

COMUNICACIÓN XX/XXXX, DE XX DE XX, 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.

El artículo 5 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, *de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia*, establece como función de carácter general de la CNMC la de garantizar, preservar y promover el correcto funcionamiento, la transparencia y la existencia de una competencia efectiva en todos los mercados y sectores productivos, en beneficio de los consumidores y usuarios. En particular, el artículo 7 de la Ley 3/2013 establece que la CNMC supervisará y controlará el correcto funcionamiento del sector eléctrico y del sector del gas natural.

Resulta un aspecto esencial para preservar el correcto funcionamiento del sector eléctrico y del sector del gas natural, el supervisar que las empresas que realizan actividades reguladas, dispongan de una adecuada capacidad económico-financiera, estén debidamente capitalizadas y tengan una estructura de la deuda sostenible, que no pudiera resultar en una incapacidad de la sociedad para atender las inversiones necesarias, así como la operación y mantenimiento de las redes. Dicha capacidad debe permitir a estas empresas financiar las inversiones en infraestructuras, que tienen periodos largos de recuperación, a un coste razonable.

Por otra parte, es necesario en beneficio de los consumidores y usuarios, supervisar que aquellas decisiones que puedan adoptar las empresas que pudiesen poner en riesgo su capacidad económico-financiera, no impliquen, en última instancia, un impacto negativo en los consumidores y usuarios.

Teniendo en cuenta la importancia de las actividades reguladas para el correcto funcionamiento del sector eléctrico y del sector del gas natural, una insuficiente capacidad económico-financiera de las empresas que las realizan podría suponer, en última instancia, un incremento en los costes soportados por los consumidores, así como un empeoramiento de los niveles de calidad de suministro, por falta de la operación y mantenimiento necesaria en las redes, así como por la falta de financiación de las inversiones necesarias, o el excesivo coste para acceder a ésta.

Por su parte, el artículo 30.3 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, *de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia*, señala que la CNMC podrá dictar comunicaciones que aclaren los principios que guían su actuación.

En consecuencia de todo lo anterior, esta Comunicación tiene por objeto definir un conjunto de ratios para medir el nivel de endeudamiento y la capacidad

económico-financiera de las empresas que realizan actividades reguladas en los sectores eléctrico y gasista, así como enunciar rangos de valores recomendables de estos ratios.

Estos ratios y los rangos de valores recomendables, podrán ser utilizados por la CNMC en los informes de análisis que realice en el ámbito del artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, *por la que se establecen las obligaciones de presentación de información de carácter contable y económico-financiero para las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*, en las Resoluciones sobre las tomas de participaciones que realice en el ámbito de 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*, considerando la disposición adicional tercera, punto 1, del Real Decreto-Ley 9/2013, de 12 de julio, así como en cualquier otros análisis que en el ámbito de sus funciones y en el ejercicio de sus competencias, la CNMC deba realizar en relación con el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas comprendidas en el ámbito de esta comunicación.

A este respecto, el Pleno de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, en su sesión de fecha xx de xx de 2018, ha acordado aprobar la presente Comunicación.

Primero. *Ámbito de la comunicación*

Los sujetos comprendidos dentro del ámbito de aplicación de la presente Comunicación son aquellas empresas que realizan actividades reguladas:

- En el sector eléctrico, las actividades de transporte, distribución, operación del sistema y operación del mercado de energía eléctrica, conforme a lo dispuesto en la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, *del sector eléctrico*.
- En el sector gasista, las actividades de transporte, distribución, regasificación, almacenamiento y gestión técnica del sistema gasista, conforme a lo dispuesto en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, *del sector de hidrocarburos*.

A los efectos del análisis de las operaciones de toma de participaciones, también podría ser aplicable:

- En el sector eléctrico, a las empresas que realizan actividades en territorios no peninsulares.
- A las empresas que realizan actividades en el sector de hidrocarburos, tales como refino de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos.

