

Presentación Sr. Brufau en la Rueda de Prensa 5-M

Barcelona, 5 de mayo de 2003

Buenas tardes:

Antes de proceder a contestar a las preguntas que puedan Vds. formularme, permítanme unos comentarios sobre el proceso de nuestra oferta por Iberdrola y sobre la resolución denegatoria de la Comisión Nacional de Energía. Así, identificado el marco con precisión, entiendo que se desarrollará de forma mucho más fácil esta rueda de prensa.

Gas Natural, con la colaboración de Repsol-YPF, que ya había estudiado con anterioridad una posible OPA sobre Iberdrola, estuvo analizando la operación desde antes de que finalizara el año 2002.

El planteamiento de la operación respondía a las tendencias que se están produciendo ya en otros países de nuestro entorno, debido a la convergencia de los negocios de gas y electricidad, como en el reciente caso de E.ON-Ruhrgas, en Alemania, así como los casos del Reino Unido, Bélgica y las iniciativas que han empezado a desarrollar las autoridades portuguesas y francesas para crear grandes grupos energéticos con capacidad para competir en el exterior.

Y en esa misma línea, ya en nuestras fronteras, deben entenderse también los acuerdos que mantienen Unión Fenosa y el ENI.

Ante la consideración de intentar un crecimiento que pudiera adelantar en varios años la estrategia de la sociedad y situarla en la posición de llegar a ser uno de los grandes agentes del sector energético a nivel europeo y mundial (lo cual considero que tenía que resultar muy favorable, tanto desde el punto de vista de la compañía y de todos sus accionistas, como de los intereses generales del país y de los consumidores) como digo, ante esta consideración, se pensó que una integración con Iberdrola era la que mejor satisfacía todas las exigencias.

Prueba de ello es que las mayores críticas que se han esgrimido contra esa integración han sido precisamente que se creaba una empresa con una gran competitividad frente al resto del sector, y nadie ha cuestionado en ningún momento la lógica del proyecto industrial.

La integración con Iberdrola era, pues, muy interesante y, por tanto, una operación que había que intentar, aún a riesgo de no alcanzar el éxito, lo cual siempre es una posibilidad.

La situación en que se fueron desarrollando los acontecimientos a finales de febrero y principios de marzo, nos llevó a tener que adoptar una decisión de forma inmediata, puesto que los riesgos de que la operación se viera impedida aumentaban, al estarse viendo alteradas las cotizaciones de las compañías.

En aquellos momentos, la posibilidad de que pudiera hacerse de una forma pactada conllevaba probablemente más riesgos. No olviden Vds. que una oferta pactada no es necesariamente sinónimo de éxito, y si repasan nuestra historia reciente, podrán encontrar ejemplos, como es el caso del intento de fusión entre Iberdrola y Endesa, o la toma de control de Hidrocantábrico por Unión Fenosa.

Otro aspecto que quisiera destacar es nuestro profundo estudio y análisis de las alternativas y antecedentes, antes de realizar nuestra oferta. La operación fue estudiada a conciencia, especialmente los aspectos regulatorios. Fueron revisados minuciosamente todos los precedentes existentes y, sobre todo, el caso Endesa / Iberdrola, cuyas condiciones, rechazadas por estas compañías, fueron analizadas, asumidas e incluso ampliadas por la propuesta de Gas Natural.

Asumidos estos precedentes, y conociendo que a la CNE le correspondía, en esta fase del procedimiento, velar exclusivamente por la denominada función 14, que como ustedes saben se refiere a si existen riesgos significativos o efectos negativos sobre las actividades reguladas, se conformó el criterio de que la operación planteada respondía a las exigencias que la Administración había fundamentado en las operaciones mencionadas. Por ello, Gas Natural se atuvo al principio jurídico de "confianza legítima", es decir, en que la Administración iba a seguir las mismas pautas.

En una iniciativa sin precedentes, GN asumió una serie de compromisos que integró en su propuesta:

Primero. Dar prioridad a las inversiones en actividades reguladas sobre cualquier otra inversión.

Segundo. Asumir como propio el volumen total de inversiones previstas por los planes estratégicos declarados hasta la fecha por Iberdrola y Gas Natural en actividades reguladas para el período 2003-2006. El importe de las inversiones comprometidas en distribución de electricidad, según el Plan Estratégico (PE) de Iberdrola, era de 1.588 millones de euros y, de acuerdo con el PE de Gas Natural, de 1.510 millones de euros en distribución de gas.

