

RESOLUCIÓN SOBRE LA TOMA DE PARTICIPACIONES DE CLH, A TRAVÉS DE SUS FILIALES CLH INTERNATIONAL UK Y CLH TERMINALS UK, EN INTER PIPELINE EUROPE.

Expte: TPE/DE/013/20

SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidente

D. Ángel Torres Torres

Consejeros

D. Mariano Bacigalupo Saggese

D. Bernardo Lorenzo Almendros

D. Xabier Ormaetxea Garai

D^a. Pilar Sánchez Núñez

Secretario

D. Joaquim Hortalà i Vallvé

En Madrid, a 17 de diciembre de 2020.

Visto el expediente relativo a la Resolución sobre la toma de participaciones de CLH, a través de sus filiales CLH INTERNATIONAL UK, y CLH TERMINALS UK, en INTER PIPELINE EUROPE, la **SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**, en el ejercicio de la competencia que transitoriamente le otorga la Disposición Adicional Tercera, punto 1, del Real Decreto-Ley 9/2013, de 12 de julio, *por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico*, para conocer las operaciones de toma de participaciones en el sector energético de acuerdo con lo establecido en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, hasta que el Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital (actualmente Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico) 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

Primero.- Con fecha 13 de octubre de 2020 ha tenido entrada en el registro de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia escrito de COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (en adelante, CLH) por el que se pone en conocimiento de esta Comisión la operación de adquisición por parte de CLH INTERNATIONAL UK Ltd., filial británica de CLH, a través de su filial británica de reciente constitución "CLH Terminals UK Ltd." (en adelante, CLH TERMINALS UK), de una parte de los activos integrados en la sociedad "Inter

Pipeline Europe Ltd" (en adelante, Target), para la explotación y operación de 15 terminales situadas en los países de Reino Unido, Irlanda, Alemania y Holanda, según el acuerdo de compraventa que se firmó en fecha 22 de septiembre de 2020.

La comunicación se acompaña de la siguiente documentación:

- Escrito de comunicación de CLH, S.A. a la CNMC de 13/10/2020.
- Traducción jurada del Contrato de compraventa de 22/09/2020 y versión original en inglés.

Segundo.- Atendiendo a la información aportada, la operación se considera comprendida dentro del ámbito del punto 2 de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, por realizar CLH actividades incluidas dentro del apartado 1 b) de dicha disposición, y realizar una adquisición mediante sociedades que controla, en concreto CLH INTERNATIONAL UK Ltd. y CLH Terminals UK, Ltd, de participaciones en la sociedad "Inter Pipeline Europe Ltd". Siendo la operación de un elevado valor económico.

Una vez analizada la comunicación, se consideró necesario ampliar la información. 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, remitió un oficio a CLH, con fecha de puesta a disposición telemática 22 de octubre de 2020, y fecha de acuse de recibo ese mismo día, requiriendo lo siguiente:

1. Información individual de CLH.

Se solicita, en formato Excel, la siguiente información:

- Balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo de CLH como sociedad individual, a 31/12/2019, antes de la operación. Además de indicar el total de la sociedad, se desagregará en columnas diferentes la actividad en España, y la actividad en el extranjero.
- Balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo de CLH como sociedad individual, después de la operación, previsionales a cierre de 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025. Además de indicar el total de la sociedad, se desagregará en columnas diferentes la actividad en España, y la actividad en el extranjero.
- Balance de CLH como sociedad individual, antes y después de la operación, a la misma fecha. Podrá aportarse a fecha 22/09/2020 (fecha de firma del contrato de compraventa), o alternativamente a otra fecha cercana a ésta, a la que la información esté disponible.

2. Información de CLH y sociedades dependientes (consolidado).

Se solicita, en formato Excel, la siguiente información:

- Balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo del grupo CLH consolidado, a 31/12/2019, antes de la operación. Además de indicar el total del grupo, se desagregará en columnas diferentes la actividad en España, y la actividad en el extranjero.
- Balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo del grupo CLH consolidado, después de la operación, previsionales a cierre de 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025. Además de indicar el total del grupo, se desagregará en columnas diferentes la actividad en España, y la actividad en el extranjero.
- Balance del grupo consolidado CLH, antes y después de la operación, a la misma fecha. Podrá aportarse a fecha 22/09/2020 (fecha de firma del contrato de compraventa), o alternativamente a otra fecha cercana a ésta, a la que la información esté disponible.
- Los estados financieros previsionales de los años 2020 a 2025 del grupo consolidado CLH deberán estar desglosados lo máximo posible, y contener las magnitudes necesarias para el cálculo de los ratios enunciados en la Comunicación 1/2015, de 23 de octubre, *de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, de definición de ratios para valorar el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas que realizan actividades reguladas, y de rangos de valores recomendables de los mismos*, que se definen en el apartado tercero y cuarto de dicha comunicación: Deudas a largo plazo, Deudas a corto plazo, Efectivo y otros activos líquidos equivalentes, Flujos de efectivo de las actividades de explotación, cambios en el capital corriente, trabajos realizados por la empresa para su activo, Inmovilizado material, Aplicaciones informáticas, Resultado de explotación, Amortización del inmovilizado, Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado, Patrimonio neto, Gastos por intereses.

3. Información sobre CLH INTERNATIONAL UK LIMITED:

- Estatutos actuales de CLH INTERNATIONAL UK LIMITED.
- Cuentas auditadas del ejercicio 2019 de CLH INTERNATIONAL UK LIMITED.

4. Información sobre CLH TERMINALS UK LIMITED:

- Estatutos de CLH TERMINALS UK LIMITED
 - Balance de situación de CLH TERMINALS UK LIMITED en el momento de su constitución y balance si lo hubiera tras ampliaciones de capital o aportación de recursos de su accionista.
5. Información sobre el contrato de compraventa de 22/09/2020:

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

6. Información sobre la financiación **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]**
7. Información sobre los medios materiales y humanos de CLH que se dedicarán a las actividades de "CLH Terminals UK Ltd." y de "Inter Pipeline Europe Ltd", y sobre si se suscribirán contratos de prestación de servicios entre CLH y ambas sociedades. Aporte una descripción, en su caso, de los servicios que se prestarán.
8. Cualquier otra información que considere relevante en relación con la operación.

Tercero.- Con fecha de 30 de octubre de 2020 CLH solicitó una prórroga adicional al plazo inicial, que fue concedida mediante escrito de fecha 3 de noviembre de 2020, por 5 días hábiles adicionales. Con fecha 16 de noviembre de 2020 se ha recibido la información solicitada.

Cuarto.- Al amparo de lo dispuesto en el artículo 21.2 a) de la Ley 3/2013, de 4 de junio, y del artículo 14.2.b) del Estatuto Orgánico de la CNMC, aprobado por el Real Decreto 657/2013, de 30 de agosto, con fecha 15 de diciembre de 2020 la Sala de Competencia de la CNMC ha emitido informe sin observaciones.

2. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-PROCESALES

2.1. *Habilitación competencial 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 para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico 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.

Por orden de la Ministra de la Presidencia, Relaciones con las Cortes y Memoria Democrática, a propuesta de las Ministras para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, y de la Ministra de Hacienda, se determinará la fecha a partir de la cual el Ministerio

para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico 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.

Por desarrollar CLH, S.A. la actividad de transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolífero, comprendida en el punto 1. b) de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, la toma de participaciones en INTER PIPELINE EUROPE LTD, realizada a través de sociedades que controla, en este caso por la filial británica de CLH, S.A., CLH INTERNATIONAL UK LTD, a través de su filial británica de nueva creación, CLH TERMINALS UK LTD, está comprendida en el apartado 2 de dicha disposición. Siendo la operación de un elevado valor económico.

El procedimiento administrativo se inicia mediante la presentación, en el Registro de entrada de la CNMC, del escrito de comunicación presentado el 13 de octubre de 2020.

La operación se cerró el 22 de septiembre de 2020, por lo que ha sido comunicada en el plazo de los 15 días siguientes a su realización, que establece el punto 6 de la Disposición adicional 9ª de la Ley 3/2013.

Conforme a lo establecido en la Disposición Adicional novena, punto 7, de la Ley 3/2013, el plazo para resolver el presente procedimiento es de 30 días, a contar desde la fecha en la que la comunicación del adquirente ha tenido entrada en el

registro de la CNMC. En este plazo, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia podrá dictar resolución en la que se podrán establecer condiciones relativas al ejercicio de la actividad, y obligaciones específicas al adquirente para garantizar su cumplimiento. En el caso de no dictarse resolución en el plazo antes señalado, deberá entenderse que del análisis de la operación no se ha derivado la necesidad de imponer las citadas condiciones u obligaciones específicas.

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

3. FUNDAMENTOS DE DERECHO JURÍDICO-MATERIALES

3.1. Descripción de las empresas que intervienen en la operación

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

3.1.1. Descripción de CLH, S.A.

COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH) se constituyó con la denominación social inicial de COMPAÑÍA ARRENDATARIA DEL MONOPOLIO DE PETRÓLEOS, S.A. el 24 de octubre de 1927 con el fin de administrar el Monopolio de Petróleos del Estado.

La sociedad originalmente tenía como objeto social la administración, bajo la dirección del Ministerio de Economía y Hacienda, del Monopolio de Petróleos del Estado, así como la realización de toda clase de actividades comerciales e industriales relacionadas con el sector de hidrocarburos.

En virtud del Real Decreto-Ley 4/1991, de 29 de noviembre, sobre medidas urgentes para la progresiva adaptación del sector petrolero al marco comunitario, la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de diciembre de 1991 aprobó la escisión parcial de la sociedad, formalizándose con fecha 26 de marzo de 1992 la escritura que recoge la escisión parcial del patrimonio, la constitución de sociedades anónimas beneficiarias y la reducción de capital. Los elementos patrimoniales objeto de la escisión fueron los activos afectos a la comercialización, así como las existencias de productos petrolíferos destinadas a dicha fase de comercialización.

La Ley 34/1992, de 22 de diciembre, de Ordenación del Sector Petrolero, declaró la extinción del Monopolio de Petróleos y, como consecuencia de ello, reguló la liberalización de las actividades de dicho sector. En esta Ley se autorizó a la sociedad para el ejercicio de la actividad de transporte y almacenamiento de hidrocarburos líquidos en las mismas condiciones en que ya venía desarrollándola. Igualmente se estableció el mantenimiento de las concesiones sobre bienes públicos que venía disfrutando y quedó suprimida la exigencia de participación superior al 50% del sector público en el capital social de la sociedad.

Con fecha 14 de enero de 1993 se produjo el cambio de denominación social y la modificación del objeto social de la sociedad, acordada por la Junta General de Accionistas celebrada el 10 de diciembre de 1992. La denominación actual es la de COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH) y su principal objeto social es la realización de servicios logísticos de almacenamiento, transporte y distribución de toda clase de hidrocarburos y productos químicos, sus derivados y residuos, así como el asesoramiento y asistencia técnica en la prestación de dichos servicios.

Con posterioridad, la Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 15 de diciembre de 2009, acordó modificar el objeto social de la sociedad, para incluir en el mismo una referencia expresa a los servicios logísticos de biocombustibles, así como para ampliarlo y dar cabida a la realización, con carácter complementario, de otras actividades relacionadas con los sistemas energéticos en general.

Con fecha 29 de junio de 1997, el Consejo de Administración acordó la segregación de la rama de actividad de almacenamiento y suministro de combustibles a aeronaves en instalaciones aeroportuarias, traspasando en bloque el patrimonio correspondiente a una sociedad de nueva creación, CLH AVIACIÓN, S.A., que se constituyó el 1 de agosto de 1997, en la que la totalidad de acciones emitidas por importe de 21 M€, fueron suscritas por CLH, como único socio.

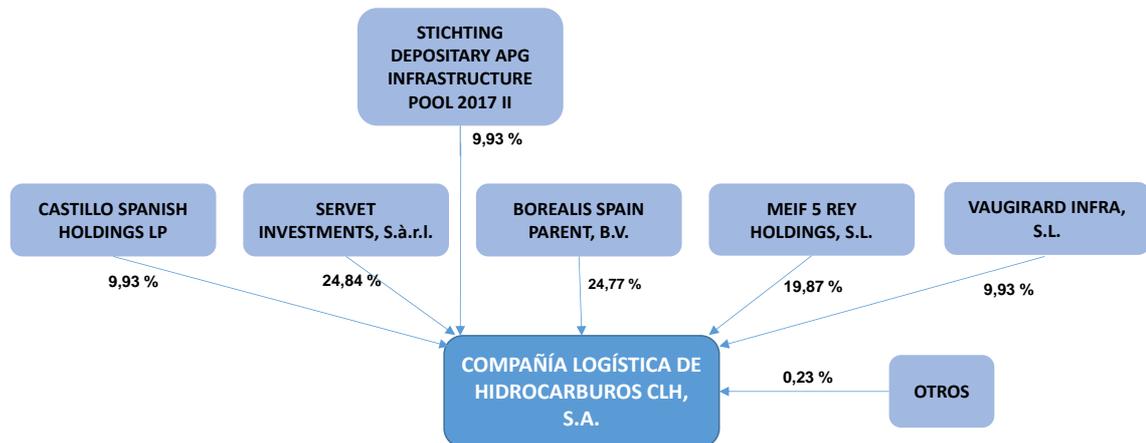
En el cuadro y gráfico 1 se muestran los accionistas de CLH, según la información de las cuentas anuales auditadas de la compañía en 2019.

Cuadro 1: Accionistas de CLH a 31/12/2019

Accionistas	nº de acciones	Valor nominal (€)	Capital social (€)	% de participación	% derechos de voto
Servet Investments, S.à.r.l.	17.518.235	1,2	21.021.882	24,84%	25,00%
Borealis Spain Parent, B.V.	17.356.029	1,2	20.827.235	24,61%	24,77%
MEIF 5 Rey Holdings, S.L.	14.013.178	1,2	16.815.813	19,87%	20,00%
Vaugirard Infra, S.L.	7.003.063	1,2	8.403.675	9,93%	10,00%
Stichting Depository APG Infrastructure Pool 2017 II	7.003.063	1,2	8.403.675	9,93%	10,00%
Castillo Spanish Holdings LP	7.003.063	1,2	8.403.675	9,93%	10,00%
Otros	627.666	1,2	753.199	0,89%	0,23%
Total	70.524.296		84.629.155	100,00%	100,00%

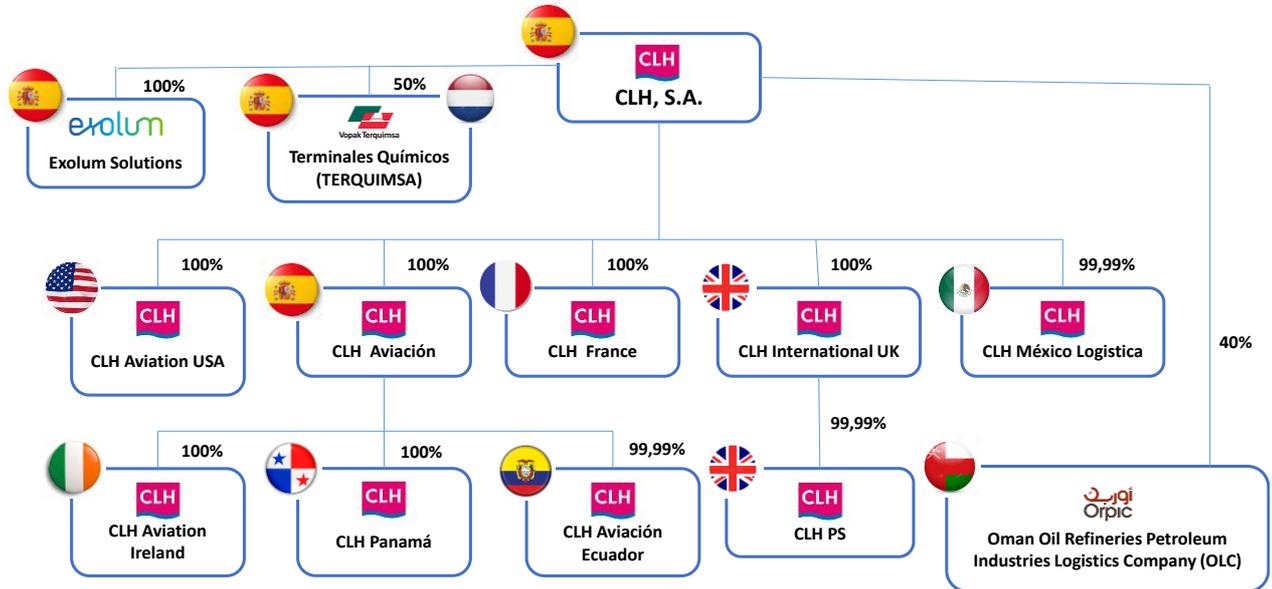
Fuente: Cuentas anuales auditadas de COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. correspondientes al ejercicio 2019.

