911.812	4,0	935.318	4,0	2,6
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1.184.014</b>	<b>5,2</b>	<b>1.157.419</b>	<b>5,0</b>	<b>-2,2</b>
Deudas no corrientes (Fianzas recibidas)	321.090	1,4	321.147	1,4	0,0
Pasivos por impuesto diferido	862.924	3,8	836.272	3,6	-3,1
<b>Pasivo corriente</b>	<b>1.720.745</b>	<b>7,5</b>	<b>1.543.958</b>	<b>6,7</b>	<b>-10,3</b>
Deudas corrientes	137.109	0,6	127.820	0,6	-6,8
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.583.636	6,9	1.416.138	6,1	-10,6

Fuente: Cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2014 de PEUSA. Circular 5/2009 de la CNF

El peso del *activo no corriente*, es de un 90,3% del activo total a 31/12/2014, con 20,91 M€ en activos fijos.

El *inmovilizado intangible* representa un peso del 0,3% del activo total a cierre de 2014. Se compone exclusivamente de aplicaciones informáticas<sup>10</sup> cuyo valor neto contable es de 79.206 € (21.099 €, corresponden a altas durante el 2014), ya que se encuentran amortizadas contablemente en un 72,3%.

El *inmovilizado material* representa el 64,8% del activo total. Está compuesto principalmente por instalaciones técnicas de energía eléctrica, de 12.378.305 € de valor neto contable, con un 49,6% totalmente amortizado), que representan

<sup>10</sup> Vida útil estimada de 5 años, con una amortización lineal anual del 20%.

el 82,5% del total del inmovilizado material. El resto del inmovilizado material lo componen los terrenos y construcciones y el inmovilizado en curso y anticipos.

Durante el ejercicio 2013 PEUSA aplicó la Ley 16/2012 de actualización de balances, de 27 de diciembre, revalorizándose el inmovilizado material por un importe de 1.097.482 €, correspondiendo 970.457 € a las instalaciones técnicas de energía eléctrica. Durante el ejercicio 2014, PEUSA ha realizado inversiones materiales<sup>11</sup> por valor de **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]**.

A 31/12/2014, las *inversiones en empresas del grupo y asociadas* por importe de 5.254.378 € tienen un peso relativo del 22,7% del activo total. De la información que se desprende de la memoria de las cuentas anuales de 2014 de la sociedad, el valor de las inversiones corresponde a la participación que tiene en dos sociedades (PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE -I, S.L. e HIDROELÉCTRICA DE VALIRA, S.L.). (Ver gráfico 1)

**Cuadro 3:** Inversiones financieras a largo plazo de PEUSA a 31/12/2014

INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO A 31/12/2014 EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO DE PEUSA								
EN EMPRESAS PARTICIPADAS	% de participación		Euros					
	Directa	Indirecta	Información sobre las participadas				Dividendos recibidos	Valor contable en la matriz
			Capital	Resultado de explotación	Resultado neto	Total patrimonio neto		
Productora Eléctrica Urgelense -I, S.L.	99,999%	0,001%	601.000	188.452	393.075	11.883.892	1.290.652	5.187.672
Hidroeléctrica de Valira, S.L.	4,82%	95,18%	1.384.632	536.567	376.613	1.967.836	10.921	66.706
<b>Total</b>			<b>1.985.632</b>	<b>725.019</b>	<b>769.688</b>	<b>13.851.728</b>	<b>1.301.573</b>	<b>5.254.378</b>

Fuente: Cuentas anuales a 31/12/2014 de PEUSA

En el epígrafe de *Otras inversiones financieras no corrientes* se recogen inversiones minoritarias en instrumentos del patrimonio por valor de 3.004 €, compuesto por 3.000 € de una participación del 3,85% en ASEME SERVICIOS, A.I.E y 4,2 € en una participación en OCSUM que no registra movimientos desde hace varios ejercicios; otro componente de 107.847 €, correspondiente a un préstamo a largo plazo concedido a una entidad municipal en el año 2005; y el resto, 213.142 €, correspondientes a fianzas constituidas a diversas entidades.

