

DEFINICIÓN DE RATIOS PARA VALORAR EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO Y LA CAPACIDAD ECONÓMICO-FINANCIERA DE LAS EMPRESAS QUE REALIZAN ACTIVIDADES REGULADAS EN EL SECTOR ENERGÉTICO

El Pleno de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (“CNMC”) ha aprobado la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de definición de los 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 a los mismos (“Comunicación 1/2019”).

El BOE de 4 de noviembre de 2019 publica la Comunicación 1/2019 en la que, por primera vez y con el objetivo de garantizar la transparencia, la CNMC aprueba los criterios a través de los cuales el organismo regulador va a valorar el nivel de endeudamiento y la capacidad financiera de las empresas reguladas del sector energético.

Según la parte expositiva de la Comunicación 1/2019, la misma tiene por objeto servir de guía a las empresas que realizan actividades reguladas en los sectores eléctricos y gasistas al definir un conjunto de ratios financieros para medir su nivel de endeudamiento y su capacidad económico-financiera, así como enunciar los rangos de valores recomendables de estos ratios y establecer un Índice Global de Ratios (“IGR”), que se calcula a través de una ponderación de los mismos.

En concreto, el texto objeto de esta Nota Jurídica señala que todas estas magnitudes podrán ser utilizadas por la CNMC en el ejercicio de las siguientes funciones:

- En los **informes de análisis periódico** que realice en el ámbito del artículo 4 de la Orden ITC/1549/2009, 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 los análisis de riesgo que se efectúen dentro de las Resoluciones sobre las **operaciones de toma de participaciones en el sector energético** dictadas al amparo de la disposición adicional novena de la Ley 3/2013¹.

¹ Esta competencia se ejerce transitoriamente por la CNMC de conformidad con lo dispuesto en 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.

- En cualquier otro **análisis** que, en el ámbito de sus funciones y en el ejercicio de sus competencias, la CNMC deba efectuar en relación con el **nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas** comprendidas dentro del ámbito de aplicación de la Comunicación 1/2019.
- En el ámbito de las competencias atribuidas a la CNMC **para fijar la metodología, los parámetros y la base de activos para la retribución** de las instalaciones de transporte y distribución de energía eléctrica y para la retribución de las instalaciones de transporte y distribución de gas natural y plantas de gas natural licuado².

1.- Ámbito de aplicación y contenido de la Comunicación 1/2019

El **ámbito de aplicación** de la Comunicación está constituido por (i) las empresas que realizan actividades reguladas en el sector eléctrico (actividades de transporte, distribución, operación del sistema y operación del mercado de energía eléctrica) y (ii) las empresas que realizan actividades reguladas en el sector gasista (actividades de transporte, distribución, regasificación, almacenamiento y gestión técnica del sistema gasista).

En el caso de que se trate del análisis de operaciones de toma de participaciones en el sector energético, el ámbito de aplicación de la Comunicación se extiende a (i) las empresas que realizan actividades en territorios no peninsulares en el sector eléctrico y (ii) las empresas que realizan actividades en el sector de hidrocarburos, tales como refino de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos.

En cuanto al **contenido**, la Comunicación introduce **cinco ratios financieros** a través de los cuales la CNMC va a evaluar el nivel de endeudamiento de las empresas reguladas y su capacidad económico-financiera. Así, el Ratio 1 se emplea para medir el nivel de apalancamiento financiero, el Ratio 2 se emplea para valorar la capacidad de cobertura de los intereses, el Ratio 3 se emplea para evaluar la proporción de activos que están financiados por deuda, el Ratio 4 se emplea para medir la capacidad de una empresa para hacer frente a la devolución de la deuda a través de su EBITDA y el Ratio 5 se emplea para medir la capacidad de una empresa de hacer frente a la devolución de la deuda a través de fondos procedentes de operaciones³.

Dichos ratios se calculan empleando unas **magnitudes intermedias** que son definidas en el texto de la Comunicación y cuyo cómputo está basado en determinadas partidas contables declaradas por las empresas en cumplimiento de la Circular 5/2009, de 16 de julio, de la Comisión Nacional

² Artículo 7.1. g) y h) de la Ley 3/2013, en su nueva redacción dada por el Real Decreto Ley 1/2019, de 11 de enero, de medidas urgentes para adecuar las competencias de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia a las exigencias derivadas del derecho comunitario en relación a las Directivas 2009/72/CE y 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y del gas natural.