Gráfico 1: Accionistas de CLH a 31/12/2019



Fuente: CLH, S.A. y elaboración propia.

Gráfico 2: Estructura societaria de CLH a 31/12/2019



- (1) Representación de CLH y las principales sociedades del grupo, multigrupo y asociadas.
 (2) Vopak Terquimsa es una joint venture¹ entre CLH (50%) y ROYAL VOPAK (50%), holandesa, con una red de 85 terminales y más de 30 millones de m³ de capacidad en todo el mundo.
 Fuente: CLH, S.A. y elaboración propia.

El Real Decreto–Ley 6/2000, de 23 de junio, de *Medidas urgentes de intensificación de la competencia de los mercados de bienes y servicios*, dispone en su artículo 1 la ampliación del accionariado de CLH, S.A., limitando la participación directa o indirecta en su accionariado, en una proporción no superior al 25% del capital social o de los derechos de voto de la sociedad, y disponiendo que la suma de las participaciones, directas o indirectas, de aquellos accionistas con capacidad de refinación en España no podrá superar el 45%.

Según el apartado 3 del citado artículo 1, esta Comisión está legitimada para ejercitar las acciones legales tendentes a hacer efectivas las limitaciones impuestas, para lo cual le corresponde efectuar un seguimiento del cumplimiento de las obligaciones derivadas de dicho precepto, máxime teniendo en cuenta que, tal como se indica en su apartado 4, el incumplimiento de la limitación en la participación en el capital social de CLH se considerará infracción muy grave en los términos señalados en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos. A tal efecto, esta Comisión viene realizando desde el año 2000 una labor de seguimiento, emitiendo los correspondientes informes que se

¹ Asociación empresarial en la que los socios comparten los riesgos de capital y los beneficios, manteniendo su individualidad e independencia jurídica pero actuando bajo una misma dirección y normas, para llevar adelante una operación.

reportan al actualmente denominado Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico.

En el ejercicio 2016, CLH, S.A. procedió a transmitir la totalidad de las 439.221 acciones de la clase D que poseía en autocartera y que había adquirido como resultado de la Oferta de Adquisición de Acciones formulada durante el ejercicio 2015 para la exclusión de la cotización oficial. Dicha transmisión se formalizó en escritura pública de compraventa el 20 de diciembre de 2016 a favor del accionista BOREALIS SPAIN PARENT B.V.

Actualmente el accionariado de CLH se compone exclusivamente de inversores financieros, principalmente fondos de inversión extranjeros, sin que existan operadores de productos petrolíferos.

En los últimos años, el accionariado de CLH ha experimentado variaciones significativas, con entradas y salidas de fondos de inversión. Asimismo, se ha producido una reducción del número de accionistas, sin que ninguno de ellos supere el 25% de participación máxima permitida.

En el ejercicio 2017, el fondo de inversión CVC Capital Partners, a través de la sociedad española Servet Shareholdings, S.L. adquirió el 25% del capital social de CLH. La operación se materializó en fecha 24 de abril del 2017 mediante la adquisición de 17.514.615 acciones cuya titularidad pertenecían a Marthilores, S.L. (10%), Global Ramayana, S.L. (5%), ARANCA Corporación Industrial y Empresarial S.L. (5%) y Kartera 1S.L. (5%). De la misma manera, la sociedad MEIF 5 Rey Holdings, S.L. adquirió el 20% del capital social mediante la adquisición de 14.011.690 acciones pertenecientes a Global Matafián, S.L. (10%) y OMAN OIL Holding Spain (10%). Por otra parte, Stichting Depositary APG Infrastructure Pool 2017 II adquirió el 5% del capital social de CLH pertenecientes a BCIMC CLH Investment Partnership. Finalmente, con fecha de 15 de junio de 2017 Vaugirard Infra, S.L. adquirió 3.502.923 acciones, cuya titularidad pertenecía a Marthilor 2, S.C.A., por lo que, sumándose a la participación que ya ostentaba con anterioridad, alcanzó un 10% del capital social de CLH.

En 2018, Castillo Spanish Holdings LP, fondo privado de origen inglés, adquirió 3.502.923 acciones cuya titularidad pertenecía a Simcoe Titán, S.L. y representaba el 5% del capital social de CLH. Asimismo, Marthilores 3, S.L.U. que ostentaba el 10% del capital social, dejó de ser accionista de CLH. La operación de compraventa se completó el 27 de diciembre de 2018 con la transmisión de 3.502.923 acciones a Stichting Depositary APG Infrastructure Pool 2017 II y la transmisión de la misma cantidad de acciones, que representan el 5% del capital social, a Castillo Spanish Holdings LP, por lo que sumándose a la participación que ya ostentaban, tanto Stichting Depositary APG Infrastructure

Pool 2017 II como Castillo Spanish Holdings LP alcanzaron una participación del 10% cada uno.

Durante el ejercicio 2018 dos accionistas salieron del accionariado de CLH, S.A. (Simcoe Titán, S.L. con 5% y Marthilores 3, S.L.U. con 10%).

Durante el ejercicio 2019 Servet Shareholdings, S.L. con el 25% de participación ha sido sustituido por Servet Investments.

3.1.2. Descripción de CLH INTERNATIONAL UK LTD

CLH INTERNATIONAL UK LIMITED (anteriormente denominada HEATHVIEW TRADING LIMITED), es una sociedad domiciliada en Reino Unido 100% participada por CLH, que a su vez tiene participaciones en CLH PIPELINE SYSTEM LIMITED (CLH-PS), operación que fue analizada por la CNMC en el ámbito de la disposición adicional novena de la Ley 3/2013 (nº expediente TPE/DE/005/15).

La empresa fue constituida en fecha 28 de septiembre de 2012 en Reino Unido, como sociedad de capital de responsabilidad limitada por acciones, con número de registro 08233843 y domicilio social en 69 Wilson Street, Londres (Reino Unido), EC2A 2BB.

En fecha 5 de mayo de 2015, HEATHVIEW TRADING LIMITED cambió su denominación a CLH INTERNATIONAL UK LIMITED.

La sociedad no tiene plantilla y según información pública obtenida de sus cuentas anuales auditadas del ejercicio 2019, cuenta con un Director, de nacionalidad española, que no recibe retribución por los servicios prestados a la compañía.

3.1.3. Descripción de CLH TERMINALS UK LTD

CLH TERMINALS UK LTD (también denominada en la documentación aportada, como BIDCO) es una sociedad de reciente creación en 2020, constituida por CLH INTERNATIONAL UK LTD (único socio). Según el contrato de compraventa formalizado el 22/09/2020, es la parte compradora del 100% de las participaciones de INTER PIPELINE EUROPE LTD.

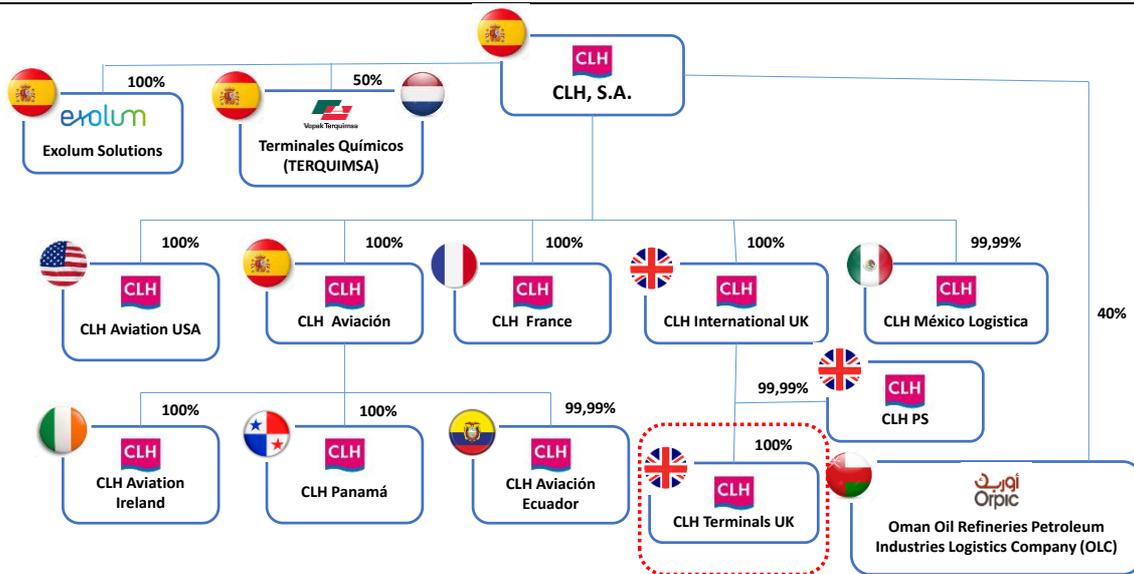
La sociedad fue constituida por su único socio el 24 de abril de 2020.

El objeto social o naturaleza de negocios (SIC) se identifica con el código 70100 – “*Activities of head offices*” (Actividades de las oficinas centrales).

No tiene plantilla, y según información pública disponible, cuenta con un Director, siendo éste el mismo Director de CLH INTERNATIONAL UK, de nacionalidad española.

Está constituida de acuerdo con la legislación de Inglaterra y Gales, con número de registro 12571095 y domicilio social en 69 Wilson Street, Londres (Reino Unido), EC2A 2BB.

Gráfico 3: Estructura societaria de CLH tras la constitución de CLH TERMINALS UK Ltd



Fuente: CLH, S.A. y elaboración propia.

3.1.4. Descripción de INTER PIPELINE LTD (parte vendedora)

INTER PIPELINE LTD es la sociedad vendedora del 100% de las participaciones de INTER PIPELINE EUROPE LTD (sociedad que se adquiere, propietaria de las 15 terminales de almacenamiento situadas en Reino Unido, Irlanda, Alemania y Holanda).

La sociedad está constituida de acuerdo con la legislación de la provincia de Alberta, en Canadá, con número de registro corporativo 2019950761 y domicilio social en Suite 3200, 215 2nd Street SW, Calgary, Alberta (Canadá).

3.1.5. Descripción de la sociedad en la que se adquieren participaciones: INTER PIPELINE EUROPE LTD (sociedad objetivo – “target”)

INTER PIPELINE EUROPE LTD es la sociedad en la que CLH adquiere participaciones, correspondientes a un 100% de su capital, a través de CLH INTERNATIONAL UK LTD, y en concreto, mediante la filial, de reciente creación,

de ésta, CLH TERMINALS UK LTD. En la documentación aportada, esta sociedad se nombra genéricamente como “sociedad objetivo” o “target”.

La sociedad fue constituida por su único socio (INTER PIPELINE LTD) el 14 de septiembre de 2015.

El objeto social o naturaleza de negocios (SIC) se identifica con el código 70100 – “*Activities of head offices*” (Actividades de las oficinas centrales).

Según información pública disponible, cuenta con 5 empleados (4 Directores activos y 1 puesto de Secretario activo) de nacionalidades canadiense y británica.

A su vez, INTER PIPELINE EUROPE LTD ostenta el 100% del capital de INTER TERMINALS UK, que se describe en el siguiente apartado.

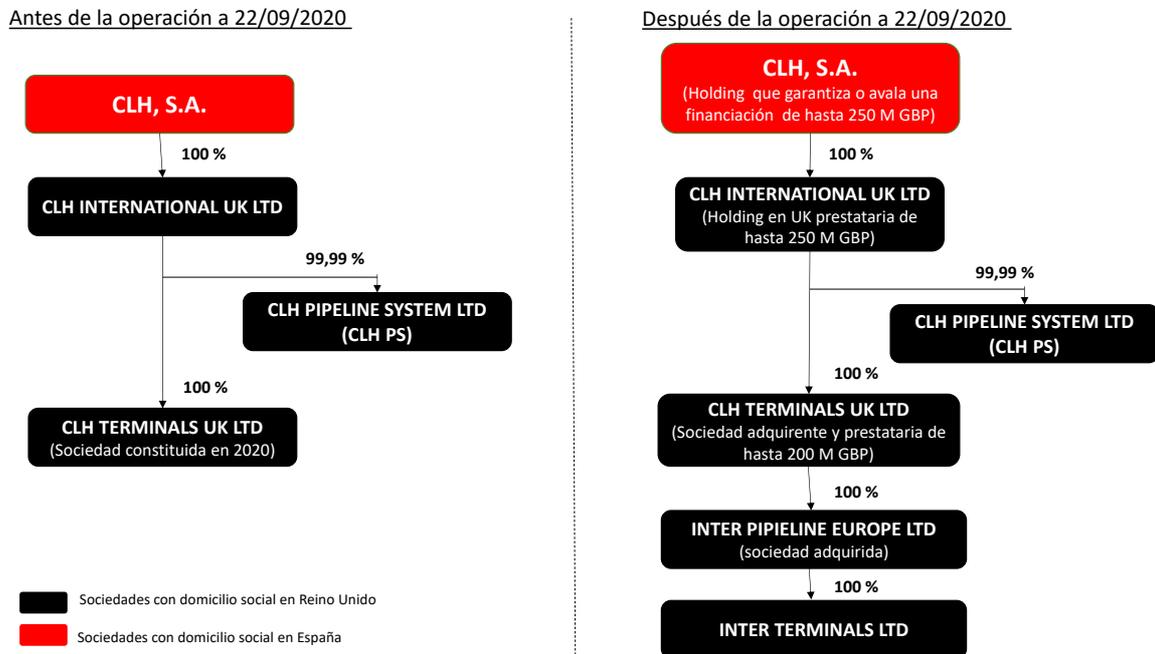
3.2. Descripción de la operación

La operación consiste en la toma de participaciones por parte de COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH), a través su filial británica CLH INTERNATIONAL UK LTD, que, a su vez, realiza la adquisición mediante la sociedad que recientemente ha constituido CLH TERMINALS UK LTD, del 100% de las participaciones de INTER PIPELINE EUROPE LTD (sociedad objetivo o “target”).

Según la información aportada a la CNMC, esta operación se ha formalizado con fecha 22 de septiembre de 2020, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

En el gráfico 4, en el lado izquierdo, se detallan las sociedades que CLH tiene constituidas en Reino Unido antes de la operación y, en la parte derecha, figura la estructura societaria en Reino Unido tras la misma.

Gráfico 4: Sociedades involucradas antes y después de la operación de adquisición del 100% de las acciones de INTER PIPELINE EUROPE LTD



Fuente: CLH y elaboración propia.

La sociedad adquirida, INTER PIPELINE EUROPE LTD, es la propietaria del 100% de INTER TERMINALS LTD, sociedad también domiciliada en Reino Unido y que es propietaria de 15 terminales de almacenamiento situadas en 4 países (Reino Unido, Irlanda, Alemania y Holanda).

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

3.3. Financiación de la operación y garantía prestada por CLH, S.A.

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

3.4. Análisis de la operación

Según la conclusión expuesta en el apartado 2.2 de esta resolución, la operación objeto del presente procedimiento está comprendida en el apartado 2 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013. Por consiguiente, ha de analizarse si esta operación puede implicar una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro

de hidrocarburos líquidos, en el ámbito de la actividad de transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos que realiza CLH. Según lo establecido en el punto 7 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013, estos riesgos se refieren 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 insuficientes 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.*
- c) *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.

Para ello, es necesario realizar los siguientes análisis:

- Breve análisis económico-financiero de las filiales británicas de CLH, CLH International UK LTD y CLH TERMINALS UK LTD, el cual se realizará en el apartado 3.4.1.
- Análisis económico-financiero de CLH (2014-2019), el cual se realizará en el apartado 3.4.2.
- Análisis del Balance consolidado del Grupo CLH antes y después de la operación, que se analizará en el epígrafe 3.4.3.
- Análisis del Balance individual de CLH antes y después de la operación, que se analizará en el epígrafe 3.4.4.

- Análisis de garantías adquiridas y compromisos futuros de aportación de fondos en relación con la operación comunicada, que se analizará en el epígrafe 3.4.5.
- Análisis de la previsión de los flujos de caja del Grupo CLH (2020-2025), que se analizará en el epígrafe 3.4.6.
- Análisis de previsión de los flujos de caja de la actividad en España del Grupo CLH (2020-2025), que se analizará en el epígrafe 3.4.7.
- Impacto de la garantía otorgada por CLH, S.A. en el préstamo sindicado bancario suscrito por CLH INTERNATIONAL UK, que se analizará en el epígrafe 3.4.8.
- Información de los medios materiales y humanos que CLH aporta a la operación, que se analizará en el epígrafe 3.4.9.

Tal y como se detalla en el apartado 3.2 de esta resolución, las actividades de INTERPIPELINE EUROPE LTD, sociedad en la que CLH toma participaciones, a través de su filial británica CLH INTERNATIONAL UK LIMITED, y esta a su vez, a través de CLH TERMINALS UK, se desarrollan en su totalidad fuera del territorio español, y se centran en el transporte y almacenamiento de productos petrolíferos a través de las infraestructuras (15 terminales situadas en Reino Unido, Irlanda, Alemania y Holanda) de INTER PIPELINE EUROPE. Por consiguiente, se trata de infraestructuras cuya explotación no afecta a la seguridad de suministro en España.

Resulta necesario analizar el impacto económico-financiero que la operación tiene para CLH, en términos de endeudamiento, y de capacidad económico-financiera para garantizar el desarrollo de las actividades de CLH sujetas a la D.A. 9ª de la Ley 3/2013, y las inversiones necesarias en dichas actividades.

Este análisis se realizará analizando la posición económico-financiera actual de CLH, lo cual se realizará analizando el balance, cuenta de pérdidas y ganancias y, los principales ratios de CLH (análisis que se presenta en el apartado 3.4.2), y el balance de CLH (consolidado e individual) antes y después de la operación, análisis que se presenta en el apartado 3.4.3 y 3.4.4.

Adicionalmente, es necesario analizar los compromisos futuros de tipo económico-financiero que adquiere CLH como consecuencia de la operación, y entre ellos, la prestación de garantías y avales, así como la dedicación de recursos materiales y humanos. Este análisis se desarrolla en los apartados 3.4.5 y 3.4.9, respectivamente.

Por último, resulta necesario analizar la previsión de flujos de caja de CLH para los próximos 5 años, distinguiendo entre las actividades sujetas a la D.A. 9ª de la Ley 3/2013, las actividades relativas a la operación que es objeto de esta resolución, y el resto de actividades en el extranjero. Todo ello para asegurar que la operación no implicará transferencias de flujos de caja hacia las actividades de las anteriormente indicadas filiales británicas que pudieran implicar una restricción de la capacidad de CLH para acometer los planes de inversión necesarios en relación a las actividades contempladas en la D.A. 9ª de la Ley 3/2013 ni la operación y el mantenimiento de las infraestructuras. Además, deberá analizarse si los ratios de cobertura y servicio de la deuda, se ven sustancialmente afectados en los próximos 5 años como consecuencia de la operación. Este análisis, que se apoya en la información requerida a CLH, se presenta en el apartado 3.4.6 y 3.4.7, respectivamente.

Por último, en el apartado 3.4.8 se analiza el impacto de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** y se informa de los medios materiales y humanos que CLH aporta a la operación, en el epígrafe 3.4.9.

3.4.1. Breve análisis económico-financiero de las filiales británicas de CLH, CLH International UK Ltd y CLH Terminals UK Ltd.

A continuación se presenta en los cuadros 2, 3 y 4 el balance, cuenta de resultados y principales ratios de los dos últimos ejercicios auditados de CLH INTERNACIONAL UK LTD, y por otro lado, un breve análisis de la nueva filial, CLH TERMINALS UK LTD, que fue constituida por CLH INTERNATIONAL UK LTD el pasado 24/04/2020, y a través de la cual se realiza la compra del 100% de INTER PIPELINE EUROPE LTD.

3.4.1.1 Breve análisis económico-financiero de CLH INTERNATIONAL UK

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

3.4.1.2 Breve análisis económico-financiero de CLH TERMINALS UK LTD (BIDCO)

[INICIO CONFIDENCIAL]
[FIN CONFIDENCIAL]

3.4.2. Análisis económico-financiero de CLH (2014-2019).

A efectos de poder valorar adecuadamente el impacto de la operación de toma de participaciones 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, COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE

HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH), mediante un análisis económico financiero de su balance, cuenta de resultados y ratios de los seis últimos ejercicios cerrados y auditados.

Según se muestra en el cuadro 1, el peso del activo no corriente, es de un 52,8% del activo total a 31/12/2019, con 1.100 M€ en activos fijos (-0,1% con respecto al 31/12/2018).

El *inmovilizado intangible* representa el 1,5% del activo total. Se compone mayormente de aplicaciones informáticas² y tiene un valor neto contable de 30,31 M€.

El *inmovilizado material* representa el 40,7% del activo total. Está compuesto principalmente por instalaciones técnicas (1.817 M€ de valor bruto con un 74,5% totalmente amortizado), terrenos y construcciones (442 M€ de valor bruto con un 40,6% amortizado³ del valor total). El resto, “otro inmovilizado⁴”, (elementos de transporte, otros) registra un valor bruto, poco significativo, de 108 M€ con un 37% amortizado. En anticipos del inmovilizado en curso el saldo es de 44 M€ (se trata de inversiones en curso que a cierre de 2019 no han entrado aún en explotación).

La sociedad CLH ha procedido a actualizar determinados activos inmovilizados recogidos en el balance al 31/12/2013, de conformidad con la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. El efecto de dicha actualización sobre el inmovilizado material al 1 de enero de 2013 ha sido de 45,1 M€, resultante de la actualización, desglosado de la siguiente manera:

- 26,484 M€ de actualización de los terrenos y construcciones;
- 12,541 M€ de actualización de los activos, correspondientes a instalaciones técnicas y maquinaria;
- y, 6,084 M€ de actualización de otro inmovilizado.

Consecuencia de la actualización anterior, CLH ha registrado un incremento de la dotación a la amortización del inmovilizado material por importe de 5,23 M€ en 2013, 3,34 M€ en 2014, 2,60 M€ en 2015, 2,1 M€ en 2016, 1,6 M€ en 2017, 1,3 M€ en 2018 y 0,85 M€ en 2019.

² El 83% del total del valor bruto del inmovilizado intangible.

³ En las cuentas anuales no se segregan los terrenos de las construcciones por lo que el porcentaje de amortización es una estimación, ya que los terrenos no se amortizan contablemente.

⁴ Incluye la parte de productos petrolíferos que se encuentra de forma permanente cebando la red de oleoductos e hidrantes.

Durante el ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2019, CLH ha realizado un análisis detallado de la vida útil de determinados elementos del inmovilizado material, contando para ello con fuentes de información interna e informes de expertos independientes.

Con este análisis, basado en la evolución del SCADA, la reorganización del Sistema de Gestión de Activos y la consolidación del Plan de integridad, CLH ha contado con información adicional para extender a partir del 1 de enero de 2019, con efectos prospectivos, las vidas útiles de los siguientes elementos:

Cuadro 5: Bienes materiales de CLH que han ampliado la vida útil a partir del 01/01/2019

Bienes materiales de CLH	Vida útil anterior hasta 2018 (años)	Vida útil nueva (años)	Extensión (años)
Colectores de drenaje de agua	25	30	+ 5 ños
Líneas de conducción interna de productos	25	40	+ 15 ños
Infraestructuras de oleoductos	14	40	+ 26 ños
Tubería de oleoductos y accesorios	25	40	+ 15 ños
Equipo de alta tensión	13	25	+ 12 ños

Fuente: Cuentas anuales auditadas de ejercicio 2019 de CLH

El efecto de este cambio (extensión de la vida útil de ciertos elementos del inmovilizado material de CLH) en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 ha sido de un menor gasto por dotación a la amortización por importe de 20,7⁵ M€ respecto al ejercicio anterior.

Las *inversiones inmobiliarias*⁶ representan el 0,6% del activo total de CLH en 2019. El valor bruto de las inversiones inmobiliarias total asciende a 14.315 miles € en 2019, correspondiendo la mayoría a solares que no se amortizan. Por lo que el valor neto de 13.096 miles € que figura en el balance de la sociedad es próximo al valor bruto. La disminución del valor bruto se explica por un deterioro de valor de los elementos de transporte y otros por valor de 915 miles € y la amortización de las construcciones finalizadas por valor de 304 miles €.

El balance de situación de CLH, a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019, se detalla en el cuadro 6.

⁵ El impacto por extender la vida útil para el Grupo CLH ha sido superior en 1,9 M€ debido a que el cambio se aplicó también a su filial CLH Aviación, S.A. El efecto total fue de 22,6 M€.

⁶ Aquellos inmuebles que actualmente no se encuentran afectos a la explotación, sino que se mantienen para su arrendamiento y/o posterior venta.

Cuadro 6: Balance de situación de CLH a 31/12/2014, a 31/12/2015, a 31/12/2016, a 31/12/2017, a 31/12/2018 y a 31/12/2019

COMPANÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH)													
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2014	%	31/12/2015	%	31/12/2016	%	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019	%	% Variac. año anterior
(miles de euros)													
Activo no corriente	1.071.111	53,8	1.180.432	56,3	1.166.788	55,6	1.138.349	55,1	1.101.020	53,9	1.100.083	52,8	-0,1
Inmovilizado intangible	3.532	0,2	3.151	0,2	2.874	0,1	26.828	1,3	26.867	1,3	30.306	1,5	12,8
Inmovilizado tangible	975.128	48,9	961.037	45,8	944.172	45,0	892.763	43,2	856.715	41,9	846.945	40,7	-1,1
Inversiones inmobiliarias	18.796	0,9	14.028	0,7	14.013	0,7	13.093	0,6	13.086	0,6	13.096	0,6	0,1
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	42.353	2,1	173.538	8,3	174.182	8,3	181.737	8,8	182.645	8,9	189.262	9,1	3,6
Inversiones financieras no corrientes	408	0,0	436	0,0	372	0,0	242	0,0	196	0,0	193	0,0	-1,5
Activos por impuestos diferidos	30.894	1,6	28.242	1,3	31.175	1,5	23.686	1,1	21.511	1,1	20.281	1,0	-5,7
Activo corriente	921.133	46,2	917.393	43,7	932.405	44,4	926.564	44,9	941.903	46,1	981.575	47,2	4,2
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0,0	4.774	0,2	758	0,0	16	0,0	16	0,0	0	0,0	-100,0
Existencias	24.119	1,2	20.057	1,0	30.912	1,5	22.445	1,1	28.139	1,4	39.291	1,9	39,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	894.856	44,9	890.503	42,4	898.376	42,8	901.948	43,7	902.221	44,2	899.170	43,2	-0,3
Inversiones financieras corrientes	765	0,0	812	0,0	972	0,0	975	0,0	10.233	0,5	41.544	2,0	306,0
Periodificaciones a corto plazo	1.337	0,1	1.185	0,1	1.249	0,1	1.093	0,1	1.197	0,1	1.224	0,1	2,3
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	56	0,0	62	0,0	138	0,0	87	0,0	97	0,0	346	0,0	256,7
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	1.992.244	100,0	2.097.825	100,0	2.099.193	100,0	2.064.913	100,0	2.042.923	100,0	2.081.658	100,0	1,9
Patrimonio neto	184.080	9,2	166.823	7,9	192.183	9,2	197.089	9,5	213.448	10,4	210.611	10,1	-1,3
Pasivo no corriente	631.967	31,7	707.150	33,7	666.961	31,8	629.749	30,5	595.739	29,2	564.021	27,1	-5,3
Provisiones no corrientes	20.236	1,0	21.711	1,0	27.224	1,3	27.105	1,3	25.621	1,3	33.037	1,6	28,9
Deudas no corrientes	597.924	30,0	672.750	32,0	627.747	29,9	591.554	28,6	559.903	27,4	520.982	25,0	-7,0
Pasivos por impuesto diferido	13.807	0,7	12.689	0,6	11.990	0,6	11.090	0,5	10.215	0,5	10.002	0,5	-2,1
Pasivo corriente	1.176.197	59,0	1.223.852	58,3	1.240.049	59,1	1.238.075	60,0	1.233.736	60,4	1.307.026	62,8	5,9
Deudas con entidades de crédito	190.321	9,6	194.972	9,3	198.211	9,4	200.136	9,7	219.780	10,8	260.189	12,5	18,4
Deudas con empresas del Grupo y asociadas corrientes	21.560	1,1	59.595	2,8	52.150	2,5	37.977	1,8	19.918	1,0	33.271	1,6	67,0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	962.325	48,3	966.937	46,1	988.526	47,1	998.890	48,4	993.033	48,6	1.012.554	48,6	2,0
Otros pasivos financieros	1.043	0,1	1.041	0,0	1.074	0,1	1.072	0,1	1.005	0,0	1.012	0,0	0,7
Periodificaciones a corto plazo	948	0,0	1.307	0,1	88	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	

Fuente: Cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2019 de CLH y anteriores

Las inversiones más significativas corresponden a mejoras operativas y de seguridad, a la construcción de nuevas plantas de almacenamiento, mejoras en las infraestructuras de transporte, a la prolongación de la red de oleoductos, y a las mejoras en protección medioambiental.

A 31/12/2019, las *inversiones en empresas del grupo y asociadas* por importe de 189,26 M€ tienen un peso relativo del 9,1% del activo total, y han aumentado significativamente con respecto a 2014 debido al proceso de internacionalización de la compañía, que se estaba realizando a través de la constitución de filiales en el extranjero.

- Durante el ejercicio 2014, CLH acordó con la empresa omaní, OMAN OIL REFINERIES AND PETROLEUM INDUSTRIES COMPANY (ORPIC), compañía vinculada a través de un accionista de la sociedad, la creación de una empresa mixta con objeto de construir y explotar una infraestructura logística en Omán. La compañía en la que CLH tiene el 40% y ORPIC el 60%, se denomina OMAN OIL REFINERIES PETROLEUM INDUSTRIES LOGISTICS COMPANY, LLC (OLC), y se constituyó para la construcción y gestión de una planta de almacenamiento en las inmediaciones de la capital Omaní, Muscat, y una red de oleoductos multi-producto para conectar la nueva planta con las dos refinerías existentes en el país y con el aeropuerto de Muscat. Esta operación fue analizada por la CNMC en el ámbito de la disposición adicional 9ª de la Ley 3/2013.
- Durante 2015, CLH continuó con su proceso de expansión internacional con la toma de participaciones por parte de COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS, a través de su filial británica HEATHVIEW TRADING LIMITED (actual CLH INTERNATIONAL UK LIMITED), en la sociedad británica de nueva creación SELFCO123 LIMITED (posteriormente denominada CLH PIPELINE SYSTEM LIMITED (CLH-PS)), tras el proceso de privatización de las principales infraestructuras del denominado “*Government Pipelines and Storage System (GPSS)*”, que fue llevado a cabo por el Ministerio de Defensa del Reino Unido y que finalmente concluyó el 30 de abril de 2015, una vez cumplidas las condiciones a las que la referida compraventa de acciones estaba sujeta. Esta operación fue analizada por la CNMC en el ámbito de la disposición adicional 9ª de la Ley 3/2013 (nº expediente: TPE/DE/005/15).
- CLH, S.A., con fecha 30 de septiembre de 2015, aprobó ampliar el capital social de CLH AVIACIÓN, S.A. en la cuantía de 30 M€, mediante la emisión de 25.000.000 de nuevas acciones, de igual valor nominal y mismos derechos que las anteriores.

- A 11 de diciembre de 2015 se constituyó la filial del grupo CLH en Irlanda, CLH AVIATION IRELAND LIMITED, 100% propiedad de CLH AVIACIÓN, S.A. Con fecha 22 de febrero de 2016 CLH AVIACIÓN, S.A. fue adjudicataria del concurso para llevar a cabo el diseño, financiación, construcción, operación y transferencia en régimen de concesión durante 20 años de la instalación de almacenamiento de combustibles de aviación del aeropuerto de Dublín, que se realiza a través de dicha filial. Esta operación fue analizada por la CNMC en el ámbito de la disposición adicional 9ª de la Ley 3/2013 (nº expediente: TPE/DE/007/16).
- Durante el 2017, CLH Aviación, S.A. fue adjudicataria del concurso convocado por el Gobierno de Panamá, para suministrar combustible a cinco aeropuertos de dicho país, además de operar y mantener sus respectivas instalaciones aeroportuarias. Con fecha 20 de octubre de 2017, se constituyó la filial del grupo CLH en Panamá, CLH Panamá, S.A., 100% propiedad de CLH Aviación.
- En 2018, CLH México Logística S.A. de CV se constituyó como filial del grupo CLH siendo sus accionistas CLH y CLH Aviación S.A. Durante el ejercicio 2018, CLH México ha firmado un acuerdo con la empresa mexicana Hydrocarbon Storage Terminal (HST) para adquirir el 60% del capital de esta compañía, con el objetivo de desarrollar el proyecto de construcción de una nueva instalación de almacenamiento de productos petrolíferos situada en la zona metropolitana del valle de México. Asimismo, CLH Aviation USA Inc. y CLH France, S.A.U. se han constituido ambas en diciembre de 2018, no teniendo operaciones en ejercicio.
- En 2019, CLH Aviation USA Inc, CLH France, S.A.U. y EXOLUM SOLUTIONS, S.L. se constituyeron como filiales del grupo CLH, sociedades dependientes al 100% de CLH. Las dos primeras son sociedades holdings internacionales y la tercera filial está dedicada a la investigación, desarrollo y explotación de nuevas tecnologías con sede en Madrid.

En el cuadro 7 se muestra que el saldo a 31/12/2019 de inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas corresponde en su totalidad a instrumentos de patrimonio, en concreto a la participación directa del 100% en cinco filiales y participación directa del 99,99% en una filial: CLH AVIACIÓN, S.A., CLH INTERNATIONAL UK Ltd, CLH Aviation USA Inc, CLH France, S.A.U. y EXOLUM SOLUTIONS, S.L., y CLH México Logística, S.A. de CV; y de forma indirecta, a la participación del 100% en CLH Aviation Ireland Ltd, CLH Aviation Panamá, S.A., y del 99,99% en CLH PIPELINE SYSTEM, Ltd, CLH México de

Combustibles de Aviación, S.A. de CV y CLH Aviación Ecuador CLHECUADOR, S.A. todas ellas, sociedades dependientes del grupo CLH. De la misma manera, participa en cuatro sociedades, dos de forma directa en un 50% y 40%, TERMINALES QUÍMICOS, S.A. y OLC; y dos de forma indirecta en un 60% y 50%, HST⁷ y CLH Rubis, respectivamente. El saldo de las inversiones en empresas del grupo y asociadas alcanza los 189,26 M€ € (9,1% del activo total) a 31/12/2019.

CLH AVIACIÓN, S.A. y CLH INTERNATIONAL UK Ltd. no cotizan en Bolsa, ni tampoco el resto de sociedades dependientes. Del mismo modo, ninguna de las empresas asociadas, en las que participa CLH, cotiza en bolsa.

En el siguiente cuadro se muestran las participadas de CLH, resultantes de su proceso de diversificación internacional que comenzó en 2014.

⁷ En 2019 Hydrocarbon Storage Terminal, S.A.P.I. de CV pasa de ser una empresa asociada a una empresa del grupo CLH en el perímetro de consolidación.

Cuadro 7: Inversiones financieras en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a 31/12/2019(*)

INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO A 31/12/2019 (*) EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO (miles de euros)									
Participación en empresas del grupo y asociadas	Actividad	% de participación		Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	Resultado de explotación	Valor contable en la matriz	Dividendos recibidos
		Directa	Indirecta						
Participación en empresas del grupo:									
CLH Aviación, S.A.	Almacenamiento y suministros aeropuertos	100%	0%	51.000	42.491	27.071	29.595	61.702	19.935
CLH Aviation Ireland Ltd	Almacenamiento y suministros aeropuertos	0%	100%	-	-	5.034	5.695	-	-
CLH Aviation Panamá, S.A. (1)	Suministros Aeropuertos	0%	100%	-	-36	961	1.770	-	-
CLH Internacional UK Ltd (2)	Holding	100%	0%	96.404	42	-	-	78.056	-
CLH Pipeline System, Ltd (2)	Almacenamiento y transporte	0%	99,99%	96.295	140	26.890	34.789	-	30.383
CLH México Logística S.A. de C.V. (3)	Holding	99,99%	0,01%	5.956	-61	-550	-341	5.955	-
CLH Aviation USA Inc. (1)	Holding	100%	0%	761	-	-633	-632	762	-
CLH France, S.A.U.	Holding	100%	0%	130	-	-22	-22	130	-
Hydrocarbon Storage Terminal, S.A.P.I. de C.V. (1)	Almacenamiento	0%	60%	8.499	-1.691	-708	-708	-	-
CLH México de Combustibles de Aviación, S.A. de C.V. (1)	Suministros Aeropuertos	0,01%	99,99%	-	-	-9	-9	-	-
CLH Aviación Ecuador CLHECUADOR, S.A. (1)	Almacenamiento y suministros aeropuertos	0,01%	99,99%	-	-	-107	-103	-	-
Exolum Solutions, S.L.	Investigación, desarrollo y explotación de nuevas tecnologías	100%	0%	500	-	-	-	500	-
Operadora de Hidrocarburos Acolman, S.A. de C.V.	Almacenamiento	0%	60%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Participación en empresas multigrupo y asociadas:									
Terminales Químicos, S.A.	Almacenamiento	50%	0%	1.112	25.579	4.278	6.276	6.016	1.500
Omán Oil Refineries Petroleum Industries Logistics Company, LLC (OLC) (1)	Almacenamiento y transporte	40%	0%	90.348	-9.279	12.342	25.446	36.141	-
CLH Rubis	Almacenamiento	0%	50%	250	-	-15	-15	-	-
TOTAL				351.255	57.185	74.532	101.741	189.262	51.818

Fuente: Cuentas anuales auditadas a 31/12/2019 de CLH

Nota: El % de participación directa e indirecta coincide con el % de votos.

(1) Moneda funcional Dólar; (2) Moneda funcional Libra esterlina; y (3) Moneda funcional Pesos Mexicanos

(*) Cifras provisionales

En 2019, CLH recibió dividendos de tres filiales que integran el grupo CLH por valor de 51,8 M€, de los cuales 19,9 M€ correspondieron a CLH AVIACIÓN, S.A., 30,4 M€ a CLH PIPELINE SYSTEM, LTD y 1,5 M€ a TERMINALES QUÍMICOS, S.A. En 2018, CLH recibió dividendos por un importe de 47,4 M€.

El activo circulante es una masa patrimonial que representa el 47,2% del *activo total*. La partida de *existencias* registra un saldo de 39,29 M€, el 1,9% del activo total, y su composición se divide en productos petrolíferos (33,70 M€), en aditivos, colorantes y trazadores (2,35 M€) y materiales para el consumo y otros (3,24 M€).

Los *deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*, del activo corriente, es la partida del circulante más relevante, representando el 43,2% del activo total, con un importe de 899,1 M€, de los cuales los clientes por ventas y prestaciones de servicios (877 M€) y otros créditos con las Administraciones Públicas (11,4 M€), son las partidas más importantes. Ambas incluyen en sus saldos los impuestos especiales. Dentro del epígrafe anterior se mantiene por importe de 0,39 M€ una provisión por posibles insolvencias (0,72 M€ en 2018).

A 31 de diciembre de 2019, el importe de patrimonio neto es de 210,61 M€ (-1,3 % menos respecto al año anterior), cuyo desglose se muestra en el cuadro 8.

Cuadro 8: Desglose del Patrimonio neto de CLH a 31/12/2014, a 31/12/2015, a 31/12/2016, a 31/12/2017, a 31/12/2018 y a 31/12/2019

(miles de euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
A. FONDOS PROPIOS	202.984	179.471	202.861	204.252	219.336	216.581
Capital social	84.070	84.070	84.070	84.070	84.070	84.629
Reservas	86.728	80.760	80.771	80.777	80.781	80.208
Acciones propias (autocartera)	0	-20.351	0	0	0	0
Resultado del ejercicio	155.489	168.243	206.581	210.740	240.245	270.162
Dividendo a cuenta	-123.303	-133.251	-168.561	-171.335	-185.760	-218.418
B. AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	-23.920	-17.184	-15.357	-11.371	-9.683	-9.375
C. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS	5.016	4.536	4.679	4.208	3.795	3.405
PATRIMONIO NETO (A + B + C)	184.080	166.823	192.183	197.089	213.448	210.611

Fuente: Cuentas anuales auditadas de CLH a 31/12/2019 y anteriores

El capital social de CLH, S.A. se compone por 70.524.296 acciones de 1,2 € de valor nominal cada una de ellas, divididas en tres clases. La clase C compuesta por 68.279.401 acciones nominativas; y las clases B y D, compuestas por 465.846 y 1.779.049 acciones al portador, respectivamente. Todas ellas están suscritas y desembolsadas. (Ver cuadro 8)

Las acciones de la clase C y D son las acciones ordinarias de CLH, mientras que las acciones de la clase B son acciones sin voto.

La última variación en el capital social de CLH se debe a la ampliación de capital acordada en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de junio de 2019, que determinó la creación de las acciones sin voto de la clase B, anteriormente mencionadas.

El Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas urgentes de intensificación de la competencia de los mercados de bienes y servicios, dispone en su artículo 1 la ampliación del accionariado de CLH, S.A., limitando la participación directa o indirecta en su accionariado, en una proporción no superior al 25% del capital social o de los derechos de voto de la sociedad, y disponiendo que la suma de las participaciones, directas o indirectas, de aquellos accionistas con capacidad de refino en España no podrá superar el 45%.

En 2015, se reflejan dentro de los fondos propios con signo negativo, el 0,61% de acciones de CLH que ésta ha adquirido, tras la correspondiente OPA, para excluir las acciones de CLH de cotización.

Dentro de los fondos propios se detalla por relevante el epígrafe de las *reservas*, dado que como se ha comentado anteriormente, CLH ha realizado voluntariamente la actualización de balances.

La contrapartida contable del aumento de los activos es un incremento de las reservas, dentro de los fondos propios. En consecuencia, CLH ha abierto una cuenta específica de reserva de revalorización del Real Decreto-Ley 16/2012 (neta del gravamen fiscal del 5% del incremento de la base fiscal).

Hay que señalar que CLH se acogió a la anterior actualización de balances conforme al Real Decreto-Ley 7/1996 y, por tanto, figura otra reserva de revalorización específica del Real Decreto-Ley 7/1996.

De conformidad con la Ley 16/2012, el plazo para efectuar la comprobación por parte de la Administración Tributaria es de tres años a contar desde la fecha de presentación de la declaración del gravamen único correspondiente. Una vez realizada la comprobación o transcurridos los tres años, el saldo de 43,1 M€ correspondiente a la reserva por revalorización de la Ley 16/2012 podrá destinarse a eliminar resultados contables negativos, o bien a ampliar el capital social de CLH. Transcurridos diez años, el saldo podrá destinarse a reservas de libre disposición.

A continuación, en el cuadro 9 se desglosan las reservas de CLH a 31 de diciembre de 2014, a 2019:

Cuadro 9: Desglose de las Reservas de CLH a 31/12/2014, a 31/12/2015, a 31/12/2016, a 31/12/2017, a 31/12/2018 y a 31/12/2019

(miles de euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
RESERVA LEGAL	16.842	16.842	16.842	16.842	16.842	16.842
OTRAS RESERVAS	69.886	63.918	63.929	63.935	63.939	63.366
Reservas voluntarias	-	-	11	17	21	8
Reservas primera aplicación PGC	-	-	-	-	-	-
Reservas de revalorización RD-L 7/1996	26.636	20.668	20.668	20.668	20.668	20.108
Reservas de revalorización RD-L 16/2012	43.108	43.108	43.108	43.108	43.108	43.108
Diferencias por ajuste del capital a euros	142	142	142	142	142	142
Reserva por aceleración de amortizaciones	-	-	-	-	-	-
RESERVAS TOTALES	86.728	80.760	80.771	80.777	80.781	80.208

Fuente: Cuentas anuales auditadas de CLH a 31/12/2019 y anteriores.

El *pasivo no corriente* representa el 27,1% del activo total en 2019, disminuyendo un 5,3% respecto a 2018. Dentro de este epígrafe, en las *deudas no corrientes* consta una deuda con entidades de crédito por valor de 508 M€, lo que representa el 24,4% del activo total, y que ha disminuido un 7% con respecto a 2018. El resto lo compone principalmente deuda de instrumentos derivados (12,5 M€). La *deuda con empresas del grupo y asociadas* a largo plazo de CLH es nula para los seis últimos ejercicios analizados.

El *pasivo corriente* alcanza el 62,8% del activo total (incrementando su valor un 5,9% respecto al año 2018). Las *deudas con entidades de crédito* registran 260,19⁸ M€ (12,5% del activo total; +18,4% respecto a 2018), las deudas *con empresas del grupo y asociadas* a corto plazo suponen 33,27 M€ y corresponden en su totalidad a proveedores de empresas del grupo y asociadas (partida contable que más crece, un 67%, de la estructura de financiación). La partida más relevante del pasivo circulante es *acreedores comerciales* que en su mayoría corresponden a las Administraciones Públicas (926 M€) y supone casi el 44,5% del activo total.

El *fondo de maniobra*⁹ de la sociedad es negativo para los seis ejercicios, siendo de -325,4 M€ a 31/12/2019, -291,8 M€ a 31/12/2018, -311,5 M€ a 31/12/2017, -307,6 M€ a 31/12/2016, -306,4 M€ a 31/12/2015 y -255 M€ a 31/12/2014.

El importe de la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo, al 31 de diciembre de 2014 a 2019, es el siguiente:

⁸ Ver cuadro 10.

⁹ Diferencia entre el activo y pasivo corriente de la sociedad.

Cuadro 10: Deudas con entidades de crédito de CLH

(miles de euros)

Vencimiento	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
A corto plazo	190.321	194.972	198.211	200.136	219.780	260.189
A largo plazo	565.535	649.663	607.224	576.296	546.992	508.481
Total deuda con entidades de crédito	755.856	844.635	805.435	776.432	766.772	768.670

Fuente: Cuentas anuales 2019 de CLH y anteriores

Las deudas con entidades de crédito han disminuido desde 2016 a 2018 con un ligero aumento del 0,25% en 2019 con respecto a 2018. Si se analizan las deudas con entidades de crédito a largo plazo desde 2016 hasta 2019, presentan una trayectoria decreciente con un promedio cercano al 6%, siendo la disminución más alta con un 7% en 2019 con respecto a 2018.

Por su parte, el vencimiento de las deudas de CLH en los próximos años es el siguiente:

Cuadro 11: Vencimiento de las deudas con entidades de crédito de CLH

(miles de euros)

Año	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
2013	-	-	-	-	-	-
2014	-	-	-	-	-	-
2015	190.321	-	-	-	-	-
2016	117.034	194.972	-	-	-	-
2017	219.252	29.240	198.211	-	-	-
2018	28.871	28.184	28.199	200.136	-	-
2019	200.378	10.363	10.391	10.320	219.780	-
2020	-	-	-	88.119	10.294	260.189
2021	-	-	-	-	10.295	10.465
2022	-	-	-	-	-	10.493
Años siguientes	-	581.876	568.634	477.857	526.403	487.523
Total	755.856	844.635	805.435	776.432	766.772	768.670

Fuente: Cuentas anuales 2019 de CLH y anteriores.

CLH señala en su memoria explicativa que los préstamos con entidades financieras se encuentran, en algún caso, sujetos al cumplimiento de determinados ratios financieros. A la fecha de cierre de las cuentas del ejercicio 2014 a 2019, CLH afirma que no se encuentra en situación de incumplimiento de ninguno de los ratios (Deuda neta/EBITDA, y EBITDA/Gastos financieros) que aparecen en el siguiente cuadro 12:

Cuadro 12: Cifras y ratios financieros del CLH

(miles de euros)

Ratios financieros (Cifras CLH, S.A.)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
EBITDA (1)	302.700	319.600	352.200	358.700	383.700	400.400
Deuda financiera neta (2)	777.200	904.000	857.200	814.300	786.600	801.600
Deuda financiera neta / EBITDA	2,57	2,83	2,43	2,27	2,05	2,00
Gastos financieros (únicamente con terceros)	18.400	16.200	15.300	11.300	9.700	8.600
EBITDA / Gastos financieros (únicamente con terceros)	16,45	19,73	23,02	31,74	40,39	46,56

Fuente: Cuentas anuales de CLH 2019 y anteriores.

- (1) EBITDA: A efectos de este cuadro se calcula como Beneficio de explotación recurrente y neta de operaciones financieras, más la dotación a la amortización, más los gastos financieros, según la nota correspondiente de las cuentas anuales.
- (2) Deuda financiera neta: A efectos de este cuadro se calcula como Deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo minoradas por el efectivo y activos líquidos equivalentes, según la nota correspondiente de las cuentas anuales.

La práctica totalidad de los préstamos tiene un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor, por lo que sus valores razonables no difieren significativamente de sus valores contables.

El tipo de interés efectivo medio de financiación bancaria durante el ejercicio 2019 ha sido del 1,15%. En el año 2018 ha sido del 1,28% frente al 1,42% en 2017, 1,89% en 2016, 2% en 2015 y 2,49% en 2014. Así, la bajada generalizada de los tipos de interés se ha traducido en una disminución del coste medio de financiación de la sociedad.

CLH tiene concedidos préstamos pendientes de amortizar y diversas líneas de crédito con entidades bancarias por un importe total de 1.032,38 M€ (930,47 M€ a 31/12/2018), de las cuales se encuentran sin disponer al final del ejercicio 2019, 261,68 M€ (161,09 M€ al cierre de 2018).

Las líneas de crédito están constituidas a tipos variables y referenciados al Euribor y al Libor.

Avales¹⁰ y Garantías de CLH

La sociedad tiene entregados avales al final del ejercicio 2019 por un importe de 49,56 M€, frente a los 72,05 M€ del ejercicio anterior.

El desglose de estos avales se muestra en el siguiente cuadro 13:

¹⁰ Nota explicativa 26 de la memoria de CLH del ejercicio 2014 al 2017; y nota explicativa 25 de la memoria de CLH del ejercicio 2018 al 2019.

Cuadro 13: Avaluos contraídos por CLH a cierre de los ejercicios 2013, 2014, 2015 y 2016

(miles de euros)

Tipo de avalos	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Avaluos económicos ante Tribunales y AA.PP.	2.380	2.639	2.566	1.985	2.389	2.225
Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea (AENA)	1.500	1.500	1.500	1.500	15.093	0
Depósitos Fiscales y Aduaneros	27.554	28.054	27.603	27.603	30.662	25.733
Contragarantías sobre financiaciones	18.824	17.647	16.471	15.294	14.118	12.941
Avaluos técnicos de proyectos y obras	11.847	10.173	10.701	10.681	9.793	8.670
Total	62.105	60.013	58.841	57.063	72.055	49.569

Fuente: Cuentas anuales 2019 de CLH y anteriores.

Adicionalmente, de los avalos entregados a cierre de 2019, CLH es el garante último de 35,78 M€ a favor de otras empresas del grupo (18,61 M€ en 2018).

CLH manifiesta en la memoria de sus cuentas anuales que tiene provisiones suficientes, recogidas en el epígrafe “Provisiones a largo plazo” para hacer frente al riesgo derivado de los litigios¹¹ avalados ante los Tribunales.

¹¹ A cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entabladas contra CLH que tienen su origen en el desarrollo de sus actividades. CLH manifiesta que tanto los asesores legales como los administradores legales de CLH entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en la situación patrimonial de la sociedad.

En el cuadro 14, se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias para los seis ejercicios analizados.

Cuadro 14: Cuenta de pérdidas y ganancias de CLH

COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH)													
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 diciembre 2014	%	1 enero a 31 diciembre 2015	%	1 enero a 31 diciembre 2016	%	1 enero a 31 diciembre 2017	%	1 enero a 31 diciembre 2018	%	1 enero a 31 diciembre 2019	%	% Variac. año anterior
(miles de euros)													
A) OPERACIONES CONTINUADAS													
1. Importe neto de la cifra de negocios	469.342	100,0	494.303	100,0	510.069	100,0	530.587	100,0	508.230	100,0	556.975	100,0	9,6
2. Otros ingresos de explotación	53.819	11,5	49.425	10,0	48.442	9,5	46.843	8,8	46.921	9,2	15.973	2,9	-66,0
3. Variación de existencias de productos terminados y en curso	2.929	0,6	1.803	0,4	10.606	2,1	-8.759	-1,7	2.364	0,5	14.231	2,6	502,0
4. Aprovisionamientos (consumos mercaderías y materias primas)	-19.788	-4,2	-13.254	-2,7	-13.792	-2,7	-10.558	-2,0	-12.055	-2,4	-22.044	-4,0	82,9
5. Gastos de personal	-88.366	-18,8	-93.419	-18,9	-96.209	-18,9	-88.028	-16,6	-87.772	-17,3	-85.158	-15,3	-3,0
6. Otros gastos de explotación	-129.196	-27,5	-132.315	-26,8	-130.805	-25,6	-132.038	-24,9	-125.468	-24,7	-134.669	-24,2	7,3
7. Amortización del inmovilizado	-74.823	-15,9	-73.282	-14,8	-72.621	-14,2	-73.058	-13,8	-70.553	-13,9	-51.891	-9,3	-26,5
8. Imputación subvenciones de inmovilizado no financiero	896	0,2	667	0,1	1.083	0,2	628	0,1	551	0,1	521	0,1	-5,4
9. Excesos de provisiones	130	0,0	55	0,0	232	0,0	72	0,0	253	0,0	206	0,0	-18,6
10. Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	1.868	0,4	-2.888	-0,6	5.018	1,0	-898	-0,2	-457	-0,1	-401	-0,1	-12,3
11. Trabajos realizados por la empresa para su activo							2.275	0,4	2.339	0,5	2.485	0,4	6,2
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	216.811	46,2	231.095	46,8	262.023	51,4	267.066	50,3	264.353	52,0	296.228	53,2	12,1
12. Ingresos financieros	12.714	2,7	11.220	2,3	20.655	4,0	18.145	3,4	49.159	9,7	56.115	10,1	14,2
13. Gastos financieros	-18.380	-3,9	-16.269	-3,3	-15.337	-3,0	-11.307	-2,1	-9.730	-1,9	-8.584	-1,5	-11,8
14. Diferencias de cambio	-7	-0,0	130	0,0	-35	-0,0	2.834	0,5	-689	-0,1	386	0,1	-156,0
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros							-2.821	-0,5	689	0,1	-914	-0,2	-232,7
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros							-16	-0,0		0,0		0,0	
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	-5.673	-1,2	-4.919	-1,0	5.283	1,0	6.835	1,3	39.429	7,8	47.003	8,4	19,2
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	211.138	45,0	226.176	45,8	267.306	52,4	273.901	51,6	303.782	59,8	343.231	61,6	13,0
17. Impuestos sobre beneficios	-55.649	-11,9	-57.933	-11,7	-60.725	-11,9	-63.161	-11,9	-63.537	-12,5	-73.069	-13,1	15,0
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	155.489	33,1	168.243	34,0	206.581	40,5	210.740	39,7	240.245	47,3	270.162	48,5	12,5
A.5.) RESULTADO DEL EJERCICIO	155.489	33,1	168.243	34,0	206.581	40,5	210.740	39,7	240.245	47,3	270.162	48,5	12,5
RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)	230.312	49,1	241.525	48,9	279.202	54,7	283.798	53,5	310.798	61,2	322.053	57,8	3,6

Fuente: Cuentas anuales auditadas de CLH de 2019 y anteriores

El importe neto de la cifra de negocios de CLH fue positivo para los seis ejercicios analizados, con un importante crecimiento del 9,6% en 2019 con respecto a 2018, que compensa el descenso del -4,2% en 2018, después de un periodo de incrementos del 4% en 2017, 3,2% en 2016, y 5,3% en el 2015, respecto del mismo período del ejercicio anterior. Su importe en los seis ejercicios analizados, así como su desglose, se muestra en el cuadro 15.

Cuadro 15: Desglose del importe neto de la cifra de negocios de CLH

(miles de euros)

Importe neto cifra negocios	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Ventas de productos petrolíferos	24.405	17.092	15.875	27.729	23.677	22.808
Prestación de servicios	444.937	477.211	494.194	502.858	484.553	501.166
Ingresos por servicios logísticos	442.400	472.714	492.934	500.583	483.779	499.175
- Sector terrestre	364.488	387.770	405.495	410.046	382.765	396.695
- Sector aéreo	66.322	73.522	75.861	78.599	87.965	89.768
- Sector marino	11.590	11.422	11.578	11.938	13.049	12.712
Fletamentos	2.537	4.497	1.260	2.275	774	1.991
Total	469.342	494.303	510.069	530.587	508.230	523.974

Fuente: Cuentas anuales 2019 de CLH y anteriores.

CLH en sus cuentas anuales detalla “*otros ingresos de explotación*” por importe de 15,97 M€ en 2019 (fuerte caída del 66%¹² respecto a 2018) que se obtienen de servicios muy variados como la aditivación, calibraciones y otras prestaciones, recuperación de gastos, laboratorio central, arrendamientos y resto.

Por el lado de los gastos de la sociedad los más relevantes son: otros gastos de explotación (134,66 M€), los gastos de personal (85,15 M€) y las dotaciones a la amortización (51,89 M€), siendo este último un gasto contable pero no una salida de caja.

El concepto “*otros gastos de explotación*” representa el 24,2% del importe neto de la cifra de negocios de CLH, siendo los gastos más importantes los de suministros (36,4 M€), arrendamientos (30 M€) y cánones, transportes y fletes (19,3 M€) y mantenimiento y reparaciones (7,9 M€).

Los *gastos de personal* registraron el 15,3% del importe neto de la cifra de negocios de CLH. Con respecto al ejercicio anterior el gasto se ha reducido un

¹² El descenso se debe a que en la senda 2014 hasta 2018 dentro de « Otros ingresos de explotación » se incluía los ingresos por aditivación (ingreso más relevante en torno a 32,5 M€) pero en las cuentas auditadas de 2019 este concepto desaparece. Todos los datos se obtienen de las cuentas anuales auditadas de cada ejercicio actual no se toma el año comparativo (no auditado).

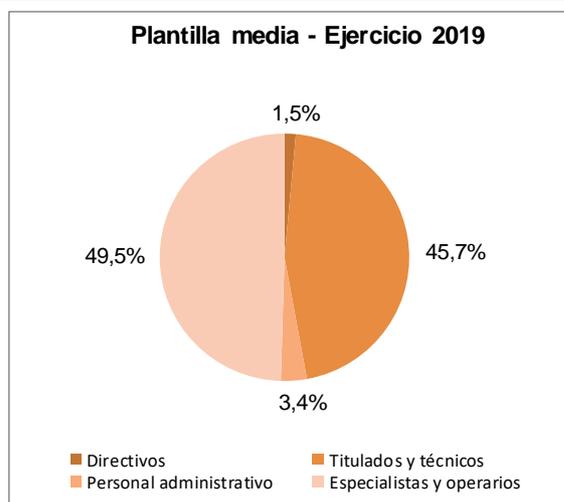
-3% y por debajo del nivel observado en 2013 (86,9 M€ en 2013 versus 85,1 M€ en 2019). El gasto de personal ha tenido dos trayectorias claras: una creciente de 2013 a 2016 y otra decreciente de 2017 a 2019.

En el cuadro 11 se muestra la plantilla media de personal empleado por CLH de cada ejercicio analizado, segmentado por categorías profesionales. Se pone de manifiesto que la plantilla ha disminuido a lo largo de todo el periodo analizado, descendiendo de 1.122 empleados en 2014 a 955 en 2019.

Por categorías, los especialistas y operarios representan el mayor peso relativo con un 49,5% del total de la plantilla media; el personal administrativo es la categoría que más plantilla ha perdido a lo largo del período (2014-2019) con 64 empleados menos; y los directivos son la única categoría que ha visto crecer su plantilla (estable en 11 efectivos hasta 2016) un empleado cada año desde 2017 hasta los 14 en 2019.

Cuadro 16: Plantilla media distribuida por categorías de CLH

Categorías	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Directivos	11	11	11	12	13	14
Titulados y técnicos	483	485	480	484	459	436
Personal administrativo	96	85	70	61	45	32
Especialistas y operarios	532	521	497	496	488	473
Total Plantilla media	1.122	1.102	1.058	1.053	1.005	955



Fuente: Memoria de las cuentas anuales auditadas 2019 de CLH y anteriores

En el epígrafe de “*sueldos, salarios y asimilados*” dentro de la partida de gastos de personal, se incluye un importe en concepto de indemnizaciones por despido de 5.454 miles € en 2019, 5.647 miles € en 2018, 3.789 miles € en 2017, 13.316 miles € en 2016, 6.950 miles € en 2015 y 855 miles € en 2014., totalizando 36 M€ por este concepto para el período (2014-2019).

La *dotación a la amortización* del inmovilizado de CLH registra un importe de 51,89 M€, (-18,66 M€ menos y un 26,5% inferior al ejercicio anterior). En 2019, CLH ha realizado un análisis detallado de la vida útil de determinados elementos del inmovilizado material que ha provocado la modificación desde el 1 de enero de 2019 con efectos prospectivos de la vida útil de varios activos, teniendo como efecto en la cuenta de resultados un menor gasto por dotación a la amortización de activos materiales por un importe de 20,7 M€ respecto del ejercicio 2018.

El *resultado de explotación* (bruto y neto) es positivo y muestra una tendencia creciente a lo largo de todo el período de análisis 2014-2019, a excepción de una ligera caída en el resultado de explotación neto en 2018. En 2014, el margen del resultado bruto y neto de explotación respecto del importe neto de la cifra de negocios fue en torno al 61,7% y 46,2%, respectivamente. En 2019, crece hasta el 62,6% y 53,2%, respectivamente.

En cuanto al *resultado financiero*, es negativo para los tres primeros ejercicios analizados, ya que los gastos financieros derivados del coste de la deuda son superiores a los ingresos financieros (correspondientes a los dividendos pagados por filiales¹³ a CLH). En 2015, el resultado financiero registra un resultado negativo de 4.919 miles €. En 2016 el resultado financiero es positivo como consecuencia del fuerte incremento de los ingresos financieros, en concreto de los dividendos recibidos de CLH AVIACIÓN, S.A., que pasan de 9,08 M€ en 2015 a 18,87 M€ en 2016. En 2017 el resultado financiero se incrementa como consecuencia de una reducción en los gastos financieros derivados de deudas con terceros que pasan de 15,08 M€ en 2016 a 11,12 M€ en 2017. En 2018, el resultado financiero se incrementa nuevamente debido a los ingresos financieros, resultado de los dividendos recibidos de CLH Aviación, S.A., Terminales Químicos S.A. y CLH Internacional UK Ltd., que alcanzaron los 47,40 M€. En 2019, continúa la trayectoria creciente del resultado financiero, por idénticos motivos que en 2018, registrando unos dividendos recibidos por importe de 51,81 M€ de las dos primeras sociedades anteriores y CLH Pipeline System Ltd.

La sociedad obtiene beneficios en los seis ejercicios analizados, alcanzando los 270,16 M€ (+12,5%) en el ejercicio 2019 (240,24 M€ en 2018).

¹³ Los ingresos financieros de CLH, S.A. contienen mayoritariamente los dividendos recibidos por las filiales CLH Aviación, S.A., CLH Pipeline System Ltd. y Terminales Químicos, S.A. por importe de 19.935 miles €, 30.383 miles € y 1.500 miles €, respectivamente, en el ejercicio 2019. El resto de ingresos financieros corresponden a ingresos procedentes de inversiones en Agrupaciones de Interés Económico (AIE) y otros ingresos financieros. En 2019, CLH ha formalizado dos nuevas AIE, adicionales a las dos firmadas en 2018.

En 2019 el *cash flow*¹⁴ generado por la sociedad es de 322,05 M€ (310,80 M€ en 2018) y representa un 57,8% del *importe neto de la cifra de negocio*.

El cuadro 17 muestra los principales ratios de la sociedad a 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 calculados a partir de los datos de los cuadros 6 y 14 anteriores.

Cuadro 17: Principales ratios de CLH a 31/12/2014, 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2017, 31/12/2018 y 31/12/2019

RATIOS	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Solvencia						
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+PN)	0,81	0,85	0,82	0,81	0,79	0,79
Solvencia financiera (PN / ANC)	0,17	0,14	0,16	0,17	0,19	0,19
Rentabilidad						
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	10,88	11,02	12,48	12,93	12,94	14,23
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,24	0,24	0,24	0,26	0,25	0,27
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	46,19	46,75	51,37	50,33	52,01	53,19
ROE (RN / PN) (porcentaje)	84,47	100,85	107,49	106,93	112,55	128,28
Payout (Dividendos / RN)	1,04	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Servicio de la deuda (nº de veces)						
Deuda neta / EBITDA	2,79	3,02	2,66	2,43	2,38	2,34
Cobertura carga financiera (EBITDA / Gastos financieros)	15,77	18,89	21,49	30,16	34,47	40,60

Fuente: CLH y cálculos realizados por la CNMC

Del cuadro anterior se desprende que la sociedad ha mantenido un ratio de *apalancamiento* igual o superior al 79% en los 6 ejercicios analizados, calculado sobre el patrimonio neto a valor contable.

El ratio de *solvencia financiera* registra a 31/12/2019 un valor de 0,19, es decir, que sólo el 19% de los activos no corrientes son financiados con recursos propios de la sociedad.

Los *ratios de rentabilidad* son positivos, destacando la rentabilidad financiera con ratios muy elevados (calculada sobre el patrimonio neto a valor contable).

La rentabilidad económica (ROI) es superior a los dos dígitos para los seis ejercicios analizados, habiendo aumentado del 10,88% en 2014 al 14,23% en 2019.

El ROE (calculado sobre el patrimonio neto a valor contable) es muy elevado, y se ha incrementado desde el 84,47% en 2014 al 128,28% en 2019.

¹⁴ *Cash flow* o recursos generados es la suma del beneficio neto y la dotación para la amortización del inmovilizado.

En 2014 CLH repartió más del 100% del resultado neto a dividendos al distribuir, adicionalmente, parte de las reservas¹⁵ de la sociedad acumuladas de ejercicios anteriores. De 2015 a 2019, CLH repartió el 100% del beneficio neto generado a dividendos.

Como consecuencia de lo anterior, el ratio de *payout* es superior a la unidad (1,04) en 2014, y de 1 en los ejercicios siguientes. La sociedad no ha realizado, en los seis últimos ejercicios auditados, significativos aportes a las reservas, es decir, autofinanciación o incremento de los recursos propios.

Los ratios del *servicio de la deuda* para los seis ejercicios de CLH analizados muestran unos valores estables y holgados a la hora de hacer frente al pago de sus obligaciones, considerando el nivel de ingresos que CLH ha mantenido durante dichos años. Así, si se analiza cada uno de ellos:

El ratio *Deuda neta/EBITDA* es positivo y en torno a 2,34 veces a 31/12/2019. Este ratio indica el número de veces que la *deuda financiera neta*¹⁶ supera al EBITDA de la sociedad en el ejercicio económico, y presenta un valor holgado.

El ratio de *cobertura de la carga financiera* es de 40,60 veces a 31/12/2019, lo que indica que sus gastos financieros representan sólo un 2,46% del EBITDA y como se ha comentado anteriormente, corresponden al pago de intereses de deudas con entidades crédito, gastos por mantenimiento de garantías y avales.

De esta forma, se destaca que los ratios de endeudamiento calculados sobre los ingresos son holgados, pero los ratios de endeudamiento calculados sobre balance, son muy elevados. Así, una disminución de sus ingresos empeoraría sus ratios de cobertura de la deuda, dado que se trata de una deuda que no está vinculada a la financiación de instalaciones de hidrocarburos en una alta proporción.

El elevado endeudamiento en relación con las magnitudes de balance tiene un efecto positivo para los accionistas, dado que eleva la rentabilidad de los fondos propios, como se pone de manifiesto al observar que el ROE (calculado sobre el patrimonio neto a valor contable) es significativamente superior al ROI.

Ratios de la Comunicación

La Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, define un conjunto de ratios para medir el nivel de

¹⁵ Procedentes de las reservas de revalorización del RD-L 7/1996.

¹⁶ La deuda financiera neta se ha calculado como, las deudas no corrientes y corrientes y las deudas con empresas del grupo y asociadas corrientes y no corrientes, todo ello, minorado por el saldo del efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas, y enuncia los rangos de valores recomendables de los mismos. La Comunicación se dirige al análisis de las operaciones de toma de participaciones energéticas, ya sean del sector eléctrico y gasista, o realizadas por empresas que realizan actividades en el sector de hidrocarburos, tales como refinado de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos, como CLH, entre otras. Es un instrumento que sirve, a su vez, para evaluar la salud económico-financiera tanto de las empresas reguladas como de las supervisadas, como es el caso de CLH.

Los ratios enunciados son los siguientes.

El Ratio 1 se utiliza para medir el nivel de apalancamiento financiero de una sociedad, es decir, la proporción de endeudamiento que utiliza para financiarse, del total de capitales (deuda y patrimonio neto) de la sociedad.

$$\text{Ratio 1} = \frac{\text{Deuda neta}}{(\text{Deuda neta} + \text{Patrimonio neto})}$$

El Ratio 2 se emplea para valorar la capacidad de cobertura de los intereses financieros por parte de una sociedad, o lo que es lo mismo, calcula el número de veces que los fondos procedentes de las operaciones pueden hacer frente a la cobertura de los intereses.

$$\text{Ratio 2} = \frac{(\text{Fondos procedentes de operaciones} + \text{Gastos por intereses})}{\text{Gastos por intereses}}$$

El Ratio 3 evalúa la proporción de activos de una sociedad que están financiados por deuda, midiéndose dichos activos a través del RAB, para aquellas empresas que tienen un reconocimiento explícito del mismo en la regulación, y a través de su valor en libros, en los demás casos (como ocurre con CLH).

$$\text{Ratio 3} = \frac{\text{Deuda neta}}{(\text{Activos fijos} + \text{Inmovilizado en curso})}$$

El Ratio 4 sirve para medir la capacidad de una sociedad de hacer frente a la devolución de la deuda a través de su EBITDA, o lo que es lo mismo, calcula el número de años que el EBITDA tendría que ser exclusivamente dedicado a la devolución de la deuda, para la amortización total de ésta.

El EBITDA es el resultado antes de intereses, impuestos, amortizaciones y deterioros.

$$\text{Ratio 4} = \frac{\text{Deuda neta}}{\text{EBITDA}}$$

El Ratio 5 sirve para medir la capacidad de una sociedad de hacer frente a la devolución de la deuda a través de los fondos procedentes de operaciones, o lo que es lo mismo, calcula el número de años que los fondos procedentes de las operaciones tendrían que ser exclusivamente dedicados a la devolución de la deuda, para la amortización total de ésta.

$$\text{Ratio 5} = \frac{\text{Deuda neta}}{\text{Fondos procedentes de operaciones}}$$

En la comunicación se enuncian los siguientes rangos de valores recomendables:

- Para el Ratio 1, un valor máximo del 70 %.
- Para el Ratio 2, un valor mínimo de 5,0.
- Para el Ratio 3, un valor máximo del 70 %.
- Para el Ratio 4, un valor máximo de 6,0.
- Para el Ratio 5, un valor máximo de 7,3.

Adicionalmente, se enuncia un Índice Global de Ratios, que se calcula a través de una ponderación de los mismos. Dicho índice se calcula a partir de los valores obtenidos para los 5 ratios financieros, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$IGR = 0,1 \times R1 + 0,05 \times R2 + 0,3 \times R3 + 0,2 \times R4 + 0,35 \times R5$$

Donde Ri tomará el valor de 1 cuando el Ratio i calculado para la empresa se encuentre dentro del rango de valores recomendables, mientras que tomará el valor de 0 cuando dicho Ratio se encuentre fuera de su rango de valores recomendables.

A efectos de conocer la posición de CLH respecto de los ratios enunciados en la comunicación, en el cuadro 18 se muestran los valores calculados a 31 de diciembre de 2014 a 2019.

Cuadro 18: Ratios Comunicación 1/2019 de CLH a 31/12/2014, 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2017, 31/12/2018 y 31/12/2019

RATIOS COMUNICACIÓN 1/2019	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Ratio 1	81%	85%	82%	81%	79%	79%
Ratio 2	14,9	13,9	20,7	24,3	31,5	33,8
Ratio 3	83%	96%	93%	91%	91%	94%
Ratio 4	2,8	3,0	2,7	2,4	2,4	2,3
Ratio 5	3,2	3,5	3,0	3,1	2,8	2,9
Indice Global de Ratios (IGR)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

Fuente: CLH y cálculos realizados por la CNMC

El Ratio 1, que mide el apalancamiento de la sociedad, es del 79% al 31/12/2019, y supera el máximo recomendable del 70% en los seis periodos analizados, situándose fuera del rango de valores recomendables enunciado en la Comunicación. Al tener CLH sus activos muy amortizados contablemente, y disponer de una deuda que no está destinada a financiar los mismos, los valores obtenidos de este ratio son muy elevados.

El Ratio 2 ha aumentado desde 14,9 a 31/12/2014 hasta 33,8 a 31/12/2019, habiendo superado ampliamente el valor mínimo recomendable de 5, durante todo el periodo analizado. Por lo tanto, el Ratio 2 se ha situado dentro del rango de valores recomendables enunciado en la Comunicación.

En cuanto al Ratio 3, se observa que la proporción de activos financiados por deuda supera el máximo recomendable del 70% enunciado en la comunicación, durante todo el periodo. Al igual que ocurre con el Ratio 1, resulta que CLH tiene sus activos muy amortizados contablemente, y dispone de una deuda que no está destinada a financiar los mismos, por lo que los valores obtenidos de este ratio son muy elevados.

Para el Ratio 4, que considera la deuda en relación al EBITDA, se obtiene un valor de 2,3 al 31/12/2019, que está dentro del rango de valores recomendables enunciado en la Comunicación, donde se enuncia un valor máximo recomendable de 6.

El Ratio 5, que analiza la capacidad de la sociedad para hacer frente a la deuda con los fondos procedentes de sus operaciones, tiene un valor de 2,9 a 31/12/2019 y está por debajo del máximo valor recomendable para los seis periodos analizados.

Para finalizar, el Índice Global de Ratios (IGR) tiene un valor de 0,6 para los años 2014 a 2019. Esto se debe a que los Ratios 1 y 3, relacionados con magnitudes de balance, se sitúan fuera de los rangos de valores recomendables, mientras que los Ratios 2, 4 y 5, relacionados con magnitudes de caja, presentan valores holgados y entran ampliamente dentro de los valores recomendables de la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la CNMC.

Una disminución de los ingresos de CLH empeoraría los Ratios 2, 4 y 5, mientras que mantendría constantes los Ratios 1 y 3.

A continuación, se detalla la información más relevante del informe de gestión¹⁷ presentado por CLH en sus cuentas anuales de 2019.

¹⁷ Información que acompaña a las cuentas anuales, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de CLH, no forma parte, como tal, de las cuentas anuales de 2019 y ejercicios anteriores analizados. El análisis, valoración y opinión del auditor sobre las cuentas anuales no

Inversiones en inmovilizado en España

Durante el ejercicio 2019, la compañía CLH ha realizado inversiones en inmovilizado vinculadas directamente a sus actividades en España por importe de 34,7 M€ (34,4 M€ en 2018, 43,8 M€ en 2017, 54,7 M€ en 2016, 58,4 M€ en 2015 y 55,5 M€ en 2014), lo que representa un aumento del 0,87% en relación con el año anterior.

Las inversiones más significativas corresponden a mejoras operativas y de seguridad, a mejoras en protección medioambiental, a mejoras de la red de oleoductos y de las infraestructuras de transporte, y en crecimiento del negocio.

En 2015, las inversiones principales en España consistieron en la adaptación de la instalación a servicios de *blending* en Algeciras, y en una nueva instalación en el Puerto de Bilbao.

En 2016, las principales inversiones en España fueron las siguientes:

- Nuevo SCADA del centro de control de oleoductos.
- Adaptación de la instalación de Huelva a la actividad portuaria.
- Adaptación de instalaciones para prestación de nuevos servicios.

Por su parte, los proyectos de inversión de mayor importancia finalizados en España durante el año 2017 han sido los siguientes:

- Adaptación de las instalaciones de Barcelona y de Huelva a la actividad portuaria.
- Sistema de identificación de compartimientos en camiones cisterna.
- Adaptación de instalaciones para prestación de nuevos servicios.

En 2018, las principales inversiones en España fueron las siguientes:

- Profundización de zanjas de oleoductos y revestimiento de tuberías de oleoductos.
- Ampliación de la capacidad de almacenamiento y tratamiento de aguas hidrocarbonadas en la instalación de Barcelona.
- En Huelva se ha desarrollado la ingeniería y trabajos previos para el nuevo pantalán.

En 2019, las principales inversiones en España fueron las siguientes:

cubre el informe de gestión. El auditor actual de CLH es DELOITTE, S.L., anteriormente fue PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. (2014-2017).

- Mejoras de medidas de seguridad y mantenimiento de oleoductos.
- Servicios de mezcla¹⁸ de gasóleos de automoción y bios.
- La construcción en 2019 de un nuevo buque “Castillo de Arteaga” que incorpora a la flota de CLH para reforzar el servicio de transporte y abastecimiento a las instalaciones y dispone de las últimas tecnologías para reducir emisiones.
- Diversos trabajos¹⁹ realizados en Barcelona para la prestación de servicios a los operadores y para los nuevos requerimientos concesionales.
- Mejoras eléctricas realizadas en Santovenia.

Inversiones internacionales

Como se muestra en el siguiente cuadro, CLH inició la expansión internacional durante el ejercicio 2014 con las inversiones realizadas en el proyecto MSPP en Omán por un importe de 4,52 M€.

Cuadro 19: Inversiones financieras de CLH a 31/12/2014, a 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2017, 31/12/2018 y 31/12/2019

Inversiones financieras (miles €)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Diferencia (2019-2018)	Variación 2019/2018
Inversión en Omán	4.521	7.072	14.171	10.376				
Inversión en Reino Unido		96.404						
Inversión en Mexico					1.644	4.311	2.667	162,2%
Inversión en USA						761	761	
Inversión en Francia						130	130	
Inversión en EXOLUM						500	500	
Tax Lease					380	987	607	159,7%
Capitalización Gastos				2.653	2.576	2.675	99	3,8%
Total inversiones financieras	4.521	103.476	14.171	13.029	4.600	9.364	4.764	103,6%

Fuente: Informe de gestión 2019 y anteriores de CLH

Durante 2015 continuó su plan estratégico, invirtiendo 103,5 M€ en proyectos internacionales, de los que 7 M€ correspondieron al proyecto MSPP en Omán, iniciándose las obras de construcción del oleoducto y la instalación de almacenamiento previstas en dicho proyecto, y 96,4 M€ a la compra de los activos de *Government Pipelines and Storage System (GPSS)* en el Reino Unido. La adquisición por parte de CLH fue el resultado de un proceso de privatización llevado a cabo por el Ministerio de Defensa del Reino Unido. GPSS es una red de oleoductos y almacenamiento de uso compartido (militar y civil) que suministra combustible a los principales aeropuertos del Reino Unido. Tras diversas fases, en las que se presentaron ofertas indicativas y vinculantes, CLH

¹⁸ CLH ha iniciado un nuevo servicio de mezcla en línea en Castellón, que consiste en recibir desde la refinería componentes en estado puro y mezclarlos en las instalaciones de CLH para formular el producto acabado bajo dichas especificaciones.

¹⁹ En el informe de gestión de CLH de 2019 manifiesta que ha invertido más de 10 M€ en la ampliación de la capacidad de almacenamiento de la instalación de Barcelona y otras mejoras operativas para la zona del Mediterráneo.

resultó ganadora del proceso que culminó el 30 de abril de 2015, con el cierre de la adquisición del activo.

En 2016 se invirtieron nuevamente 14,2 M€ en proyectos internacionales, en concreto en el proyecto MSPP en Omán.

Durante 2017 continuaron las obras de construcción del oleoducto y la instalación de almacenamiento previstas en el proyecto MSPP en Omán que alcanzó un grado de avance del 81,7%.

En 2018 ha finalizado el proyecto de construcción del oleoducto y la instalación de almacenamiento previstas en el proyecto MSPP en Omán, poniéndose en servicio el oleoducto que conecta la terminal de Jifnain y el nuevo aeropuerto Muscat. Adicionalmente, la Compañía ha invertido 1,6 M€ en México.

En 2019 las inversiones financieras acumuladas de CLH han pasado de 182,64 M€ en 2018 hasta los 189,26 M€ (ver cuadro 1 y su detalle en el cuadro 2), explicado por las inversiones nuevas en USA, Francia y la filial Exolum Solutions, S.L. en Madrid y, también en inversiones adicionales en México (4,31 M€) y 0,91 M€ en CLH International UK Ltd. (Ver cuadro 19)

El total de inversiones (inmovilizado y financieras), incluyendo las internacionales, ascendió a 44 M€ en 2019, un 12,8% superior a las del ejercicio 2018 (39 M€).

3.4.3. Análisis del balance consolidado del Grupo CLH antes y después de la operación.

A efectos de poder evaluar adecuadamente el impacto que la operación de toma de participaciones tiene, tanto sobre el Grupo CLH como sobre la sociedad individual CLH, S.A., es necesario realizar una comparación entre la situación anterior y posterior a la misma.

Para ello, se realiza un análisis económico-financiero de los balances del Grupo CLH (consolidado) y de la sociedad CLH, S.A. (individual), antes y después de la operación, calculándose a partir de ellos los correspondientes ratios de apalancamiento y solvencia financiera.

El análisis del grupo se realizará en este apartado, mientras que el análisis de la sociedad individual se realizará en el siguiente apartado.

En este sentido, el cuadro 20 muestra los balances de situación del grupo CLH a 30 de noviembre de 2020, antes y después de la operación, con el desglose

que ha sido aportado a la CNMC. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

En la columna [1] se presenta el balance consolidado del grupo CLH (CLH, S.A. y sociedades dependientes) antes de la operación; en la columna [2] el balance del negocio adquirido, es decir, CLH TERMINALS UK consolidando INTERPIPELINE EUROPE; y en la columna [3] el balance consolidado del grupo CLH después de la operación. Todo ello a la misma fecha 30 de noviembre de 2020.

En la columna [4] se pueden observar las diferencias en las distintas partidas del balance consolidado del grupo CLH como consecuencia de la operación. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

El cuadro 21 muestra los ratios de solvencia y apalancamiento del Grupo CLH a 30/11/2020, antes y después de la operación, calculados a partir de los datos del cuadro anterior.

Cuadro 21: Principales ratios del Grupo CLH a 30/11/2020

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

Fuente: Elaboración propia a partir de información aportada por CLH a la CNMC

El ratio de apalancamiento²⁰ del Grupo CLH aumenta de forma significativa **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** como consecuencia de la operación **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

En lo que se refiere a la solvencia financiera del Grupo CLH, su ratio disminuye de forma relevante como consecuencia de la operación **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

3.4.4. Análisis del balance individual de CLH antes y después de la operación.

En cuanto a CLH, S.A. como sociedad individual, el cuadro 22 muestra los balances de situación de la sociedad individual a 30 de noviembre de 2020, antes y después de la operación, con el desglose que ha sido aportado a la CNMC.

²⁰ El ratio de apalancamiento se ha calculado como Deuda Neta/(Deuda Neta + Patrimonio Neto). En el cálculo de la Deuda Neta, se ha considerado no sólo la deuda con entidades de crédito sino el impacto sobre la deuda de la NIIF 9. Instrumentos financieros y la NIIF 16. Arrendamiento de activos.

Cuadro 22: Balance de situación de la sociedad CLH, S.A. (individual) a 30/11/2020

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por CLH a la CNMC y elaboración propia.

De la comparación de los balances de situación de CLH, S.A. a 30 de noviembre de 2020, antes y después de la operación, se observa únicamente una pequeña diferencia. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

La operación no tiene impacto en el balance individual de CLH, S.A. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Por lo tanto, aunque esta garantía no se contabiliza en el balance, el efecto de la misma equivale a que CLH, S.A. hubiera contraído esta deuda, lo cual ha de tenerse en cuenta a la hora de valorar los riesgos de esta operación, a los efectos de la disposición adicional 9ª de la Ley 3/2013.

Finalmente, el cuadro 23 muestra los ratios de solvencia y apalancamiento de la sociedad CLH, S.A. a 30/11/2020, calculados a partir de los datos del cuadro anterior.

Cuadro 23: Principales ratios de la sociedad CLH, S.A. a 30/11/2020

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Elaboración propia a partir de información aportada por CLH a la CNMC

El ratio de apalancamiento desciende ligeramente **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

Por último, es necesario destacar lo siguiente. En el cuadro 17 de ratios de CLH, S.A. como sociedad individual del periodo 2013-2019, obtenidos a partir de las cuentas anuales auditadas de la sociedad, que se muestra dentro del apartado 3.4.2 de esta resolución, se obtienen unos ratios de apalancamiento más elevados y unos ratios de solvencia financiera más reducidos, que difieren de los obtenidos con los balances de CLH a 30/11/2020 antes y después de la operación aportados a la CNMC.

Es importante señalar que la mejora en los ratios de solvencia a 30/11/2020 respecto de años anteriores (2013-2019), podría deberse al hecho de que en el balance a 30/11 aún no esté contabilizado el reparto de dividendos a los accionistas de CLH, S.A., como sí está contabilizado en los balances de los años anteriores, y en la previsión de cierre de 2020 que se muestra en el apartado 3.4.8. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

3.4.5. Análisis de garantías adquiridas y compromisos futuros de aportación de fondos en relación con la operación comunicada

En su escrito de 13/10/2020, CLH señala las siguientes garantías.

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

3.4.6. Análisis de la previsión de flujos de caja del Grupo CLH 2020-2025

En su escrito de 16 de noviembre de 2020, CLH ha aportado la proyección de flujos de caja previsionales para los próximos 5 años (2020-2025) del grupo CLH.

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

3.4.7. Análisis de la previsión de flujos de caja de CLH, S.A. 2020-2025

Por otra parte, en el cuadro 27 se muestra la previsión de flujos de caja de CLH, S.A. para el periodo 2020-2025. [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

3.4.8. Evolución de los ratios de CLH, S.A. considerando el impacto de la operación y la garantía otorgada en la financiación.

Considerando lo expuesto en el apartado anterior, [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL] se ha efectuado una simulación en el apartado 3.4.9 de esta resolución.

Partiendo de las magnitudes de las cuentas anuales auditadas de 2019 que se utilizan a efectos del cálculo de los ratios, se han proyectado las mismas para el periodo 2020-2025, sumando a la deuda el importe de la garantía²¹, y a cada año del periodo, el impacto en CLH, S.A. de la adquisición, que ha sido indicado por CLH en su escrito de 13/10/2020 (página 14).

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

Con esta simulación, el Ratio 1 pasaría del [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]% en 2019, al [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]% en 2020. Y el Ratio 3 pasaría del [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]% en 2019, al [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]% en 2020. En esta simulación se pone de manifiesto un empeoramiento significativo de estos ratios como consecuencia de la operación. Este empeoramiento se mejoraría de forma limitada a lo largo de 2021-2025,

²¹ [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

dado que la deuda se mantendría en términos sustancialmente similares, al igual que se prevé mantener un nivel de reparto de dividendos elevado.

3.4.9. Información de los medios materiales y humanos que aporta CLH a la operación.

El 22/10/2020 la CNMC solicitó a CLH mediante oficio del Director de Energía, información adicional, y dentro de ella *“Información sobre los medios materiales y humanos de CLH que se dedicarán a las actividades de “CLH Terminals UK Ltd.” y de “Inter Pipeline Europe Ltd”, y sobre si se suscribirán contratos de prestación de servicios entre CLH y ambas sociedades. Aporte una descripción, en su caso, de los servicios que se prestarán.*

A continuación, se transcribe el literal de la contestación de CLH sobre este punto.

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

4. ANÁLISIS DE LA LEGISLACIÓN SECTORIAL ESPECÍFICA QUE AFECTA A CLH

Según lo establecido en el artículo 41 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, en lo que se refiere al acceso de terceros a las instalaciones de transporte y almacenamiento:

“1. Los titulares de instalaciones fijas de almacenamiento y transporte de productos petrolíferos, autorizadas conforme a lo dispuesto en el artículo 40 de la presente ley, deberán permitir el acceso de terceros mediante un procedimiento negociado, en condiciones técnicas y económicas no discriminatorias, transparentes y objetivas, aplicando precios que deberán hacer públicos (...).

Los titulares de instalaciones fijas de almacenamiento y transporte de productos petrolíferos que, de acuerdo con lo previsto en el párrafo anterior, deban permitir el acceso de terceros, cumplirán las siguientes obligaciones:

- a) Comunicar a la Comisión Nacional de Energía las peticiones de acceso a sus instalaciones, los contratos que suscriban, la relación de precios por la utilización de las referidas instalaciones, así como las modificaciones que se produzcan en los mismos en un plazo máximo de un mes (...).”*

Esta redacción del artículo 41.1 a) se mantiene invariable en la Ley 8/2015, de 21 de mayo, por la que se modifica la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, y por la que se regulan determinadas medidas tributarias y no tributarias en relación con la exploración, investigación y explotación de

hidrocarburos. Cabe señalar que CLH cumple en tiempo y forma con las obligaciones de información derivadas de este precepto.

Por otra parte, en relación a la separación contable en el sector de hidrocarburos líquidos y gases licuados del petróleo, la Disposición adicional vigésimo novena de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, establece lo siguiente:

“Aquellas sociedades mercantiles o grupos de sociedades que realicen actividades de exploración, producción, refino, transporte, almacenamiento, distribución mayorista, y de distribución minorista de productos petrolíferos, y distribución mayorista, y distribución minorista de gases licuados del petróleo, deberán llevar cuentas separadas para cada una de dichas actividades.

Sin perjuicio de la aplicación de las normas generales de contabilidad, el Gobierno podrá establecer las especialidades contables y de publicación de cuentas que se consideren adecuadas, de tal forma que se reflejen con nitidez los ingresos y gastos de diferentes actividades y las transacciones realizadas entre sociedades de un mismo grupo”.

Esta Disposición adicional vigésimo novena también se mantiene invariable en la Ley 8/2015, de 21 de mayo, por la que se modifica la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, y por la que se regulan determinadas medidas tributarias y no tributarias en relación con la exploración, investigación y explotación de hidrocarburos.

Finalmente, cabe destacar que el Artículo 2 de la Ley 8/2015, de 21 de mayo, por el que se modifica el artículo 41.1 b) de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, indica en su punto Uno, en lo que se refiere a la metodología de tarifas, que los titulares de instalaciones fijas de almacenamiento y transporte de productos petrolíferos están obligados a *“b) Presentar a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia la metodología de tarifas aplicada incluyendo los distintos tipos de descuentos aplicables, el sistema de acceso de terceros a sus instalaciones y el Plan anual de inversiones, que será publicada en la forma que determine por circular la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia podrá hacer recomendaciones a dicha metodología de tarifas. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia emitirá un informe anual al Ministerio de Industria, Energía y Turismo con sus observaciones y recomendaciones sobre estas metodologías, así como el grado de cumplimiento de sus recomendaciones de ejercicios anteriores”.*

Al ser CLH una sociedad que realiza actividades en el sector de hidrocarburos, de transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos, las tomas de participaciones que realice, directamente o mediante sus filiales, así como las adquisiciones 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, han de ser comunicadas a la CNMC en el ámbito del punto 2 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013, de 4 de junio.

La Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, *de definición de ratios para valorar el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas que realizan actividades reguladas, y de rangos de valores recomendables de los mismos*, establece en su apartado segundo que a los efectos del análisis de operaciones de toma de participaciones realizadas, la comunicación también se dirige a las empresas que realizan actividades en el sector de hidrocarburos como transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos.

5. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

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.

La operación consiste en la adquisición por parte de CLH INTERNATIONAL UK Ltd., filial británica de CLH, S.A., a través de su filial británica de reciente constitución CLH TERMINALS UK LTD (Bidco), de una parte de los activos integrados en la sociedad INTER PIPELINE EUROPE (Target), para la explotación y operación de 15 terminales de almacenamiento situadas en los países de Reino Unido, Irlanda, Alemania y Holanda, según el acuerdo de compraventa que se firmó en fecha 22 de septiembre de 2020.

La operación ha sido comunicada a la CNMC mediante escrito de fecha de entrada 13 de octubre de 2020, sobre el que CLH señala: *“El presente escrito se dirige a esta Comisión Nacional a efectos meramente informativos, por cuanto que de conformidad con lo dispuesto en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio y en atención al valor y restantes circunstancias de la operación de la que se informa, ésta no tiene un impacto relevante o influencia significativa en el desarrollo de las actividades de CLH en España, y no afecta a su capacidad o solvencia”*.

Sin embargo, considerando la información aportada en el escrito, la operación se considera comprendida dentro del ámbito del punto 2 de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, por realizar CLH actividades incluidas dentro del apartado 1 b) de dicha disposición, y realizar una adquisición mediante sociedades que controla, en concreto CLH INTERNATIONAL UK Ltd.

y CLH TERMINALS UK Ltd, de participaciones en la sociedad INTER PIPELINE EUROPE Ltd. Siendo la operación de un elevado valor económico.

Se trata de la mayor operación de expansión internacional realizada por CLH hasta la fecha. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Esta garantía que asume CLH, S.A. produce que, de facto, asuma obligaciones en este contrato de financiación similares a las que asumiría de ser el prestatario del mismo.

Aunque, según lo señalado por CLH, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** no conlleva que esta deuda se registre en el balance de CLH, S.A., y, por lo tanto, no modifica sus ratios de endeudamiento, la cuestión de fondo es que, de facto, el supuesto de hecho es que estos ratios sí se ven modificados, ya que a la luz de la garantía **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, las obligaciones, y por lo tanto, el riesgo para CLH, S.A., es el mismo que el que asumiría en el supuesto de que hubiera sido el prestatario del contrato.

Por lo tanto, a pesar de que esta deuda no se registre contablemente en el balance de CLH, S.A., a efectos del análisis que corresponde realizar esta Comisión en el ámbito de la disposición adicional 9ª de la Ley 3/2013, cabe considerar la misma atendiendo a la verdadera naturaleza de las obligaciones que está asumiendo CLH, S.A. mediante la prestación de una garantía tan amplia. Por lo tanto, se analizará el impacto en los ratios de CLH, S.A., considerando esta garantía como deuda.

