

LA NUEVA COMUNICACIÓN DE LA CNMC SOBRE LAS EXIGENCIAS DE CAPACIDAD ECONÓMICO-FINANCIERA DE LAS SOCIEDADES QUE DESARROLLAN ACTIVIDADES DE INTERÉS PARA EL SUMINISTRO ENERGÉTICO

La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia ("**CNMC**") ha publicado la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, 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 para estas ratios ("**Comunicación 1/2019**"). El objeto de la Comunicación 1/2019 es dar a conocer la metodología con la que la CNMC va a evaluar la solvencia de determinadas empresas en el sector de la energía.

¿QUÉ FINALIDAD TIENE LA METODOLOGÍA PUBLICADA POR LA CNMC EN LA COMUNICACIÓN 1/2019?

La CNMC va a utilizar esta metodología, cuando conozca de la toma de participaciones en el sector energético, para decidir si impone condiciones en determinadas transacciones que afectan a determinadas sociedades que operan en el sector de la energía, en función del endeudamiento y la capacidad económico-financiera de estas sociedades, conforme a la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC ("**Ley 3/2013**").

Esta metodología servirá también para la elaboración, por parte de la CNMC, de informes de análisis financiero sobre (i) las empresas que intervienen en el sector gasista, (ii) las empresas más relevantes que intervienen en el sector eléctrico y (iii) las empresas que realizan actividades en el sector de hidrocarburos, tales como refino de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos, conforme al artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio.

En cualquier caso, la CNMC anuncia que también hará uso de esta metodología para cualquier análisis financiero de las empresas comprendidas en el ámbito de la Comunicación 1/2019.

Ahora bien, la CNMC está en fase de aprobación de las nuevas circulares para la aprobación de la retribución de las actividades reguladas, y está considerando el establecimiento de una penalización por el incumplimiento de las condiciones de capacidad financiera establecidas en la Comunicación 1/2019. Si se confirma esta previsión, el incumplimiento de los ratios de capacidad y solvencia tendría como principal consecuencia una minoración retributiva de las actividades reguladas, por razones de prudencia financiera.

¿CUÁNDO PUEDE LA CNMC IMPONER CONDICIONES EN LA TOMA DE PARTICIPACIONES EN EL SECTOR ENERGÉTICO?

La CNMC puede imponer condiciones en las siguientes operaciones:

Cuando las sociedades que desarrollen Actividades Reguladas adquieran, directamente o mediante sociedades que controlen, participaciones en otras sociedades mercantiles o activos de cualquier naturaleza que, atendiendo a su valor o a otras circunstancias, tengan un impacto relevante o influencia significativa en el desarrollo de las actividades de la sociedad que desarrolla la Actividad Regulada.

Cuando una empresa nacional de un Estado no perteneciente a la Unión Europea o al Espacio Económico Europeo adquiera participaciones en un porcentaje de su capital social que conceda una influencia significativa en su gestión, en las sociedades que, directamente o mediante sociedades que controlen, realicen Actividades Reguladas o sean titulares de activos con los que se desarrollan Actividades Reguladas o de activos energéticos de carácter estratégico (ya sea porque estén incluidos en el Catálogo Nacional de infraestructuras críticas o porque se trate de (i) centrales térmicas

nucleares, (ii) centrales térmicas de carbón de especial relevancia en el consumo de carbón de producción nacional, (iii) refinerías de petróleo, (iv) oleoductos o (v) almacenamientos de productos petrolíferos).

Cuando una empresa nacional de un Estado no perteneciente a la Unión Europea o al Espacio Económico Europeo adquiera activos con los que se realicen Actividades Reguladas o que sean activos energéticos de carácter estratégico, conforme a la definición del apartado anterior.

Todas estas operaciones deben comunicarse a la CNMC en el plazo de los quince días hábiles siguientes a la realización de la operación.

La CNMC tiene treinta días hábiles desde la presentación de la comunicación para imponer condiciones a la operación, si la operación supone una amenaza real y suficientemente grave para la garantía del suministro energético.

También deberá comunicarse a la CNMC, en el mismo plazo, aunque sin que la CNMC imponga condiciones, cualquier operación de las descritas en los apartados b) y c), cuando se haya realizado por una empresa nacional de un Estado de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo.

¿CUÁLES SON LAS ACTIVIDADES REGULADAS, A LOS EFECTOS DE ESTE PROCEDIMIENTO?

En materia eléctrica, tienen esta consideración la operación del sistema, la operación del mercado, el transporte y la distribución de energía eléctrica (que son las actividades propiamente reguladas según el artículo 8.2 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico), además de la operación del mercado de energía eléctrica y las actividades en territorios insulares o extra peninsulares.

En materia gasista, tienen esta consideración la regasificación, el almacenamiento básico, el transporte, y la distribución (que son las actividades propiamente reguladas según el artículo 60.1 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos), además de gestión técnica del sistema gasista.

En materia de hidrocarburos, tienen esta consideración el refino de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos.

¿QUÉ SE ENTIENDE POR PARTICIPACIÓN QUE OTORGO INFLUENCIA SIGNIFICATIVA?

No existe en la Ley 3/2013 una definición de qué se entienda por influencia significativa a estos efectos.

La Norma Internacional de Contabilidad número 28 ("NIC 28"), en su apartado 5, presume que el inversor ejerce influencia significativa si posee, directa o indirectamente, el 20 por ciento o más del poder de voto en la participada, salvo que pueda demostrarse claramente que tal influencia no existe. A la inversa, se presume que el inversor no ejerce influencia significativa si posee, directa o indirectamente (por ejemplo, a través de dependientes), menos del 20 por ciento del poder de voto en la participada, salvo que pueda demostrarse claramente que existe tal influencia. La existencia de otro inversor, que posea una participación mayoritaria o sustancial, no impide necesariamente que se ejerza influencia significativa.

En su apartado 6, la NIC 28 añade que usualmente, la existencia de la influencia significativa por parte del inversor se evidencia a través de una de las siguientes vías:

Representación en el consejo de administración, u órgano equivalente de dirección de la entidad participada;

Participación en los procesos de fijación de políticas, entre los que se incluyen las decisiones sobre dividendos y otras distribuciones;

Transacciones de importancia relativa entre el inversor y la participada;

Intercambio de personal directivo;

Suministro de información técnica esencial.

En cualquier caso, en el análisis de la posible influencia significativa se tendrá en cuenta los derechos potenciales de voto de que disponga el adquirente, así como los acuerdos que la sociedad adquirente pueda tener con otros adquirentes o socios para el ejercicio conjunto o coordinado de derechos de voto en la sociedad afectada.

¿QUÉ RATIOS ESPECÍFICOS CONSIDERA LA CNMC PARA ESTUDIAR LA CAPACIDAD ECONÓMICO FINANCIERA, Y QUÉ VALORES RECOMIENDA?

Ratio	Descripción	Valores recomendados
1	$\frac{\textit{Deuda neta}}{\textit{Deuda neta} + \textit{Patrimonio neto}}$	Máximo del 70%
2	$\frac{\textit{Fondos procedentes de operaciones} + \textit{Gastos por intereses}}{\textit{Gastos por intereses}}$	Mínimo de 5,0
3	<ul style="list-style-type: none"> Para empresas que tienen reconocido un inmovilizado neto con derecho a retribución (RAB): $\frac{\textit{Deuda neta}}{\textit{RAB} + \textit{Inmovilizado en curso}}$ Para el resto de empresas: $\frac{\textit{Deuda neta}}{\textit{Activos fijos} + \textit{Inmovilizado en curso}}$ 	Máximo del 70%
4	$\frac{\textit{Deuda neta}}{\textit{EBITDA}}$	Máximo de 6,0
5	$\frac{\textit{Deuda neta}}{\textit{Fondos procedentes de operaciones}}$	Máximo de 7,3

El incumplimiento de estos valores recomendados es indicativo de la existencia de una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro energético, por falta de capacidad económico-financiera de la sociedad analizada.

¿SON TODOS LOS RATIOS IGUAL DE RELEVANTES PARA MEDIR LA CAPACIDAD ECONÓMICO – FINANCIERA DE LA SOCIEDAD, SEGÚN LA CNMC?

No. De hecho, la CNMC crea también un índice general para medir la solvencia, en que pondera de forma distinta cada una de las ratios descritas. Este índice, denominado Índice Global de Ratios ("IGR"), se calcula con la siguiente forma, formada mediante la agregación de los cinco ratios financieros ya expuestos:

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

Por lo tanto, la ratio 5 es la ratio más relevante para el cálculo de la solvencia económico-financiera de las sociedades, junto a la ratio 3.

Es importante tener en cuenta que, a los efectos de este cálculo, cuando una ratio se cumpla tendrá un valor de 1, y cuando no se cumpla, será de 0.

Aunque no se dice nada al respecto, entendemos que una IGR igual o superior a 0,5 supone el cumplimiento de los requisitos mínimos de solvencia.

De todas formas, la CNMC, en las propuestas de circulares que ha remitido al Consejo de Estado, para la regulación de la metodología de retribución del transporte y distribución de electricidad, así como del transporte de gas natural y de las plantas de gas natural licuado, ha considerado que un IGR inferior a 0,9 llevará consigo una penalización retributiva de la empresa, por razones de prudencia financiera. Ello obliga en la práctica a cumplir con todas las ratios específicas, y a

mantener un IGR de al menos un 0,9. Esta regla, si es finalmente aprobada, será de aplicación en la retribución del cuarto año del siguiente período regulatorio.

¿EL CUMPLIMIENTO DEL IGR EXIME DEL CUMPLIMIENTO CONCRETO DE ALGUNO DE LOS RATIOS?

La fijación de un IGR, en la que cada ratio tiene una ponderación relativa, permite suponer que lo relevante para la CNMC será si la sociedad cumple con el valor mínimo del IGR, y no con cada una de las ratios.

Ahora bien, ello no excluye que la CNMC, motivadamente, pueda llegar a una conclusión diferente.

¿QUÉ OCURRE SI LA CNMC CONSIDERA QUE LA SOCIEDAD NO DISPONE DE CAPACIDAD ECONÓMICO-FINANCIERA SUFICIENTE?

Al margen de las consecuencias retributivas que hemos visto más arriba, la CNMC puede imponer condiciones tanto a la sociedad adquirente como a la sociedad que desarrolla las Actividades Reguladas o que es titular de alguno de los activos que dan lugar a la toma de conocimiento por parte de la CNMC.

Las condiciones deberán ser proporcionadas y basarse en su necesidad de garantizar el suministro energético.

Si la participación adquirida es significativa pero no da un control real en la sociedad, es bastante dudoso que la CNMC pueda imponer condiciones a la sociedad, por aplicación del principio de proporcionalidad.

¿ES DE OBLIGATORIO CUMPLIMIENTO LA COMUNICACIÓN 1/2019?

Cualquier operación societaria o comercial que pueda dar lugar a la imposición de condiciones por la CNMC exigirá razonablemente el análisis del cumplimiento de las ratios específicas establecido en la Comunicación 1/2019 por la CNMC. Llegado ese momento, deberán cumplirse.

En cualquier caso, los valores indicados son simples recomendaciones, por lo que la CNMC siempre podrá apartarse de esta metodología si existe justificación suficiente.

¿EXISTEN OTROS MOTIVOS POR LOS QUE LA CNMC PUEDA IMPONER CONDICIONES, ADEMÁS DE LOS RELATIVOS A LA CAPACIDAD ECONÓMICO – FINANCIERA?

Sí, porque el análisis de la existencia de una amenaza real y suficientemente grave a la garantía del suministro puede afectar a los siguientes aspectos:

- a) La seguridad y calidad del suministro, entendidas como la disponibilidad física ininterrumpida de los productos o servicios en el mercado a precios razonables en el corto o largo plazo para todos los usuarios, con independencia de su localización geográfica.
- b) La seguridad frente al riesgo de una inversión o de un mantenimiento insuficientes en infraestructuras que no permitan asegurar, de forma continuada, un conjunto mínimo de servicios exigibles para la garantía de suministro.

El incumplimiento de los requisitos de capacidad legal, técnica, económica y financiera del adquirente o de la empresa adquirida.

CONTACTO

Jaime Almenar
Socio

T +34 91 590 41 48

E Jaime.Almenar

@cliffordchance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110,
28046 Madrid, Spain

© Clifford Chance 2019

Clifford Chance, S.L.P.U.

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai •
Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul •
London • Luxembourg • Madrid • Milan •
Moscow • Munich • Newcastle • New York •
Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo •
Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney •
Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement
with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm
in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship
with Redcliffe Partners in Ukraine.