³ Definición de Ratios según Nota de Prensa de la CNMC.

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 canalización⁴.

Tras la definición de los ratios, la Comunicación fija los **rangos de valores recomendables** que la CNMC podrá utilizar para valorar si las empresas comprendidas dentro del ámbito de aplicación de la Comunicación disponen de una adecuada capacidad económico-financiera⁵.

Por último, y a los efectos de evaluar de forma global el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de cada empresa, **se define el IGR**, que se calcula en función de los cinco ratios financieros antes referidos y sobre la base de una fórmula que introduce un mecanismo de ponderación de ratios en función de la importancia relativa de cada uno de ellos⁶. Este IGR podrá tener un valor entre 0 y 1 y permite obtener una valoración media para cada empresa.

2.- Incidencia de la Comunicación 1/2019 en relación con el marco retributivo propuesto por la CNMC para retribución de las actividades reguladas del sector eléctrico y de gas natural

Transcurrido el trámite de información pública y antes de proceder a su remisión al Consejo de Estado para la emisión del dictamen preceptivo, la CNMC ha hecho públicas las propuestas de Circulares por las que se establece la metodología para el cálculo de la retribución de la actividad de transporte y distribución de energía eléctrica (CIR/DE/008/19 y CIR/DE/009/19)⁷ y la propuesta de Circular por la que se establece la metodología para el cálculo de la retribución de las instalaciones de transporte de gas natural y plantas de gas natural licuado (CIR/DE/006/19).

En dichas propuestas se introduce como novedad⁸ y con el objetivo de incorporar un principio de prudencia financiera, una **penalización para las empresas cuyos ratios se sitúen fuera de los**

⁴ Precisa el punto 2 del apartado Tercero de la Comunicación que “*para el sector de hidrocarburos líquidos, así como, con carácter general, para las empresas a las que se dirige esta Comunicación que no se encuentran incluidas en el ámbito de aplicación de la Circular 5/2009, se utilizarán las partidas equivalentes obtenidas de las cuentas anuales de las empresas*”.

⁵ Según el apartado Quinto de la Comunicación, los rangos de valores recomendables de los ratios para considerar una adecuada capacidad económico-financiera son los siguientes:

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

⁷ Se trata de las propuestas aprobadas por el Consejo de la CNMC en fecha 23 de octubre de 2019 una vez finalizado el trámite de información pública y tras haber analizado las alegaciones de las empresas y otros agentes del sector energético, así como los informes emitidos por el Ministerio para la Transición Ecológica.

⁸ Debe notarse que en las propuestas de Circulares que la CNMC sometió a información pública en fecha 5 de julio de 2019 no se contenía esta penalización.

rangos de valores recomendables enunciados en el apartado Quinto de la Comunicación 1/2019.

Debe destacarse que según los artículos 19 y 29 de las propuestas de Circulares para la retribución de las actividades de transporte y distribución de electricidad, respectivamente, y el artículo 28 de la propuesta de Circular para la retribución del transporte y regasificación del gas natural, la penalización se aplicará cuando el IGR sea inferior a 0,90.

No obstante, dicha penalización no será de aplicación (i) si se deriva de la existencia de saldos pendientes de liquidar al sistema eléctrico o de fianzas o depósitos pendientes de devolver a clientes que se hayan computado como deuda y (ii) si la empresa forma parte de un grupo de sociedades en el que la matriz sea titular de los activos regulados y a nivel agregado o consolidado de dicha matriz o sus filiales, el IGR es superior o igual al 0,90.

El IGR anual se determinará para cada empresa por Resolución de la CNMC, previa audiencia de los interesados.

En todo caso, la penalización no será aplicable a las empresas distribuidoras de energía eléctrica con menos de 100.000 clientes.

Por último, debe destacarse que en las tres propuestas de Circulares se prevé una aplicación gradual de la penalización de manera que la misma no será aplicable hasta el cuarto año del primero periodo de aplicación de la metodología.

Esta Nota ha sido elaborada por Ana Cremades Leguina, Counsel de la práctica de Energía.

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico. Este documento ha sido elaborado el 11/11/2019 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

Para más información,
pueden ponerse en contacto con:

Ana Cremades Leguina

Counsel de Energía

acremades@perezllorca.com

Telf: + 34 91 423 66 52