El *activo circulante* es una masa patrimonial que representa el 9,7% del *activo total*. Las partidas de *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar* y *Tesorería* son las partidas que forman el activo circulante con 1.740.396 € (7,5%) y 505.791 € (2,2%).

<sup>11</sup> El desglose de las inversiones materiales se ha obtenido de la información que PEUSA ha reportado a la CNMC, a través de la Circular 5/2009.

A 31 de diciembre de 2014, el importe de *patrimonio neto* es de 20.455.430 € (el 88,3% del activo total), creciendo un 2% con respecto al ejercicio anterior, cuyo desglose se detalla en el cuadro 2 del balance de situación de PEUSA.

Los *fondos propios* se componen de un capital social de 8.400.000 €, unas reservas de 9.053.752 € (+6,9% de crecimiento) y un beneficio del ejercicio 2014 de 2.066.360 € (-8,7% con respecto al ejercicio anterior). Finalmente, dentro del patrimonio neto se incluyen las *subvenciones, donaciones y legados recibidos* por importe de 935.318 €. Del análisis de las cuentas de la sociedad se desprende que este último importe corresponde en su totalidad a subvenciones públicas concedidas por organismos oficiales<sup>12</sup>.

El *pasivo no corriente* representa el 5% del activo total. Dentro de este epígrafe, las *deudas no corrientes* se componen exclusivamente de *fianzas constituidas* por importe de 321.147 €, que se corresponden con las cantidades dispuestas por los clientes en garantía del pago del suministro eléctrico. Los *pasivos por impuesto diferido* (836.272 €) es el otro componente del pasivo no corriente que se corresponde a débitos a favor de la administración pública originados como consecuencia de las diferencias temporarias fruto de la disparidad entre el criterio contable y fiscal sobre los bienes afectos a la libertad de amortización, derivados de subvenciones y otros.

El *pasivo corriente* alcanza el 6,7% del activo total. Dentro de este epígrafe, las *deudas corrientes* se componen en su totalidad de dividendos pendientes de pago a los accionistas de PEUSA por valor de 127.820 €.

De análisis realizado en sus cuentas anuales y memoria de 2013 y 2014, PEUSA no tiene deudas con entidades de crédito ni deudas *intragrupa* en su pasivo total.

El *fondo de maniobra*<sup>13</sup> de la sociedad es positivo en 2013 y en 2014, siendo de 114.980 € y de 702.229 €, respectivamente.

En el cuadro 4 se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias para los dos períodos analizados.

---

<sup>12</sup> Subvenciones de capital recibidas de Organismos Oficiales, que se corresponden con subvenciones concedidas por la Generalitat de Catalunya e Institut Català del Sòl, para inversiones en planes de electrificación rurales de Cataluña y planes de mejora de calidad, mayoritariamente.

<sup>13</sup> Diferencia entre el activo y pasivo corriente de la sociedad.