Tercero. Las desinversiones presentadas al Servicio de Defensa de la Competencia, no tendrían impacto alguno en las actividades reguladas, ya que se realizarían con todos los requisitos legales y técnicos para permitir la continuación de la operación por los nuevos adquirentes. Como garantía añadida, GN especificaba que las desinversiones se realizarían siempre y cuando existieran compradores que garantizaran el cumplimiento de las obligaciones regulatorias (350 Meuros); en caso contrario se mantendrían los activos dentro del Grupo.

Cuarto. Mantener un nivel de fondos propios que se situara como mínimo en el 30% sobre los fondos totales, y ello en todas las filiales.

Quinto. Garantizar la aportación de fondos a aquellas filiales en actividades reguladas con flujo de caja insuficiente para la realización de las inversiones previstas, a través de compromisos de pago que se instrumentarían adecuadamente.

Sexto. Situar el Fondo de Comercio generado en la operación dentro de las actividades liberalizadas.

Séptimo. Además, asegurábamos que si la CNE lo considerara necesario, Gas Natural aceptaba fórmulas adicionales que garantizaran los compromisos de inversión en actividades reguladas, tales como avales o garantías bancarias.

Los compromisos asumidos garantizaban que no podían existir riesgos significativos ni efectos negativos en actividades reguladas que no quedaran evitados, o debidamente cubiertos, en la operación. Dichos compromisos, eran, en todo momento, compatibles con el mantenimiento de los objetivos de inversión en las actividades liberalizadas en gas y electricidad en España, especialmente en generación eléctrica. Esto aseguraba que, también desde un punto de vista de largo plazo, esta operación no tendría ningún impacto negativo.

Sin embargo, y a pesar de todo ello, nuestra oferta a los accionistas de Iberdola no puede seguir adelante en virtud de la resolución de la CNE.

Por supuesto, Gas Natural respeta la decisión de la CNE. Sin embargo, el Consejo de esta compañía consideró hoy, por unanimidad, que existen elementos fundados para discrepar del contenido y conclusiones de la resolución de la CNE.

Como digo, así lo ha considerado, en su reunión de hoy, el Consejo de Administración de Gas Natural que, por unanimidad, acordó encomendar a los servicios jurídicos la realización de los estudios y evaluaciones que sean precisos para adoptar, en su caso, las acciones que correspondan.

En el mismo sentido, el Consejo acordó, igualmente por unanimidad, solicitar a la CNMV el desistimiento de la OPA y desistir, asimismo, del expediente de concentración ante el Tribunal de Defensa de la Competencia.

La causa del desistimiento es que, al no haberse obtenido la autorización del Regulador para poder proseguir la OPA de forma inmediata, el mantenimiento de ésta podría llevarnos a un calendario incierto, indeterminado y, en cualquier caso, de largo plazo, lo cual es incompatible con los tiempos en los cuales una operación de estas características puede estar suspendida en el mercado.

Consideramos que no se ha tenido en cuenta (ni siquiera para hacer ver su falta de idoneidad) ninguna de las propuestas presentadas por Gas Natural y que incidían en todos y cada uno de los puntos de preocupación abordados por la mencionada Resolución.

Haré a continuación un relato más detallado de las áreas de preocupación que expresa la CNE en su Resolución, y de nuestras propuestas específicas para cada una de ellas.

1. La CNE muestra su preocupación por una posible reducción en nuestro plan de inversiones en distribución eléctrica y, sin embargo, no tiene en cuenta que Gas Natural ha dicho claramente que asume el total de las inversiones previstas por Iberdrola y Gas Natural para el periodo 2003-2006; que estaría dispuesta a garantizar mediante avales estas inversiones; y que podría estudiar otros compromisos que permitan garantizar, a ojos del Regulador, esta cuestión.

Por si eso no fuera suficiente, la documentación entregada por Gas Natural hacía evidente que la generación de fondos prevista para el nuevo grupo consolidado hasta 2006 permitía cubrir cerca de seis veces las inversiones comprometidas por las dos compañías en actividades reguladas.

Se da la circunstancia, además, de que la CNE ha admitido, en el plazo de veinte días, hasta tres planes de inversión en distribución eléctrica diferentes por parte de Iberdrola, asumiendo como válido el último y más cuantioso, presentado el 28 de abril, día que comenzaban las deliberaciones finales en el Consejo de la Comisión. La última cifra suministrada por Iberdrola era la única de las tres que superaba a la cifra que habíamos aportado nosotros en nuestra propuesta y que coincidía con el último plan estratégico presentado y publicado por Iberdrola en la CNMV.

