

## Resum de la reunió de la Taula de Mercats Energètics celebrada el 14 de novembre de 2006 a la nova seu del GGE al c/ València 169, Ppal

Assistents:

Antonio Valero	President de la Taula	j_antonio_valero@yahoo.es
Manel Torrent	Secretari de la Taula	indesinenter@yahoo.com
Manel Nicolás	GGE - CETB	mnicolas@menta.net
Emili Rousaud	Factor Energia	erousaud@factorenergia.com
Francesc Auria	Cerestar - Anòia Energia	Francesc_auria@cargill.com
Alfons Nòria	La Vola	rosarovira@lavola.com
Esteve Maneja	La Vola	emaneja2@lavola.com
Jaume Coll	Affinity-Petcare	jcoll@affinity-petcare.com
Conrad Valls	Tints Valls	tintsvalls@tintsvalls.es
Vicente Rebollo	Tecnoquímica	tecno@tecnoquimicaanalitica.es
Joan Guash	Geopten	geopten@geopten.com
José Maria Giménez Tresaco	Taller d'estudis Palop, s.l.	jmgtresaco@eic.ictnet.es

S'inicia la sessió amb la intervenció del president, el Sr. Antonio Valero agraint la presència de tots els assistents i anunciant, en aquesta trobada, l'objectiu del dia i de les properes reunions. La reunió comença puntualment, a les 18h.

### L'Opa d'E-On sobre ENDESA

El president inicia la sessió amb el lliurament a tots els assistents dels documents següents:

1. Cronologia de les Opes sobre Endesa.
2. Conseqüències de l'Opa sobre Endesa.

A fi de poder respondre les següents preguntes:

1. Quin serà el resultat de tot aquest embolic: Com quedarà la situació accionarial final d'ENDESA?
2. S'ha actuat contra les regles de mercat?
3. Qui pagarà la sobrevaloració d'ENDESA i els seus costos financers?

La cerca d'una resposta per aquestes tres preguntes serveix de base per iniciar el debat el qual va evocar a les conclusions que tot seguit s'indiquen:

#### Conclusions generals a les que han arribat els assistents:

Les Opes es poden veure des d'una òptica política o des d'una òptica geoestratègica. Els Assistents creuen que és aquesta segona la que predomina en l'actuació d'E-On malgrat que determinats sectors vulguin veure-hi d'altres interessos. Sigui com sigui, cal doncs, mirar-se l'Opa d'E-On sobre ENDESA com quelcom estratègic a nivell geopolític i no pas amb caire de maniobra política.

És molt probable que el preu del kWh elèctric a tarifa pugi de l'ordre del 30% en els propers 2 anys (malgrat hi ha qui ha sentit a dir que la tarifa domèstica -2.0, 3.0 i 4.0- pujarà el 2007 per sota de l'IPC) i aquest és el fet que dóna sentit a les Opes. No pas a l'inrevés: no pujarà la tarifa com a resultat de les Opes sinó que aquestes es produeixen pel previsible augment de la tarifa i pel benefici que poden reportar a les empreses energètiques.

Aquest motiu pren més força si les empreses elèctriques disposen de generació amb Cicles Combinat i són capaces de produir amb el mínim cost de gas natural.

Per tant, es crea la necessitat de les empreses de gas natural a unir-se a grans elèctriques i aprofitar les sinèrgies que es puguin produir. En aquest sentit, Gas Natural ja va mostrar interès a unir-se a Endesa i ara E-On, que també disposa de producció i comercialització de gas natural, pot oferir un bon preu als Cicles combinats d'Endesa i per tant, fer un bon benefici.

Adicionalment, E-On ha comunicat el seu interès en fer Opes a les empreses filials d'Endesa a sud-Amèrica, fet que dóna major força a la idea d'aprofitar sinèrgies.

En tot cas, el lliure mercat elèctric està estancat i el Ministeri porta massa mesos centrat exclusivament en el tema de l'Opa d'Endesa i despreocupant-se de les disfuncions que s'estan produint al mercat. Així, continua augmentant el dèficit tarifari, Iberdrola continua amb la mateixa política iniciada el passat mes de març, etc...

En els darrers anys, hem passat d'un discurs "No concentració de negocis, en favor de la liberalització" (motiu pel qual es van obstaculitzar les Opes Iberdrola-Gas Natural, Iberdrola-Endesa i Endesa-Gas Natural) per passar al discurs: "Cal un *Campeón Nacional*" on el mercat ja no és l'Espanyol sinó l'Europeu.

Quin serà el resultat de tot aquest embolic: Com quedarà la situació accionarial final d'ENDESA?

El setembre de 2005 el preu de l'acció d'ENDESA se situava als 18€/acció, l'Opa de Gas Natural, la situava a 28€/acció i l'Opa d'E-On l'ha situada a 35€/acció. De fet, a dia d'avui, l'acció d'ENDESA es paga a 38,53€/acció.

Si E-On fes l'Opa pel 100% d'Endesa, les accions d'Endesa desapareixerien de la mateixa manera que van desaparèixer les d'Hidrocarbóric quan la va adquirir *Electricidade de Portugal* de manera que no té sentit parlar de quin preu quedaran les accions.

En tot cas, els assistents coincideixen en el fet que, ara com ara, no hi ha cap escletxa que permeti preveure com quedarà la situació d'ENDESA un cop produïda l'Opa d'E-On, ni a quin preu es pagaran en el futur les seves accions. Ara com ara, el millor posicionat per adquirir ENDESA, sembla clar que és E-On.

S'ha actuat contra les regles de mercat?

Els assistents coincideixen en l'opinió que certament, sí, s'ha actuat contra les regles del mercat. Un clar exemple és la modificació, a corre cuita, de la Llei d'Opes i de les Atribucions de l'òrgan regulador CNE (RD-Llei 4/2006)

Qui pagarà la sobrevaloració d'ENDESA i els seus costos financers?

ACCIONA, al comprar EHN es va convertir en el principal productor eòlic amb 1800MW instal·lats i per tant, no només és una constructora sinó també, en certa manera, una empresa energètica.

El fet que ACCIONA adquirís el 9,63% d'Endesa al preu de 32€/MWh, és vista, pels assistents des de diverses òptiques: Per uns es tracta d'una operació política ja que

ACCIONA ha ajudat a assolir molts problemes que tenia el Ministeri en l'afer de l'Opa a Endesa. Per tant, caldrà retribuir a ACCIONA aquest "favor". De totes maneres, una plusvàlua de 3€/acció (ha comprat a 32 i l'Opa d'E-On li assegurarà un valor de 35€/acció) ja sembla un bon "premi" a aquest ajut que ha ofert ACCIONA.

Per altres assistents, es tracta d'una operació que respon a estratègies de negoci ja que les constructores estan entrant a les empreses energètiques (el negoci del "totxo" s'acaba per donar pas al negoci de l'energia). Vegis, sinó, la compra d'accions d'Unión Fenosa i d'Iberdrola per part d'ACS.

Finalment, per d'altres assistents, és una operació que respon a la pura necessitat de col·locar liquidesa en forma d'inversió financera amb benefici ràpid i segur (un "pelotazo"?).

En tot cas, el que és clar, és que l'operació d'ACCIONA ha servit per a retardar l'Opa d'E-On sobre ENDESA.

No hi ha entre els assistents un posicionament sobre si ENDESA està o no sobrevalorada i per tant sobre si algú haurà de pagar o no.

El President va considerar no donar el tema per tancat i convocar una nova reunió quan es coneguin els resultats definitius i d'aquesta forma, poder comprovar la veracitat de les opinions realitzades pel grup.

### **Nous temes per a properes reunions de la Taula de Mercats Energètics del GGE**

Per a properes sessions es plantegen els següents temes a tractar:

1. Dèficit tarifari.
2. Tarifes elèctriques.
3. Model del mercat elèctric (mercat marginalista).

Per a desenvolupar aquests temes s'intentarà convidar a experts sobre cadascuna de les matèries.

### **Altres temes**

Per a la propera sessió de la Taula de Mercats, el President proposa tractar:

Tema a tractar a la propera sessió: **El dèficit de tarifa**

La propera sessió de la Taula de Mercats, el President proposa celebrar-la:

Data: **XXX, XX de desembre 2006 a les 18h**  
a la planta Ppal del c/ València 169, (entre c/Aribau i c/Muntaner)  
(Oportunament es comunicarà la data de la propera reunió)