Lo contrario sería asumir que la operación no tiene ningún impacto para CLH, S.A. y que su balance individual, antes y después de la operación, no se ve modificado por la misma, tal y como se refleja en el apartado 3.4.4 de esta resolución.

Pero esta asunción no resulta razonable, a la luz de la obligación tan importante que CLH, S.A. adquiere como consecuencia de esta garantía, que se une al hecho de que CLH INTERNATIONAL UK no tiene, por sí misma, un balance que pudiera mitigar la ejecución de esta garantía. Como se ha analizado en el apartado 3.4.1 de esta resolución, CLH INTERNATIONAL UK es una sociedad de cartera, sin inmovilizado, cuyo único activo es, hasta la fecha, su participación en su subsidiaria CLH PS. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Por su parte, CLH TERMINALS UK, como se desprende asimismo del análisis realizado en el apartado 3.4.1, es una sociedad de reciente constitución, vacía antes de la operación, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

En este análisis la CNMC no puede eludir la especial posición que ostenta CLH, S.A. en el funcionamiento del mercado español de hidrocarburos líquidos. El hecho de que las actividades de transporte y almacenamiento de productos petrolíferos que esta sociedad desarrolla en España se encuentren liberalizadas no permite obviar que se trata de actividades de interés económico general que, como recuerda el artículo 2 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, permite a las Administraciones públicas ejercer sobre ellas las facultades previstas en la Ley. Tampoco cabe obviar que el transporte de productos petrolíferos por oleoducto se lleva a cabo en régimen de monopolio natural.

Estas circunstancias justifican que la actividad de CLH, S.A. se encuentre sujeta a determinadas limitaciones como son las que se imponen sobre la participación en su accionariado (artículo 1 del Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio), la imposición de obligaciones de acceso a terceros (artículo 41 de la Ley 34/1998) o la obligación de separación contable (Disposición adicional vigésimo novena de la Ley 34/1998). La propia inclusión de las actividades de transporte por oleoducto y almacenamiento de productos petrolíferos dentro del ámbito objetivo de las operaciones que deben ser comunicadas a la CNMC en virtud de la Disposición adicional novena de la Ley 3/2013, es una prueba más de las limitaciones que la Ley ha querido imponer sobre las mismas.

A efectos de poder valorar adecuadamente el impacto de la operación de toma de participaciones que es objeto de este procedimiento, resulta necesario conocer la situación previa a la operación. Por ello, en el apartado 3.4.2 de esta resolución, se analiza en profundidad la situación previa de la sociedad, COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH), mediante un análisis económico financiero de su balance, cuenta de resultados y ratios de los seis últimos ejercicios cerrados y auditados.

Este análisis es una actualización, para incluir los datos del último ejercicio cerrado, 2019, del que ya realizó la CNMC en el “Informe de análisis económico-financiero de CLH (2013-2018)” aprobado por la Sala de Supervisión Regulatoria el 7 de mayo de 2020.

Como aspectos más relevantes, en el análisis del apartado 3.4.2 se pone de manifiesto, por una parte, la elevada rentabilidad de CLH, con rentabilidades económicas (ROI) superiores a los 2 dígitos en los 6 ejercicios analizados, habiendo aumentado del 10,88% en 2014 al 14,23% en 2019.

El resultado neto del ejercicio se ha incrementado de forma sostenida a lo largo del periodo, desde 155 millones € en 2014 hasta 270 millones € en 2019, debido principalmente al incremento del importe neto de la cifra de negocios, y en menor medida, a la disminución de los gastos financieros, y desde 2018, al incremento de los ingresos financieros procedentes de las participadas.

Todo el resultado neto del ejercicio se reparte en dividendos. En los 6 años analizados, se han repartido 1.257 millones € de dividendos.

El ROE (calculado sobre el patrimonio neto a valor contable) es muy elevado, y se ha incrementado desde el 84,47% en 2014 al 128,28% en 2019.

Por otra parte, se pone de manifiesto un elevado endeudamiento de CLH con respecto a sus magnitudes de balance (inmovilizado y patrimonio neto), mientras que los ratios que representan la capacidad de hacer frente a la deuda en relación a magnitudes de caja, son holgados, debido a la elevada rentabilidad de CLH²². A continuación, se desarrolla este aspecto relevante con mayor detalle.

La Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, define un conjunto de ratios para medir el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas, y enuncia los rangos de valores recomendables de los mismos. La Comunicación se dirige al análisis de las operaciones de toma de participaciones energéticas, ya sean del sector eléctrico y gasista, o realizadas por empresas que realizan actividades en el sector de hidrocarburos, tales como refinado de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos, como CLH, entre otras. Es un instrumento que sirve, a su vez, para evaluar la salud económico-financiera tanto de las empresas reguladas como de las supervisadas, como es el caso de CLH.

El Ratio 1 se utiliza para medir el nivel de apalancamiento financiero de una sociedad, es decir, la proporción de endeudamiento que utiliza para financiarse, del total de capitales (deuda y patrimonio neto) de la sociedad. En el caso de CLH, es del 79% a 31/12/2019, y supera el máximo recomendable del 70% en los 6 años analizados. Al tener CLH sus activos muy amortizados contablemente, y disponer de una deuda que no está destinada a financiar los mismos, los valores obtenidos de este ratio son muy elevados.

²² En este sentido se manifestó esta Comisión en el “Informe de análisis económico-financiero de CLH (2013-2018)”, aprobado por la Sala de Supervisión Regulatoria el 7 de mayo de 2020 (expediente INF/DE/029/20) donde en las conclusiones de dicho informe se establece lo siguiente: *“En definitiva, la evolución de los principales indicadores económico-financieros del período 2013-2018 de CLH, en particular la elevada rentabilidad de la sociedad, sus resultados crecientes en el tiempo, su alto grado de amortización de los activos y la reducción de sus gastos financieros, son aspectos a considerar en las recomendaciones de esta Comisión dentro del ámbito de lo establecido en el artículo 41.1 b) de la Ley 34/1998. En particular, esta Sala hace notar que los ratios de endeudamiento de CLH en relación a sus magnitudes de balance, presentan valores muy elevados, y considera necesario que la sociedad se mantenga debidamente capitalizada, atendiendo a la relevancia de la sociedad para garantizar el suministro de hidrocarburos líquidos”.*

El Ratio 2 se emplea para valorar la capacidad de cobertura de los intereses financieros por parte de una sociedad, o lo que es lo mismo, calcula el número de veces que los fondos procedentes de las operaciones pueden hacer frente a la cobertura de los intereses. En el caso de CLH, ha superado ampliamente el valor mínimo recomendable de 5, durante todo el periodo analizado.

El Ratio 3 evalúa la proporción de activos de una sociedad que están financiados por deuda, midiéndose dichos activos a través del RAB, para aquellas empresas que tienen un reconocimiento explícito del mismo en la regulación, y a través de su valor en libros, en los demás casos (como ocurre con CLH). A 31/12/2019, el valor de CLH de este ratio es del 94%, habiendo aumentado progresivamente desde el 84% de 2014. Al igual que ocurre con el Ratio 1, resulta que CLH tiene sus activos muy amortizados contablemente, y dispone de una deuda que no está destinada a financiar los mismos, por lo que los valores obtenidos de este ratio son muy elevados, y superan el máximo recomendable del 70% enunciado en la Comunicación.

El Ratio 4 sirve para medir la capacidad de una sociedad de hacer frente a la devolución de la deuda a través de su EBITDA, o lo que es lo mismo, calcula el número de años que el EBITDA tendría que ser exclusivamente dedicado a la devolución de la deuda, para la amortización total de ésta. CLH obtiene un valor de 2,3 a 31/12/2019, que está dentro del rango de valores recomendables enunciado en la Comunicación, donde se enuncia un valor máximo recomendable de 6.

El Ratio 5 sirve para medir la capacidad de una sociedad de hacer frente a la devolución de la deuda a través de los fondos procedentes de operaciones, o lo que es lo mismo, calcula el número de años que los fondos procedentes de las operaciones tendrían que ser exclusivamente dedicados a la devolución de la deuda, para la amortización total de ésta. Tiene un valor de 2,9 a 31/12/2019 y está por debajo del máximo valor recomendable de 7,3 para los 6 periodos analizados.

Para finalizar, el Índice Global de Ratios (IGR) tiene un valor de 0,6 para los años 2014 a 2019. Esto se debe a que los Ratios 1 y 3, relacionados con magnitudes de balance, se sitúan fuera de los rangos de valores recomendables, mientras que los Ratios 2, 4 y 5, relacionados con magnitudes de caja, presentan valores holgados y entran ampliamente dentro de los valores recomendables de la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la CNMC.

A efectos de analizar el impacto de la operación, en el apartado 3.4.7. se analiza la previsión de flujos de caja de CLH, S.A. para el periodo 2020-2025, correspondiendo los datos de 2020 a la previsión de cierre a 31/12/2020, y los datos de 2021-2025 a datos previsionales. **[INICIO CONFIDENCIAL]**

[FIN CONFIDENCIAL]

En el apartado 3.4.7, se muestra que según los estados financieros previsionales, el Ratio 1 y el Ratio 3 mejorarían significativamente en 2020-2025, con respecto a los valores observados en 2014-2019, que se detallan en el apartado 3.4.2, cuadro 18.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

No está clara, sin embargo, la correspondencia entre los datos previsionales y los datos auditados. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Considerando todo ello, y también a efectos de incorporar el impacto de la garantía otorgada por CLH, S.A. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, se ha efectuado una simulación en el apartado 3.4.8 de esta resolución.

Partiendo de las magnitudes de las cuentas anuales auditadas de 2019 que se utilizan a efectos del cálculo de los ratios, se han proyectado las mismas para el periodo 2020-2025, sumando a la deuda el importe de la garantía, y a cada año del periodo, el impacto en CLH, S.A. de la adquisición, que ha sido indicado por CLH en su escrito de 13/10/2020 (página 14).

Con esta simulación, el Ratio 1 pasaría del 79% en 2019, al **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**% en 2020. Y el Ratio 3 pasaría del 94% en 2019, al **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**% en 2020. En esta simulación se pone de manifiesto un empeoramiento significativo de estos ratios como consecuencia de la operación. Este empeoramiento se mejoraría de forma limitada a lo largo de 2021-2025, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

Además del empeoramiento como consecuencia de la operación, considerando el importe de la garantía, estos ratios ya eran, antes de la misma, muy elevados.

Tanto en su escrito de 13/10/2020, como en el de respuesta al oficio de petición de información de 16/11/2020, CLH señala que los Ratios 1 y 3 no deberían ser de aplicación para CLH, en la medida que no lleva a cabo su actividad dentro de un sector regulado, y, por lo tanto, su estructura de balance y solvencia obedece a los ratios 2, 4 y 5, que son las que los mercados financieros y de deuda, señalan, tienen realmente en consideración.

Sin embargo, no cabe obviar que el hecho de que CLH tenga unos ratios de deuda tan elevados respecto a sus magnitudes de balance, mientras que los ratios de endeudamiento sobre magnitudes de caja son tan holgados, no viene motivado por el hecho de que la deuda sea reducida, sino porque los ingresos,

y por ende la rentabilidad de la sociedad, es muy elevada. De esta forma, el incrementar el endeudamiento de la sociedad, lo que sustancialmente se produce, de fondo, mediante la asunción de la garantía, compromete la posibilidad de que las tarifas que CLH repercute a los usuarios puedan reducirse²³. En la medida en que CLH incrementa sus obligaciones al contraer deuda o garantías, se limita esta posibilidad. Considerando, además, que la asunción de nuevas obligaciones no va acompañada con una reducción del nivel de dividendos, que pueda amortiguarla.

En el ámbito de la Disposición adicional novena de la Ley 3/2013, la CNMC debe analizar si la operación comunicada puede suponer una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de hidrocarburos. Así, de acuerdo con el apartado 7 de la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, estos riesgos se referirán, entre otros aspectos, a:

“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”, y

“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”.

Del análisis realizado, se desprende que la garantía otorgada por CLH, S.A. en la financiación de la operación, sin que se compense con una reducción del “pay out”²⁴ o porcentaje de resultados que se destina a dividendos, compromete la evolución razonable de las tarifas de CLH a la baja, que debería producirse atendiendo a la elevada amortización de sus activos, y a su alta rentabilidad. La no realización de los ajustes en dichas tarifas por la presión de compromisos de deuda no relacionados con el desarrollo de su actividad, perjudica la disponibilidad de los servicios que presta CLH en el mercado a precios razonables en el largo plazo. Situación que puede verse agravada, además, por

²³ Cabe recordar nuevamente que esta Comisión ha advertido (INF/DE/029/20) que la elevada rentabilidad de la sociedad, sus resultados crecientes en el tiempo, su alto grado de amortización de los activos y la reducción de sus gastos financieros, son aspectos que esta Comisión va a considerar en las recomendaciones que efectúe dentro del ámbito de lo establecido en el artículo 41.1 b) de la Ley 34/1998”.

²⁴ El *payout* de las previsiones aportadas por CLH, S.A. para el período 2020-2025 es **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

el propio escenario de descarbonización y transición energética, que podría llevar aparejado una reducción de la demanda de productos petrolíferos y, por lo tanto, una disminución de la utilización de las infraestructuras de CLH, que podría suponer, por sí misma, una presión para no reducir las tarifas para compensar la potencial reducción de demanda. A efectos de valorar el impacto que un escenario de reducción de demanda de productos petrolíferos tiene para CLH, puede observarse **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

Por otra parte, los ratios de endeudamiento sobre magnitudes de balance, que no dependen de los ingresos, son muy elevados antes de la operación, y se ven incrementados como consecuencia de la misma. Un elevado endeudamiento puede comprometer los niveles de inversión y mantenimiento en las infraestructuras que permitan asegurar la realización de las actividades de transporte de hidrocarburos líquidos y almacenamiento de productos petrolíferos con el nivel de servicio necesario.

Considerando el tamaño que esta operación representa para CLH, y su estrategia de expansión internacional que podría conllevar la realización de más operaciones similares en el futuro, se considera necesario imponer a CLH, S.A. la condición de adoptar las medidas necesarias para que la prestación de una garantía **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** tenga un impacto neutro para CLH, S.A.

La garantía ya está formalizada, pero eso no implica que no puedan adoptarse otras medidas de efecto equivalente para hacer desaparecer los riesgos, como pueden ser ampliaciones de capital, o compromisos de reducción del nivel de dividendos, así como cualquier otra o una combinación de las anteriores que pudiera resultar equivalente.

Considerando el tipo de cambio del Banco Central Europeo en la fecha de la comunicación, 13/10/2020, el importe que ha de considerarse a los efectos de garantizar el impacto neutro que se indica, asciende a **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** millones €.

A fin de dar cumplimiento a esta condición, se considera necesario imponer a CLH la presentación de un Plan explicativo con las medidas o compromisos a adoptar, que deberá ser aprobado por esta Sala.

Esta condición se mantendrá hasta **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, o en su defecto, hasta la fecha de vigencia de la garantía, en caso de ser anterior.

Las condiciones se imponen en el ejercicio de las facultades de que esta Comisión dispone, debiendo señalarse que el artículo 109.i) de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, tipifica como infracción muy grave

“el incumplimiento de las condiciones u obligaciones establecidas, en el supuesto de la toma de participaciones en sociedades, en los términos previstos 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”.

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

RESUELVE

Imponer a CLH, S.A., las siguientes condiciones.

Primera.- CLH, S.A. deberá adoptar las medidas necesarias para que la prestación de una garantía [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL] tenga un impacto neutro para CLH, S.A. El impacto neutro se considerará cumplido mediante la adopción de medidas o compromisos que mitiguen los riesgos, por un importe de [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL] millones €.

Segunda.- A fin de dar cumplimiento a la condición Primera de esta Resolución, CLH, S.A., en el plazo de los 30 días siguientes a la notificación de esta Resolución, deberá aportar ante la CNMC un Plan explicativo con las medidas o compromisos a adoptar, que deberá ser aprobado por esta Sala.

Esta condición se mantendrá hasta el [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL], o en su defecto, hasta la fecha de vigencia de la garantía, en caso de ser anterior.

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.