Curiosamente, y sin que la CNE lo considere irregular, en el plazo de 20 días hemos visto cómo el plan de inversiones de Iberdrola pasaba de 1.388 millones de euros, a 1.588 millones de euros, que coincidía con la cifra que presentó GN y, por último, a 1.810 millones de euros, el día 28 de abril.

Nadie nos comunicó esa nueva cifra que fue suministrada por Iberdrola dos días antes de aprobarse la resolución de la CNE, y nadie nos consultó si estábamos dispuestos a asumir esos 200 millones de euros adicionales para el período 2003-2006, de entre una inversión total del nuevo grupo de casi 10.000 millones de euros.

Es evidente que GN no hubiera tenido ningún reparo en asumir esa nueva inversión adicional. Pero no se nos dió esa oportunidad.

2. Por otra parte, la CNE alerta por la posible transferencia de rentas entre actividades reguladas y no reguladas. Sobre esta preocupación de la CNE, no existe en la Resolución ningún argumento de apoyo, ni jurídico ni técnico, probablemente porque ni siquiera la Ley de Hidrocarburos contempla ese aspecto en ningún momento. Además, no se tienen en cuenta, de nuevo, los compromisos de Gas Natural. No obstante, GN para solventar esa posible inquietud, aportaba, por propia iniciativa, al menos cuatro líneas de actuación y compromisos:

1. Prioridad absoluta y compromisos vinculantes de inversiones en actividades reguladas, frente a planes estratégicos teóricos.
2. Compromiso de inyección de flujos caja de actividades no reguladas a actividades reguladas.
3. Inyección de capital si los ingresos regulados no logran por sí solos el ratio del 30% de fondos propios / fondos totales.
4. Ubicación del fondo de comercio de la operación fuera de las actividades reguladas.

Ninguno de estos argumentos fue tenido en cuenta. Y, aunque sea difícil encontrar puntos en común, la única comparación que se utiliza es el caso de diversificación de una empresa de transporte, Red Eléctrica, en Perú.

3. Otro asunto que preocupa a la CNE: la operación podría afectar al desarrollo homogéneo de la red de gas, ya que indica que Gas Natural podría dar prioridad a las áreas donde están localizadas las redes de distribución de IB.

GN cree que la preocupación de la CNE no tiene fundamento y además resulta extraño el argumento en un Regulador que conoce el negocio y nuestra actividad porque:

- Los planes de expansión de Gas Natural (+350.000 clientes al año) obligan a actuar en todo el territorio, ya que no es posible crecer a ese ritmo sólo en zonas ya maduras en gas, como Levante y Madrid
- Existen convenios firmados para extender las redes de distribución del gas, con las 11 Comunidades Autónomas donde está presente GN.
- Para el caso de las actividades incluidas en el programa de desinversiones, Gas Natural se comprometía a garantizar las inversiones, en el caso de no encontrar un comprador con la necesaria solvencia.

Por otra parte, parece muy grave basar una conclusión denegatoria en un juicio de valor no amparado en la trayectoria de la compañía, que justo se ha distinguido por todo lo contrario de lo que preocupa a la CNE. Es notorio que Gas Natural ha cumplido siempre sus compromisos de inversión en todos los mercados, como pueden dar fe la propia CNE y los presidentes de todas las CCAA. El por qué de esta objeción resulta para nosotros un completo misterio.

4. En otro punto, la resolución de la CNE basa su decisión negativa en las dudas que le plantea la estructura financiera de la compañía resultante y en la falta de concreción respecto de si el peso del endeudamiento debe ser soportado también por las actividades reguladas.

Es muy comprensible que inicialmente a la Comisión le preocupen los riesgos derivados de la forma de financiación de la operación o la estructura económico-financiera del nuevo grupo.

Sin embargo, resulta menos comprensible que la CNE no haya tomado en consideración que la práctica totalidad de la nueva deuda (6.139 millones de euros en el caso del 100% de aceptación de la oferta) se devuelve con el programa de desinversiones (5.000 millones de euros), en un período corto de tiempo y con un muy bajo riesgo de ejecución, más la liquidez disponible.

Además, GN no ha concedido garantía real sobre los activos regulados y, en cambio, sí ha obtenido de las entidades financieras el compromiso de garantizar el mantenimiento de la actividad regulada, en el caso de un hipotético incumplimiento de los compromisos financieros.

Pero la falta de entendimiento de la operación por parte de la CNE tiene un reflejo más en comentarios como el siguiente: dice la resolución que "de la inversión prevista para la operación de compra de las acciones de IB (10.961 millones de euros), los actuales accionistas de GN no harían ninguna aportación mediante ampliación de capital".

En realidad, como todos los medios de comunicación han explicado, la operación suponía que:

- La valoración del 100% de IB era de 15.300 millones de euros.
- Aquella cifra de 10.961 millones de euros era la resultante aritmética de dos conceptos no simétricos, por un lado el pago en efectivo y, por otro, el efecto contable resultado de la aportación dineraria. Por lo tanto, no tiene, en ningún caso, relación con el coste de la operación.

- La contraprestación se planteó como mixta: 60% en acciones y 40% en metálico, y el nuevo endeudamiento era por el pago en metálico, que eran 6.139 millones de euros.
- Y finalmente, como también es conocido, la aportación de los accionistas de GN es su dilución en la sociedad mediante la ampliación de capital a suscribir por los accionistas de IB, contribuyendo así de manera decisiva a la mayor solvencia del grupo.

En el análisis financiero, y para llegar a la denegación de la operación, la CNE hace referencia al "elevado endeudamiento". Pero no indica "elevado" respecto a qué, ni tiene en cuenta los datos incluidos en los informes proporcionados por GN sobre comparables del sector, ni tampoco se consideran las fórmulas de reducción de endeudamiento de la nueva sociedad para colocarla en una situación de liderazgo en el sector.

- Asimismo, la CNE cuestiona la calificación crediticia del nuevo grupo y nuevamente no tiene en cuenta tampoco las manifestaciones de Standard & Poor's ni la opinión de expertos financieros, que garantizaban el mantenimiento del rating a corto plazo, lo que implica, como es sabido, la bajada de un nivel como máximo en la calificación a largo plazo.

- Por otra parte, la CNE elogia el "histórico endeudamiento reducido de Gas Natural", pero sin embargo no menciona las razones reales de esta situación, que, a diferencia del resto de compañías del sector energético, y mucho antes de la enajenación de Enagás, se debe principalmente a:
 - ✓ Una gestión prudente de todos los negocios.
 - ✓ Un reducido pay-out en relación con el resto de compañías del sector.
 - ✓ Un compromiso de inversiones en actividades reguladas y, sobre todo,
 - ✓ La aplicación que Gas Natural hace de todos los recursos al negocio básico y no a la diversificación (telecomunicaciones, inmobiliarias, etc).

Sorprende que, en la Resolución de la CNE, en ningún momento se citen los informes técnicos internos, que como es preceptivo existen, ni se tenga en cuenta que:

- A favor del negocio regulado, Gas Natural ha ofrecido incluso la presentación de avales garantizados con fondos del negocio liberalizado.
- Los niveles de endeudamiento del sector y de la mayoría de sus principales compañías son superiores a los del proyecto GN-IB.
- También cuesta entender que los informes técnicos presentados por Gas Natural y elaborados por reconocidos expertos como Boston Consulting Group, Arthur D'Little, Goldman Sachs y por entidades de rating como Standard & Poor's no se hayan tenido en cuenta por la CNE.

5. Pero, aún con todo lo que hemos comentado hasta ahora, quizás lo que más sorprende es que la Resolución de la Comisión Nacional de la Energía considere que no es posible someter la operación a condiciones.

No es justificable que si los riesgos pueden ser subsanables, no se conceda una fórmula de subsanación, pudiendo ser esa fórmula una condición en sí misma. Aunque los riesgos se estimen esenciales, no puede admitirse que los mismos no sean determinables, cuantificables y controlables.

No se entiende qué diferencias se plantean en esta operación en comparación con la fallida fusión amistosa Endesa-Iberdrola.

Hay que recordar que los volúmenes económicos, el grado de concentración en todas las fases del negocio, el riesgo de diversificación y las incertidumbres financieras eran mayores en aquel caso y que la CNE no apreció, como ahora:

- Ni la urgente necesidad de denegar la autorización, ni
- Dificultades de irreversibilidad, ni
- Imposibilidad de imponer condiciones

Además, la CNE no cuantifica los riesgos que percibe, de manera que puedan ser contrarrestados. A este respecto, una vez más tenemos que recordar que Gas Natural manifestó a la CNE, en dos ocasiones, su disposición a considerar fórmulas adicionales que garantizaran los compromisos en las actividades reguladas.

Por si todo esto fuera poco, esta Resolución, al incluir la teoría de la irreversibilidad (si prospera la OPA, ya no habrá manera de obligar a hacer efectivas las condiciones) interfiere gravemente algunos de los derechos fundamentales de las compañías y de nuestro sistema de libre mercado. Y además, así formulada, esa teoría resulta contraria a los principios de proporcionalidad y mínima intervención, así como a la práctica habitual de las autoridades, tanto nacionales como comunitarias, en materia de competencia.

Debemos reconocer que a nosotros mismos nos sorprende que sea ésta la intención última del Regulador.

Por otra parte, en relación con los precedentes invocados por la CNE para justificar su Resolución, hay dos reflexiones que GN desea destacar:

- En el caso de la OPA de UF sobre HC, en cuya resolución la CNE afirma que UF no aporta ningún compromiso, ni define la estructura societaria futura, los argumentos resultan contradictorios con los que se emplean contra nuestra operación, dado que GN sí aportó compromisos y sí definió la estructura societaria.

- No obstante, la operación de UF e HC sí fue autorizada por la CNE. Sorprende comprobar que, en ese caso, a pesar de tratarse también de una OPA, las consecuencias no fueron consideradas irreversibles y, por tanto, de imposible control.
- Resulta paradójico, por otra parte, que para el estudio de nuestro caso, la CNE no haya utilizado, ni mencione en ninguna parte del informe, el precedente de la operación Endesa-Iberdrola, la más reciente y relevante operación de concentración estudiada por la Comisión.

Es difícil entender la discrepancia de criterio con una operación similar, que no fue vetada de inmediato en este trámite, sino que pospuso su resolución a las condiciones de competencia establecidas por el Consejo de Ministros.

Al margen de todos estos comentarios y cuestiones de dudosa justificación, lo más importante es que se ha perdido una magnífica oportunidad de crear una gran empresa, muy eficiente y competitiva, lo que estamos convencidos iba a ser muy bueno para

- nuestro país, que podría contar con una empresa entre las principales compañías energéticas a nivel mundial;

- para otras compañías del sector eléctrico que, con la adquisición de activos consecuencia de nuestras desinversiones, podrían haber dinamizado la competencia en gas y en electricidad
- y finalmente, y muy en particular, habría sido muy bueno para los consumidores, que contarían con una empresa muy eficiente y competitiva en servicio y en precio, que actuaría como un fuerte revulsivo dentro del sector.

La virtud o el defecto de este proyecto es que, además, se concibió desde una perspectiva plural e integradora, con un elevado grado de autonomía en las decisiones de cada unidad de negocio en Barcelona, Bilbao y Madrid.

La integración de Gas Natural e Iberdrola significaba una oportunidad de reforzar el arraigo social en cada territorio, al favorecer no sólo el mantenimiento de puestos de trabajo, sino también el aprovechamiento de todas las energías empresariales y, al mismo tiempo, la operación suponía una oportunidad de valor para los accionistas de ambas compañías.

Lo que siento especialmente es que el mercado y los accionistas de Iberdrola no hayan tenido la oportunidad de elegir y decidir si éste era un proyecto atractivo e interesante para ellos y por el que querían apostar.

Pero no ha podido ser. En la vida, hay algunos retos que siempre se deben afrontar, a pesar del riesgo que comporten. Porque el progreso, nunca está exento de riesgos.

No quisiera acabar estas palabras sin agradecer a todas las personas que trabajan en Gas Natural el esfuerzo extraordinario de las últimas semanas, en las que han tenido que implicarse a fondo en este proyecto, a la vez que atendían el trabajo diario que garantiza el servicio a nuestros clientes en más de 4 millones de hogares e industrias de España.

Mi agradecimiento también por el esfuerzo y el trabajo de los técnicos de los entes reguladores, a los medios de comunicación, a los periodistas y a los analistas nacionales e internacionales, que nos han seguido con gran dedicación, interés y profesionalidad, a pesar del enorme "ruido" que generó este proyecto desde el principio.

Y, por último, mis mejores deseos para los empleados de Iberdrola, a los que espero que el futuro les ofrezca, al menos, tantas oportunidades profesionales como les deparaba la operación que habíamos diseñado.

Nuestra oferta por Iberdrola es ya el pasado, y nosotros debemos pensar en el futuro. Gas Natural procederá ahora a acelerar el crecimiento orgánico, que ya estaba siendo muy rápido, y se enfocará en acortar los plazos para ser uno de los grandes protagonistas en el sector energético europeo y mundial. Sobre este asunto, y sobre nuestros planes, ustedes y el mercado tendrán noticias nuestras muy pronto.

Ahora, estaré encantado de atender sus preguntas