**Cuadro 4:** Cuenta de pérdidas y ganancias de PEUSA

PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (PEUSA)				
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 de diciembre de 2013	%	1 enero a 31 de diciembre de 2014	%
(euros)				
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>				
1. Importe neto de la cifra de negocios	<b>3.923.571</b>	100,0	<b>3.620.554</b>	100,0
2. Otros ingresos de explotación	495.198	12,6	702.759	19,4
3. Gastos de personal	-1.475.168	-37,6	-1.392.635	-38,5
4. Otros gastos de explotación	-784.758	-20,0	-826.543	-22,8
5. Amortización del inmovilizado	-1.092.127	-27,8	-1.093.238	-30,2
6. Imputación subvenciones inmovilizado financiero y otras	63.232	1,6	67.139	1,9
7. Deterioro por enajenaciones del inmovilizado	-3.384	-0,1	-908	0,0
8. Otros resultados	7.189	0,2	7.737	0,2
<b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.133.753</b>	28,9	<b>1.084.865</b>	30,0
9. Ingresos financieros	1.439.552	36,7	1.306.974	36,1
10. Gastos financieros	0	0,0	0	0,0
<b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1.439.552</b>	36,7	<b>1.306.974</b>	36,1
<b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.573.305</b>	65,6	<b>2.391.839</b>	66,1
11. Impuestos sobre beneficios	-309.773	-7,9	-325.479	-9,0
<b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>2.263.532</b>	57,7	<b>2.066.360</b>	57,1
<b>A.5.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.263.532</b>	57,7	<b>2.066.360</b>	57,1
<b>RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)</b>	<b>3.355.659</b>	85,5	<b>3.159.598</b>	87,3

Fuente: Cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2014 de PEUSA. Circular 5/2009 de la CNMC

El importe neto de la cifra de negocios de PEUSA fue positivo aunque disminuye un 7,7% en 2014, respecto del mismo período del ejercicio anterior.

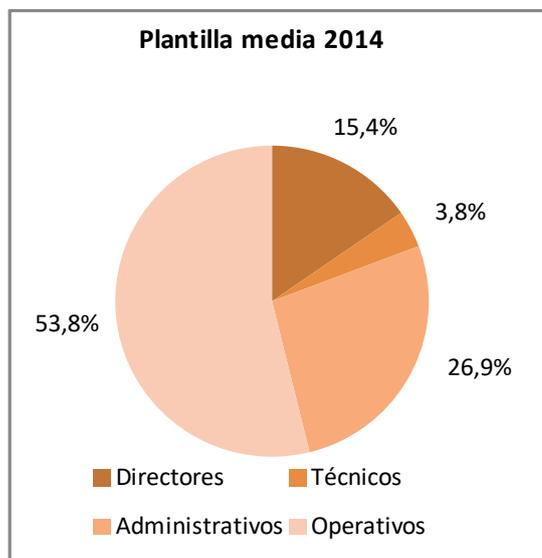
Por el lado de los gastos de la sociedad los más relevantes son: los gastos de personal (1.392.635 €), otros gastos de explotación (826.543 €), y las dotaciones a la amortización del inmovilizado (1.093.238 €).

Los gastos de personal registraron el 38,5% del importe neto de la cifra de negocios de PEUSA. Con respecto al ejercicio anterior el gasto ha disminuido en 5,6 puntos porcentuales, a pesar de mantener la plantilla media invariable en los dos ejercicios analizados. (Ver cuadro 6)

En el cuadro 5 se muestra la plantilla media de personal empleada por PEUSA a cierre de cada ejercicio analizado, segmentado por categorías profesionales, registrando 26 empleados a 31/12/2014 y a 31/12/2013.

**Cuadro 5:** Plantilla media segmentada por categorías de PEUSA

Número medio de personas empleadas	2013	2014
Directores	4	4
Técnicos	1	1
Administrativos	7	7
Operativos	14	14
<b>Total</b>	<b>26</b>	<b>26</b>



Fuente: Memoria de las cuentas anuales 2014 de PEUSA

El *resultado de explotación* (neto y bruto) es positivo para los dos ejercicios analizados. No obstante se aprecia una caída (-4,3%) del resultado de explotación debido a varias causas:

- Una caída del 7,7% del importe neto de la cifra de negocios que en general se debe a la reducción de la retribución<sup>14</sup> regulada de la actividad de distribución de energía eléctrica.
- Un incremento de *otros gastos de explotación* de 41.785 €, que se corresponde fundamentalmente con incrementos del gasto en servicios profesionales, reparaciones y conservación, primas de seguros y otros servicios.
- Un incremento en las *dotaciones a la amortización del inmovilizado*, consecuencia de la actualización de los bienes del inmovilizado material

<sup>14</sup> En 2014 la retribución se fijó en 4.995.604 € frente a los 5.258.995 € en 2013.

de acuerdo a la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, de actualización de balances. La revalorización<sup>15</sup> del inmovilizado tiene un efecto directo sobre el incremento de la dotación a la amortización, que reduce el resultado. En 2014 el incremento de la dotación a la amortización debido a la aplicación de la actualización de balances de la Ley 16/2012 fue de 69.060 €, y en el primer ejercicio de aplicación (2013) fue de 92.340 €.

