

RESOLUCIÓN SOBRE LA TOMA DE PARTICIPACIONES DE EXOLUM CORPORATION EN VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO.

(TPE/DE/003/24)

CONSEJO. SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidenta

D.^a Pilar Sánchez Núñez

Consejeros

D. Josep María Salas Prat

D. Carlos Aguilar Paredes

Secretario

D. Miguel Bordiu García-Ovies

En Madrid, a 18 de abril de 2024

Visto el expediente relativo a la Resolución sobre la toma de participaciones de EXOLUM CORPORATION, S.A., indirectamente a través de su filial CLH AMÉRICA INC., en VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO LLC, 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, resuelve lo siguiente:

1. ANTECEDENTES

Primero.- Con fecha 1 de febrero de 2024 ha tenido entrada en el registro de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia escrito de EXOLUM CORPORATION, S.A. (en adelante, EXOLUM) por el que se pone en conocimiento de esta Comisión la operación de adquisición de acciones de la sociedad VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO LLC (en adelante VOPAK MODA HOUSTON), titular de una instalación de almacenamiento de productos sostenibles, principalmente amoníaco, situada en Houston (EE.UU.), a través de su filial CLH AMÉRICA INC (en adelante CLH AMÉRICA).

La comunicación se acompaña de la siguiente documentación: **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

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 EXOLUM actividades incluidas dentro del apartado 1 b) de dicha disposición, y adquirir participaciones en VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO LLC., indirectamente a través de una sociedad que controla, CLH AMÉRICA INC. siendo la operación de un elevado valor económico.

Una vez analizada la comunicación, se consideró necesario ampliar la información. A tal fin, la Directora 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 EXOLUM, con fecha de puesta a disposición telemática 9 de febrero de 2024, y fecha de acuse de recibo ese mismo día.

Tercero.- Con fecha 12 de febrero de 2024 EXOLUM solicitó una ampliación de plazo adicional al plazo inicial de 10 días hábiles, que fue concedida mediante oficio de fecha 15 de febrero de 2024, por 5 días hábiles adicionales.

Cuarto.- Con fecha 1 de marzo de 2024 se ha recibido la información solicitada. Una vez analizada, se consideró necesario solicitar información adicional para completar el análisis de la operación. Por este motivo, con fecha 12 de marzo de 2024, se remitió un segundo oficio de petición de información a EXOLUM, con acuse de recibo en esa misma fecha.

Quinto.- El 25 de marzo de 2024 tiene entrada en el registro de la CNMC la información solicitada a EXOLUM en el segundo oficio de petición de información.

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.

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.

Mediante Orden del titular del Ministerio de Presidencia¹, a propuesta conjunta de los titulares del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, y del Ministerio de Hacienda², 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

¹ Actualmente, Ministerio de la Presidencia, Relaciones con las Cortes y Memoria Democrática.

² Actualmente, Ministerio de Hacienda y Función Pública.

los términos establecidos en la citada disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, y en la restante normativa de aplicación.

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

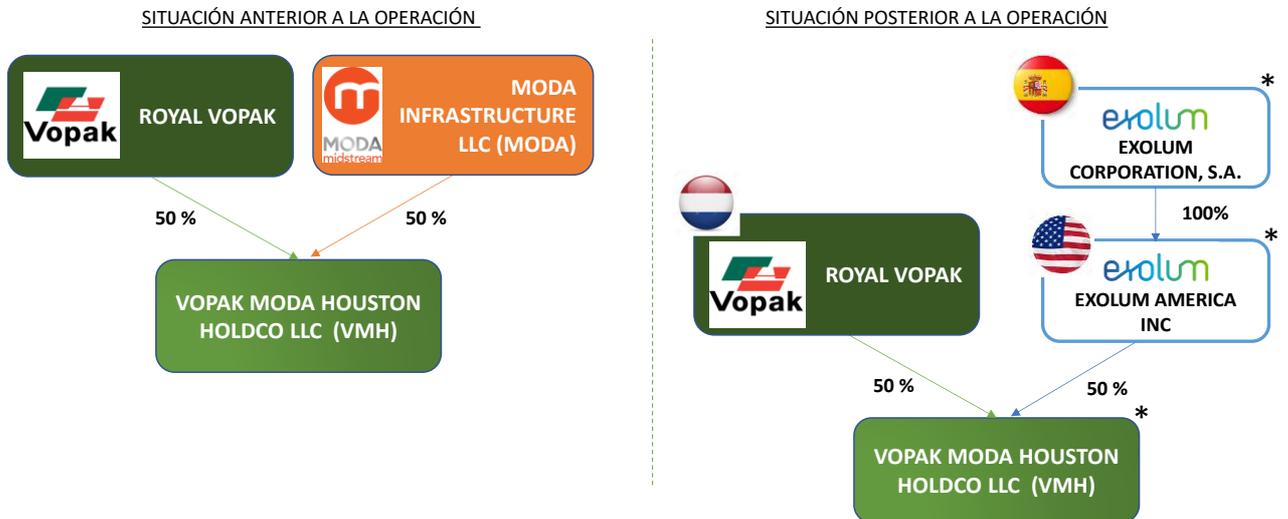
2.2. Tipo de procedimiento y carácter de la decisión

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

La operación consiste en la toma de participaciones de EXOLUM en VOPAK MODA HOUSTON, indirectamente a través de su filial CLH AMÉRICA, con una participación del 50%. La sociedad en la que se adquieren participaciones es titular de una instalación de almacenamiento de productos sostenibles, principalmente amoniaco, situada en Houston (EE.UU.).

A continuación, se muestra el esquema de las sociedades antes y después de la operación de toma de participación.

Imagen 1. Esquema de sociedades antes y después de la operación



Fuente: Elaboración propia CNMC.

Nota: (*) Se identifican las sociedades involucradas en la operación

Por desarrollar EXOLUM la actividad de transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos, 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 VOPAK MODA HOUSTON, realizada indirectamente a través de CLH AMÉRICA, sociedad que controla, 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 1 de febrero de 2024.

El contrato de compraventa se firmó el 17 de noviembre de 2023. La financiación de la operación se cerró el 11 de enero de 2024³. Esta ha sido la fecha que EXOLUM considera como cierre de la operación.

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

³ Escrito de comunicación de 01/02/2024 de EXOLUM CORPORATION, S.A.

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 EXOLUM

EXOLUM CORPORATION, S.A. (antes COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. hasta el 05/05/2022) 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.

El cambio de denominación realizado en fecha 5 de mayo de 2022 obedece a la estrategia de la sociedad cabecera de englobar bajo la denominación de “EXOLUM” la marca e identidad corporativa con la que la sociedad dominante y todas las sociedades dependientes de su Grupo se identifican en el entorno internacional en el que operan.

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, pasando a denominarse **COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A. (CLH)**. El objeto social quedó fijado en 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. (actual EXOLUM AVIATION, S.A.U.), 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 EXOLUM, como único socio.

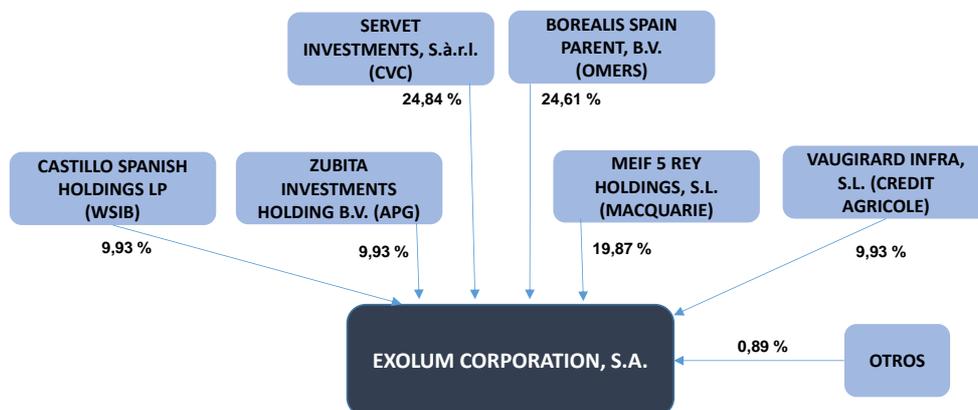
En la Tabla 1 y en la Imagen 2 se muestran los accionistas de EXOLUM, según la información de las cuentas anuales auditadas de la compañía en 2022, y en la Imagen 3, la estructura societaria del grupo.

Tabla 1. Accionistas de EXOLUM a 31/12/2022

Accionistas directos de EXOLUM CORPORATION, S.A.	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%
Zubita Investments Holding B.V.	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 (accionistas minoritarios)	627.666	1,2	753.199	0,89%	0,23%
Total	70.524.296		84.629.155	100,00%	100,00%

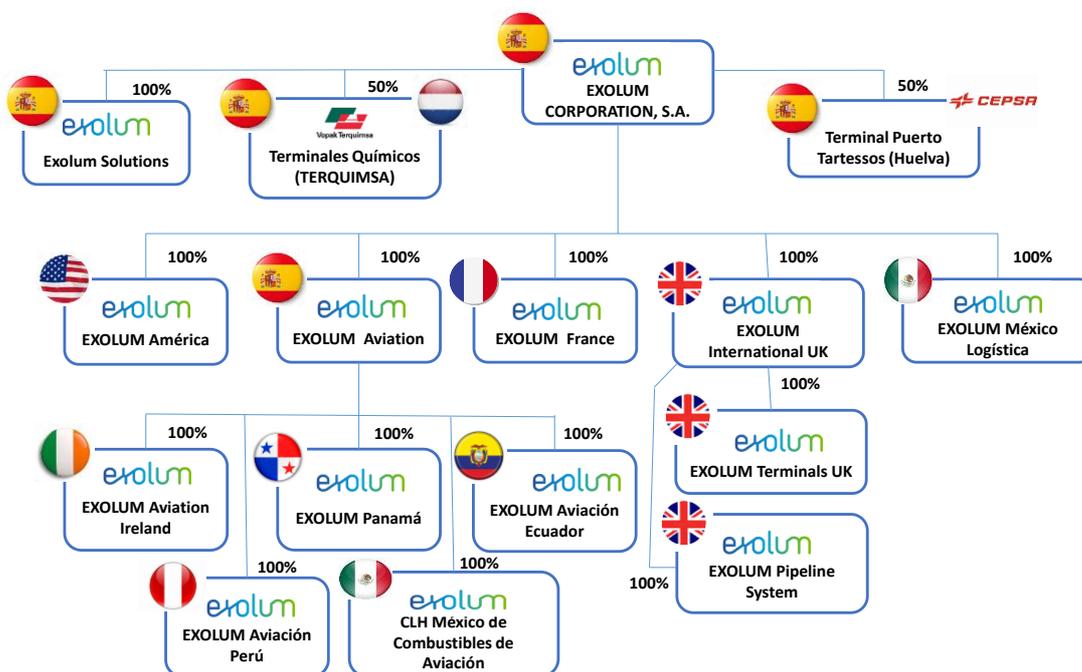
Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. correspondientes al ejercicio 2022.

Imagen 2. Accionistas de EXOLUM a 31/12/2022



Fuente: EXOLUM CORPORATION, S.A. y elaboración propia.

Imagen 3. Estructura societaria de EXOLUM a 31/12/2022



Representación de EXOLUM Corporation y las principales sociedades del grupo, multigrupo y asociadas. Vopak Terquimsa es una joint venture⁴ entre EXOLUM (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: Cuentas anuales de EXOLUM CORPORATION, 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 refino en España no podrá superar el 45%.

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

⁴ 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.

En el ejercicio 2016, EXOLUM procedió a transmitir la totalidad de las acciones 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, a favor del accionista BOREALIS SPAIN PARENT B.V.