Segundo. *Definición del mecanismo de obtención de datos*

1. Conforme a lo establecido en la Circular 5/2009, de 16 de julio, de la Comisión Nacional de Energía, sobre obtención de información de carácter contable y económico financiera de las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización, los sujetos obligados recogidos en su apartado Primero, entre los que se encuentran los incluidos en el ámbito de la presente Comunicación, para el sector eléctrico y el sector del gas natural, deben remitir a esta Comisión cierta información de carácter contable y económico-financiero con frecuencia trimestral y anual.
2. Dicha información resulta necesaria para la CNMC en el ejercicio de sus funciones, e incluye, entre otros, el balance de situación (Anexo I), la cuenta de pérdidas y ganancias separada por actividades (Anexo II) y el estado de flujos de efectivo (Anexo VI) de las sociedades incluidas en el ámbito de la Circular, tal y como éstos se definen en los puntos 1.2, en el caso de los Formularios eléctricos, y 2.2, en el caso de los Formularios gasistas, de la Circular 5/2009.
3. El mecanismo de obtención de los datos para el cálculo de los ratios financieros que se definen en el apartado Cuarto de esta Comunicación está basado, fundamentalmente, en las distintas partidas contables reportadas por las empresas en cumplimiento de la Circular 5/2009, que la CNMC almacena en su base de datos SICSE y, más específicamente, en determinadas partidas incluidas en los Anexos I, II y VI, especificados en el punto 2.
4. En relación a lo anterior, en el cómputo de las magnitudes requeridas para el cálculo de los ratios, se empleará, en cada momento, la información disponible correspondiente al cuarto trimestre del último ejercicio cerrado.
5. Adicionalmente, para el cálculo de determinados ratios en el caso de empresas que realicen actividades de transporte o distribución de energía eléctrica, se empleará información sobre su inmovilizado base neto con derecho a retribución a cargo del sistema eléctrico, a partir de la información disponible en la CNMC.

Tercero. *Magnitudes intermedias para el cálculo de los ratios*

1. Previamente a la definición del conjunto de ratios que esta Comisión va a emplear para evaluar el nivel de endeudamiento de las empresas reguladas y su capacidad económico-financiera, es necesario definir las magnitudes intermedias empleadas en el cálculo de dichos ratios.
2. En este sentido, el cómputo de las magnitudes intermedias que se definen a continuación está íntegramente basado en determinadas partidas contables declaradas por las empresas en cumplimiento de la Circular 5/2009, de 16 de julio, para el sector eléctrico y el sector del gas natural.

Para el sector de hidrocarburos líquidos, así como, con carácter general, para las empresas incluidas en el ámbito de esta Comunicación pero no en el de la Circular 5/2009, se utilizarán las partidas equivalentes obtenidas de las cuentas anuales de las empresas.

3. Las magnitudes intermedias necesarias para el cálculo de los ratios, así como las fórmulas para su obtención, son las siguientes:

a) Deuda neta: es la deuda total en balance de la empresa, a corto y largo plazo, menos el efectivo disponible.

$$\text{Deuda Neta} = \text{Deudas a largo plazo} + \text{Deudas a largo plazo con empresas del grupo y asociadas} + \text{Deudas a corto plazo} + \text{Deudas a corto plazo con empresas del grupo y asociadas} - \text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes}$$

Donde:

- “*Deudas a largo plazo*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe II del Pasivo No Corriente), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- “*Deudas a largo plazo con empresas del grupo y asociadas*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe III del Pasivo No Corriente), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- “*Deudas a corto plazo*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe III del Pasivo Corriente), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- “*Deudas a corto plazo con empresas del grupo y asociadas*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe IV del Pasivo Corriente), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- “*Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe VII del Activo Corriente), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.

b) Fondos procedentes de operaciones: es la caja generada por el negocio de la empresa, eliminando los gastos e ingresos contables de la cuenta de pérdidas y ganancias, que no suponen ninguna salida ni entrada de caja

(como amortizaciones, deterioros, traspaso de subvenciones de inmovilizado, ingresos por capitalización de gastos, provisiones no pagadas), y restando el pago de intereses de la deuda y del impuesto de sociedades. Es la caja generada por el negocio de la empresa que queda disponible para realizar inversiones, amortizar deuda y repartir dividendos a los accionistas.

Fondos procedentes de operaciones = Flujos de efectivo de las actividades de explotación – Cambios en el capital corriente – Trabajos realizados por la empresa para su activo

Donde:

- “*Flujos de efectivo de las actividades de explotación*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Estado de Flujos de Efectivo definido en el Anexo VI de la Circular 5/2009 (epígrafe 5), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- “*Cambios en el capital corriente*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Estado de Flujos de Efectivo definido en el Anexo VI de la Circular 5/2009 (epígrafe 3), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- “*Trabajos realizados por la empresa para su activo*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias definida en el Anexo II de la Circular 5/2009 (epígrafe 3), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.

c) Activos fijos: son los activos con los que la empresa desarrolla su actividad.

Activos fijos = Inmovilizado material + Aplicaciones informáticas

Donde:

- “*Inmovilizado material*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe II del Activo No Corriente), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- “*Aplicaciones informáticas*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe I.2 del Activo No Corriente), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.

d) EBITDA: es el resultado antes de intereses, impuestos, amortizaciones y deterioros.

EBITDA = Resultado de explotación + Amortización del inmovilizado + Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Donde:

- “*Resultado de explotación*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias definida en el Anexo II de la Circular 5/2009 (epígrafe A.1), con el mismo signo que el reportado en cumplimiento de dicha Circular.
 - “*Amortización del inmovilizado*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias definida en el Anexo II de la Circular 5/2009 (epígrafe 8), con signo contrario al reportado en cumplimiento de dicha Circular.
 - “*Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias definida en el Anexo II de la Circular 5/2009 (epígrafe 11), con signo contrario al reportado en cumplimiento de dicha Circular.
- e) Flujos de caja retenidos: son los Fondos procedentes de las operaciones menos los dividendos. Es la caja generada por el negocio de la empresa que ésta retiene después de repartir dividendos, quedando disponible para realizar inversiones y amortizar deuda por parte de la propia empresa.

Flujos de caja retenidos = Fondos procedentes de operaciones – Dividendos

Donde:

- “*Fondos procedentes de operaciones*”: se refiere a la magnitud intermedia obtenida según la fórmula definida en el punto b) de este apartado.
- “*Dividendos*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Estado de Flujos de Efectivo definido en el Anexo VI de la Circular 5/2009 (epígrafe 11a), con signo contrario al reportado en cumplimiento de dicha Circular.

Cuarto. *Ratios*

Una vez definidas las magnitudes intermedias necesarias, se introducen a continuación un conjunto de 6 ratios que se han seleccionado por su utilidad como indicadores para medir la capacidad económico-financiera de las empresas incluidas en el ámbito de esta Comunicación. Son los siguientes:

Ratio 1:

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

Donde:

- “*Deuda neta*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto a) del apartado Tercero de la presente Comunicación.
- “*Patrimonio neto*”: se refiere al importe correspondiente a la partida del mismo nombre incluida en el Balance de Situación definido en el Anexo I de la Circular 5/2009 (epígrafe A).

Ratio 2:

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

Donde:

- “*Fondos procedentes de operaciones*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto b) del apartado del apartado Tercero de la presente Comunicación.
- “*Gastos por intereses*”: se refiere al importe correspondiente a la partida “*Pagos de intereses*” incluida en el Estado de Flujos de Efectivo definido en el Anexo VI de la Circular 5/2009 (epígrafe 4a), con signo contrario al reportado en cumplimiento de dicha Circular.

Ratio 3:

En el caso de las empresas que realicen las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica, este ratio se calculará como se indica a continuación:

$$\text{Ratio 3} = \frac{\text{Deuda neta}}{\text{RAB}}$$

Donde:

- “*Deuda neta*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto a) del apartado Tercero de la presente Comunicación. **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**
- “*RAB*”: se refiere al valor del inmovilizado base neto con derecho a retribución a cargo del sistema eléctrico, según se define en el artículo 11 del Real Decreto 1048/2013, de 27 de diciembre, *por el que se establece la metodología para el cálculo de la retribución de la actividad de distribución de energía eléctrica*, en el caso de las sociedades que realicen la actividad de distribución de energía eléctrica, y conforme a lo establecido en el Real Decreto 1047/2013, de 27 de diciembre, *por el que se establece la metodología para el cálculo de la retribución de la actividad de transporte de*

energía eléctrica, para las sociedades que realicen la actividad de transporte de energía eléctrica.

Por su parte, para el resto de las sociedades incluidas dentro del ámbito de la presente Comunicación, el ratio se calculará de la siguiente forma:

$$\text{Ratio 3} = \frac{\text{Deuda neta}}{\text{Activos fijos}}$$

Donde:

- “*Deuda neta*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto a) del apartado Tercero de la presente Comunicación.
- “*Activos fijos*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto c) del apartado Tercero de la presente Comunicación.

Ratio 4:

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

Donde:

- “*Deuda neta*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto a) del apartado Tercero de la presente Comunicación.
- “*EBITDA*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto d) del apartado Tercero de la presente Comunicación.

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

Ratio 5:

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

Donde:

- “*Deuda neta*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto a) del apartado Tercero de la presente Comunicación.
- “*Fondos procedentes de operaciones*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto b) del apartado Tercero de la presente Comunicación.

Ratio 6:

$$\text{Ratio 6} = \frac{\text{Flujos de caja retenidos}}{\text{Deuda neta}}$$

Donde:

- “*Flujos de caja retenidos*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto e) del apartado Tercero de la presente Comunicación.
- “*Deuda neta*”: corresponde al importe resultante del cálculo de la magnitud intermedia definida en el punto a) del apartado Tercero de la presente Comunicación.

Quinto. *Rangos de valores recomendables de los ratios para considerar una adecuada capacidad económico-financiera*

En relación a los ratios financieros definidos en el apartado Cuarto, se enuncian a continuación los rangos de valores recomendables que las empresas incluidas en el ámbito de esta Comunicación deberían obtener del cálculo de dichos ratios, para que se considere que disponen de una adecuada capacidad económico-financiera:

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

Madrid, XX de XX de 2019. El Presidente de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, José María Marín Quemada