En 2014, el *margen del resultado bruto y neto de explotación* respecto del importe neto de la cifra de negocios fue del 60% y 30%, respectivamente.

En cuanto al *resultado financiero*, es positivo para los dos ejercicios analizados, debido a los dividendos que recibe de sus participadas, y a que la distribuidora no tiene gastos financieros al no tener deudas con entidades de crédito, ni tampoco deudas *intragrupa* o frente a terceros.

La sociedad obtiene beneficios en los dos ejercicios analizados, alcanzando los 2.066.360 € en el ejercicio 2014, y 2.263.532 € en 2013, lo que representa una disminución del 8,7% con respecto al mismo período del año anterior.

En 2014 el *cash flow*<sup>16</sup> generado por la sociedad es de 3.159.598 € (3.355.659 € en 2013) y representa un 87,3% del *importe neto de la cifra de negocios*.

El cuadro 6 muestra los ratios de la sociedad a 31 de diciembre de 2013 y 2014, calculados a partir de los datos de los cuadros 2 y 4 anteriores.

---

<sup>15</sup> PEUSA además de esta revalorización continua aplicando en su inmovilizado la revalorización del inmovilizado material llevada a cabo con la Ley 7/1996, arrastrando una amortización adicional aplicada por este concepto de 35.905 € en 2013 y 2014.

<sup>16</sup> *Cash flow* o recursos generados es la suma del beneficio neto y la dotación para la amortización del inmovilizado.

**Cuadro 6:** Principales ratios de PEUSA a 31/12/2013 y 31/12/2014

R A T I O S	31/12/2013	31/12/2014
<b>Solvencia</b>		
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+PN)	DN Negativa	DN Negativa
Solvencia financiera (PN / ANC)	0,95	0,98
<b>Rentabilidad</b>		
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	4,94	4,68
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,17	0,16
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	28,90	29,96
ROE (RN / PN) (porcentaje)	11,29	10,10
Payout (Dividendos / RN)	0,74	0,68
<b>Servicio de la deuda (nº de veces)</b>		
Deuda neta / EBITDA	DN Negativa	DN Negativa
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	GF nulos	GF nulos

Fuente: CIRCULAR 5/2009 de la CNMC y elaboración propia.

Del cuadro 6 se desprende que la sociedad tiene un *ratio de apalancamiento* negativo en 2013 y 2014, ya que la deuda financiera es poco relevante y compensada holgadamente con la tesorería existente de la sociedad. La deuda financiera se compone de fianzas recibidas de sus clientes como garantía, que se han contabilizado como un pasivo en previsión de su devolución futura si finaliza la relación contractual y por los dividendos pendientes de pago a sus accionistas a cierre de cada ejercicio. PEUSA no tiene deudas con entidades de crédito ni con partes vinculadas (*intragrupa* y terceros).

El ratio de *solvencia financiera* registra a 31/12/2014 un valor de 0,98, tres puntos porcentuales por encima de 2013. Esto quiere significar que el 98% de los activos fijos son financiados con recursos propios de la sociedad.

Los *ratios de rentabilidad* (ROI y ROE) son positivos para los dos ejercicios analizados, situándose el ROI en el 4,68% y el ROE en el 10,10%, valores que han sufrido un ligero descenso respecto a 2013, debido tanto a la reducción de la retribución de la actividad, como por el efecto de la actualización de balances.