Entre 2017 y 2019 el accionariado de EXOLUM experimentó variaciones significativas, con entradas y salidas de fondos de inversión. Asimismo, se produjo 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 EXOLUM, y la sociedad MEIF 5 Rey Holdings, S.L. el 20% del capital. Por otra parte, Stichting Depositary APG Infrastructure Pool 2017 II adquirió el 5%.

En 2018, Castillo Spanish Holdings LP, fondo privado de origen inglés, adquirió el 10% del capital social de CLH. Asimismo, Stichting Depositary APG Infrastructure Pool 2017 II incrementó su participación hasta el 10%.

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

En 2020 y 2021 el accionariado de EXOLUM no varió.

El 4 de noviembre de 2022, mediante contrato privado de compraventa de acciones, Stichting Depositary APG Infrastructure Pool 2017 II transmitió las acciones (9,93% del capital, equivalente al 10% en derecho de voto) que ostentaba en EXOLUM Corporation⁵ (por una reestructuración interna del Grupo APG) a la entidad holandesa Zubita Investments Holding, B.V. (continuando APG como titular indirecto de la participación).

3.1.2. Descripción de CLH AMÉRICA

La primera denominación de la sociedad fue CLH AVIATION USA INC que, según la documentación aportada por EXOLUM, se registró el 19 de diciembre

⁵ En la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 5 de mayo de 2022 se acordó cambiar la denominación social de la compañía, que ha pasado a denominarse EXOLUM CORPORATION, S.A. (antes COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.).

de 2018. La sociedad matriz, EXOLUM CORPORATION, S.A., participa en el 100% del capital social.

El documento aportado, como Anexo 4 que acompaña el escrito de contestación a la CNMC de 01/03/2024, certifica el cambio de denominación social de CLH AVIATION USA INC a CLH AMÉRICA INC **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Su domicilio social y oficina principal está en el *251 Little Falls Drive, Wilmington, Country of New Castle, Delaware 19808*, EE.UU.

Su objeto social es de sociedad holding (sociedad tenedora de acciones) en EE.UU. según la información de las cuentas anuales de EXOLUM.

3.1.3. Descripción de VOPAK MODA HOUSTON

VOPAK MODA HOUSTON es una empresa constituida el 26 de febrero de 2016, al 50% del capital social por ROYAL VOPAK y MODA MIDSTREAM.

Según la información aportada a la CNMC, VOPAK MODA HOUSTON (VMH) es titular de una terminal ubicada en el corredor de refinerías y petroquímicas de Houston, en Texas, Estados Unidos. Es la primera terminal completamente nueva en el Puerto de Houston en más de una década. Algunos detalles que han sido facilitados sobre esta instalación son:

- **Ubicación:** se encuentra en el Houston Ship Channel.
- **Capacidad de Agua Profunda:** es la única terminal de amoníaco existente en el Puerto de Houston con capacidades de agua profunda. Esto significa que puede recibir buques de gas muy grandes y otras embarcaciones más pequeñas.
- **Conexiones y Permisos:** La terminal está conectada mediante tuberías al complejo petroquímico del Puerto de Houston, que es el complejo petroquímico más grande de la nación y el segundo más grande del mundo. Además, tiene permisos para capacidad adicional de atraque.
- **Propiedad Conjunta:** antes de la toma de participaciones que se analiza, VMH era una empresa conjunta entre ROYAL VOPAK y MODA MIDSTREAM.

- Rol en la Transición Energética: VMH desempeña un papel en la cadena de suministro de la transición energética, en relación con productos de bajo carbono, como el almacenamiento y manejo de amoníaco verde y azul, hidrógeno y suministro de combustible de bajo carbono.
- Futuro como Hub de Hidrógeno y Amoníaco: VMH está posicionada para convertirse en un centro de terminales de hidrógeno y amoníaco de bajo carbono en la Costa del Golfo de EE. UU.

Su domicilio social y oficina principal se encuentra en el estado de Delaware, en 1675 *South State Street, Suite B, Dover, DE 19901, Kent County*, EE.UU.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].

3.2. Descripción de la operación

EXOLUM ha comunicado a la CNMC que el pasado 17 de noviembre de 2023, su filial CLH AMÉRICA (100% participada), ha suscrito un contrato de adquisición de acciones, representativas del 50% del capital, en la sociedad estadounidense VOPAK MODA HOUSTON, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Como ya se ha indicado, VOPAK MODA HOUSTON es titular de una instalación de almacenamiento de productos, siendo el principal producto el amoníaco y también, aunque en menor medida, fracciones líquidas de gas natural (GNL), situada en Houston, que es el principal centro petroquímico de EE.UU. y el segundo a nivel mundial.

Es la única terminal marítima de amoníaco del Canal de Houston que cuenta con un muelle de atraque en aguas profundas apto para buques del tipo *Very Large Gas Carriers* (VLGC) y está conectada por oleoducto con el complejo petroquímico del Puerto de Houston.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

EXOLUM y VOPAK mantienen alianzas en otras dos compañías; TERQUIMSA, dedicada a la recepción, almacenamiento y expedición de productos líquidos a granel desde sus instalaciones, situadas en los puertos de Tarragona y Barcelona; y, junto con otros socios, en la *start-up* francesa HSL Technologies para el desarrollo de la logística del hidrógeno.

Imagen 4. Imagen de la Terminal



Fuente: [Web Royal Vopak](#)

3.3. Financiación de la operación y garantías prestadas

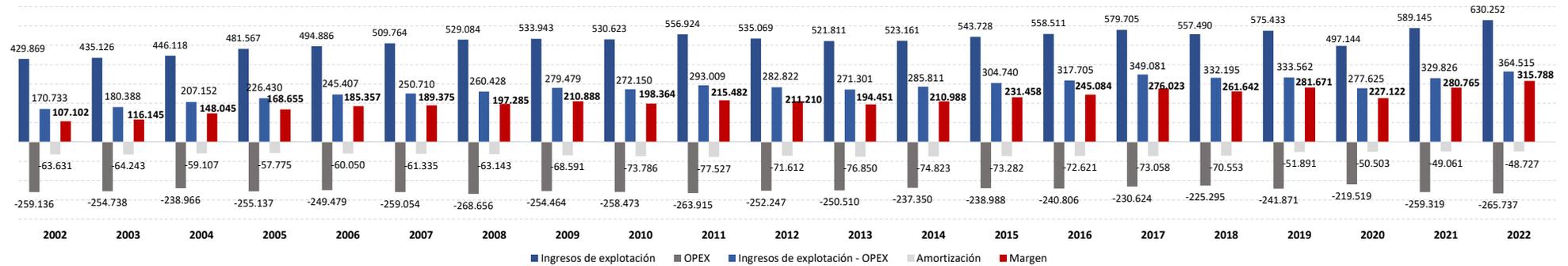
[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

3.4. Recomendaciones emitidas por la CNMC sobre la metodología de tarifas aplicadas por EXOLUM en la prestación de servicios logísticos de hidrocarburos líquidos

Con fecha 9 de diciembre de 2021, la CNMC aprobó el “*Informe anual de recomendaciones sobre las metodologías de tarifas aplicadas en la prestación de servicios logísticos de hidrocarburos líquidos. CLH*” ([INF/DE/014/21](#)), en el que recomendó a EXOLUM reducir el nivel de precios de sus tarifas, de modo que los ingresos procedentes de las mismas disminuyan en un 11%. Aplicando el porcentaje de reducción recomendado sobre los ingresos totales de 2021 (589 millones €), la reducción que resultaría sería de 65 millones €.

El porcentaje de reducción recomendado se determinó considerando los ingresos y los márgenes existentes en 2019 y 2020, que se han visto superados ampliamente por las magnitudes de los años siguientes, 2021 y 2022, como se muestra en las siguientes gráficas. En particular, destaca que tanto el ratio margen sobre ingresos de explotación como el ratio margen sobre activos fijos en 2022 fueron más del doble que los valores observados al comienzo del periodo objeto de análisis en el informe de recomendaciones (50,1% en 2022 frente a 24,9% en 2002 en el caso del ratio margen sobre ingresos de explotación; y 37,6% en 2022 frente a 18,1% en 2002 en el caso del ratio margen sobre activos fijos).

Imagen 5. Evolución de los ingresos de explotación, el OPEX, la amortización del inmovilizado y el margen de EXOLUM (2002-2022). Miles €.

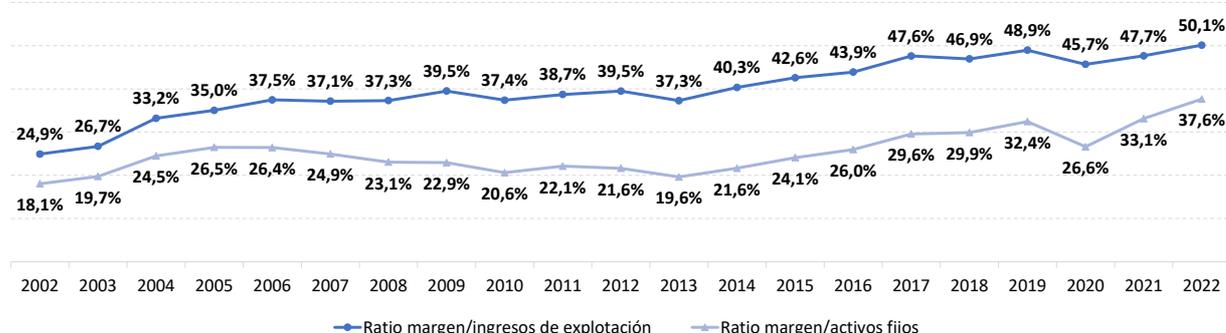


(miles €)	PLAN GENERAL CONTABLE DE 1990 (*)											PLAN GENERAL CONTABLE DE 2007 (**)											Var Acum 2020/2002	TMAC (***)
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022			
EVOLUCIÓN INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	429.869	435.126	446.118	481.567	494.886	509.764	529.084	533.943	530.623	556.924	535.069	521.811	523.161	543.728	558.511	579.705	557.490	575.433	497.144	589.145	630.252	46,6%	1,9%	
EVOLUCIÓN DEL OPEX	259.136	254.738	238.966	255.137	249.479	259.054	268.656	254.464	258.473	263.915	252.247	250.510	237.350	238.988	240.806	230.624	225.295	241.871	219.519	259.319	265.737	2,5%	0,1%	
EVOLUCIÓN INGRESOS DE EXPLOTACIÓN - OPEX	170.733	180.388	207.152	226.430	245.407	250.710	260.428	279.479	272.150	293.009	282.822	271.301	285.811	304.740	317.705	349.081	332.195	333.562	277.625	329.826	364.515	113,5%	3,9%	
EVOLUCIÓN DE LA AMORTIZACIÓN	63.631	64.243	59.107	57.775	60.050	61.335	63.143	68.591	73.786	77.527	71.612	76.850	74.823	73.282	72.621	73.058	70.553	51.891	50.503	49.061	48.727	-23,4%	-1,3%	
EVOLUCIÓN DEL MARGEN	107.102	116.145	148.045	168.655	185.357	189.375	197.285	210.888	198.364	215.482	211.210	194.451	210.988	231.458	245.084	276.023	261.642	281.671	227.122	280.765	315.788	112,1%	4,3%	

(*) RD 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. El PGC 1990 estuvo en vigor 16 años desde 1991 hasta 2007, inclusive.
(**) RD 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. El PGC 2007 es el que está en vigor desde 2008 hasta la actualidad.
(***) Tasa media anual de crecimiento / Tasa promedio anual de crecimiento de un periodo de tiempo. En este caso 20 años (2002-2022).

Fuente: Cuentas anuales auditadas de CLH, S.A. (2002-2020) y EXOLUM CORPORATION, S.A. (2021-2022) y elaboración CNMC.

Imagen 6. Evolución de los ratios: margen/ingresos de explotación y margen/activos fijos (%)



Fuente: Cuentas anuales auditadas de CLH, S.A. (2002-2020) y EXOLUM CORPORATION, S.A. (2021-2022) y elaboración CNMC.

Para analizar el impacto de la operación en EXOLUM, se valorará la posición que resulta después de la operación, considerando la implementación de esta recomendación. Todo ello para asegurar que la operación que se analiza no resulte, en última instancia, en una posición de EXOLUM que impida o dificulte la implementación de las recomendaciones de la CNMC.

3.5. 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 EXOLUM. 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:

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.

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.

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:

- Análisis económico-financiero de EXOLUM (2018-2022), el cual se realizará en el apartado 3.5.1.
- Análisis económico-financiero de CLH AMÉRICA (2021-2022), el cual se realizará en el apartado 3.5.2.
- Análisis de VOPAK MODA HOUSTON, en el epígrafe 3.5.3.
- Análisis del impacto de la operación en EXOLUM como sociedad individual, que se realizará en el epígrafe 3.5.4.
- Análisis del impacto de la operación en EXOLUM a nivel consolidado, que se realizará en el epígrafe 3.5.5.
- Información de los medios materiales y humanos que EXOLUM aporta a la operación, que se analizará en el epígrafe 3.5.6.

3.5.1. Análisis económico-financiero de EXOLUM (2018-2022)

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, EXOLUM, mediante un análisis económico financiero de su balance, cuenta de resultados y ratios de los últimos cinco ejercicios cerrados y auditados.

Según se muestra en la Tabla 3, el peso del activo no corriente es de un 51% del activo total a 31/12/2022, con 1.108 M€ en activos fijos (-3,5% con respecto al 31/12/2021).

El *inmovilizado intangible* representa el 1,5% del activo total. Se compone mayormente de aplicaciones informáticas⁶ y tiene un valor neto contable de 33,24 M€.

El *inmovilizado material* representa el 37,9% del activo total. Está compuesto principalmente por instalaciones técnicas y maquinaria (1.856 M€ de valor bruto con un 78,1% totalmente amortizado), terrenos y construcciones (442 M€ de valor bruto con un 46% amortizado⁷ del valor total). El resto, "otro inmovilizado"⁸, (elementos de transporte, otros) registra un valor bruto, menos significativo, de 112 M€ con un 29,7% amortizado. En anticipos del inmovilizado en curso el saldo es de 100 M€ (se trata de inversiones en curso que a cierre de 2022 no han entrado aún en explotación).

La sociedad procedió 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 un aumento por importe de 45,1 M€.

Consecuencia de la actualización anterior, EXOLUM ha registrado un incremento de la dotación a la amortización del inmovilizado material por importe de 1,3 M€ en 2018, 0,85 M€ en 2019, 0,76 M€ en 2020, 0,69 en 2021 M€ y 0,62 M€ en 2022.

Durante el ejercicio 2019, EXOLUM realizó un análisis detallado de la vida útil de determinados elementos del inmovilizado material, procediendo a extender a partir del 1 de enero de 2019, con efectos prospectivos, las vidas útiles de los siguientes elementos:

⁶ El 76,6% del total del valor bruto del inmovilizado intangible.

⁷ 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.

⁸ Incluye la parte de productos petrolíferos que se encuentra de forma permanente cebando la red de oleoductos e hidrantes por importe de 76,46 M€ en 2022 (no varía en 2021).

Tabla 2. Bienes materiales de EXOLUM que han ampliado la vida útil a partir del 01/01/2019

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

Fuente: Cuentas anuales auditadas de ejercicio 2019 de CLH (actual EXOLUM).

El efecto de este cambio (extensión de la vida útil de ciertos elementos del inmovilizado material de EXOLUM) en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 ha sido de un menor gasto por dotación a la amortización por importe de 20,7⁹ M€ respecto al ejercicio anterior.

*Las inversiones inmobiliarias*¹⁰ representan el 0,7% del activo total de EXOLUM en 2022. El valor bruto de las inversiones inmobiliarias total asciende a 16.744 miles € en 2022, correspondiendo la mayoría a solares que no se amortizan. Por lo que el valor neto de 15.526 miles € que figura en el balance de la sociedad es próximo al valor bruto.

El balance de situación de EXOLUM, a 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022, se detalla en la Tabla 3.

⁹ El impacto por extender la vida útil para el Grupo EXOLUM 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€.

¹⁰ Aquellos inmuebles que actualmente no se encuentran afectos a la explotación, sino que se mantienen para su arrendamiento y/o posterior venta.

Tabla 3. Balance de situación de EXOLUM a 31/12/2018, a 31/12/2019, a 31/12/2020, a 31/12/2021 y a 31/12/2022. (Miles €)

EXOLUM CORPORATION, S.A. (antes COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.)											
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2018	%	31/12/2019	%	31/12/2020	%	31/12/2021	%	31/12/2022	%	% Variac. año anterior
(miles de euros)											
Activo no corriente	1.101.020	53,9	1.100.083	52,8	1.091.467	54,4	1.149.034	53,0	1.108.378	51,0	-3,5
Inmovilizado intangible	26.867	13	30.306	15	40.970	2,0	37.316	17	33.246	15	-10,9
Inmovilizado tangible	856.715	41,9	846.945	40,7	832.436	41,5	831.151	38,3	823.335	37,9	-0,9
Inversiones inmobiliarias	13.086	0,6	13.096	0,6	15.534	0,8	15.531	0,7	15.526	0,7	-0,0
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	182.645	8,9	189.262	9,1	183.549	9,1	243.292	11,2	207.634	9,6	-14,7
Inversiones financieras no corrientes	196	0,0	193	0,0	193	0,0	4.608	0,2	13.367	0,6	190,1
Activos por impuestos diferidos	21.511	1,1	20.281	1,0	18.785	0,9	17.136	0,8	15.270	0,7	-10,9
Activo corriente	941.903	46,1	981.575	47,2	916.025	45,6	1.020.681	47,0	1.064.398	49,0	4,3
Activos no corrientes mantenidos para la venta	16	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Existencias	28.139	1,4	39.291	1,9	35.102	1,7	36.689	1,7	45.332	2,1	23,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	902.221	44,2	899.170	43,2	788.889	39,3	919.077	42,4	987.741	45,5	7,5
Inversiones financieras corrientes	10.233	0,5	41.544	2,0	38.116	1,9	11.759	0,5	25.112	1,2	113,6
Periodificaciones a corto plazo	1.197	0,1	1.224	0,1	2.255	0,1	1.640	0,1	1.733	0,1	5,7
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	97	0,0	346	0,0	51.663	2,6	51.516	2,4	4.480	0,2	-91,3
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	2.042.923	100,0	2.081.658	100,0	2.007.492	100,0	2.169.715	100,0	2.172.776	100,0	0,1
Patrimonio neto	213.448	10,3	210.611	10,1	204.590	10,2	212.041	9,8	316.491	14,6	49,3
Pasivo no corriente	595.739	28,6	564.021	27,1	616.658	30,7	629.317	29,0	635.811	29,3	1,0
Provisiones no corrientes	25.621	1,2	33.037	1,6	30.121	1,5	35.668	1,6	37.449	1,7	5,0
Deudas no corrientes	559.903	26,9	520.982	25,0	576.982	28,7	584.463	26,9	584.609	26,9	0,0
Pasivos por impuesto diferido	10.215	0,5	10.002	0,5	9.555	0,5	9.186	0,4	13.753	0,6	49,7
Pasivo corriente	1.233.736	59,3	1.307.026	62,8	1.186.244	59,1	1.328.357	61,2	1.220.474	56,2	-8,1
Deudas con entidades de crédito	219.780	10,6	260.189	12,5	223.126	11,1	284.498	13,1	65.537	3,0	-77,0
Deudas con empresas del Grupo y asociadas corrientes	19.918	1,0	33.271	1,6	21.097	1,1	13.905	0,6	11.048	0,5	-20,5
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	993.033	47,7	1.012.554	48,6	941.009	46,9	1.029.930	47,5	1.143.851	52,6	11,1
Otros pasivos financieros	1.005	0,0	1.012	0,0	1.012	0,1	24	0,0	38	0,0	58,3
Periodificaciones a corto plazo	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 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 31/12/2022, las *inversiones en empresas del grupo y asociadas* por importe de 207,6 M€ tienen un peso relativo del 9,6% del activo total, correspondiendo un importe de 156,7 M€ a los instrumentos del patrimonio (ver Tabla 3) y 50,9 M€ a créditos con empresas del grupo. Los instrumentos del patrimonio 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, EXOLUM 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 EXOLUM tenía 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. Esta participación se ha vendido en 2022.
- Durante 2015, EXOLUM continuó con su proceso de expansión internacional con la toma de participaciones, a través de su filial británica HEATHVIEW TRADING LIMITED (actual EXOLUM INTERNACIONAL UK LIMITED), en la sociedad británica de nueva creación SELFCO123 LIMITED (actualmente denominada EXOLUM PIPELINE SYSTEM), 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).

- EXOLUM, con fecha 30 de septiembre de 2015, aprobó ampliar el capital social de EXOLUM AVIATION 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 en Irlanda, EXOLUM AVIATION IRELAND LIMITED, 100% propiedad de EXOLUM AVIATION. Con fecha 22 de febrero de 2016 EXOLUM AVIATION 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, EXOLUM AVIATION 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 en Panamá, EXOLUM Panamá, 100% propiedad de EXOLUM AVIATION.
- En 2018, EXOLUM México Logística S.A. de CV se constituyó como filial del grupo CLH siendo sus accionistas EXOLUM y EXOLUM AVIATION. Durante el ejercicio 2018, esta sociedad firmó 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. (actualmente EXOLUM América) y CLH France, S.A.U. (actualmente EXOLUM France) se constituyeron ambas en diciembre de 2018.
- En 2019, EXOLUM SOLUTIONS, S.L. se constituyó como filial del grupo CLH, sociedad dependiente al 100%. La filial se dedica a la investigación, desarrollo y explotación de nuevas tecnologías con sede en Madrid.
- En 2020, EXOLUM a través de su filial británica EXOLUM INTERNATIONAL UK Ltd, a través de una filial CLH TERMINALS UK, adquirió una parte de los activos de INTER PIPELINE Ltd para la explotación y operación de 15 terminales de almacenamiento de productos líquidos situadas en Reino Unido, Irlanda, Alemania y Países Bajos. Esta operación fue analizada por la CNMC en el ámbito de la disposición adicional 9ª de la Ley 3/2013 (nº expediente: TPE/DE/013/20).

- En febrero de 2021, EXOLUM y CEPSA constituyen de forma conjunta la sociedad TERMINAL PUERTO TARTESSOS, S.A. (al 50% cada socio) por un valor total de 5 M€. La sociedad tiene por objeto la construcción y operación de las instalaciones de atraque, almacenamiento y distribución de graneles líquidos energéticos y otros productos compatibles en el puerto exterior de la zona de servicio del Puerto de Huelva.

Con fecha 10/11/2021 se constituyó EXOLUM AVIACIÓN PERÚ, S.A. participada al 99,98% por EXOLUM AVIATION, S.A. y al 0,02% por EXOLUM.

- En noviembre de 2022, EXOLUM realizó la venta de la participación del 40% que mantenía desde 2014 en la principal compañía energética omaní (OQ Logistics L.L.C). El resultado de la venta se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe “Deterioros y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros”.

Durante el ejercicio 2022, EXOLUM realizó aportaciones de capital a su filial EXOLUM SOLUTIONS, S.L. por un importe de 3,239 M€.

A cierre del ejercicio 2022, EXOLUM ha realizado un análisis de recuperabilidad de la inversión financiera en las filiales EXOLUM France, S.A.U. y EXOLUM América Inc, manteniendo el deterioro acumulado de 92 y 47 miles €, respectivamente.

En la Tabla 4 se muestra que el saldo a 31/12/2022 de inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas corresponden en su totalidad a instrumentos de patrimonio, en concreto a la participación directa del 100% en seis filiales: EXOLUM AVIATION, S.A.U., EXOLUM INTERNACIONAL UK Ltd, EXOLUM MÉXICO LOGÍSTICA S.A. de C.V. EXOLUM América Inc, EXOLUM France, S.A.U. y EXOLUM SOLUTIONS, S.L. De la misma manera, participa en tres sociedades multigrupo, dos de forma directa en un 50%, TERMINALES QUÍMICOS, S.A. y TERMINAL PUERTO TARTESSOS, SA.; y una de forma indirecta en un 50%, WINT4H2-R1, S.L.¹¹. El saldo de las inversiones en empresas del grupo y asociadas alcanza los 156,7 M€ € (9,6% del activo total) a 31/12/2022.

¹¹ En 2022 aparece como sociedad multigrupo de EXOLUM en el perímetro de consolidación dedicada a la producción y suministro con un resultado neto de 5 miles €.

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

La Tabla 4 muestra las participadas de EXOLUM, resultantes de su proceso de diversificación internacional que comenzó en 2014.

Tabla 4. Inversiones financieras en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a 31/12/2022(*)

INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO A 31/12/2022 (*) EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO (miles de euros)								
Participación en empresas del grupo y asociadas	% de participación		Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	Resultado de explotación	Valor contable en la matriz	Dividendos recibidos
	Directa	Indirecta						
Participación en empresas del grupo:								
EXOLUM Aviation, S.A.	100%	0%	51.000	35.536	20.753	22.509	61.702	18.227
EXOLUM Aviation Ireland Ltd	0%	100%	4.000	-22	4.575	5.832	-	-
EXOLUM Panamá, S.A. (1)	0%	100%	-	1.162	806	1.416	-	-
EXOLUM Internacional UK Ltd (2)	100%	0%	96.404	-588	2.267	-295	75.881	2.071
EXOLUM Pipeline System, Ltd (2)	0%	100%	-	-	-	-	-	-
CLH México Logística S.A. de C.V. (3)	100%	0%	7.270	-5.406	-2	-5	1.769	-
EXOLUM América Inc. (1)	100%	0%	-	119	-32	-32	120	-
EXOLUM France, S.A.U.	100%	0%	180	-137	-10	-10	87	-
Operadora de Hidrocarburos Acolman, S.A. de C.V. (1)	0%	60%	-	-	-	-	-	-
EXOLUM México de Combustibles de Aviación, S.A. de C.V. (1)	0%	100%	27	-32	-	-	-	-
EXOLUM Aviación Ecuador, S.A. (1)	0%	100%	136	-609	-44	146	-	-
EXOLUM Solutions, S.L.	100%	0%	6.142	-1.702	-2.062	-1.989	6.142	-
Carbium Circular Initiatives, S.L.	0%	100%	4	-41	-18	-18	-	-
EXOLUM Terminal UK Ltd (2)	0%	100%	2.592	254.244	4.989	-348	-	-
EXOLUM TS Limited (2)	0%	100%	56.007	237.109	11.340	-30	-	-
EXOLUM Terminals Ltd (2)	0%	100%	56.586	179.129	4.248	-269	-	-
EXOLUM Terminals Germany GmbH	0%	100%	404	9.072	-514	468	-	-
EXOLUM Mannheim GmbH	0%	100%	7.125	-	1.595	1.830	-	-
EXOLUM Eastham Ltd (2)	0%	100%	10.490	892	-1.574	-1.513	-	-
EXOLUM Grangemouth Ltd (2)	0%	100%	15.147	772	-485	-348	-	-
EXOLUM Terminals Netherlands BV	0%	100%	10.000	88.011	-22	-30	-	-
EXOLUM Amsterdam BV	0%	100%	18	95.188	1.003	1.314	-	-
EXOLUM Riverside Limited (2)	0%	100%	-	5.609	917	1.122	-	-
EXOLUM Seal Sands Limited (2)	0%	100%	6	33.306	3.841	4.995	-	-
EXOLUM Storage Limited (2)	0%	100%	46.866	34.444	2.650	3.643	-	-
Chemicals and Oil Storage Management Limited (2)	0%	100%	280	-2.484	4.597	-1	-	-
EXOLUM Immingham Limited (2)	0%	100%	279	38.866	5.191	6.890	-	-
EXOLUM Tyneside Limited (2)	0%	99%	-	2.498	-673	-641	-	-
EXOLUM Shannon Limited	0%	100%	195	582	71	82	-	-
Irish Bulk Liquid Transport Ltd	0%	100%	-	-	-	-	-	1
Simon Storage Ltd (2)	0%	100%	837	-164	-	-	-	2
Simon Management Ltd (2)	0%	100%	-	-	-	-	-	3
EXOLUM Aviación Perú, S.A.	0,02%	99,98%	3.216	10.242	-25	-8	-	-
Participación en empresas multigrupo y asociadas:								
Terminales Químicos, S.A.	50%	0%	1.112	25.579	4.278	6.276	6.016	3.000
Terminal Puerto Tartessos, S.A.	50%	0%	100	41	39	57	5.000	-
WIN4H2-R1, S.L.	0%	50%	4	1	5	5	-	-
TOTAL			376.427	1.041.217	67.704	51.048	156.717	23.304

Fuente: Cuentas anuales auditadas a 31/12/2022 de EXOLUM

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

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022.

En 2022¹², EXOLUM recibió dividendos de seis filiales que integran el grupo EXOLUM por valor de 23,3 M€, de las que cuales se destacan tres filiales (dos

dependientes y una multigrupo con dividendos relevantes): 18,2 M€ correspondieron a EXOLUM AVIATION, 2,07 M€ a EXOLUM INTERNATIONAL UK, y 3 M€ a TERMINALES QUÍMICOS. En 2021, EXOLUM recibió dividendos por un importe de 25 M€.

El *activo circulante* es una masa patrimonial que representa el 49% del *activo total*. La partida de *existencias* registra un saldo de 45,33 M€, el 2,1% del activo total, y su composición se divide en productos petrolíferos (38,80 M€), en aditivos, colorantes y trazadores (2,85 M€) y materiales para el consumo y otros (3,67 M€).

Los *deudores comerciales y otras cuentas a cobrar* es la partida del circulante más relevante, representando el 45,5% del activo total, con un importe de 987,7 M€, de los cuales los *clientes por ventas y prestaciones de servicios* (968 M€) e *inversiones financieras* (25 M€) son las partidas más importantes. Ambas incluyen en sus saldos los impuestos especiales. Dentro del epígrafe anterior se mantiene por importe de 1,84 M€ una provisión por posibles insolvencias (1,73 M€ en 2021).

A 31 de diciembre de 2022, el importe de *patrimonio neto* es de 316,49 M€, y ha aumentado +49,3 % respecto al año anterior, debido a un resultado del ejercicio superior en 2022 respecto a 2021, y a una menor distribución de dividendos en 2022 respecto a 2021, según se muestra en la Tabla 5.

¹² EXOLUM recibió 8,09 M€ dividendos en el ejercicio 2022 de la sociedad omaní, OQ Logistics LLC antes de vender la participación del 40% en noviembre de 2022. Por tanto, los dividendos recibidos de las filiales que conforman el grupo EXOLUM fueron de 31,39 M€.

Tabla 5. Desglose del Patrimonio neto de EXOLUM a 31/12/2018, a 31/12/2019, a 31/12/2020, a 31/12/2021 y a 31/12/2022

(miles de euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
A. FONDOS PROPIOS	219.336	216.581	209.533	214.699	299.652
Capital social	84.070	84.629	84.629	84.629	84.629
Reservas	80.781	80.208	80.208	80.298	80.301
Acciones propias (autocartera)	0	0	0	0	0
Resultado del ejercicio	240.245	270.162	179.021	241.730	294.676
Dividendo a cuenta	-185.760	-218.418	-134.325	-191.958	-159.954
B. AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	-9.683	-9.375	-8.158	-5.650	14.069
C. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS	3.795	3.405	3.215	2.992	2.770
PATRIMONIO NETO (A + B + C)	213.448	210.611	204.590	212.041	316.491

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

El capital social de EXOLUM 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 Tabla 1)

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

La última variación en el capital social de EXOLUM 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 EXOLUM., 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%.

Dentro de los fondos propios se detalla por relevante el epígrafe de las *reservas*, dado que como se ha comentado anteriormente, EXOLUM 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, EXOLUM abrió 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 EXOLUM 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 EXOLUM. Transcurridos diez años, el saldo podrá destinarse a reservas de libre disposición.

A continuación, en la Tabla 6 se desglosan las reservas de EXOLUM a 31 de diciembre de 2018 - 2022:

Tabla 6. Desglose de las Reservas de EXOLUM a 31/12/2018, a 31/12/2019, a 31/12/2020, a 31/12/2021 y a 31/12/2022

(miles de euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
RESERVA LEGAL	16.842	16.842	16.842	16.926	16.926
OTRAS RESERVAS	63.939	63.366	63.366	63.372	63.375
Reservas voluntarias	21	8	8	14	17
Reservas primera aplicación PGC	-	-	-	-	-
Reservas de revalorización RD-L 7/1996	20.668	20.108	20.108	20.108	20.108
Reservas de revalorización RD-L 16/2012	43.108	43.108	43.108	43.108	43.108
Diferencias por ajuste del capital a euros	142	142	142	142	142
Reserva por aceleración de amortizaciones	-	-	-	-	-
RESERVAS TOTALES	80.781	80.208	80.208	80.298	80.301

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

El pasivo no corriente representa el 29,3% del activo total en 2022, aumentando un 1% respecto a 2021. Dentro de este epígrafe, en las *deudas no corrientes* consta una deuda con entidades de crédito por valor de 573,6 M€, lo que representa el 26,4% del activo total, y que ha tenido un ligero incremento del 0,2% con respecto a 2021. El resto lo compone principalmente *acreedores por arrendamiento financiero* (10 M€). La *deuda con empresas del grupo y asociadas* a largo plazo de EXOLUM es nula para los cinco ejercicios analizados.

El pasivo corriente alcanza el 56,2% del activo total (disminuyendo su valor un 8,1% respecto al 2021). Las *deudas con entidades de crédito* registran 65,53¹³ M€ (3% del activo total; -77% respecto a 2021), las *deudas con empresas del grupo y asociadas* a corto plazo suponen 11,04 M€ y corresponden en su totalidad a deudas con su filial, EXOLUM AVIATION. La partida más relevante del pasivo circulante es *acreedores comerciales* que en su mayoría corresponden a las Administraciones Públicas (1.026 M€) y supone el 52,6% del activo total.

El *fondo de maniobra*¹⁴ de la sociedad es negativo para los cinco ejercicios, siendo de -156,0 M€ a 31/12/2022, -307,6 M€ a 31/12/2021, -270,2 M€ a 31/12/2020, 325,4 M€ a 31/12/2019 y -291,8 M€ a 31/12/2018. El fondo de maniobra negativo se ha reducido en 2022, debido principalmente a la reducción del pasivo circulante, en concreto a la disminución del importe de las deudas con entidades de crédito a corto plazo en un 77%, como se muestra en la siguiente tabla.

El importe de la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo, al 31 de diciembre de 2018 a 2022, es el siguiente:

Tabla 7. Deudas con entidades de crédito de EXOLUM

(miles de euros)

Vencimiento	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
A corto plazo	219.780	260.189	223.126	282.788	62.398
A largo plazo	546.992	508.481	566.104	572.440	573.620
Total deuda con entidades de crédito	766.772	768.670	789.230	855.228	636.018

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

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

¹³ Ver Tabla 7. Los préstamos con entidades de crédito tienen un valor de 62,398 M€ y, el resto corresponde a acreedores por arrendamiento financiero.

¹⁴ Diferencia entre el activo y pasivo corriente de la sociedad.

Tabla 8. Vencimiento de las deudas con entidades de crédito de EXOLUM

(miles de euros)

Año	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
2018	-	-	-	-	-
2019	219.780	-	-	-	-
2020	10.294	260.189	-	-	-
2021	10.295	10.465	223.126	-	-
2022	-	10.493	80.011	282.788	-
2023	-	-	40.635	42.689	62.398
2024	-	-	-	95.478	95.766
2025	-	-	-	407.804	50.951
Años siguientes	526.403	487.523	445.458	26.469	426.903
Total	766.772	768.670	789.230	855.228	636.018

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

EXOLUM 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 2018 a 2022, EXOLUM afirma que no se encuentra en situación de incumplimiento de ninguno de los ratios (Deuda neta/EBITDA, y EBITDA/Gastos financieros) que aparecen en la siguiente Tabla 9:

Tabla 9. Cifras y ratios financieros de EXOLUM

(millones de euros)

Ratios financieros (Cifras EXOLUM)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
EBITDA (1)	382,6	400,4	295,2	359,5	393,9
Deuda financiera neta (2)	786,6	801,6	758,7	817,6	645,7
Deuda financiera neta / EBITDA	2,1	2,0	2,6	2,3	1,6
Gastos por deudas con terceros y gastos asimilados	9,5	8,6	8,2	8,6	16,2
EBITDA / Gastos financieros	40,3	46,6	36,0	41,8	24,3

- (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.

Fuente: Informe de gestión de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

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 2022 ha sido del 1,41%. En el año 2021 ha sido del 0,85% frente al 1,28% de 2020 y el 1,15% de 2019.

EXOLUM tiene concedidos préstamos pendientes de amortizar y diversas líneas de crédito con entidades bancarias por un importe total de 1.211,5 M€ (1.211 M€ a 31/12/2021), de las cuales se encuentran sin disponer al final del ejercicio 2022, 576,7 M€ (354,6 M€ al cierre de 2021).

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

Avales¹⁵ y Garantías de EXOLUM

La sociedad tiene entregados avales al final del ejercicio 2022 por un importe de 82,15 M€, frente a los 49,18 M€ del ejercicio anterior. El desglose de estos avales se muestra en la siguiente Tabla 10:

Tabla 10. Avales otorgados por EXOLUM al cierre de ejercicio 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022

(miles de euros)

Tipo de avales	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Avales económicos ante Tribunales y AA.PP.	2.389	2.225	2.245	2.069	2.071
Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea (AENA)	15.093	0	0	0	0
Depósitos Fiscales y Aduaneros	30.662	25.733	25.733	25.733	59.251
Contragarantías sobre financiaciones	14.118	12.941	11.765	10.588	10.588
Avales técnicos de proyectos y obras	9.793	8.670	10.715	10.793	10.242
Total	72.055	49.569	50.458	49.183	82.152

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

Adicionalmente, de los avales entregados a cierre de 2022, EXOLUM es el garante último de 49,04 M€ a favor de otras empresas del grupo (35,08 M€ en 2021).

EXOLUM 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 litigios¹⁶ avalados ante los Tribunales.

¹⁵ Nota 25 de la memoria de 2018 al 2019 y nota 24 de la memoria del ejercicio 2020 al 2022.

¹⁶ A cierre de los ejercicios 2022 y 2021, se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entabladas contra EXOLUM que tienen su origen en el desarrollo de sus actividades. EXOLUM manifiesta que, tanto los asesores, como los administradores legales

En la Tabla 11, se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias para los cinco ejercicios analizados.

de ésta, entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en la situación patrimonial de la sociedad.

Tabla 11. Cuenta de pérdidas y ganancias de EXOLUM

EXOLUM CORPORATION, S.A. (antes COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.)											
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 diciembre 2018	%	1 enero a 31 diciembre 2019	%	1 enero a 31 diciembre 2020	%	1 enero a 31 diciembre 2021	%	1 enero a 31 diciembre 2022	%	% Variac. año anterior
<i>(miles de euros)</i>											
A) OPERACIONES CONTINUADAS											
1. Importe neto de la cifra de negocios	508.230	100,0	556.975	100,0	470.232	100,0	571.153	100,0	610.661	100,0	6,9
2. Otros ingresos de explotación	46.921	9,2	15.973	2,9	22.785	4,8	13.572	2,4	16.190	2,7	19,3
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	2.339	0,5	2.485	0,4	4.127	0,9	4.420	0,8	3.401	0,6	-23,1
4. Variación de existencias de productos terminados y en curso	2.364	0,5	14.231	2,6	-10.838	-2,3	3.941	0,7	-2.118	-0,3	-153,7
5. Aprovisionamientos (consumos mercaderías y materias primas)	-12.055	-2,4	-22.044	-4,0	-16.884	-3,6	-51.707	-9,1	-21.920	-3,6	-57,6
6. Gastos de personal	-87.772	-17,3	-85.158	-15,3	-75.392	-16,0	-80.266	-14,1	-77.846	-12,7	-3,0
7. Otros gastos de explotación	-125.468	-24,7	-134.669	-24,2	-127.243	-27,1	-127.345	-22,3	-165.971	-27,2	30,3
8. Amortización del inmovilizado	-70.553	-13,9	-51.891	-9,3	-50.503	-10,7	-49.061	-8,6	-48.727	-8,0	-0,7
9. Imputación subvenciones de inmovilizado no financiero	551	0,1	521	0,1	254	0,1	297	0,1	296	0,0	-0,3
10. Excesos de provisiones	253	0,0	206	0,0	268	0,1	366	0,1	0	0,0	-100,0
11. Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	-457	-0,1	-401	-0,1	359	0,1	8.456	1,5	0	0,0	-100,0
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	264.353	52,0	296.228	53,2	217.165	46,2	293.826	51,4	313.966	51,4	6,9
12. Ingresos financieros	49.159	9,7	56.115	10,1	31.762	6,8	30.463	5,3	38.482	6,3	26,3
13. Gastos financieros	-9.730	-1,9	-8.584	-1,5	-8.222	-1,7	-8.655	-1,5	-16.196	-2,7	87,1
14. Diferencias de cambio	-689	-0,1	386	0,1	-2.822	-0,6	209	0,0	-2.681	-0,4	-1.382,8
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	689	0,1	-914	-0,2	2.175	0,5	0	0,0	0	0,0	
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0,0	0	0,0	-7.212	-1,5	-140	-0,0	37.698	6,2	-27.027,1
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	39.429	7,8	47.003	8,4	15.681	3,3	21.877	3,8	57.303	9,4	161,9
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	303.782	59,8	343.231	61,6	232.846	49,5	315.703	55,3	371.269	60,8	17,6
17. Impuestos sobre beneficios	-63.537	-12,5	-73.069	-13,1	-53.825	-11,4	-73.973	-13,0	-76.593	-12,5	3,5
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	240.245	47,3	270.162	48,5	179.021	38,1	241.730	42,3	294.676	48,3	21,9
A.5.) RESULTADO DEL EJERCICIO	240.245	47,3	270.162	48,5	179.021	38,1	241.730	42,3	294.676	48,3	21,9
RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)	310.798	61,2	322.053	57,8	229.524	48,8	290.791	50,9	343.403	56,2	18,1

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

El importe neto de la cifra de negocios de EXOLUM fue positivo para los cinco ejercicios analizados, con un importante crecimiento del 6,9% en 2022 con respecto a 2021 (+9,6% en 2019 respecto a 2018). La tasa de variación acumulativa, desde 2018 hasta 2022, ha crecido un 20,2%. Su importe en los ejercicios analizados, así como su desglose, se muestra en la Tabla 12.

Tabla 12. Desglose del importe neto de la cifra de negocios de EXOLUM

(miles de euros)

Importe neto cifra negocios	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Ventas de productos petrolíferos	23.677	22.808	18.721	67.242	57.454
Prestación de servicios	484.553	534.167	451.505	503.911	553.207
Ingresos por servicios logísticos	483.779	499.175	416.236	468.301	514.249
- Sector terrestre	382.765	396.695	369.032	408.020	421.150
- Sector aéreo	87.965	89.768	36.198	48.489	80.385
- Sector marino	13.049	12.712	11.006	11.792	12.714
Aditivación	0	33.001	29.731	31.914	33.102
Fletamentos	774	1.991	5.538	3.696	5.856
Total	508.230	556.975	470.226	571.153	610.661

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores.

EXOLUM en sus cuentas anuales detalla “*otros ingresos de explotación*” por importe de 15,97 M€ en 2019 (fuerte caída del 66%¹⁷ 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 (165,97 M€), los gastos de personal (77,84 M€) y las dotaciones a la amortización (48,72 M€), siendo este último un gasto contable pero no una salida de caja.

El concepto “*otros gastos de explotación*” representa el 30,3% del importe neto de la cifra de negocios de EXOLUM, siendo los gastos más importantes los de suministros (61,7 M€), arrendamientos y cánones (33 M€), transportes y fletes (20,8 M€) y, mantenimiento y reparaciones (6,3 M€).

¹⁷ El descenso se debe a que en 2018 dentro de “Otros ingresos de explotación” se incluía los ingresos por aditivación (ingreso más relevante), pero en las cuentas auditadas de 2019 hasta 2022 este concepto se reclasifica dentro del “importe neto de la cifra de negocios”. Todos los datos se obtienen de las cuentas anuales auditadas de cada ejercicio actual no se toma el año comparativo (no auditado).

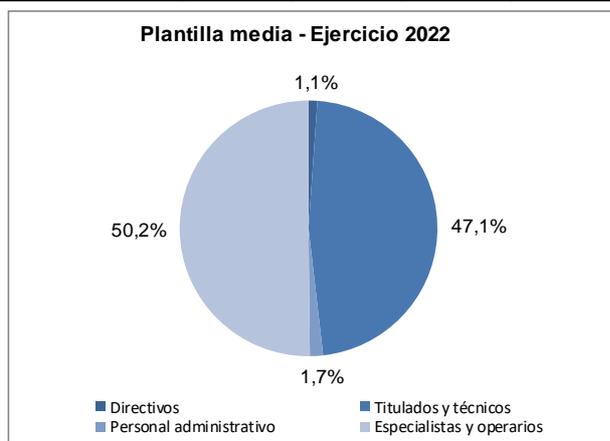
Los *gastos de personal* registraron el 12,7% del importe neto de la cifra de negocios de EXOLUM. Con respecto al ejercicio anterior el gasto se ha reducido un -3% y está 10 M€ por debajo del nivel observado en 2018 (87,7 M€ en 2018 versus 77,8 M€ en 2022).

En la Tabla 13 se muestra la plantilla media de personal empleado por EXOLUM en cada ejercicio analizado. Se pone de manifiesto que la plantilla ha disminuido a lo largo de todo el periodo analizado.

Por categorías, los especialistas y operarios representan el mayor peso relativo con un 50,2% del total de la plantilla media; en general todas las categorías han perdido plantilla en el período (2018-2022).

Tabla 13. Plantilla media distribuida por categorías de EXOLUM

Categorías	2018	2019	2020	2021	2022
Directivos	13	14	13	11	10
Titulados y técnicos	459	436	431	421	428
Personal administrativo	45	32	26	23	15
Especialistas y operarios	488	473	465	461	456
Total Plantilla media	1.005	955	935	916	909



Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 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 491 miles € en 2022, 4.238 miles € en 2021, 2.935 miles € en 2020, 5.454 miles € en 2019 y 5.647 miles € en 2018, totalizando 18,76 M€ por este concepto para el período (2018-2022).

La *dotación a la amortización* del inmovilizado de EXOLUM registra un importe de 48,72 M€, (un 0,7% inferior al ejercicio anterior). Como se ha comentado anteriormente, en 2019 EXOLUM ha alargado la vida útil de determinados elementos del inmovilizado material, 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 2018-2022, a excepción de una caída significativa de un 26,7% (por el impacto de la COVID) en el resultado de explotación neto en 2020.

En cuanto al *resultado financiero*, es positivo para todos los ejercicios analizados, ya que los gastos financieros derivados del coste de la deuda son inferiores a los ingresos financieros (correspondientes a los dividendos pagados por filiales¹⁸ a EXOLUM). Los gastos financieros han pasado de 8,6 M€ en 2021 a 16,2 M€ en 2022, principalmente por intereses pagados por deudas con terceros (los intereses por deudas intragrupo son poco significativos).

En 2022, el resultado financiero se incrementa hasta los 57,3 M€ (resultado más alto del período con un incremento del 162% con respecto a 2021), esto se explica por la venta de la participación del 40% en la sociedad omaní que tenía EXOLUM desde 2014 que aparece contabilizada como un ingreso extraordinario en la cuenta de resultados del ejercicio 2022, en la partida de “*Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros*” que forma parte del resultado financiero por importe de 37,69 M€.

La sociedad obtiene un resultado neto positivo en todos los ejercicios analizados, alcanzando los 294,67 M€ (+21,9%) en el ejercicio 2022.

En 2022 el *cash flow*¹⁹ generado por la sociedad es de 343,40 M€ (290,79 M€ en 2021) y representa un 56,2% del *importe neto de la cifra de negocio*.

La Tabla 14 muestra los principales ratios de rentabilidad de la sociedad a 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 calculados a partir de los datos de la Tabla 3 y la Tabla 11.

¹⁸ Los ingresos financieros de EXOLUM contienen mayoritariamente los dividendos recibidos (31.392 miles €) por las filiales: EXOLUM Aviation, S.A.U., OQ Logistics, L.L.C., EXOLUM International UK Ltd. y Terminales Químicos, S.A. por importe de 18.227 miles €, 8.094 miles €, 2.071 miles € y 3.000 miles €, respectivamente, en el ejercicio 2022. El resto de los ingresos financieros se corresponde a ingresos procedentes de inversiones en Agrupaciones de Interés Económico (AIE) y otros ingresos financieros por importe de 7.090 miles €.

¹⁹ *Cash flow* o recursos generados es la suma del beneficio neto y la dotación para la amortización del inmovilizado.

Tabla 14. Principales ratios de rentabilidad de EXOLUM a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022

R A T I O S	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Rentabilidad					
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	12,94	14,23	10,82	13,54	14,45
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,25	0,27	0,23	0,26	0,28
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	52,01	53,19	46,18	51,44	51,41
ROE (RN / PN) (porcentaje)	112,55	128,28	87,50	114,00	93,11
Payout (Dividendos / RN)	1,00	1,00	1,00	1,00	0,87

Fuente: Cuentas anuales auditadas de EXOLUM CORPORATION, S.A. de 2022 y anteriores

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 12,94% en 2018 al 14,45% en 2022.

El ROE (calculado sobre el patrimonio neto a valor contable) es muy elevado, con valores de tres dígitos en 2018, 2019 y 2021. En 2022 alcanzó un 93,11%.

Desde 2018 hasta 2021, EXOLUM repartió el 100% del beneficio neto generado a dividendos.

Como consecuencia de lo anterior, el ratio de *payout* es de 1 en los ejercicios analizados, a excepción de 2022, en que es de 0,87 (por primera vez, desde 2014, distinto de 1). El importe que la sociedad ha aportado a las reservas en 2022 coincide con el ingreso financiero extraordinario que ha obtenido por la venta de la participación financiera del 40% en Omán.

El 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 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 EXOLUM, 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 EXOLUM.

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 EXOLUM).

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

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 EXOLUM respecto de los ratios enunciados en la comunicación, en la Tabla 15 se muestran los valores calculados a 31 de diciembre de 2018 a 2022.

Tabla 15. Ratios Comunicación 1/2019 de EXOLUM a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022

RATIOS COMUNICACIÓN 1/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Ratio 1	79%	79%	79%	80%	67%
Ratio 2	31,5	33,8	31,2	37,2	19,7
Ratio 3	86%	89%	84%	88%	70%
Ratio 4	2,4	2,3	2,9	2,5	1,8
Ratio 5	2,8	2,9	3,1	2,7	2,2
Indice Global de Ratios (IGR)	0,6	0,6	0,6	0,6	1,0

Fuente: EXOLUM y cálculos realizados por la CNMC.

El Ratio 1, que mide el apalancamiento de la sociedad, es del 67%²⁰ al 31/12/2022, situándose por primera vez dentro del rango de valores recomendables enunciado en la Comunicación. Esto se debe, por una parte, a la reducción de la deuda neta, en concreto, la deuda con entidades de crédito a corto plazo, y por otra parte, por el incremento del patrimonio neto, como consecuencia de un mayor resultado del ejercicio en 2022 respecto a 2021, y una menor distribución de dicho resultado a dividendos, incorporándose a las reservas de la sociedad, dentro de los fondos propios del patrimonio neto.

El Ratio 2 ha disminuido desde 31,5 a 31/12/2018 hasta 19,7 a 31/12/2022, pero supera 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 se sitúa en 2022, por primera vez, dentro del rango de valores recomendables enunciado en la comunicación, con un valor del 70%, igual al límite máximo recomendado.

Para el Ratio 4, que considera la deuda con relación al EBITDA, se obtiene un valor de 1,8 al 31/12/2022, 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 2,2 a 31/12/2022 y está por debajo del máximo valor recomendable para los cinco periodos analizados.

Para finalizar, el Índice Global de Ratios (IGR) tiene un valor de 0,6 para los años 2018 a 2021 y de 1 para 2022, mejorando la situación global significativamente en dicho ejercicio.

A continuación, se detalla la información más relevante del informe de gestión²¹ presentado por EXOLUM en sus cuentas anuales de 2022.

²⁰ La disminución del Ratio 1 (trece puntos porcentuales menos con respecto a 2021) se explica por la importante reducción de las deudas con entidades de crédito del pasivo circulante.

²¹ Información que acompaña a las cuentas anuales, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de EXOLUM, no forma parte, como tal, de las cuentas anuales de 2022 y ejercicios anteriores analizados. El análisis, valoración y opinión del auditor sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión.

Inversiones en inmovilizado en España

Durante el ejercicio 2022, la compañía EXOLUM ha realizado inversiones en inmovilizado vinculadas directamente a sus actividades en España por importe de 40,4 M€ (44,5 M€ en 2021, 45,2 M€ en 2020, 34,7 M€ en 2019 y 34,4 M€ en 2018), lo que representa un descenso del 9,2% en relación con el año anterior.

En 2022, las inversiones²² en España realizadas por EXOLUM se destinaron en un 49,6% del total a inversiones comerciales orientadas al crecimiento del negocio y eficiencias, el 40,4% a inversiones destinadas a garantizar el estado óptimo de las infraestructuras y cumplimiento de la normativa y, el 10% restante a proyectos de medioambiente y seguridad.

Las salidas de productos petrolíferos desde las instalaciones de EXOLUM en España alcanzaron los 45,4 millones de metros cúbicos (Mm³) en 2022, lo que representó una subida del 8,9% con respecto al año anterior.

Por productos, las salidas de las gasolinas y gasóleos aumentaron un 3% respecto a 2021, las de queroseno y gasolina de aviación un 59,4% y las de fueles e IFOS disminuyeron un 3,1%. Además, EXOLUM continúa prestando servicio de expedición de Naftas (que comenzó en 2017), suministrando cerca de 1 millón de metros cúbicos en 2022.

El volumen de productos transportados por oleoducto alcanzó los 21,9 millones de toneladas. EXOLUM transportó por buque 2,4 millones de toneladas, lo que representó un incremento en su conjunto del 12% con respecto a 2021.

Respecto a los servicios de biocarburantes, EXOLUM gestionó 1,4 Mm³ de biodiésel y HVO²³ y 0,18 Mm³ de bioetanol.

A 31 de diciembre de 2022, la capacidad de almacenamiento de EXOLUM en España era de 8,3 Mm³ (8,1 Mm³ a productos claros y 0,2 Mm³ de almacenamiento de fuelóleos y otros).

²² En el informe de gestión de EXOLUM de 2022 manifiesta que ha invertido 3 M€ en la adaptación y modernización de la terminal de Barcelona para poder almacenar otros productos (aceites y biodiesel). Además, EXOLUM informa que ha invertido 30 M€ en la construcción de una planta de recuperación de hidrocarburos en el puerto de Algeciras.

²³ Hidrobiodiésel.

3.5.2. Análisis económico-financiero de CLH AMÉRICA INC

En el oficio de petición de información de 9 de febrero de 2024, la CNMC solicitó las cuentas anuales auditadas de CLH AMÉRICA INC, correspondientes al ejercicio 2022 para realizar un análisis económico-financiero de los dos últimos ejercicios disponibles antes de la operación en Houston.

EXOLUM en su escrito de contestación de 1 de marzo de 2024 informa a la CNMC en su literalidad de lo siguiente:

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

En la Tabla 16 se realiza una comparativa del balance proforma de CLH AMÉRICA INC antes y después de la operación a 31/01/2024. La última columna recoge las diferencias entre todas las partidas de activo, pasivo y patrimonio neto de los dos balances proforma.

Tabla 16. Balance proforma antes y después de la operación de CLH AMÉRICA INC a 31/01/2024. (Miles €) [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM CORPORATION, S.A. en el escrito de 01/03/2024.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

3.5.3. Análisis de VOPAK MODA HOUSTON

En la Tabla 17 y en la Tabla 18 se presentan, respectivamente, el balance de situación a 31/12/2021 y a 31/12/2022 y la cuenta de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios disponibles (2021 y 2022).

Los estados financieros de 2021 y 2022 están expresados en dólares estadounidenses y, ambos están elaborados de acuerdo con las NIIF²⁴.

Tabla 17. Balance de situación de VOPAK MODA HOUSTON a 31/12/2021 y a 31/12/2022. (En dólares estadounidenses = USD) [CONFIDENCIAL]

Fuente: Cuentas anuales auditadas de VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO LLC de 2022.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

En la tabla siguiente se representa la cuenta de pérdidas y ganancias de VMH para los dos últimos ejercicios disponibles (2021 y 2022).

²⁴ Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el *International Accounting Standards Board* (IASB).

Tabla 18. Cuenta de pérdidas y ganancias de VOPAK MODA HOUSTON. (En dólares estadounidenses = USD) [CONFIDENCIAL]

Fuente: Cuentas anuales auditadas de VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO LLC de 2022.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

3.5.4. Análisis del impacto de la operación en EXOLUM CORPORATION como sociedad individual

En el contexto de la TPE/DE/011/23, en su escrito de fecha 15 de enero de 2024 en respuesta al oficio de petición de información de la CNMC, EXOLUM aportó el balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo de EXOLUM CORPORATION como sociedad individual, a 31/12/2022, antes de la operación, separando la actividad en España y la actividad en el extranjero.

A continuación, se muestra el balance de situación (Tabla 19), la cuenta de pérdidas y ganancias (Tabla 20) y el estado de flujos de efectivo (Tabla 21), que se han obtenido de la Resolución de 22 de febrero de 2024 de la Sala de Supervisión Regulatoria, sobre la toma de participaciones de EXOLUM CORPORATION en EXOLUM AVIACIÓN PERÚ.

Tabla 19. Balance de situación de EXOLUM CORPORATION a 31/12/2022

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en la TPE/DE/011/23. Tabla 23 Resolución 22 de febrero de 2024.

Tabla 20. Cuenta de pérdidas y ganancias de EXOLUM CORPORATION en 2022

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en la TPE/DE/011/23. Tabla 24 Resolución 22 de febrero de 2024.

Tabla 21. Estado de flujos de efectivo de EXOLUM CORPORATION en 2022

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en la TPE/DE/011/23. Tabla 25 Resolución de 22 de febrero de 2024.

Adicionalmente, en el oficio de petición de información de fecha 9 de febrero de 2024, se solicitó el balance proforma de EXOLUM CORPORATION como sociedad individual antes y después de la operación en Houston, a la misma fecha. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Tabla 22. Balance proforma de EXOLUM CORPORATION antes y después de la operación en Houston a 31/01/2024 [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

Partiendo de la situación a 31/12/2022, se muestra en las columnas siguientes, la previsión de evolución de las principales magnitudes y de los Ratios de la Comunicación 1/2019 en 2023, 2024, 2025, 2026, 2027 y 2028.

Para ello, se ha utilizado el impacto de la operación en las magnitudes del balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo que intervienen en el cálculo de los Ratios de la Comunicación 1/2019 de EXOLUM CORPORATION, como sociedad individual, que ha sido aportado a la CNMC en respuesta al oficio de petición de información, con los ajustes que se detallan a continuación. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** Este impacto se muestra en la Tabla 23.

Tabla 23. Impacto de la operación en Houston sobre las magnitudes de EXOLUM CORPORATION [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información con ajuste en las deudas a largo plazo.

Adicionalmente, también se ha tenido en cuenta el impacto de la operación analizada en la TPE/DE/011/23, relativa a la toma de participaciones de EXOLUM CORPORATION, S.A., directa e indirectamente a través de su filial EXOLUM AVIATION, S.A.U. en EXOLUM AVIACIÓN PERÚ. Este impacto se muestra en la Tabla 24, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Tabla 24. Impacto de la operación en Lima sobre las magnitudes de EXOLUM CORPORATION [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

En la Tabla 25 se muestra la posición de EXOLUM a 31/12/2022 (antes de la operación), simulando una reducción de ingresos de 65 millones €, que resultaría del cumplimiento de la recomendación de la CNMC a EXOLUM de bajar sus tarifas un 11% en España. Esta reducción se ha aplicado sobre aquellas magnitudes a las que afecta directamente, es decir, el Resultado de explotación y el Flujo de efectivo de las actividades de explotación, que afectan únicamente al Ratio 2, Ratio 4 y Ratio 5.

Partiendo de la situación en 2022, se muestra en las columnas siguientes la previsión de evolución de las principales magnitudes y de los Ratios de la Comunicación 1/2019 en 2023, 2024, 2025, 2026, 2027 y 2028. Para ello, se ha utilizado el impacto de ambas operaciones en el balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo de EXOLUM CORPORATION como sociedad individual, que ha sido aportado a la CNMC en respuesta al oficio de petición de información.

Tabla 25. Evolución de las magnitudes para el cálculo de los ratios teniendo en cuenta el impacto de la operación y la recomendación de reducción de tarifas [CONFIDENCIAL]

Fuente: CCAA 2022 de EXOLUM CORPORATION e información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

En la Tabla 26 se muestra el valor de los Ratios y del IGR en 2022 y la previsión para el periodo 2023-2028 considerando el impacto de las operaciones en Houston y Lima, así como la recomendación de reducción de tarifas.

Tabla 26. Valor de los ratios y del IGR en 2022 y previsión 2023-2028 teniendo en cuenta el impacto de las operaciones y la recomendación de reducción de tarifas

Ratios de la Comunicación 1/2019	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028
Ratio 1 (Deuda Neta/(Deuda Neta+Patrimonio Neto))	67%	68%	72%	72%	72%	72%	72%
Ratio 2 ((Fondos proc. Operaciones+Gastos Intereses)/Gastos Intereses)	15,7	15,7	10,1	12,0	13,2	13,3	13,3
Ratio 3 (Deuda Neta/(Activos fijos + Inmov. En curso))	70%	72%	87%	87%	87%	87%	87%
Ratio 4 (Deuda Neta/EBITDA)	2,2	2,3	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Ratio 5 (Deuda Neta/Fondos proc. Operaciones)	2,8	2,8	3,5	3,5	3,4	3,4	3,4

	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028
Ratio 1 (máximo 70%)	1	1	0	0	0	0	0
Ratio 2 (mínimo 5,0)	1	1	1	1	1	1	1
Ratio 3 (máximo 70%)	1	0	0	0	0	0	0
Ratio 4 (máximo 6,0)	1	1	1	1	1	1	1
Ratio 5 (máximo 7,3)	1	1	1	1	1	1	1
Índice Global de Ratios (IGR)	1,00	0,70	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA 2022 de EXOLUM CORPORATION e información enviada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

Como se observa en la Tabla 26, el Ratio 1 que a 31/12/2022 se situaba en un 67%, pasaría al 72% en 2024, situándose ligeramente por encima del valor máximo recomendable del 70%, pero en un valor inferior al del periodo 2018-2021 en que ascendió al 79-80%.

El Ratio 3, que a 31/12/2022 ascendía al 70%, se incrementaría hasta el 87% en 2024, y se sitúa por encima del valor máximo recomendado del 70 %, y en línea con el observado en 2018-2021 del 84% - 88%.

El Ratio 2, el Ratio 4 y el Ratio 5, aunque empeoran, continuarían dentro de los rangos de valores recomendables después de la operación, de forma holgada.

El impacto de la operación en Houston sobre los Ratios de EXOLUM CORPORATION se circunscribe por lo tanto a un empeoramiento significativo del Ratio 3, y un ligero empeoramiento del Ratio 1, con respecto a los valores de 2022.

3.5.5. Análisis del impacto de la operación en el Grupo EXOLUM

En el contexto de la TPE/DE/011/23, su escrito de fecha 15 de enero de 2024 en respuesta al oficio de petición de información de la CNMC, EXOLUM aportó el balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo del grupo EXOLUM consolidado, a 31/12/2022, antes de la operación, separando la actividad en España y la actividad en el extranjero.

A continuación, se muestra el balance de situación (Tabla 27), la cuenta de pérdidas y ganancias (Tabla 28) y el estado de flujos de efectivo consolidado (Tabla 29), que se han obtenido de la Resolución de 22 de febrero de 2024 de la Sala de Supervisión Regulatoria, sobre la toma de participaciones de EXOLUM CORPORATION en EXOLUM AVIACIÓN PERÚ.

Tabla 27. Balance de situación consolidado del GRUPO EXOLUM a 31/12/2022

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en la TPE/DE/011/23. Tabla 30 Resolución 22 de febrero de 2024.

Tabla 28. Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del GRUPO EXOLUM en 2022

[CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en la TPE/DE/011/23. Tabla 31 Resolución 22 de febrero de 2024.

Tabla 29. Estado de flujos de efectivo del GRUPO EXOLUM en 2022 [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en la TPE/DE/011/23. Tabla 32 Resolución 22 de febrero de 2024.

Adicionalmente, en el oficio de petición de información de fecha 9 de febrero de 2024, se solicitó el balance proforma del grupo EXOLUM consolidado antes y después de la operación en Houston, a la misma fecha. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Tabla 30. Balance proforma del grupo EXOLUM antes y después de la operación en Houston a 31/01/2024 [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

Partiendo de la situación en 2022, se muestra en las columnas siguientes, la previsión de evolución de las principales magnitudes y de los Ratios de la Comunicación 1/2019 en 2023, 2024, 2025, 2026, 2027 y 2028.

Para ello, se ha utilizado el impacto de la operación en las magnitudes del balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo que intervienen en el cálculo de los Ratios de la Comunicación 1/2019 del GRUPO EXOLUM consolidado, que ha sido aportado a la CNMC en respuesta al oficio de petición de información, con los ajustes que se detallan a continuación.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL] Este impacto se muestra en la Tabla 31.

Tabla 31. Impacto de la operación en Houston sobre las magnitudes del GRUPO EXOLUM [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información con ajuste en las deudas a largo plazo.

Adicionalmente, también se ha tenido en cuenta el impacto de la operación analizada en la TPE/DE/011/23, relativa a la toma de participaciones de EXOLUM CORPORATION, S.A., directa e indirectamente a través de su filial EXOLUM AVIATION, S.A.U. en EXOLUM AVIACIÓN PERÚ. Este impacto se muestra en la Tabla 32, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Tabla 32. Impacto de la operación en Lima sobre las magnitudes del GRUPO EXOLUM [CONFIDENCIAL]

Fuente: Información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

En la Tabla 33 se muestra la posición del grupo EXOLUM a 31/12/2022 (antes de la operación), simulando una reducción de ingresos de 65 millones €, que resultaría del cumplimiento de la recomendación de la CNMC a EXOLUM de bajar sus tarifas un 11% en España. Esta reducción se ha aplicado sobre aquellas magnitudes a las que afecta directamente, es decir, el Resultado de explotación y el Flujo de efectivo de las actividades de explotación, que afectan únicamente al Ratio 2, Ratio 4 y Ratio 5.

Partiendo de la situación a 31/12/2022, se muestra en las columnas siguientes, la previsión de evolución de las principales magnitudes y de los Ratios de la Comunicación 1/2019 en 2023, 2024, 2025, 2026, 2027 y 2028. Para ello, se ha utilizado el impacto de ambas operaciones en el balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo del grupo EXOLUM consolidado, que ha sido aportado a la CNMC en respuesta al oficio de petición de información.

Tabla 33. Evolución de las magnitudes para el cálculo de los ratios teniendo en cuenta el impacto de la operación y la recomendación de reducción de tarifas [CONFIDENCIAL]

Fuente: CCAA consolidadas 2022 del GRUPO EXOLUM e información aportada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

En la Tabla 34 se muestra el valor de los Ratios y del IGR en 2022 y la previsión para el periodo 2023-2028 considerando el impacto de las operaciones en Houston y Lima, así como la recomendación de reducción de tarifas.

Tabla 34. Valor de los ratios y del IGR en 2022 y previsión 2023-2028 teniendo en cuenta el impacto de las operaciones y la recomendación de reducción de tarifas

Ratios de la Comunicación 1/2019	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028
Ratio 1 (Deuda Neta/(Deuda Neta+Patrimonio Neto))	78%	78%	81%	81%	80%	80%	80%
Ratio 2 ((Fondos proc. Operaciones+Gastos Intereses)/Gastos Intereses)	9,5	9,1	7,1	7,8	8,0	8,2	8,1
Ratio 3 (Deuda Neta/(Activos fijos + Inmov. En curso))	69%	71%	79%	79%	78%	78%	79%
Ratio 4 (Deuda Neta/EBITDA)	2,7	2,8	3,2	3,1	3,1	3,0	3,1
Ratio 5 (Deuda Neta/Fondos proc. Operaciones)	3,6	3,8	4,5	4,3	4,2	4,2	4,2

	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028
Ratio 1 (máximo 70%)	0	0	0	0	0	0	0
Ratio 2 (mínimo 5,0)	1	1	1	1	1	1	1
Ratio 3 (máximo 70%)	1	0	0	0	0	0	0
Ratio 4 (máximo 6,0)	1	1	1	1	1	1	1
Ratio 5 (máximo 7,3)	1	1	1	1	1	1	1
Índice Global de Ratios (IGR)	0,90	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA consolidadas 2022 del GRUPO EXOLUM e información enviada por EXOLUM en el oficio de petición de información.

Como se observa en la Tabla 34, el Ratio 1 que a 31/12/2022 se situaba en un 78%, pasaría al 81% en 2024, situándose por encima del valor máximo recomendable del 70%. El Ratio 3, que a 31/12/2022 ascendía al 69%, se incrementaría hasta el 79% en 2024, y se sitúa fuera del valor máximo recomendado del 70%.

El Ratio 2, el Ratio 4 y el Ratio 5, aunque empeoran, continuarían dentro de los rangos de valores recomendables después de la operación, de forma holgada.

El impacto de la operación en Houston sobre los Ratios del grupo EXOLUM consolidado se circunscribe por lo tanto a un empeoramiento significativo del Ratio 3, y un ligero empeoramiento del Ratio 1.

3.5.6. Información de los medios materiales y humanos que aporta EXOLUM a la operación

El 9 de febrero de 2024, la CNMC solicitó a EXOLUM CORPORATION mediante oficio de la Directora de Energía, información adicional y, dentro de ella, “*Información sobre los medios materiales y humanos de EXOLUM CORPORATION que se dedicarán a las actividades de CLH AMERICA INC. y VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO LLC, y sobre si se suscribirán contratos de prestación de servicios entre EXOLUM CORPORATION 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 EXOLUM CORPORATION sobre este punto. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

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

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.

Por otra parte, con 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 EXOLUM 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 toma de participaciones de EXOLUM, a través de su filial CLH AMÉRICA, en VOPAK MODA HOUSTON, titular de una instalación de almacenamiento de productos sostenibles, principalmente amoníaco, situada en Houston (EE.UU.).

La operación ha sido comunicada a la CNMC mediante escrito de fecha de entrada 1 de febrero de 2024.

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 EXOLUM actividades incluidas dentro del apartado 1 b) de dicha disposición, y adquirir participaciones en VOPAK MODA HOUSTON HOLDCO LLC., indirectamente a través de una sociedad que controla, CLH AMÉRICA INC., a la cual EXOLUM le ha hecho llegar los fondos necesarios mediante una inyección de capital. Siendo la operación de un elevado valor económico.

El importe de la operación asciende a **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

A efectos de poner en contexto la magnitud de este importe, cabe indicar que representa el **[CONFIDENCIAL]** del resultado neto del ejercicio 2022 de EXOLUM y el **[CONFIDENCIAL]** de su patrimonio neto.

El proyecto se financia por parte de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Del análisis económico-financiero de CLH AMÉRICA INC realizado en el apartado 3.5.2, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Respecto a VOPAK MODA HOUSTON, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

EXOLUM no dedicará recursos humanos, salvo **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**, como se detalla en el apartado 3.5.6 *“Información de los medios materiales y humanos que aporta EXOLUM a la operación”*.

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 3.5.1 de esta resolución, se analiza en profundidad la situación previa de la sociedad, EXOLUM, mediante un análisis económico financiero de su balance, cuenta de resultados y ratios de los 5 últimos ejercicios cerrados y auditados, 2018-2022.

Como aspectos más relevantes, en el análisis del apartado 3.5.1 se pone de manifiesto, por una parte, la elevada rentabilidad de EXOLUM, con rentabilidades económicas (ROI) que han aumentado del 12,94% en 2018 al 14,45% en 2022.

EXOLUM obtiene como se muestra en la Imagen 5 un margen del 50% sobre sus ingresos de explotación en 2022, registrando éste una senda creciente en el tiempo. En 2022 los ingresos de explotación ascendieron a 630 millones €. Descontando el OPEX (265 M€) y la amortización de los activos (48 M€), resulta un margen de 315 M€.

Este elevado margen se traduce a su vez en un elevado resultado neto del ejercicio, que alcanzó 294 M€ en 2022, y que procede en un **[CONFIDENCIAL]** de su actividad en España.

Todo el resultado neto del ejercicio se ha repartido en dividendos en su totalidad a lo largo de los años analizados, salvo en 2022, en que se ha destinado un 13% a reservas, incrementando el patrimonio neto de la sociedad.

Entre 2018 y 2022, EXOLUM ha repartido a sus accionistas 1.188 M€, lo que representa un promedio anual de 237 M€.

El menor pay-out en 2022, unido a un mayor resultado del ejercicio, y a una reducción de la deuda bancaria a corto plazo, ha hecho que EXOLUM se sitúe, por primera vez, en el año 2022, dentro de los rangos de valores recomendables de los Ratios 1 y 3 enunciados en la Comunicación 1/2019, siendo su Índice Global de Ratios de 1 en 2022, frente al valor de 0,6 de años anteriores. En particular, como se muestra en la Tabla 15, el Ratio 1 pasó del 79 - 80% en años anteriores al 67% en 2022, por debajo del valor máximo recomendable del 70%. Y el Ratio 3 pasó del 84-88% a situarse en el 70% en 2022, en línea con el valor máximo recomendable enunciado en la citada Comunicación. Con fecha 9 de diciembre de 2021, la CNMC aprobó el *“Informe anual de recomendaciones sobre las metodologías de tarifas aplicadas en la prestación de servicios logísticos de hidrocarburos líquidos. CLH”* ([INF/DE/014/21](#)), en el que recomendó a EXOLUM reducir el nivel de precios de sus tarifas, de modo que los ingresos procedentes de las mismas disminuyan en un 11%. Aplicando el

porcentaje de reducción recomendado sobre los ingresos totales de 2021 (589 millones €), la reducción que resultaría sería de 65 millones €.

Por ello, el impacto de la operación en EXOLUM se ha valorado considerando que se implementa esta recomendación. Todo ello para asegurar que la operación que se analiza no resulte, en última instancia, en una posición de EXOLUM que impida o dificulte la implementación de las recomendaciones de la CNMC y, por ende, que pueda implicar dificultades para asegurar precios razonables en el corto o largo plazo para los usuarios de sus instalaciones.

El impacto de la operación en EXOLUM para los ejercicios 2023 a 2028, tanto a nivel individual como consolidado, ha sido aportado por la empresa en respuesta a los oficios de petición de información de la CNMC. Esta información se ha ajustado para:

- Incorporar el impacto de la financiación **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** Este impacto se considera dentro de la partida “*Deudas a largo plazo*” en el periodo 2023-2028 y hace aumentar la magnitud intermedia “*Deuda neta*”.
- Incorporar el impacto de la operación analizada en la TPE/DE/011/23, relativa a la toma de participaciones de EXOLUM CORPORATION, S.A., directa e indirectamente a través de su filial EXOLUM AVIATION, S.A.U. en EXOLUM AVIACIÓN PERÚ, que fue objeto de la Resolución aprobada por la Sala de Supervisión Regulatoria el 22 de febrero de 2024, en la que no se impusieron condiciones. En los análisis realizados, se constató un ligero incremento del Ratio 3 de la Comunicación 1/2019, que pasó del 70% a 31/12/2022, al 72% después de la operación, manteniéndose el resto de ratios dentro de los rangos de valores recomendables.
- Incorporar el impacto de una reducción de ingresos de 65 millones €, que resultaría del cumplimiento de la recomendación de la CNMC a EXOLUM de bajar sus tarifas un 11% en España. Esta reducción se ha aplicado sobre aquellas magnitudes a las que afecta directamente, es decir, al Resultado de explotación y al Flujo de efectivo de las actividades de explotación. Por lo tanto, sólo afecta al Ratio 2, Ratio 4 y Ratio 5 de la Comunicación 1/2019.

Como se detalla en el apartado 3.5.4 “*Análisis del impacto de la operación en EXOLUM CORPORATION como sociedad individual*” y en el apartado 3.5.5 “*Análisis del impacto de la operación en el grupo EXOLUM*”, el Ratio 3 de la Comunicación 1/2019 aumentaría al 87% en 2024-2028, situándose significativamente por encima del valor recomendado del 70%, debido al incremento de la deuda de EXOLUM para financiar la operación. También se

observa un ligero aumento en el Ratio 1, que pasa del 67% a 31/12/2022 al 72% en 2024. Los Ratios 2, 4 y 5 continuarían situándose dentro de los rangos de valores recomendables enunciados en la Comunicación 1/2019, de forma holgada.

Como se indica en el preámbulo de la Comunicación, los ratios y los rangos de valores recomendables, así como el índice global de ratios, podrán ser utilizados por la CNMC, entre otros, en los análisis de los riesgos dentro de las Resoluciones sobre las tomas de participaciones que se realicen en el ámbito de la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio.

Aunque EXOLUM no es una empresa regulada, en el apartado primero de la Comunicación, se recoge que a los efectos del análisis de operaciones de toma de participaciones, 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, que desarrolla EXOLUM.

En este análisis la CNMC no puede eludir la especial posición que ostenta EXOLUM 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 EXOLUM 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.

El nivel de endeudamiento resulta relevante en la medida en que el punto 7 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013 establece expresamente como uno de los riesgos para la imposición de condiciones *“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”.

Es habitual que el Ratio 2 sea holgado, dado que únicamente mide la capacidad de pago de intereses, sin tener en cuenta la devolución del principal.

Respecto del Ratio 4 y del Ratio 5, ambos resultan holgados después de la operación. Esto se debe al elevado margen de EXOLUM y a sus elevados ingresos, que producen, a su vez, un elevado EBITDA y Fondos procedentes de las operaciones, que al contraponerse con el saldo de deuda produce ratios holgados. Ahora bien, ha de tenerse en consideración que la CNMC ha recomendado a EXOLUM reducir el nivel de precios de sus tarifas, y además, en el medio plazo se enfrenta a la posible reducción de demanda de productos petrolíferos derivada de la transición energética que también podría conllevar una reducción de sus volúmenes tal y como se recoge en la actualización del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2023-2030 (PNIEC). Por lo tanto, por más que tenga un Ratio 4 y un Ratio 5 holgados, resulta necesario atender también al Ratio 1 y al Ratio 3, que ponen en relación el nivel de deuda con el patrimonio neto y el inmovilizado material (dentro del cual se incluyen las instalaciones de transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos en España) más las aplicaciones informáticas, respectivamente. Así, se observa que ambos ratios se sitúan fuera de los rangos de valores recomendables de la Comunicación 1/2019 después de la operación, principalmente el Ratio 3.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

A pesar de ello, del análisis de la comunicación de EXOLUM de fecha 1 de febrero de 2024, así como de la información remitida en respuesta a los dos oficios de petición de información, y de conformidad con el análisis efectuado en el apartado 3 de esta resolución, no se desprende que la operación comunicada (sujeta al apartado 2 de la D.A. 9ª de la Ley 3/2013) pueda suponer una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de hidrocarburos, en el ámbito de la actividad de transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos que realiza EXOLUM.

Por lo tanto, no se estima procedente establecer en este momento condiciones relativas al ejercicio de la actividad de la sociedad sujeta a la operación comunicada.

No obstante lo anterior, de la información aportada en este procedimiento, así como a la luz de los análisis realizados, se desprende que la operación sitúa a EXOLUM a medio plazo fuera del rango de valores recomendables de los ratios enunciados en la Comunicación 1/2019 para valorar el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

Considerando todo lo expuesto, se considera necesario advertir a EXOLUM de la necesidad de que su actividad, y en particular su expansión internacional con entrada en negocios fuera de la actividad de transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos en España, a la que alude en su escrito de 1 de febrero de 2024:

- No suponga que EXOLUM CORPORATION, S.A. se mantenga de forma recurrente fuera de los rangos de valores recomendables de los ratios enunciados en la Comunicación 1/2019.
- En particular, el desarrollo de su expansión no debe conllevar un empeoramiento de los ratios enunciados en la Comunicación 1/2019 fuera de los rangos de valores recomendables.
- No implique ninguna dificultad ni la imposibilidad de cumplir con las recomendaciones de la CNMC a su metodología de tarifas.

Por ello, se considera necesario imponer a EXOLUM CORPORATION, S.A. una obligación de información, que se materialice en la obligación de aportar, al menos con periodicidad anual, una previsión a medio plazo (previsión a 5 años con datos anuales) de evolución de las magnitudes que intervienen en el cálculo de los ratios de la Comunicación 1/2019.

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

RESUELVE

Única.- Imponer a EXOLUM CORPORATION, S.A., la siguiente obligación de información:

EXOLUM CORPORATION, S.A. aportará a la CNMC, al menos con periodicidad anual, una previsión a 5 años de evolución anual de las magnitudes que intervienen en el cálculo de los ratios de la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre.

Comuníquese esta Resolución a la Dirección de Energía, a la Secretaria de Estado de Energía, y notifíquese a EXOLUM CORPORATION, S.A., 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.