La propuesta de distribución de resultados de 2014 formulada por el órgano de administración a la Junta General de Accionistas fue distribuir el resultado del ejercicio: 666.360 a reservas voluntarias y 1.400.000 a dividendos. En 2013, la sociedad repartió 1.680.000 € de dividendos.

## 2.6. **Análisis de los balances proforma antes y después de la operación de segregación de la rama de actividad regulada**

A partir de la comunicación de PEUSA y PEUSA DISTRIBUCIÓN de fecha 17 de septiembre de 2015, y de su escrito de fecha 13 de octubre de 2015 en respuesta al oficio de petición de información del Director de Energía, se presentan los balances proforma antes y después de la operación de segregación de la rama de actividad regulada (distribución de energía eléctrica) de PEUSA a favor de PEUSA DISTRIBUCIÓN.

En el cuadro 7 se muestra en la primera columna el balance proforma de PEUSA que se corresponde con el balance de cierre a 31/12/2014 auditado. En la segunda columna en fondo naranja se detallan los activos, patrimonio neto<sup>17</sup> (reserva de revalorización de activos y subvenciones) y pasivos correspondientes a la aportación de la rama de actividad regulada segregada conforme al proyecto de segregación (epígrafe 2.4 de la Resolución). En la tercera columna se presenta el balance de PEUSA DISTRIBUCIÓN después de la operación de segregación.

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

**Cuadro 7:** Balance proforma antes y después de la operación de segregación

---

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

La CNMC ha solicitado información adicional sobre los activos que no han sido segregados de la sociedad matriz (PEUSA) a la filial beneficiaria de la rama de actividad regulada (PEUSA DISTRIBUCIÓN), y sobre los pasivos que han sido segregados. PEUSA ha dado contestación a este requerimiento, mediante escrito de 13 de octubre de 2015.

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

### **Análisis de los activos no segregados**

Adicionalmente a lo anterior, en su escrito de fecha 13 de octubre de 2015, PEUSA aporta la siguiente justificación, sobre los activos no segregados de **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]**, sobre los que requirió información adicional la CNMC mediante oficio de fecha 28 de septiembre de 2015:

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

---

<sup>17</sup> La 2ª columna del cuadro 7, realmente, no es un balance de situación, sino la valoración de los activos y pasivos segregados, más la reserva de revalorización de los activos y las subvenciones segregadas. La diferencia constituye los fondos propios de la nueva sociedad beneficiaria **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]**.

### **Esquemas de prestación de servicios desde la matriz a la filial regulada**

Como consecuencia de la operación de segregación, la sociedad matriz PEUSA mantendrá una plantilla de **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]** personas de los 26 empleados, así como el **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]** y el **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]** de las aplicaciones informáticas.

PEUSA manifiesta a la CNMC, en contestación al requerimiento de información, en relación a si entre la sociedad segregada y la sociedad beneficiaria se establecerán contratos de prestación de servicios *intragrupa*, lo siguiente:

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

### **Garantías comprometidas**

En relación a las “*garantías comprometidas*” por PEUSA, la sociedad ha señalado que **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]**, en su escrito de contestación del 13/10/2015.

### **Comparativa del balance de PEUSA (antes de la operación) y PEUSA DISTRIBUCIÓN (después de la operación)**

En el cuadro 8 se presenta cada partida del activo/pasivo/patrimonio neto sobre el activo total, para PEUSA (antes de la operación) y PEUSA DISTRIBUCIÓN (después de la aportación), de forma que se puede comparar las estructuras del balance de las sociedades que realizan la actividad de distribución de energía eléctrica (antes y después de la operación).

**Cuadro 8:** Balance de PEUSA (antes de la operación) y PEUSA DISTRIBUCIÓN (después de la operación)

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

En general, se segregan a PEUSA DISTRIBUCIÓN la mayor parte de los activos, a excepción de los indicados anteriormente **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]**, y los siguientes:

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

Se segregan todas las instalaciones técnicas de energía eléctrica.

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

Se considera que la estructura del balance de PEUSA DISTRIBUCIÓN no experimenta variaciones significativas con respecto al balance de PEUSA (antes de la operación), que pudieran condicionar el ejercicio de la actividad de distribución de energía eléctrica, siendo la estructura económico-financiera de PEUSA DISTRIBUCIÓN (después de la operación), holgada.

#### 4. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación se realiza por PEUSA por necesidad legal de adaptar su estructura societaria a los requisitos en materia de separación de actividades establecidos en el punto 1 del artículo 12 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, al haberse eliminado la exención que anteriormente establecía el artículo 14.5 de la Ley 54/1997, para las empresas distribuidoras de menos de 100.000 clientes, y que permitía que PEUSA tuviera participaciones en sociedades que realizan actividades de producción y comercialización de energía eléctrica. La adaptación de su estructura societaria se efectúa dentro del plazo transitorio de 3 años establecido en la D.T. 4ª de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre. Con esta operación, se segrega la rama de actividad de distribución de energía eléctrica, de PEUSA a favor de la filial 100% participada PEUSA DISTRIBUCIÓN. Las participaciones en otras sociedades, que realizan actividades de producción y comercialización de energía eléctrica, se mantienen en PEUSA.

A pesar de que la operación de segregación se realiza por razones de imperativo legal, existen algunos puntos en el proyecto de segregación, que tienen un alcance más amplio que el mero cumplimiento de las obligaciones legales en materia de separación de actividades, y que corresponden a una decisión empresarial. Los principales puntos son los siguientes:

- La sociedad matriz PEUSA se quedará por diferencias entre la plantilla a cierre de 2014 (26) y la segregada **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]** con **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]** empleados de la plantilla, y prestará servicios de **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]**

En relación a este esquema de prestación de servicios, cabe resaltar que PEUSA DISTRIBUCIÓN deberá observar lo establecido en el artículo 20.6 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, según el cual la sociedad deberá aportar al Ministerio de Industria, Energía y Turismo, y a la CNMC, la información relativa a los costes que sea necesaria para el adecuado establecimiento y revisión de los mismos. Los márgenes añadidos por las operaciones *intragrupa* deberán ser transparentes, explicitados y cuantificados en la información que se reporte.

- La sociedad matriz PEUSA mantiene el **[INICIO CONFIDENCIAL][FIN CONFIDENCIAL]**

A pesar de ese potencial impacto negativo para la sociedad regulada de la no segregación de estas partidas, del análisis de los balances proforma de PEUSA DISTRIBUCIÓN a 31/12/2014 (después de la operación), y de su contraposición con el balance de PEUSA a 31/12/2014 (antes de la operación), se observa una estructura de balance similar en las principales partidas, además de ratios que muestran un apalancamiento nulo.

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

Del análisis de la comunicación de PEUSA y PEUSA DISTRIBUCIÓN de fecha 17 de septiembre de 2015, y de su escrito de fecha 13 de octubre de 2015 en respuesta al oficio de petición de información del Director de Energía, y de conformidad con el análisis efectuado en el apartado 3 de este informe, no se desprende que la operación de segregación de la rama de actividad regulada comunicada (sujeta al apartado 2 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013) pueda suponer una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de energía eléctrica, en el ámbito de la actividad de distribución de energía eléctrica que realiza PEUSA y que tras la operación pasará a realizar su filial, 100% participada, PEUSA DISTRIBUCIÓN.

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

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

### **RESUELVE**

No imponer condiciones ni obligaciones específicas en la operación de segregación de la rama de actividad regulada de distribución de energía eléctrica por parte de PRODUCTORA ELÉCTRICA URGELENSE, S.A. (sociedad segregada) a favor de PEUSA DISTRIBUCIÓN, S.L.U. (sociedad beneficiaria), comunicada a esta CNMC mediante escrito de 17 de septiembre de 2015.

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

recurso de reposición, de conformidad con lo establecido en el artículo 36.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC.