



Universidad de Oviedo
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

CURSO ACADÉMICO 2021-2022

TRABAJO FIN DE GRADO

Reestructuración del Sector Energético Español a través de las adquisiciones internacionales. El caso de Hidroeléctrica del Cantábrico.

JAVIER GLEZ-EGUREN ÁLVAREZ

OVIEDO, 26 DE MAYO DE 2022

**DECLARACIÓN RELATIVA AL ARTÍCULO 8.3 DEL REGLAMENTO SOBRE
LA ASIGNATURA TRABAJO FIN DE GRADO**

(Acuerdo de 5 de marzo de 2020, del consejo de Gobierno de la Universidad de Oviedo)

Yo Javier Glez-Eguren Álvarez, con DNI

DECLARO

que el Trabajo Fin de Grado titulado “Reestructuración del Sector Energético Español a través de las adquisiciones internacionales. El caso de Hidroeléctrica del Cantábrico” es una obra original y que he citado debidamente todas las fuentes utilizadas.

26 de mayo de 2022

REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO ESPAÑOL A TRAVÉS DE LAS ADQUISICIONES INTERNACIONALES. EL CASO DE HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO

RESUMEN

El proceso de privatización del sector energético, que tuvo lugar en España a finales de la década de 1990, permitió la entrada de nuevas empresas en el mercado, lo que supuso un aumento del grado de competencia en la industria y una mejora en la calidad del suministro y los servicios prestados a los clientes.

Fruto de la liberalización, las compañías energéticas de propiedad española han visto la entrada de inversores extranjeros en el sector, como es el caso de *Hidroeléctrica del Cantábrico* que, teniendo un origen asturiano, pasó a ser de propiedad portuguesa, en generación y distribución de energía; y francesa, en su comercialización.

RESTRUCTURING THE SPANISH ENERGY SECTOR THROUGH INTERNATIONAL ACQUISITIONS. THE CASE OF HIDROELECTRICA DEL CANTABRICO

ABSTRACT

The process of privatization of the energy sector that took place in Spain at the end of the 1990s allowed the entry of new companies in the market, which meant an increase in the degree of competition in the industry and an improvement in the quality of supply and the services provided to customers.

As a result of liberalization, Spanish-owned energy companies have seen the entry of foreign investors in the sector, as is the case of *Hidroeléctrica del Cantábrico*, which, having an “Asturian” origin, became Portuguese-owned, in power generation and distribution; and French, in its marketing.

INDICE

1. INTRODUCCIÓN	8
2. INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL	10
2.1 FUSIONES Y ADQUISICIONES	10
2.1.1 F&A como combinaciones empresariales	10
2.1.2 F&A delimitación conceptual	10
3. EL SECTOR ENERGÉTICO ESPAÑOL. PARTICULARIDADES	12
3.1 LIBERALIZACIÓN/PRIVATIZACIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO EN ESPAÑA (1975-2005). LEY 54/97 DEL SECTOR ELÉCTRICO	12
3.1.1 Contextualización de los hechos	12
3.1.2 Resultados del proceso de privatización del sector	16
3.1.3 Reformas de La Ley del Sector Eléctrico.....	17
3.2 CARACTERIZACIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO	18
3.2.1 Un sector conformado por diferentes actividades	18
3.2.2 Gestión económica y técnica. Operadores.....	20
3.2.3 Legislación relativa al sector energético. Reguladores	22
3.2.4 Factores que limitan la competencia del sector	22
4. ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO ESPAÑOL.....	25
4.1 EL SECTOR ENERGÉTICO ANTES DEL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN	25
4.1.1 Generación de electricidad	26
4.1.2 Distribución y Comercialización de electricidad	27
4.2. EL SECTOR ENERGÉTICO A RAÍZ DEL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN.....	28
4.2.1 Generación de electricidad	29
4.2.2 Distribución de electricidad.....	31
4.2.3 Comercialización de electricidad	32
4.3 EL SECTOR ENERGÉTICO EN LA ACTUALIDAD	33
4.3.1 Generación de electricidad	33
4.3.2 Distribución de electricidad.....	35
4.3.3 Comercialización de electricidad	36
4.4 EL AUGE DE LAS ENERGÍAS RENOVABLES	37
5. EL CASO DE HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO - EDP	39
5.1 INTRODUCCIÓN AL CASO	39
5.2 HISTORIA DE HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO.....	39
5.2.1 Orígenes	39

5.2.2	Proceso de expansión y hegemonía en la región	40
5.3	HISTORIA DE ELECTRICIDADE DE PORTUGAL (EDP).....	41
5.3.1	Un proceso de electrificación tardío. Fundación de CPE.....	41
5.3.2	Nacionalización del sector. Fundación EDP	41
5.4	PROCESO DE ADQUISICIÓN DE HIDROELÉCTRICA POR EDP	42
5.4.1	La batalla por Hidroeléctrica del Cantábrico.....	42
5.4.2	Nueva estructura accionarial de HC (2001)	43
5.4.3	EDP adquiere Hidroeléctrica del Cantábrico (2004).....	44
5.4.4	Control total de EDP (2013 - 2015)	45
5.4.5	Nueva estructura accionarial de EDP (2015)	45
5.5	REPERCUSIONES EN EL SECTOR	46
5.6	MOVIMIENTOS RECIENTES DE LA COMPAÑÍA	47
5.6.1	Venta de la comercializadora a Total Energies (2020)	47
5.6.2	Adquisición de Viesgo (2020).....	48
5.6.3	El auge de EDP Renovables (EDPR).....	48
6.	CONCLUSIONES	49
7.	REFERENCIAS	51

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 4.1 Cuota de mercado de la principal empresa española generadora de electricidad

Tabla 4.2 Cuotas de generación de los principales grupos empresariales e índices HHI en el ámbito del MIBEL considerando todas las tecnologías

Tabla 4.3 Cuotas de los principales comercializadores e índices HHI en el ámbito del MIBEL (diciembre - 2020)

Tabla 4.4 Número de agentes de generación y de comercialización en el mercado eléctrico (diciembre - 2020)

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 4.1 Evolución de la concentración del sector energético español (IHH)

Figura 4.2 Concentración empresarial de la actividad de Generación de Energía Eléctrica (diciembre - 1997)

Figura 4.3 Concentración empresarial de la actividad de Distribución y Comercialización de Energía Eléctrica (diciembre - 1997)

Figura 4.4 Concentración empresarial de la actividad de Generación de Energía Eléctrica (diciembre - 2008)

Figura 4.5 Concentración empresarial de la actividad de Distribución de Energía Eléctrica de aquellos clientes a tarifa (2006)

Figura 4.6 Concentración empresarial de la actividad de Comercialización de Energía Eléctrica (diciembre - 2008)

Figura 4.7 Concentración empresarial de la actividad de Generación de Energía Eléctrica (diciembre - 2020)

Figura 4.8 Mapa representativo del reparto de la distribución eléctrica en España (2020)

Figura 4.9 Concentración empresarial de la actividad de Comercialización de Energía Eléctrica (diciembre - 2020)

Figura 4.10 Evolución de la producción de energía en España - fuentes renovables y no renovables (1997-2022)

1. INTRODUCCIÓN

Ha existido siempre cierta controversia y una disparidad de opiniones respecto al grado en el que los Estados han de intervenir en el funcionamiento del mercado y su nivel de implicación en determinados sectores industriales. Las generaciones más recientes estamos acostumbrados a ver una intervención estatal mínima, siendo el propio mercado el que opera bajo las leyes de la oferta y demanda, pero esto no siempre ha sido así.

Hoy en día no paramos de recibir ofertas para cambiar la compañía de teléfono en la que tenemos nuestra línea o la compañía con la que contratamos la luz en casa, estas incluyen desde precios más bajos, una Tablet de nueva generación o un servicio del hogar si contratamos su servicio. Esto es así debido a que las compañías tienen el derecho de “pelearse” entre sí por captar clientes, pero, como ya he dicho antes, esto no siempre ha sido así.

Tampoco nos sorprendemos cuando, de la noche a la mañana, surge una nueva compañía telefónica o la que teníamos contratada cambia de nombre por uno más moderno y original. Esto es debido a que las empresas operan libremente en el mercado, pero, una vez más, esto no siempre ha sido así.

¿Y cómo era entonces?

Desde su creación, determinados sectores industriales como el energético o el de las comunicaciones, requerían de la intervención del estado. Hace un siglo y medio no se disponía de las tecnologías, conocimientos y desarrollo que tenemos actualmente, por lo que era necesario que el Estado respaldase el desarrollo de dichas actividades. Se trata de industrias que requieren grandes inversiones en infraestructuras y una alta coordinación para el desarrollo de sus redes, por lo que sin el apoyo gubernamental hubiera sido muy difícil algo tan sencillo como poder hacer una llamada de teléfono o encender las luces al entrar en casa.

El problema residió en que, al estar en manos del Estado, las empresas que controlaban cada una de dichas actividades se convirtieron en monopolios, que controlaban la oferta y demanda de sus respectivos mercados y los consumidores no tenían más remedio que contratar su servicio. Así, hace veinticinco años, *Telefónica*, compañía de propiedad pública en ese momento, era la única opción que tenían los españoles para contratar líneas de teléfono y aquellas peleas de las que hablábamos por ofrecer las mejores ofertas a los clientes, aún no existían. De la misma manera, la luz en casa te la iba a suministrar Iberdrola si eras residente en el País Vasco o Hidroeléctrica del Cantábrico si vivías en Asturias; y no había otra alternativa, porque los sectores estaban configurados de esta manera.

Pero todo esto cambió. La entrada en el nuevo siglo lo hacía con modificaciones en estos sectores, pasando de ser de propiedad pública a privada. Se trata de procesos

largos, costosos y no definitivos, ya que los principales objetivos de la privatización de los mismos fueron la mejora de la calidad en el suministro de los servicios prestados y la mejora de las condiciones de los clientes, algo que requiere de mejoras constantes. La liberalización de estos sectores industriales se producía en toda Europa al mismo tiempo, con la finalidad de implantar un mercado común dentro de la Unión Europea. España sería la primera en aprobar la privatización del sector energético y a partir de entonces la elección de compañía eléctrica pasaría a ser totalmente libre y las condiciones de clientes y empresas mejorarían al pasar a operar bajo el libre mercado.

El nuevo modelo supuso una reestructuración del sector energético de nuestro país. La apertura a la entrada de nuevas empresas, así como la posibilidad de financiación por nuevos inversores y la libertad de operar sin límites dentro de la Unión Europea, cambiarían por completo nuestra industria energética.

En el presente trabajo trataremos la forma en la que empresas extranjeras vieron la oportunidad de entrar en el mercado energético español, a través de la adquisición de compañías que hasta entonces eran de propiedad española. Por su situación geográfica y por la facilidad de acceso a la información, estudiaremos la forma en la que la compañía asturiana Hidroeléctrica del Cantábrico se ha visto moldeada a raíz de la entrada en su propiedad de empresas extranjeras.

Lo hemos estructurado de la siguiente manera. En primer lugar, haremos un análisis teórico de las adquisiciones internacionales para después hacer un repaso del proceso de privatización del sector energético en nuestro país. Una vez contextualizados los hechos, pasaremos a ver la evolución del sector y de su grado de competencia a lo largo de esos años. Finalmente indagaremos en el caso de la entrada de EDP y Total Energies en el mercado energético español a través de la adquisición de las actividades que desarrollaba hasta entonces Hidroeléctrica del Cantábrico.

2. INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL

2.1 FUSIONES Y ADQUISICIONES

2.1.1 F&A como combinaciones empresariales

Esta primera sección del trabajo se dirige a situar el objeto de nuestro estudio dentro de un contexto más amplio. Es por tanto que debemos ubicar las adquisiciones y fusiones dentro de las combinaciones empresariales, como una de las posibles estrategias corporativas que puede seguir una empresa.

Las combinaciones empresariales o vínculos estratégicos entre empresas se definen según Borys y Jemison (1989) como acuerdos organizativos que tienen como objetivo combinar los recursos y/o los órganos de gobierno de las empresas que son partícipes de los mismos. Se tratan de alternativas para acceder a recursos externos sin los cuales las propias compañías no podrían acceder, debido a que están en posesión de otras empresas y, por ello, no están disponibles en el mercado.

2.1.2 F&A delimitación conceptual

Las fusiones y adquisiciones son mecanismos mediante los cuales empresas, hasta entonces independientes, agrupan todas sus actividades bajo una propiedad común (Ventura, 1994). A partir de esta unión, esas empresas pasarán a integrar sus actividades en una única línea estratégica y bajo una misma dirección. Siguiendo a Angenieux (1976) y Palacín (1996) cabe distinguir entre:

2.1.2.1 Fusión

Las fusiones tienen lugar cuando dos o más empresas, jurídicamente independientes, acuerdan integrar sus patrimonios y generar una única sociedad. A su vez, se puede hacer una distinción dentro del propio concepto:

- Fusión por absorción. El patrimonio conjunto de las sociedades que integran la fusión es absorbido por una de ellas. Es por tanto que las absorbidas pierden su personalidad jurídica, manteniéndola únicamente la sociedad absorbente.
- Fusión propiamente dicha. Los patrimonios de las empresas que se fusionan se ceden a una sociedad de nueva creación. En este caso, se constituye una nueva entidad, mientras que las sociedades originales pierden su personalidad jurídica.

- Fusión con aportación total de activo. Las empresas que se unen aportan a la fusión la totalidad de su patrimonio. manteniendo en este último caso su personalidad jurídica. La aportación pueden hacerla a otra empresa ya creada - con la cual se fusionan - o a una nueva empresa creada a tal efecto. En este caso al ceder todo su patrimonio, estas pierden su personalidad jurídica.
- Fusión con aportación parcial de los activos. Las empresas que se unen aportan únicamente una parte del total de sus activos. Al igual que en el caso anterior, la aportación pueden hacerla a otra empresa ya creada o a una nueva empresa creada a tal efecto. Sin embargo, en este caso, al ceder solamente una parte del patrimonio, las empresas mantienen su personalidad jurídica.
- Fusión acompañada de escisiones. Se constituyen al menos dos nuevas sociedades a las que las empresas que se fusionan aportan su patrimonio. Las aportaciones de cada empresa se suelen dirigir a todas las empresas creadas. Por ello se habla de escisión, ya que el patrimonio de las empresas que se fusionan se divide entre las nuevas.

2.1.2.2 Adquisición

Una adquisición, supone la toma de control de una empresa mediante la compra directa bien de parte o bien de la totalidad de su capital social. En el caso de aquellas empresas que cotizan en bolsa, la adquisición suele darse bajo la forma de Oferta Pública de adquisición.

De acuerdo con la delimitación conceptual anterior, tanto las fusiones como las adquisiciones tienen un mismo objetivo inicial, que reside en la puesta en conjunto de los recursos de las empresas que se unen. Por lo que, la mera diferencia entre unas y otras está en la forma jurídica empleada. Mientras que en las fusiones se constituye una nueva sociedad, en las adquisiciones no surge una nueva entidad. Por otra parte, en las adquisiciones las empresas adquirente y adquirida mantienen -o pueden mantener- su identidad, mientras que en las fusiones no ocurre esto. La empresa que cede su patrimonio pierde su identidad jurídica y desaparece, al menos como entidad independiente.

Dado que esas diferencias, entre unas y otras, son más bien relativas a la forma, ya que en ambos casos todas las sociedades que fusionan o absorben pasan a estar integradas en una misma cadena jerárquica, nos referiremos a ambos procesos de la misma forma.

En el caso que nos ocupa, estudiaremos el caso de una adquisición internacional, que es aquella en la cual forman parte dos o más empresas procedentes de distintos países, que en nuestro caso serán España y Portugal. A pesar de ello, por cuestiones históricas, citaremos también adquisiciones de carácter doméstico, esto es, aquellas en las que intervienen empresas que tienen un mismo país de origen.

3. EL SECTOR ENERGÉTICO ESPAÑOL. PARTICULARIDADES

Una vez hemos situado las fusiones y adquisiciones dentro de las combinaciones empresariales, pasaremos a contextualizar la historia de nuestra empresa objeto de estudio, Hidroeléctrica del Cantábrico, dentro del sector energético español.

Para ello, analizaremos a continuación el proceso de transformación del mismo, pasando de ser un sector regulado a un sector operado libremente en el mercado.

3.1 LIBERALIZACIÓN/PRIVATIZACIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO EN ESPAÑA (1975-2005). LEY 54/97 DEL SECTOR ELÉCTRICO

3.1.1 Contextualización de los hechos

El proceso de liberalización del sector energético en España tuvo su origen en la década de 1970. Su desarrollo estuvo muy marcado por la transición política que vivió el país en aquellos años, además de los cambios sociales y tecnológicos y las profundas transformaciones económicas que la fueron acompañando. Esta privatización, puede considerarse como parte del proceso de integración europea para la creación de un mercado único de electricidad.

El crecimiento económico de los años sesenta y setenta del país requirió cambios en el sector, la industria eléctrica se enfrentó a significativos retos a principios de la década de 1970, que se intentaron abordar con el lanzamiento de una serie de Planes Energéticos Nacionales que veremos a continuación (Costa Campti, 2016).

3.1.1.1 La Crisis del petróleo de 1973

Para poder abordar la cuestión, debemos situarnos a principios de la década de 1970, momento en el cual, la producción energética en nuestro país era altamente dependiente de la generación a partir de fuelóleo. Es por lo cual que fue necesaria una intervención por parte del Estado para desarrollar un programa inversor que permitiese la sustitución de este tipo de generación, a fin de estabilizar los costes del sistema (López Milla, 1999) y tratar de reducir la dependencia del abastecimiento exterior, ya que la producción nacional energética a partir de este hidrocarburo no era suficiente (Iranzo, Izquierdo y Fernández, 2004).

Ante los problemas derivados del incremento en los precios del petróleo, las autoridades españolas decidieron diseñar una nueva estrategia. De esta forma, se aprobaba en 1975 el primer Plan Energético Nacional (Costa Campti, 2016). Los objetivos de este (y sus consiguientes) eran: garantizar el suministro energético, diversificar la producción

energética para evitar el riesgo de la excesiva dependencia del petróleo, aumentar la eficiencia de la producción nacional y racionalizarla para evitar despilfarros y, de este modo, reducir los daños al medio ambiente. (Iranzo, Izquierdo y Fernández, 2004)

3.1.1.2 Planes energéticos nacionales (1975-1983)

El primer plan desarrollado (PEN 75), tenía como objetivo reducir esa dependencia sobre el consumo del petróleo, con la idea de reemplazarlo por otras fuentes de producción. En un primer instante, se pensaron como alternativa la energía térmica de carbón y la nuclear, que permitirían asegurar la independencia energética y evitar las consecuencias del aumento del precio del crudo.

Los resultados iniciales del PEN 75 no fueron suficientes, lo que llevó a la aprobación de un nuevo Plan Energético Nacional (1978-1987).

El PEN 78 no presentaba grandes innovaciones, aunque si ajustó las estimaciones de crecimiento de la demanda a una senda que casara más con la realidad tras la crisis. No obstante, a diferencia del PEN 75, el Plan Energético 1978-1987 adoptó una política de precios de la energía coherente con los precios internacionales, permitiendo la transferencia del precio del crudo a los consumidores finales de combustibles.

El principal problema que presentaron estos primeros planes fue el gran esfuerzo inversor que supusieron, del cual se hicieron cargo las compañías eléctricas. Entonces, el sector eléctrico español estaba constituido por varias empresas: Iberduero, Hidroeléctrica Española, Unión Eléctrica Fenosa, Compañía Sevillana de Electricidad, FECSA, ENHER, Hidrocantábrico, Viesgo, HECSA, ERZ y Endesa. La mayoría de ellas de capital privado e integradas verticalmente.

El proceso de inversión, que fue financiado a través del endeudamiento, contrajo grandes problemas financieros a las compañías que lo habían soportado. (López Milla, 1999).

Con el objetivo de mejorar los planes establecidos en los años anteriores, se puso en marcha un nuevo Plan Energético Nacional (1983-1992). El PEN 83 serviría de base sobre la cual se desarrollaría el sector eléctrico. Los principios sobre los que se iba a sustentar consistían en una planificación a medio y largo plazo, una explotación unificada de las redes y las plantas de generación, y un cambio tarifario que garantizase la viabilidad financiera del sistema.

El modelo propuesto hasta entonces, en el cual la inversión era realizada a través de créditos por parte las compañías, unido al incremento de los tipos de interés del momento, el deterioro del principio de aditividad de costes en la tarifa y la devaluación de la peseta, llevaron a las empresas eléctricas a una situación financiera insostenible. Como medida paliativa, se propuso una coordinación a corto plazo entre las empresas del sector

mediante la programación unificada de la explotación del parque de generación. Este cambio se materializó a través de la nacionalización de la red de transporte de alta tensión y la creación de Red Eléctrica de España S.A (1985).

Hay que puntualizar que, hasta este momento, la red de alta tensión era propiedad de las diferentes compañías eléctricas, la mayor parte de las cuales se configuraban como monopolios verticales regionales donde se generaba electricidad, la transportaban por medio de sus redes de transmisión y distribución, y la suministraban a los consumidores ubicados en el mercado que tradicionalmente tenían asignado.

3.1.1.3 Marco Legal Estable (1988-1997)

La sostenibilidad financiera del sector eléctrico aún era una cuestión a solucionar y de gran prioridad, ya que su quiebra no hubiera permitido garantizar el suministro eléctrico a los consumidores españoles. Para ello, en 1987 se aprobó el sistema tarifario conocido como Marco Legal Estable, que constituyó el marco regulatorio de referencia del sector eléctrico español en el período 1988-1997.

Como consecuencia de la aprobación del MLE se consiguió un aumento de eficiencia. Las compañías, al tener una retribución fijada a largo plazo, perdieron el temor a invertir y empezaron a ver garantizado el retorno de sus inversiones (Costa Campiti, 2016). Los elementos distintivos que caracterizaron al sistema fueron: la planificación centralizada y la remuneración de las actividades eléctricas de generación y distribución conforme a los denominados costes estándar (Iranzo, 2004).

Durante este período se produjo un nuevo y fundamental cambio en el diseño del marco institucional. Las directrices a seguir marcadas por la Comunidad Europea en cuanto a política energética abrieron una nueva etapa con el proceso de privatización del sector, lo que convertía un sistema intervenido hasta entonces, en un sistema de mercado. Además, se aprobó la Ley de Ordenación del Sistema Eléctrico Nacional, del 30 diciembre de 1994, que estableció el principio de separación de actividades (Rodríguez Romero, 1999), una de las bases que sentarían La Ley del Sector Eléctrico.

3.1.1.4 Proceso de liberalización (1997)

Las medidas introducidas por el MLE allanaron el camino hacia la liberalización en nuestro país. Con su creación, España se había adelantado, en cierto modo, al resto de países europeos.

En esta dirección, la Comunidad Europea aprobó en el año 1996 la Directiva 96/92/CE (Primer Paquete del Mercado Interior) sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad, que introdujo criterios de liberalización y de competencia en el sector

eléctrico. Esta Directiva introducía un sistema liberalizado de competencia en el mercado y fijaba el mercado único europeo como el escenario de referencia. El nuevo marco regulatorio establecía:

- Liberalización de la generación y libertad de instalación de centrales de generación.
- Libertad de acceso de terceros a las redes de transporte y de distribución.
- Gestión independiente de la operación del sistema y de la red de transporte.
- Separación, al menos contable, de la actividad eléctrica en generación, transporte, distribución y comercialización.
- Libertad de elección del suministrador por parte de los clientes.
- Libertad de importación y exportación en toda la UE.

En España, la liberalización del sector se hizo efectiva con la aprobación de la Ley 54/1997 de 27 de noviembre del Sector Eléctrico, a la que se añadió la privatización de las empresas eléctricas, que en esa fecha estaban aún en manos del Estado.

La liberalización de la generación obligaba a crear un mercado mayorista de electricidad (cuyos precios eran fijados por la ley de oferta y demanda). Este avance supuso la desmantelación de los monopolios verticalmente integrados existentes (Costa Campti, 2016) que consistió, básicamente, en la separación entre las infraestructuras y los servicios que se prestaban sobre ellas. (Iranzo, 2004). Esto es, hasta entonces cada empresa desarrollaba en su seno todas las actividades propias del suministro energético: generación, transporte y distribución. A partir de este momento podrían hacerlo, pero diferenciando las actividades entre sí y operando en cada una de ellas bajo sociedades diferenciadas. (Agosti, Padilla y Requejo, 2007)

La separación de las actividades, entre reguladas y no reguladas, tuvo por objeto introducir mayor competencia en aquellos segmentos donde no se presentaban problemas de monopolio natural y que podían funcionar en un marco de libertad, la generación y comercialización (Iranzo, Izquierdo y Fernández, 2004). Por contra, respecto al transporte y distribución, actividades reguladas, la ley fijaba los procedimientos de retribución (para evitar el abuso de poder de mercado) y se creó un operador del sistema eléctrico y gestor del transporte independiente del resto del sector, Red Eléctrica de España (REE). (Costa Campti, 2016)

El objetivo del mercado único de la energía y del proceso de liberalización impulsado desde la UE se reforzó con una segunda Directiva 2003/54/CE (Segundo Paquete del Mercado Interior) de medidas urgentes para la aceleración de la liberalización del sector eléctrico. Esta Directiva estableció que debía existir separación jurídica entre los operadores de transporte, los operadores de distribución y el resto de los agentes del sector; la entrada en el segmento de la generación pasó ser completamente libre; el mercado minorista completamente abierto (es decir, todos los consumidores deben poder tener el derecho a elegir su suministrador de electricidad) y por último, se establecieron las bases para la consecución de un mercado único europeo (Beato, 2005).

En España, esta Directiva se concretó a través de la Ley 17/2007 (Ruiz Molina, 2003), Con esta medida se alcanzó la plena liberalización del mercado tanto en el lado de la generación como en el de consumo.

3.1.1.5 El Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL, 2006)

Un paso más hacia la liberalización fue la creación del Mercado Ibérico de la Electricidad. El MIBEL supuso la integración de los mercados de la Península Ibérica, por lo que España y Portugal, pasaron a operar bajo las mismas condiciones. (Costa Campiti, 2016). Este mecanismo permitió a los consumidores de la península ibérica elegir suministradores portugueses o españoles indistintamente. (Iranzo, Izquierdo y Fernández, 2004). En definitiva, el MIBEL logró un incremento del nivel de competencia y eficiencia en el sector reportando importantes beneficios a los consumidores y a la seguridad en el suministro de electricidad (Batalla y Costa Campi, 2008).

Como veremos en apartados posteriores, la creación del MIBEL tuvo gran repercusión en el devenir de Hidroeléctrica del Cantábrico, que acabaría en manos de una compañía de origen portugués, Electricidade de Portugal (EDP).

3.1.2 Resultados del proceso de privatización del sector

A diferencia de regulaciones anteriores, la presente Ley (LSE, 1997) se basó en el convencimiento de que garantizar el suministro eléctrico, su calidad y su coste, no requería de más intervención estatal que la que la propia regulación específica suponía.

De esta manera, la explotación unificada del sistema eléctrico nacional dejó de ser un servicio público de titularidad estatal desarrollado por el Estado mediante una sociedad de mayoría pública y sus funciones pasaron a ser asumidas por dos sociedades mercantiles y privadas, responsables respectivamente, de la gestión económica (OMEL) y técnica del sistema (REE).

La valoración que se pudo hacer del proceso de privatización fue positiva, con él se consiguió un nivel de seguridad y calidad del suministro elevado, gracias al nivel de inversiones en redes acometidas y la existencia de una mezcla de fuentes de energía diversificada. Además, cabe destacar que el proceso de liberalización se desarrolló incluso más rápido que lo exigido por las Directivas europeas.

En resumidas cuentas, el proceso de liberalización introdujo los siguientes cambios en el sistema.

3.1.2.1 Separación vertical de la propiedad

El proceso de privatización supuso un cambio en la forma de propiedad de las empresas. A partir de entonces, a raíz del nuevo marco regulatorio, las diferentes actividades que conformaban el suministro eléctrico (generación, transporte, distribución y comercialización) debían estar separadas jurídicamente, esto es, no podían operar bajo la misma sociedad, aunque sí bajo un mismo grupo societario. Como consecuencia, se puso fin al monopolio de las compañías integradas verticalmente que operaban en toda la cadena de suministro.

3.1.2.2 Organización de las actividades

Por un lado, respecto a la generación de energía, se constituyó un mercado mayorista en el cual se establecían los precios de la energía según las leyes de la oferta y demanda. En cuanto a la comercialización de energía, se establecieron los contratos bilaterales a partir de los cuales, consumidores y empresas obtuvieron el derecho a contratar libremente la energía a una u otra empresa generadora. Respecto a la distribución y transporte de energía, Red Eléctrica de España, se convirtió en la responsable de dichas actividades.

3.1.2.3 Mecanismo regulador

Fruto del proceso de liberalización del sector, se creó la Comisión Nacional de Energía como mecanismo regulador independiente del sistema que operaría bajo el mandato del Ministerio de Industria. En el año 2013 fue integrada en la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia. (García Álvarez y Moreno, 2016)

Tal y como se define a sí misma la propia CNMC, en materia energética, es el mecanismo que se encarga de la supervisión del funcionamiento y el grado de competencia del mercado eléctrico. Dentro de sus competencias se encuentran tanto el mercado mayorista como el mercado minorista, así como la operación del sistema en su conjunto. (CNMC, 2020)

3.1.3 Reformas de La Ley del Sector Eléctrico

La Ley 54/1997 del Sector Eléctrico se ha visto reformada a día de hoy en dos ocasiones.

3.1.3.1 La Ley 17/2007 del Sector Eléctrico

El desarrollo de la Ley 17/2007 supuso una modificación de la Ley 54/1997 con la finalidad de facilitar su adaptación a lo dispuesto en la normativa europea (Directiva 2003/54/CE) (García Álvarez y Moreno, 2016) que introdujo nuevas medidas para

garantizar unas condiciones equitativas en el ámbito de la generación y para reducir las posiciones de dominio de mercado y los comportamientos abusivos. La mayor parte de las disposiciones establecidas en Directiva ya se encontraban en ese momento incorporadas en la legislación española, por lo que la reforma de Ley tenía como objetivo contemplar únicamente aspectos puntuales. (LSE, 2007). Con ella, se lograría la plena privatización del sector energético.

3.1.3.2 La Ley 24/2013 del Sector Eléctrico

Dieciséis años después de la primera ley que sentó las bases para la privatización del Sector Eléctrico, se aprobó la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, que reformó algunos aspectos de la primera y de su reforma, pero se sentaba en los mismos principios, manteniendo prácticamente la misma estructura, pero incorporando aspectos nuevos fruto de la evolución del sector y del desarrollo tecnológico. Digamos que fue una reforma con el objetivo de adaptarse a los nuevos tiempos. (Díaz Mendoza, Larrea Basterra, Álvarez Pelegry y Mosácula Atienza, 2015)

Esta ley aún se mantiene en vigor y en ella se afirma que los objetivos planteados en su precedente y previamente mencionada (Ley 54/1997, de 27 de noviembre) se han cumplido mayoritariamente.

3.2 CARACTERIZACIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO

Una vez desarrollado el proceso de liberalización del sector energético, indagaremos ahora en la forma en la que ha quedado constituido.

Tal y como está descrito en el Boletín Oficial del Estado, en su Ley 54/1997 de 27 noviembre, el sector energético es considerado como fundamental para nuestra sociedad, el suministro de electricidad es esencial para el funcionamiento de la misma.

Además, hay que tener en cuenta que su precio es un factor decisivo de la competitividad de buena parte de nuestra economía.

La electricidad es un bien cuya oferta debe ser igual a su demanda en cada instante de tiempo, debido a su condición de no almacenabilidad. Dicha característica hace necesaria tanto la coordinación de la producción de energía eléctrica, así como la coordinación entre las decisiones de inversión en generación y en transporte.

3.2.1 Un sector conformado por diferentes actividades

El sector energético está constituido por una serie de actividades intensivas en capital, ya que requiere conexiones directas con los consumidores. Tal y como hemos visto en el

apartado anterior, desde la privatización del sector, dentro del mismo podemos distinguir entre, por un lado, actividades reguladas: el transporte y la distribución de electricidad y, por otro lado, actividades en competencia: la generación y comercialización.

Las dos primeras constituyen por su propia naturaleza un monopolio natural debido a su carácter de red y se organizan bajo un régimen regulado de concesión. Sin embargo, la generación y comercialización de la energía, en su momento reguladas por el Estado pasaron a ser privadas, como consecuencia del proceso de liberalización que hemos comentado anteriormente, lo que dio lugar a la aparición de la competencia en las mismas. (Rodríguez Romero, 1999)

Dicha distinción entre las actividades que lo constituyen provoca una diferenciación vertical dentro de las empresas, cuyo carácter varía según los distintos regímenes reguladores, yendo desde la mera separación contable hasta la separación jurídica.

3.2.1.1 Producción eléctrica

La generación eléctrica, está integrada por la construcción, explotación, modificación y cierre de las instalaciones de producción energética. Con la Ley del Sector Eléctrico de 1997, la retribución de la actividad pasó a depender de un mercado mayorista de nueva creación, que quedó integrado por todas aquellas transacciones de compra y venta de energía y gestionado por el Operador del Mercado (OMEL).

La separación de la actividad de distribución permitió a las empresas unos mayores incentivos económicos puesto que la introducción de la competencia en la comercialización conlleva la introducción de un sistema de retribución basado en el mercado, el cual está determinado en los contratos que pacta con los clientes. (García-Álvarez y Moreno, 2016)

3.2.1.2 Transporte de la energía eléctrica

Como ya hemos visto, el transporte de energía es una actividad regulada en nuestro país. Tiene por objeto la transmisión de energía eléctrica por la red de transporte, utilizada con el fin de suministrarla a los distintos sujetos y para la realización de intercambios internacionales. A su vez, está constituida por la red de transporte primario (alta tensión), gestionada por Red Eléctrica España (REE) y la red de transporte secundario (baja y media tensión) que forma parte de la distribución energética. (Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico, 2022)

3.2.1.3 Distribución de la energía eléctrica

La actividad de distribución surgió en España a raíz de la privatización del sistema y tiene por objeto la transmisión de energía eléctrica desde las redes de transporte, otras redes de distribución o desde la generación conectada a la propia red de distribución, hasta los puntos de consumo con el fin último de suministrarla a los consumidores.

La actividad de distribución es llevada a cabo por los distribuidores que son aquellas sociedades mercantiles que tienen como función distribuir la energía eléctrica, así como construir, mantener y operar las instalaciones de distribución. (Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico, 2020)

Los distribuidores son los propios gestores de las redes que operan. Como gestores de las redes serán responsables de la explotación, el mantenimiento y, en caso necesario, el desarrollo de su red de distribución, así como, en su caso, de sus interconexiones con otras redes, y de garantizar que su red tenga capacidad para asumir, a largo plazo, una demanda razonable de distribución de electricidad. (LSE, 1997)

3.2.1.4 Suministro de la energía eléctrica

El suministro de energía eléctrica se define como la entrega de energía a los consumidores a través de las redes de transporte y distribución mediante contraprestación económica en las condiciones de regularidad y calidad que resulten exigibles.

La actividad de comercialización está desarrollada por las empresas comercializadoras de energía eléctrica que, accediendo a las redes de transporte o distribución, tienen como función la venta de energía eléctrica a los consumidores y a otros sujetos según la normativa vigente (Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico, 2020).

Los consumidores finales de electricidad tienen derecho a elegir suministrador, pudiendo contratar el suministro con las correspondientes empresas de comercialización o con otros sujetos del mercado de producción cuya actividad no resulte incompatible. Estos consumidores directos en mercado contratarán la energía con el sujeto y el correspondiente contrato de peaje a las redes directamente con el distribuidor al que estén conectadas sus instalaciones. (LSE, 1997)

3.2.2 Gestión económica y técnica. Operadores

Para asegurar el correcto funcionamiento del sistema eléctrico dentro del marco que establece La Ley del Sector Eléctrico (LSE, 1997), corresponde al operador del mercado y operador del sistema asumir las funciones necesarias para realizar la gestión económica

referida al eficaz desarrollo del mercado de producción de electricidad y la garantía de la gestión técnica del sistema eléctrico.

Ambos mecanismos deben funcionar con un elevado grado de coordinación para enfrentarse de forma adecuada a situaciones excepcionales que puedan producirse en las redes de transporte o en el sistema de generación de electricidad.

3.2.2.1 El Operador de Mercado - OMEL

El Operador de Mercado es un mecanismo creado para la organización y el buen funcionamiento del mercado de energía eléctrica. Asume la gestión del sistema de ofertas de compra y venta de energía eléctrica en el mercado diario de energía eléctrica en los términos que reglamentariamente se establezcan.

Actuará como operador del mercado una sociedad mercantil de cuyo accionariado podrá formar parte cualquier persona física o jurídica, siempre que la suma de su participación directa o indirecta en el capital de esta sociedad no supere el 5 por ciento. (LSE, 1997)

La Compañía Operadora del Mercado Español de Electricidad (OMEL) es la responsable de la gestión económica de la generación de electricidad. Como operador del mercado, es la encargada de determinar los precios finales.

3.2.2.2 El Operador del Sistema - REE

El operador del sistema tiene como función principal garantizar la continuidad y seguridad del suministro eléctrico y la correcta coordinación del sistema de producción y transporte. Ejerce sus funciones en coordinación con los operadores y sujetos del Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica y es el gestor de la red de transporte (LSE, 1997)

Desde su creación en el año 1985, Red Eléctrica Española (REE) ha operado como gestor de la red de transporte y, desde el año 2007, es el transportista único y operador (TSO) del sistema eléctrico español.

La propiedad de REE está dividida, siendo un 20% de la misma de capital público (SEPI) y el restante 80% queda como *free float*, es decir, sujeto a cotización en bolsa. Con el fin de reforzar la separación y transparencia de las actividades reguladas en España (transporte y operación) del resto de actividades, la estructura organizativa de Red Eléctrica se transformó en 2008 en un holding donde Red Eléctrica Corporación es la sociedad matriz, de la que depende Red Eléctrica de España. (REE, 2022)

3.2.3 Legislación relativa al sector energético. Reguladores

Desde octubre de 2013, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia es la institución encargada de velar por el sistema energético español, (García-Álvarez y Moreno, 2016) así como de la vigilancia del correcto cumplimiento de las condiciones de competencia en el sector (Iranzo, 2004).

El principal problema de este mecanismo es su falta de independencia, ya que el Ministerio de Industria no delegó el poder regulatorio y su posición institucional está sujeta a la supervisión y control del gobierno (García-Álvarez y Moreno, 2016).

Podemos concluir entonces que el sistema eléctrico español opera bajo las órdenes de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, que a su vez depende de la Administración del Estado.

Actualmente, la ley vigente que regula el sector eléctrico es la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, principal norma reguladora de las actividades de Red Eléctrica. Esta Ley sustituye a la anterior, Ley 54/1997, y tiene como principales objetivos adecuarla a las directrices de la Unión Europea y actualizar algunas de sus disposiciones para optimizar el funcionamiento del sector eléctrico (La Moncloa, 2022)

La presente Ley incorpora a nuestro ordenamiento las previsiones contenidas en la Directiva 96/92/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de diciembre, sobre normas comunes para el mercado interior de electricidad.

3.2.4 Factores que limitan la competencia del sector

El proceso de liberalización del Sector Energético en España, como hemos visto en numerosas ocasiones en apartados anteriores, tuvo como principales objetivos la introducción de una competencia en el mercado de electricidad, así como reducir los precios y dotar de mayor libertad a los consumidores.

A pesar de los cambios legales y regulatorios que supuso este proceso, parece que no se ha conseguido una competencia efectiva en España.

3.2.4.1 Sector altamente concentrado

Parte del problema reside en que los antiguos monopolios integrados aún mantienen el poder de mercado de generación y, además, la entrada de nuevos oferentes en las actividades de generación y comercialización se ha visto dificultada por trabas e incertidumbres regulatorias.

Posterior a la Ley del Sector Eléctrico, se desarrolló una normativa regulatoria (como la recogida en las Órdenes itc 2129/2006 e itc/1400/2007 o el R.D. 1634/2006) que establece nuevas medidas con la finalidad de disminuir el grado de concentración del mercado de generación sin modificar la estructura de propiedad de las empresas generadoras.

3.2.4.2 Integración vertical de las empresas

En cierto modo, el alto grado de concentración empresarial del sector, es tiene mucha relación con que, hasta el momento de su privatización, el sector eléctrico estaba conformado entonces por empresas integradas verticalmente, esto es, compañías que operaban en toda la cadena de valor del mercado energético (generación, transporte, distribución y comercialización).

A raíz de la liberalización del sector, se desintegraron las actividades de estas compañías lo cual tuvo como consecuencia un aumento de la competencia en el sector. Más adelante veremos la evolución del grado competencia, cuya efectividad llevó un tiempo por el nivel de integración que tenían las empresas históricamente.

3.2.4.3 Barreras de entrada al sector

En resumidas cuentas, según las Teorías de Contestabilidad (Baumol, Panzar y Willig, 1982) un mercado es contestable cuando las empresas que penetran en el mismo lo hacen bajo las mismas condiciones que las ya instaladas y existe libertad de entrada y salida y ésta no conlleva costos siendo, por tanto, independiente del número de empresas existentes en la industria o de su cuota de mercado.

Según este criterio, podemos catalogar el sector eléctrico como poco contestable, en cierto modo por las barreras de entrada a nuevas compañías que presenta, según recogen García Álvarez y Moreno (2016):

- Los largos trámites que se derivan de la solicitud de nuevas plantas de generación.
- Marco regulatorio del mercado mayorista poco estable, cambios frecuentes en la legislación.
- Las empresas existentes poseen emplazamientos de alto valor estratégico que les permiten tener una ubicación idónea para acceder a las redes de transporte y puntos de aprovisionamiento.
- La adversidad de los consumidores a cambiar de distribuidores y comercializadores.

3.2.4.4 Inelasticidad de la oferta y demanda de energía

Debido a su carácter de no almacenabilidad, la electricidad es un bien cuya oferta y demanda son muy inelásticas, condición que favorece al ejercicio del poder de mercado. (García-Álvarez y Moreno, 2016)

4. ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO ESPAÑOL

Una vez hemos visto las características y particularidades, así como los componentes y mecanismos reguladores del sector energético español y hemos analizado los cambios que ha experimentado en los últimos cincuenta años, pasando de ser un sector regulado a estar operado libremente bajo las leyes del mercado; a continuación analizaremos la concentración empresarial y los cambios que ha sufrido en los últimos años, a raíz del proceso liberatorio, para finalmente profundizar en el caso de la empresa objeto de nuestro estudio, Hidroeléctrica del Cantábrico.

Para ello, vamos a tener en cuenta dos criterios, en primer lugar, el Índice de Herfindahl y por otro lado, las cuotas de mercado de las empresas presentes en el sector.

El Índice de Índice de Herfindahl y Hirschman (IHH) (Hirschman, 1945) es una medida de la concentración de un mercado. Los resultados pueden variar entre 0, situación de competencia perfecta, y 10.000, situación de monopolio empresarial, estas dos serían las situaciones extremas. Dentro de este rango de valores, aquellos comprendidos entre 1.000 y 1.500 puntos reflejan una concentración de mercado moderada, mientras que valores por encima de 2.500 puntos nos indican una alta concentración de la actividad en el mercado objeto de estudio.

Por otro lado, una vez analiza las cuotas de mercado de las empresas participantes en un sector, la Comisión Nacional del Mercado de la Competencia hace una distinción entre operadores principales y operadores dominantes. Los operadores principales serían aquellas cinco empresas que poseen una mayor cuota de mercado dentro del mismo. Por su parte, los operadores dominantes serían aquellas que poseen, al menos, un 10% de cuota del propio mercado.

Teniendo en cuenta estas dos consideraciones, veamos a continuación cómo ha evolucionado el sector energético a raíz de llevarse a cabo su privatización y el grado de concentración de las empresas desde entonces hasta nuestros días.

4.1 EL SECTOR ENERGÉTICO ANTES DEL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN

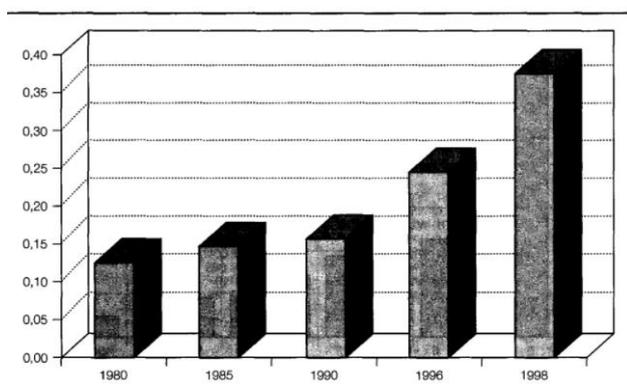
Como hemos visto a lo largo del presente trabajo, la liberalización del sector energético fue un proceso largo y cuya implantación fue desarrollándose en diferentes etapas.

Si nos situamos en diciembre de 1997, momento en el que se aprueba la primera Ley del Sector Eléctrico, nos encontramos con una alta concentración de empresas en las actividades de generación, distribución y comercialización de electricidad. (Rodríguez

Romero, 1999). En este preciso instante, en el cual se aprueba la primera Ley del Sector Energético, la concentración empresarial alcanzaba su máximo, como podemos ver reflejado en la *figura 4.1* el IHH nos reporta valores máximos. Como veremos a lo largo del presente epígrafe, esta situación, a medida que el proceso desregulatorio se va implantando en la práctica; se revertirá y la concentración empresarial irá disminuyendo con el paso del tiempo.

Vamos a analizar independientemente cada una de las actividades que componen el sector.

Figura 4.1 Evolución de la concentración del sector energético español (IHH)



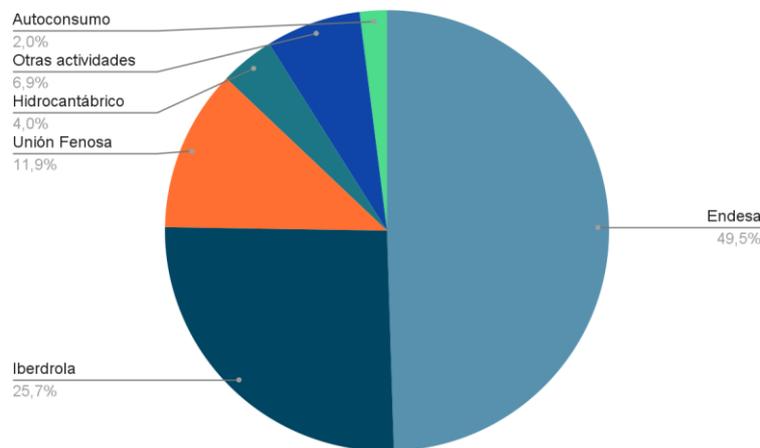
Fuente: RODRÍGUEZ ROMERO, L (1999). Regulación, estructura y competencia en el sector eléctrico español. *Economistas*, nº 82, p. 121-132.

4.1.1 Generación de electricidad

Respecto a la actividad de generación, como hemos visto, el proceso de liberalización del mercado en España se puso en marcha en el momento de máxima concentración del mismo (Agosti, Padilla, y Requejo, 2007). Como podemos observar en la *figura 4.2*, en el momento de introducirse el mercado libre la actividad estaba repartida entre cuatro empresas principales, con una participación muy dispar. Prácticamente, la mitad de la generación eléctrica estaba en manos de Endesa, que pasó de ser de propiedad pública a ser una empresa privada entre los años 1997-1998, con una posición claramente dominante en el mercado libre en sus comienzos. Por detrás de esta y con un porcentaje bastante elevado se encontraba Iberdrola, que poseía en torno al 26% de la producción eléctrica, por lo que se encontraría en también en una posición de dominio de mercado

El resto de la generación estaba repartida entre dos compañías de menor tamaño, Unión Fenosa (12%) e Hidrocantábrico (5%). Hay que tener en cuenta que estos porcentajes se completan con las actividades de autogeneración y generación especial¹ que conformaban un 7% y la producción por equipos de autoconsumo, que en este momento solamente representaba un 2% de la generación eléctrica del país.

Figura 4.2 Concentración empresarial de la actividad de Generación de Energía Eléctrica (diciembre - 1997)



Fuente: RODRÍGUEZ ROMERO, L (1999). *Regulación, estructura y competencia en el sector eléctrico español*.

4.1.2 Distribución y Comercialización de electricidad

Si analizamos las actividades de distribución y comercialización de la electricidad, el nivel de concentración del mercado era bastante elevado en el momento en el que se aprueba la Ley del Sector Eléctrico.

Con un panorama muy parecido al de la actividad de generación, hasta el momento de la liberalización del mercado, Endesa e Iberdrola eran los principales suministradores de electricidad en el país, con una posición de claro dominio del mercado, con cuotas del 40% y 33,3% respectivamente.

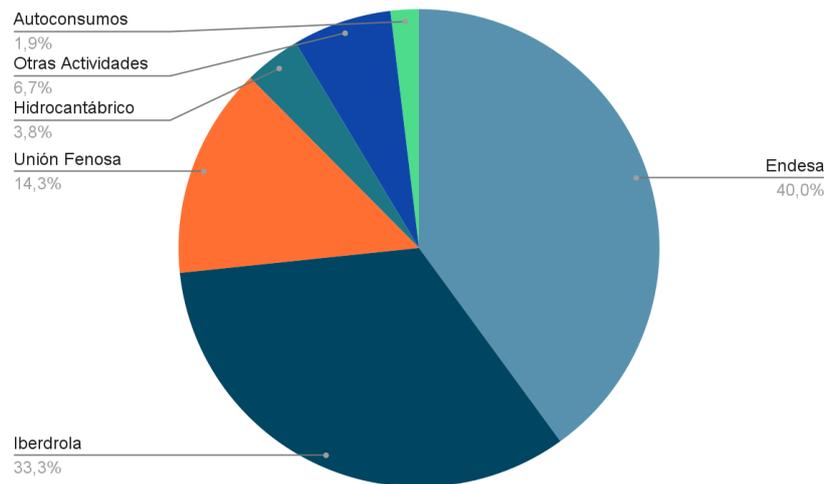
Como operador dominante, pero con una menor cuota de mercado (14,3%), se encontraba Unión Fenosa. La distribución y comercialización restantes eran completadas por Hidrocantábrico, con una pequeña participación del 3,8%, muy similar a la actividad de generación (hay que tener en cuenta que el grupo asturiano prácticamente solo operaba

¹ La actividad de generación en régimen especial recoge la generación de energía eléctrica en instalaciones que utilicen como energía primaria energías renovables o residuos, y aquellas otras como la cogeneración que implican una tecnología con un nivel de eficiencia y ahorro energético considerable. (Ley 54/1997 del Sector Eléctrico)

en el Principado) , y el resto de la actividad se completa con las actividades de autogeneración y generación especial que conformaban un 7% y la producción por equipos de autoconsumo, que en este momento solamente representaban un 2% de la generación eléctrica del país.

La concentración empresarial a finales del año 1997 era la siguiente, según hemos recogido en la figura 4.3.

Figura 4.3 Concentración empresarial de la actividad de Distribución y Comercialización de Energía Eléctrica (diciembre - 1997)



Fuente: RODRÍGUEZ ROMERO, L (1999). *Regulación, estructura y competencia en el sector eléctrico español*.

Hasta la aprobación de la Ley del Sector Eléctrico, las empresas existentes, como hemos comentado en el apartado anterior, estaban verticalmente integradas, lo que quiere decir que cada una de ellas operaba en todas las actividades que componían el sector.

4.2. EL SECTOR ENERGÉTICO A RAÍZ DEL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN

Una vez hemos analizado la situación de competencia en la cual se encontraba el sector energético en el momento de su liberalización, veremos a continuación, qué efecto tuvo el proceso de privatización sobre la concentración empresarial en los años posteriores al mismo.

En primer lugar y como ya hemos visto, uno de los cambios principales que supone la aprobación de la Ley del Sector Eléctrico es la separación tanto jurídica como contable de las actividades, lo que significa que una misma empresa no puede operar conjuntamente dos actividades, sino que debe hacerlo a través de un grupo empresarial,

bajo empresas independientes. Es por tanto que, con la liberalización del sector, las actividades se separan unas de otras por completo. (Iranzo, 2004)

A continuación, veremos que, durante los primeros años desde la desregulación del sector, se produjo una disminución del nivel de competencia, que pudo verse reflejada en las actividades de generación y comercialización. Este cambio fue provocado por la implantación del mercado libre y, concretamente, por la entrada de Gas Natural S.A en el mercado de producción de energía, cuya cuota de mercado creció fuertemente entre los años 2003 y 2006; la separación de Viesgo de Endesa y la entrada al mercado de otra serie de compañías de menor tamaño que fueron ganando relevancia, tal y como podemos ver recogido en la *figura 4.4*.

Analicemos pues la transformación que sufrió cada una de las actividades que componen el sector como consecuencia de la privatización del mismo.

4.2.1 Generación de electricidad

Como hemos mencionado anteriormente, la actividad de generación se vio fuertemente afectada a raíz de la liberalización del sector eléctrico, el cual en parte tenía este propósito. A pesar de que contribuyó a que las empresas crecieran y ganaran capacidad de generación, calidad, seguridad y eficiencia en la misma, la Ley del Sector Eléctrico tuvo como consecuencia un mayor del reparto de la producción eléctrica nacional y por ende la reducción de la concentración de la actividad. (Iranzo, 2004)

La concentración empresarial en la producción de electricidad disminuye a medida que la liberalización del sector se materializa con el paso de los años. En el año 2008, el Índice Herfindahl e Hirschman (HHI) se sitúa en 1.484 puntos, el cual nos indica un nivel de competencia moderada.

Con el mercado libre, Iberdrola y Endesa perdieron una parte importante de su cuota de mercado, aunque, a pesar de ello, prácticamente la mitad de la actividad estaba en sus manos. Ambas mantuvieron su posición dominante con una participación del 22% y 27% respectivamente. Podemos observar en la *tabla 4.1* cómo fue la evolución de la pérdida de la cuota de mercado de la principal empresa generadora de electricidad, que es Endesa, a lo largo de estos años.

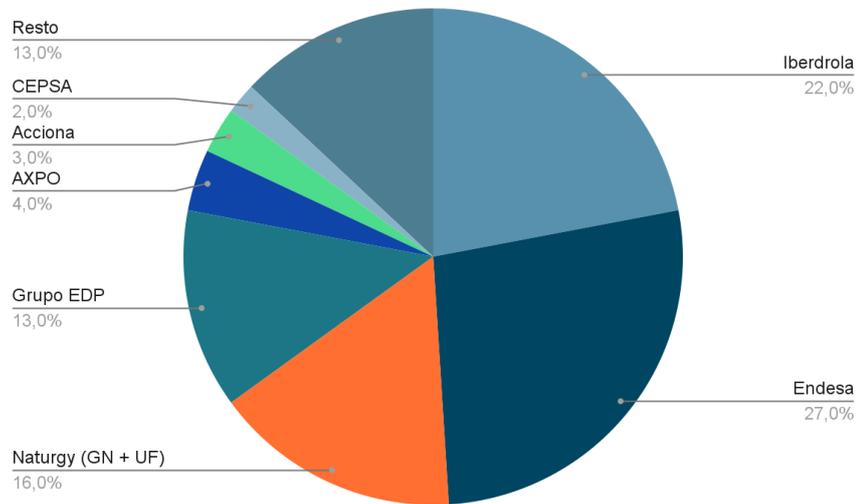
Por su parte Naturgy, grupo que resulta de la fusión entre Unión Fenosa y Gas Natural en el año 2008, mejora levemente su posición, como resultado de dicha fusión, concentrando un 16% de la actividad.

En el año 2004 el grupo portugués EDP, tal y como veremos en capítulos posteriores de este trabajo, compra Hidroeléctrica del Cantábrico (HC). Al entrar en el mercado español, gracias a la aprobación del MIBEL, consiguió una importante posición en la actividad de generación, alcanzando una cuota de mercado del 13% en el año 2008. Es importante

destacar este crecimiento de EDP-HC durante los primeros años del siglo XXI. El resto de la actividad productora cayó en manos de compañías de menor tamaño como AXPO, Acciona, CEPSA, Viesgo y otras.

Esta información la podemos ver reflejada en la *figura 4.4*.

Figura 4.4 Concentración empresarial de la actividad de Generación de Energía Eléctrica (diciembre - 2008)



Fuente: Elaboración propia a partir del Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad . 2020 - Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)

Tabla 4.1 Cuota de mercado de la principal empresa española generadora de electricidad

<i>Año</i>	<i>Cuota de mercado (porcentaje)</i>
1999	51.8
2000	42.4
2001	43.8
2002	41.2
2003	39.1
2004	36.0
2005	35.0
2006	31.0
2007	31.0
2008	22.2
2009	32.9
2010	24.0
2011	23.5
2012	23.8
2013	24.5

Fuente: GARCÍA-ÁLVAREZ M, T y MORENO, B (2016). La liberalización en la industria eléctrica española - El reto de lograr precios competitivos para los hogares. Gestión Política y pública, no 2, pp. 551-589.

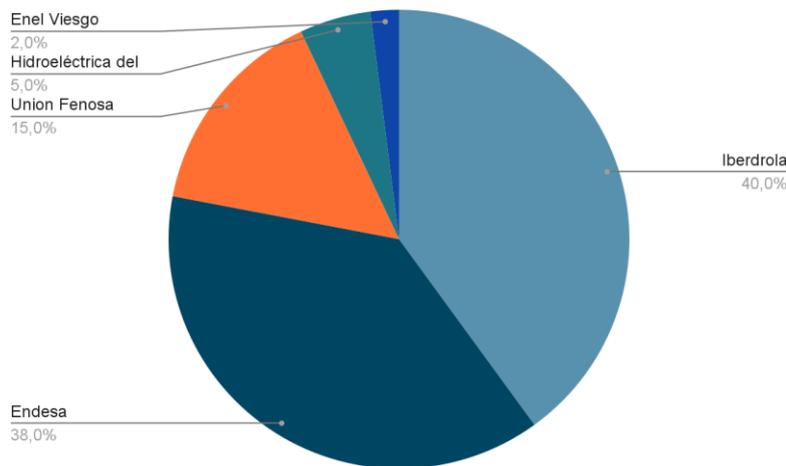
4.2.2 Distribución de electricidad

Respecto a la situación en el mercado de distribución de electricidad a raíz del proceso liberatorio, el problema de las empresas de nueva creación, aquellas que se crearon o empezaron a competir a raíz del proceso de privatización, es que no operan en toda la cadena de valor del mercado como lo hacían las ya instaladas previamente, al estar verticalmente integradas. Esta condición no les permite operar como distribuidoras (Agosti, Padilla, y Requejo, 2006), ya que hasta el momento el transporte y distribución seguían estando reguladas para evitar el abuso de poder de mercado. (Iranzo, 2004)

Es por tanto que, en la actividad de distribución hasta el año 2006 no hubo grandes cambios, la situación se mantuvo similar a la del año 1997, con un claro dominio de mercado de Iberdrola y Endesa, que acapararon un 40% y un 38% de la actividad respectivamente, en el año 2006.

Unión Fenosa, aún independiente de Gas Natural en el año 2006, mantuvo prácticamente su cuota de mercado con una posesión en torno al 15% de la distribución de energía eléctrica. La restante actividad quedaba en manos del grupo EDP, antigua HC, (5%) y Enel Viesgo (2%). Como se aprecia en la *figura 4.5* (Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia [CNMC], 2020, pp. 40-62)

Figura 4.5 Concentración empresarial de la actividad de Distribución de Energía Eléctrica de aquellos clientes a tarifa (2006)



Fuente: Elaboración propia a partir del Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad. 2020 - Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)

4.2.3 Comercialización de electricidad

En cuanto al suministro de electricidad el panorama cambió totalmente a raíz de la instauración del mercado libre. La nueva regulación permitía acceder a cualquier comercializador a la red de distribución (pagando un precio por la energía) y así poder suministrarla a sus clientes. Por su parte, los clientes a partir del año 2003 pasaron a tener el poder de libre elección de su suministrador de energía. (Iranzo, 2004)

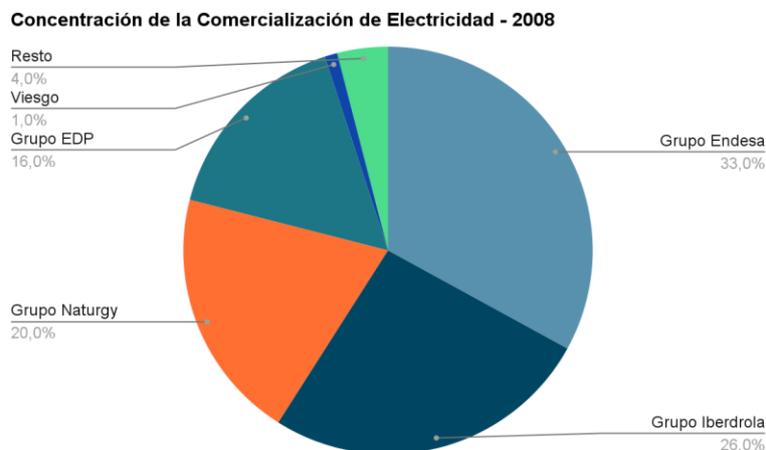
Como consecuencia, se produce un crecimiento y desintegración de la industria. En el año 2008 se contabilizaron un total de 60 empresas dedicadas a esta actividad, valor que refleja el surgimiento de nuevas empresas y con ello un aumento de la competencia.

Respecto a la situación del mercado, con datos referentes al año 2008 y comparando con los relativos al 1997, se mantienen como empresas dominantes el Grupo Endesa (33%), el grupo Iberdrola (26%), el grupo EDP (20%) y el Grupo Naturgy (16%).

El 5% de la actividad restante se reparte entre Enel Viesgo (1%) y un conjunto de empresas de menor tamaño que iniciaron su actividad en la comercialización de energía eléctrica. (Comisión Nacional de Energía [CNE], 2006, pp. 37-45)

Como podemos observar, la actividad de comercialización a un se mantiene muy concentrada en este momento, el Índice Herfindahl e Hirschman reporta un valor de 2.369.

Figura 4.6 Concentración empresarial de la actividad de Comercialización de Energía Eléctrica (diciembre - 2008)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad. 2020 - Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)

4.3 EL SECTOR ENERGÉTICO EN LA ACTUALIDAD

El año 2020 estuvo fuertemente marcado por la crisis sanitaria consecuencia de la epidemia mundial de la COVID-19. Dicha crisis tuvo su repercusión directa sobre el mercado de electricidad, con caídas en la producción y consumo de energía eléctrica. A pesar de esta situación anormal, trataremos de hacer un análisis de la situación del sector energético en la actualidad.

Teniendo en cuenta esta consideración y según los datos recogidos en el año 2020 en el informe de supervisión del mercado peninsular mayorista al contado del mercado de electricidad (CNMC, 2022) la situación actual, se puede considerar, en lo que al reparto del mercado se refiere, similar a años anteriores. El mismo sigue estando liderado por cuatro empresas verticalmente integradas, lo cual les facilita su posición dominante, Endesa, Iberdrola, Naturgy y EDP ². El proceso de privatización tuvo su tiempo de adaptación a la práctica y como veremos más adelante, las empresas que dominaban entonces el sector, lo siguen haciendo, aunque es cierto que han ido perdiendo poder y cuota de mercado con el paso de los años.

La creación del MIBEL en el año 2006, como hemos recogido en capítulos anteriores, contribuyó a una mejora de la competencia dentro del sector en España y la Península Ibérica. La integración de los mercados españoles y portugueses supuso un aumento de la red de distribución y transporte que tuvo una repercusión directa en las empresas que operaban en ambos países y, especialmente, en Hidroeléctrica del Cantábrico, como bien desarrollaremos en el último epígrafe de este trabajo.

Analicemos pues la situación del mercado de cada una de las actividades que componen el sector de generación de energía eléctrica en el año 2020.

4.3.1 Generación de electricidad

Respecto a la producción, el objetivo de la Ley del Sector Eléctrico era un aumento de la competencia efectiva y una mejora en la calidad, seguridad y eficiencia en la generación de energía. Desde su aprobación, el balance fue positivo (Iranzo, 2004), estos objetivos se han cumplido y los monopolios de los que hemos hablado numerosas veces en este trabajo, no han desaparecido, pero han perdido gran parte del poder que tenían hace 25 años.

Como consecuencia, la actividad de producción está mucho más repartida tal entre empresas y cómo podemos ver reflejado en la *figura 4.7*. El grado de competencia ha

² Los datos que hemos recogido, al ser referentes al año 2020, no tienen en cuenta que EDP a finales de este año vendió su parte comercializadora al Grupo Total Energies, por lo que ha dejado de operar en toda la cadena de valor.

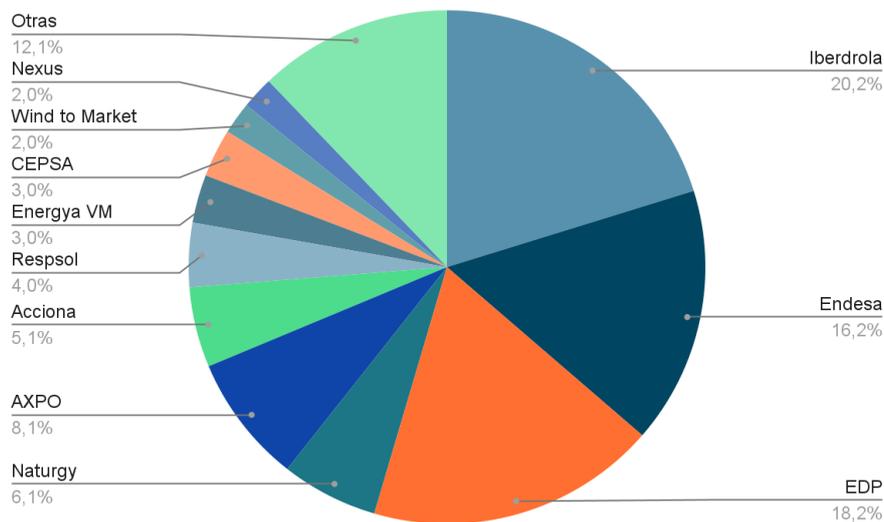
aumentado, con un valor de 1.190 en el Índice de Herfindahl (Herfindahl e Hirschman) en el año 2020 podemos hablar de un moderado grado de competencia en la actividad.

A pesar de ello, Iberdrola se mantiene como clara dominante del mercado con un 20% de cuota, perdiendo únicamente dos puntos respecto al año 2008. El grupo Endesa perdió once puntos y acapara un 16% de la generación, manteniendo aun así una posición dominante dentro de la actividad.

El grupo EDP, con la absorción de HC, es el que más ha crecido en los últimos años, con un 18% de la generación, mientras que, por contra, Naturgy ha perdido gran parte de su cuota de mercado, concentrado únicamente un 6% de la misma.

El resto de la actividad que repartida entre AXPO (8%), acciona (5%), REPSOL (4%), ENERGYA VM (3%), CEPSA (3%), Wind to Market (2%), NEXUS (2%) y un restante 12% distribuido en otras compañías de menor tamaño.

Figura 4.7 Concentración empresarial de la actividad de Generación de Energía Eléctrica (diciembre - 2020)



Fuente: elaboración propia a partir de datos extraídos del Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad. - (CNMC,2020)

Como veremos en la *figura 4.11* (en el siguiente epígrafe) el número de agentes generadores de energía apenas ha variado entre los años 2008 y 2020, pasando de 111 a 108. Por lo cual, podemos extraer como conclusión que las empresas de menor tamaño han ganado posición en el mercado de generación de energía eléctrica.

Tabla 4.2 Cuotas de generación de los principales grupos empresariales e índices HHI en el ámbito del MIBEL considerando todas las tecnologías

AÑO	ENDESA	IBERDROLA	EDP	NTGY	VIESGO	AXPO	ACCIONA	REPSOL	ENERGYA VM	CEPSA	WIND TO MARKET	NEXUS	OTROS	HHI
2008	27%	22%	13%	16%	1%	4%	3%	0%	1%	2%	1%	1%	9%	1.484
2009	20%	23%	13%	11%	4%	7%	3%	0%	2%	2%	2%	1%	11%	1.176
2010	19%	24%	12%	9%	3%	8%	5%	0%	2%	2%	2%	2%	11%	1.255
2011	23%	21%	12%	7%	2%	9%	5%	0%	3%	3%	2%	2%	11%	1.251
2012	23%	18%	16%	8%	2%	9%	5%	0%	3%	2%	2%	2%	9%	1.236
2013	21%	19%	20%	7%	1%	8%	6%	0%	3%	2%	3%	2%	7%	1.407
2014	22%	21%	20%	6%	1%	7%	5%	1%	2%	2%	3%	2%	7%	1.445
2015	22%	18%	19%	8%	2%	7%	5%	1%	2%	2%	3%	2%	8%	1.384
2016	19%	21%	19%	7%	2%	8%	5%	1%	3%	2%	3%	2%	8%	1.337
2017	23%	17%	18%	6%	3%	8%	6%	1%	3%	3%	2%	2%	9%	1.306
2018	20%	19%	20%	6%	3%	6%	6%	1%	3%	2%	3%	2%	9%	1.314
2019	17%	19%	19%	6%	0%	8%	5%	5%	3%	3%	2%	2%	11%	1.190
2020	16%	20%	18%	6%	0%	8%	5%	4%	3%	3%	2%	3%	11%	1.190

Fuente: Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad. 2020 - Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)

4.3.2 Distribución de electricidad

La actividad de distribución también ha experimentado un gran cambio a raíz del proceso liberatorio del sector energético. El número de empresas que operan actualmente en España como distribuidoras de electricidad es de 333, aunque muchas de ellas de pequeño tamaño e integradas en empresas de mayor tamaño.

Es por tanto que hoy en día aún se mantienen como principales empresas distribuidoras I-DE (Iberdrola distribución), Unión Fenosa Distribución, E-Redes (distribuidora del grupo EDP) y Viesgo Distribución. Cada una de ellas opera según una zona geográfica.

Figura 4.8 Mapa representativo del reparto de la distribución eléctrica en España (2020)



(Fuente: www.alcanzia.es)

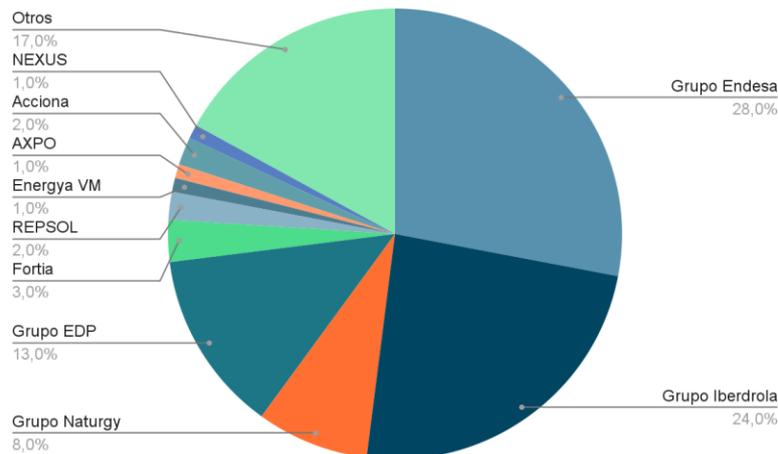
4.3.3 Comercialización de electricidad

Respecto a la comercialización de energía eléctrica, cabe destacar el elevado incremento de empresas dedicadas a esta actividad en estos últimos años, pasando de tener sesenta compañías operando en el año 2008 a trescientas noventa en el año 2020, como podemos ver recogido en la *figura 4.11*. La aparición de tal número de empresas suministradoras es un claro indicador del aumento de la competencia en dicho mercado como refleja la caída del Índice Herfindahl de 2.369 a 1.657 puntos.

A pesar de ello, el dominio de las grandes competidoras se mantiene en el año 2020. El grupo Endesa (28%) y el grupo Iberdrola (24%) se mantienen como líderes del sector, mientras que el grupo Naturgy ve reducida su cartera de clientes a la mitad respecto al año 2008 (8%).

En lo que refiere al grupo EDP, en este último año analizado, mantenía un 13% de la cuota de mercado. Hay que tener en cuenta que, a finales de este mismo año, el grupo portugués vendió su cartera de clientes a Total Energy, por lo cual actualmente no cuenta con presencia en la actividad. Este aspecto lo veremos desarrollado más adelante.

Figura 4.9 Concentración empresarial de la actividad de Comercialización de Energía Eléctrica (diciembre - 2020)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad . 2020 - Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)

Tabla 4.3 Cuotas de los principales comercializadores e índices HHI en el ámbito del MIBEL (diciembre - 2020)

AÑO	ENDESA	IBERDROLA	NATURGY	EDP	VIESGO	FORTIA	REPSOL	ENERGYA VM	AXPO	ACCIONA	NEXUS	OTROS	HHI
2008	33%	26%	16%	20%	1%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	2.369
2009	34%	25%	14%	18%	2%	4%	0%	1%	0%	0%	0%	2%	2.219
2010	34%	25%	14%	15%	2%	4%	0%	1%	0%	0%	0%	5%	2.268
2011	35%	26%	14%	14%	2%	4%	0%	1%	0%	0%	1%	3%	2.333
2012	33%	24%	13%	17%	2%	3%	0%	1%	0%	1%	1%	5%	2.153
2013	32%	23%	13%	17%	3%	4%	0%	1%	1%	2%	0%	4%	2.012
2014	32%	21%	13%	16%	3%	3%	0%	1%	1%	1%	1%	8%	1.929
2015	31%	21%	13%	14%	3%	4%	0%	2%	2%	1%	1%	8%	1.816
2016	30%	22%	13%	15%	2%	3%	0%	2%	1%	2%	1%	9%	1.844
2017	30%	23%	12%	13%	1%	4%	0%	2%	1%	2%	1%	11%	1.824
2018	29%	23%	12%	13%	1%	4%	1%	1%	1%	2%	1%	12%	1.748
2019	29%	24%	8%	13%	0%	3%	3%	1%	1%	2%	1%	15%	1.721
2020	28%	24%	8%	13%	0%	3%	2%	1%	1%	2%	1%	17%	1.657

Fuente: Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad. 2020 - Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)

Tabla 4.4 Número de agentes de generación y de comercialización en el mercado eléctrico (diciembre - 2020)

	Generadores	Comercializadores
2008	111	60
2009	112	102
2010	78	133
2011	75	142
2012	77	175
2013	78	207
2014	81	246
2015	86	278
2016	89	310
2017	87	330
2018	92	355
2019	101	370
2020	108	390

Fuente: Informe de Supervisión del Mercado Peninsular Mayorista al contado de electricidad. 2020 - Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)

4.4 EL AUGE DE LAS ENERGÍAS RENOVABLES

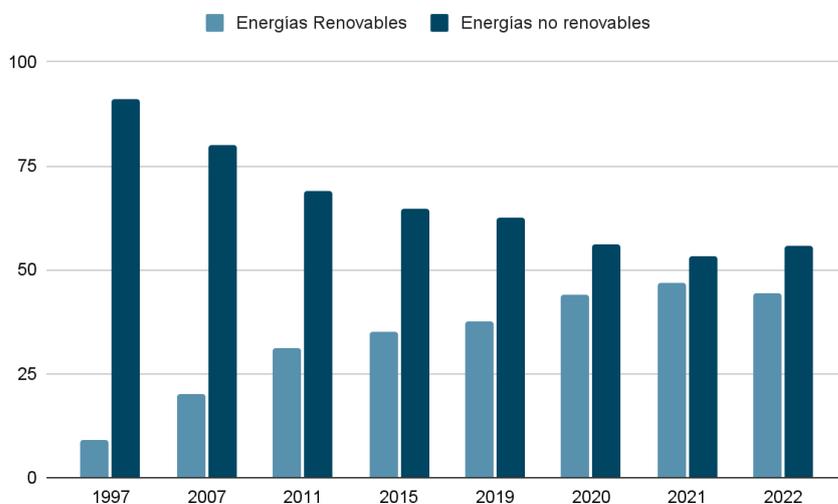
Como mero apunte, en este último apartado del capítulo, me gustaría destacar el crecimiento de las energías renovables a partir del proceso de liberalización del sector eléctrico con la aprobación de la Ley del Sector Eléctrico en el año 1997, en las cuales, como veremos más adelante, nuestra empresa objeto de estudio tendrá un papel muy importante.

Dentro de la complejidad del propio sector, creo que cabe destacar el desarrollo que han tenido las energías limpias en los últimos años, gracias a los cambios tecnológicos que han permitido su desarrollo y mejora continua (Costa Campti, 2016), que actualmente

representan prácticamente la mitad de producción de energía de nuestro país, tal y como podemos ver reflejado en la *figura 4.10*.

Mientras que en el año 1997 este tipo de producción de energía únicamente representaba un 9% de la generación nacional. Es cierto que, por aquel entonces, el desarrollo tecnológico era mucho menor y las energías renovables únicamente estaban integradas por la generación hidráulica y la generación a partir de residuos. Hoy en día la producción de energía limpia ha evolucionado mucho y dentro de las renovables se incluyen la generación por hidrógeno, la eólica, la solar térmica, la solar fotovoltaica, la minihidráulica, la biomasa, la mareomotriz, etc. (Informe Naturgy, 2020). Actualmente, ya casi alcanzan la mitad de producción energética nacional (46%) y el objetivo para el año 2030 es alcanzar el 74% de la producción de energía procedente de fuentes renovables. (Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico, 2020, pp. 54-56)

Figura 4.10 Evolución de la producción de energía en España - fuentes renovables y no renovables (1997-2022)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de la página web de Red Eléctrica España (REE)

5. EL CASO DE HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO - EDP

5.1 INTRODUCCIÓN AL CASO

Antes de iniciar este último apartado, hagamos una breve recopilación de lo que hemos visto hasta ahora. En un primer momento hicimos una introducción al caso de carácter teórico, en el que enmarcamos las adquisiciones y las fusiones como una de las estrategias de crecimiento de las empresas. Posteriormente, nos introdujimos en el caso que nos concierne, por un lado con un breve repaso histórico de la evolución del sector eléctrico en nuestro país y el cambio de su carácter público a privado y por otro, con una evolución del mercado del mismo en cada una de las actividades que lo integran, a raíz del proceso de privatización del mismo.

Una vez hemos introducido y contextualizado el caso que nos ocupa, a continuación, profundizaremos en él. Veremos pues, a lo largo del siguiente capítulo, el crecimiento de la compañía energética asturiana Hidroeléctrica del Cantábrico a lo largo de su historia y su más reciente evolución y desarrollo, como consecuencia de ser adquirida por la eléctrica portuguesa EDP y cómo ésta la utilizó como *hub* para entrar en el mercado eléctrico español. Además, analizaremos un último movimiento de la compañía, con origen asturiano, pero ahora de propiedad portuguesa, en el cual se desprendió de una de las actividades que tenía en cartera, en favor de otra compañía extranjera.

Pero, antes de nada, hagamos un breve repaso a la historia de nuestras protagonistas, Hidroeléctrica del Cantábrico (HC) y Electricidade de Portugal (EDP), que nos servirá para entender la entrada de esta última en el mercado energético de nuestro país.

5.2 HISTORIA DE HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO

5.2.1 Orígenes

Para hablar de Hidroeléctrica del Cantábrico tenemos que hablar de Asturias. Nuestra pequeña región ha sido históricamente una de las grandes potencias en lo que a generación de energía se refiere a nivel nacional, gracias a las condiciones físicas de su tierra, y particularmente de la abundancia de yacimientos carboníferos. (Sendín García, 1989).

Como fuente de aprovechamiento de estos recursos, nació Hidroeléctrica del Cantábrico (HC). Si es cierto que la empresa ya tenía cierta andadura, ya que había sido creada en el año 1913 como Sociedad Civil Privada de Saltos de Agua de Somiedo. Dicha entidad surge como fuente de aprovechamiento hidráulico de las aguas del concejo de Somiedo (Asturias). En el año 1919, se constituyó como sociedad anónima y modificó su nombre para pasar a denominarse Hidroeléctrica del Cantábrico. Este cambio de naturaleza societaria se produjo debido a que la nueva personalidad jurídica permitía una mayor

capacidad para captar nuevos inversores, que era una necesidad para poder crecer y mantenerse en un sector como el energético. (Sendín García, 1989)

A comienzos del siglo XX la electricidad comenzó a sustituir en iluminación al gas de hulla, las grasas animales y vegetales y los aceites minerales. Además, supuso un factor crucial de modernización y de desarrollo industrial por su versatilidad, capacidad de transporte y flexibilidad y por su menor carestía que el carbón autóctono. Es por ello que, desde su creación, la empresa fue creciendo exponencialmente. (García Delgado, 1990)

5.2.2 Proceso de expansión y hegemonía en la región

Gran parte del crecimiento de la empresa, en sus primeros años, se debió a la absorción de otras compañías que operaban en la región. En este caso, fueron adquisiciones de carácter doméstico, sin las cuales la compañía no hubiera podido progresar y crecer, por la complejidad del propio sector en el que había empezado a operar.

Es el caso de la adquisición de Electra Asturiana (1933), la Sociedad Popular Ovetense (1939), con fábricas de gas, electricidad y yeso; la Compañía Popular del Gas y Electricidad de Gijón (1942), que estaba constituida por Electra Industrial de Gijón, la Compañía Popular de Avilés, la Fábrica de Electricidad de Illas y a la Fábrica de Electricidad de Candás; la Belmontina (1957), Eléctricas Reunidas del Centro y Oriente de Asturias -ERCOA (1962). (García Delgado, 1990). De esta manera y con otras tomas de control, fue como HC ganó mercado y capacidad instalada dentro del Principado de Asturias, en una expansión regional que la convirtió en empresa líder del mercado regional de electricidad. (Sendín García, 1989)

En resumidas cuentas, los setenta y cinco primeros años de andadura de Hidroeléctrica fueron de gran crecimiento en las actividades de generación y distribución de energía. Especialmente a partir de la década de 1950 y en concreto el año 1962 en el cual se estableció una alianza con Electra de Viesgo y la Compañía Eléctrica de Langreo (actualmente en posesión del grupo Iberdrola) con el fin de construir el primer grupo térmico de Soto de Ribera. (García Delgado, 1990)

Este crecimiento de la producción energética se mantuvo y consolidó durante la década de los años setenta y ochenta, años en los que cobró vital importancia la producción térmica, por encima de la hidráulica. Fueron años de grandes inversiones debido a que las instalaciones de generación lo requerían, por lo que la empresa necesitó financiación ajena para seguir a flote. Con datos relativos al año 1987, durante el periodo regulado por el Marco Legal Estable, dentro del proceso de privatización del sector energético, la empresa ya producía un 4,6% de la generación eléctrica del país. (*De HC a EDP*, 2013), y se situaba como una de las cuatro energéticas, tanto en producción como en comercialización, más importantes de España, junto a Unión Fenosa, Iberdrola y Endesa. (Del Guayo Castiella, 2002)

5.3 HISTORIA DE ELECTRICIDADE DE PORTUGAL (EDP)

A diferencia de la empresa asturiana, la historia de Electricidade de Portugal (EDP) es más corta y reciente. La compañía tiene su origen en el año 1976, como consecuencia del proceso de nacionalización de las empresas energéticas que operaban en ese momento en Portugal. Veamos a continuación, un breve resumen de su historia. (EDP, 2022)

5.3.1 Un proceso de electrificación tardío. Fundación de CPE

El proceso de electrificación de Portugal comenzó en la década de 1950, momento en el que el Estado portugués aplicó una política de apoyo económico a la electrificación. Con estas ayudas, se construyeron pequeñas centrales térmicas, redes de transporte y distribución de energía y pequeñas redes de distribución rural y urbana. Ante el aumento del consumo eléctrico era necesario consolidar las infraestructuras y recursos nacionales de producción hidráulica y térmica. El problema que tenía Portugal era que, hasta el momento en el que se integraron todas las eléctricas en una, muchos puntos del país, en concreto zonas rurales, aún permanecían “a oscuras” al no contar con suministro eléctrico.

A finales de los años sesenta, el Estado determinó la fusión de las empresas de aprovechamiento hidroeléctrico y de transporte de energía. Esta concesión global y unificada se atribuyó a la Companhia Portuguesa de Eletricidade (CPE) que acaparó desde su fundación el 95% de la producción energética del país.

5.3.2 Nacionalización del sector. Fundación EDP

Unos años después, a mediados de los años setenta, se produjo la nacionalización del sector eléctrico portugués. Justo durante este proceso, se fundó la compañía EDP y, siendo en sus comienzos de carácter público, tuvo que hacer frente a una situación de desequilibrio en la electrificación de todo el territorio. La distribución de energía eléctrica se concentró en los grandes centros urbanos, lo que significaba que parte del país todavía no contaba con suministro eléctrico. Dadas estas circunstancias, unidas a la situación de precariedad industrial por la que pasaba el país y la crisis del petróleo, los principales objetivos de la empresa fueron en sus primeros años dotar de electricidad y mejorar la calidad de los servicios prestados en todo el territorio.

Ya en los años noventa, EDP controlaba prácticamente el total de la producción y distribución de energía del país. Con su plan de reestructuración económica y financiera se mejoraron infraestructuras y el sistema de gestión del sector. Durante estos años, con el proceso de liberalización del mercado eléctrico y la aprobación del MIBEL en la península, EDP dejó de ser una empresa pública y empezó a hacer los primeros

movimientos para adentrarse en el mercado eléctrico español, que veremos en el siguiente epígrafe.

5.4 PROCESO DE ADQUISICIÓN DE HIDROELÉCTRICA POR EDP

Una vez hemos hecho un pequeño repaso de la historia de las compañías que forman parte de nuestro estudio, veremos a continuación, que el proceso de adquisición de Hidroeléctrica del Cantábrico por Electricidad de Portugal fue largo y costoso, ya que esta no fue la única que quiso hacerse con la propiedad de la compañía asturiana.

5.4.1 La batalla por Hidroeléctrica del Cantábrico

Durante los años en los que se estaba llevando a cabo el proceso de privatización del sector eléctrico, aún bajo el período regulado por el MLE, a lo largo de la década de los años 90, Hidroeléctrica del Cantábrico fue objeto de diversos intentos de adquisiciones por parte de otras compañías.

Gracias a su crecimiento dentro de la industria, a pesar de ser una empresa de carácter regional, que únicamente operaba en el Principado de Asturias, HC empezó a tener numerosos pretendientes que trataban de hacerse con su control. La venta del Banco Herrero (accionista hasta el momento de HC) a la Caixa (1995), dejó a HC en manos de un único accionista financiero, Cajastur. La empresa había llegado a tener el respaldo de hasta cuatro entidades financieras en años anteriores: Banco Herrero, Banca Masaveu, Banco Asturiano y Cajastur, por lo que esta situación dejó cierta sensación de debilidad accionarial en la compañía. (*De HC a EDP*, 2013)

5.4.1.1 Ofertas Públicas de Adquisición (1999-2001)

Dada esta situación y antes de verse amenazada por un conjunto de OPAs, Hidroeléctrica hizo un cambio en sus estatutos con el objetivo de adoptar una serie de blindajes, a favor del Grupo Masaveu y Caja Asturias, para protegerse de la entrada de ciertos posibles competidores.

Como estábamos comentando, la debilidad accionarial que mostraba HC no tardó en ser descubierta por otros competidores nacionales e internacionales y fue el grupo energético estadounidense Texas Utilities (TXU), accionista de HC desde 1998, quién un año después y desde dentro de la empresa, lanzó la primera de las sucesivas ofertas de adquisición. En este caso, la OPA fue rechazada por “no ser un precio adecuado” y “no garantizar que el valor de la Compañía y sus recursos humanos sean adecuadamente reconocidos” según indicó el Presidente de HC en su carta en el informe anual de 1999.

A dicha oferta de adquisición se sumaron otras cuatro. En primer lugar, fue la competidora Unión Fenosa quien la presentó. En este caso, la oferta fue rechazada por el ejecutivo por improcedente, tal y como falla el Tribunal de la Competencia: “En el mercado de comercialización, la operación de concentración proyectada daría lugar a una modificación estructural que obstaculizaría, considerablemente el ejercicio de la competencia efectiva (...)” (Expediente Unión Fenosa, 2000).

Las tres ofertas restantes fueron, la propuesta por la compañía alemana Energie Baden-Württemberg (EnBW) en alianza con la española Ferroatlántica (Grupo Villar Mir); la oferta por parte de, la también germana, Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk (RWE) y, la última, por Cajastur con el apoyo de Electricidade de Portugal (EDP).

De todas ellas, la mejor oferta por hacerse con el control de Hidroeléctrica la sentaron EnBW y Ferroatlántica, pero el blindaje estatutario que existía (Cajastur contaba con derecho a veto en el control político) le dio parte del poder a Adygesinval S.L, constituida equiparadamente (50%-50%) por Cajastur y EDP, que se hizo con una parte del capital social (19,2%). Ferroatlántica y EnBW, por su parte, se hicieron con un 59,66% de la compañía. (*De HC a EDP*, 2013)

Es importante destacar que EDP estuvo en el lugar y momento exactos. En el año que se produce la oferta lanzada por Adygesinval (2001), el proceso de privatización de la compañía ya había avanzado (el estado luso ya solo poseía un 31%) lo que le permitía participar de esta junto a Cajastur. Los derechos de voto y privilegios que la caja asturiana tenía en HC, allanaron el camino a EDP, permitiéndole hacerse con su primera participación en la compañía asturiana.

5.4.2 Nueva estructura accionarial de HC (2001)

Es por tanto que, en el año 2001 y después de este largo proceso de OPAs, Hidroeléctrica del Cantábrico pasa a quedar en manos de cuatro principales accionistas. EDP, a través del grupo Adygesinval (19,2%) y EnBW, a través de Ferroatlántica (34,5%), que se sumaron a Cajastur (17,5%) y Caser (7,1%) que ya contaban con participación en la empresa.

Durante estos años, en los cuales se produjo un aumento en la capacidad de generación y ganancia de cuota de mercado y HC pasaba de estar en manos de unos a otros, se podía empezar a temer por la pérdida de la esencia asturiana dentro de la compañía. Es por tanto que uno de los principales objetivos que se recogieron en el pacto de gestión establecido, entre los nuevos accionistas, fue mantener los vínculos de HC con Asturias, a pesar de haber permitido la entrada de socios internacionales, tal y como se recoge en el informe anual del año 2001.

5.4.3 EDP adquiere Hidroeléctrica del Cantábrico (2004)

El año 2004 es crucial para el desarrollo de la empresa y para el devenir de la misma hasta nuestros días. La aprobación del Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL) unificó los mercados españoles y portugueses. Como consecuencia, los consumidores de la península podían elegir como suministrador una compañía española o portuguesa. En cuanto a la producción de energía, esta se integró en un mercado único. (Iranzo, 2004)

El MIBEL permitía a EDP operar indistintamente en España y Portugal. La creación del mercado ibérico unificaba las redes de distribución y transporte de ambos países, lo que permitía una producción conjunta y la capacidad de comercializar la energía a clientes de ambos países indistintamente. Como podemos ver, la situación se volvió totalmente favorable para la portuguesa y no dejó pasar la oportunidad que se le presentaba, así la compañía se hizo con el 56,2% del accionariado restante de Hidroeléctrica al adquirir dicho capital a sus socios EnBW, Cajastur y Caser. De esta manera EDP acumulaba un total del 95,7% de lo que iba a pasar a la historia como Hidroeléctrica del Cantábrico. Este acuerdo de adquisición era la única vía lógica y real para EDP e Hidrocantábrico para continuar creciendo y desarrollándose en el Mercado Ibérico. (Pinto y Cuartas, 2004)

En el caso de la compra de la parte del accionariado de Cajastur, la caja asturiana decidió vender su participación a cambio de acciones de EDP (5,5%) y así garantizar un puesto en la compañía portuguesa, convirtiéndose así en el principal accionista privado, por detrás del Estado luso, con el fin de no perder sus intereses en lo que era la compañía asturiana (*La eléctrica portuguesa EDP toma el control absoluto de Cantábrico*, 2004). Además de adquirir participación en EDP, Cajastur se hizo con una serie de derechos de veto en cuestiones relacionadas con el interés regional, para mantener el carácter asturiano de la empresa. Este aspecto fue clave para llegar al acuerdo de adquisición, ya que una de las grandes preocupaciones de HC era que no se perdieran las raíces asturianas que tenía la compañía. Un ejemplo de ello se puede ver en que la sede principal de EDP en España a día de hoy aún se mantiene en Oviedo, la capital del Principado, en el mismo edificio en el que operaba Hidroeléctrica.

Con este movimiento y teniendo en cuenta que en el mercado portugués EDP era casi monopolista, Cantábrico se convirtió en el elemento motriz que permitiría a la lusa ganar en España al menos la cuota de mercado que pudiera perder en su país y, su vez, aprovechar sinergias en el mercado ibérico. En el momento de la adquisición, EDP y HC sumaban una cuota de generación del 16% en el mercado ibérico y del 22% en comercialización. (Cuartas, 2004).

5.4.4 Control total de EDP (2013 - 2015)

A pesar de contar ya con un 95,6% de la propiedad, EDP tenía como objetivo convertirse en el accionista único de la empresa. Con este motivo, en el movimiento del año 2004, en el cual se hacía como accionista mayoritario, se dejaba abierta una opción de venta por parte de Liberbank (antiguo Cajastur) hasta el año 2025 (Cuartas, 2015)

EDP no tuvo que esperar a que se cumpliera el plazo y en el año 2013 Liberbank ejerció su opción. Con esta operación, EDP aumentó su participación en el capital social de la Sociedad hasta el 99,87%. (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2013). Tras esta venta, Liberbank acordó una nueva posición de venta sobre el 0,13% de la energética, ejercitable hasta el 31 de diciembre del año 2017 (*Liberbank vende un 3% de HC Energía a EDP por 106 millones*, 2013).

Fue dos años después, a mediados del año 2015, cuando la compañía energética portuguesa consumó el control accionarial total de la compañía asturiana, con la compra del 0,13% que de forma residual aún mantenía en la eléctrica el banco Liberbank. De este modo, EDP pasó a ser el accionista único y propietario de la compañía con origen asturiano (Cuartas, 2015).

5.4.5 Nueva estructura accionarial de EDP (2015)

Tras un proceso que comenzó con una serie de OPAs en el año 2001, en las cuales tuvo su participación EDP, esta se hacía catorce años después con el control total de lo que en su día había sido Hidroeléctrica del Cantábrico. De esta manera la compañía portuguesa, se convertía en la cuarta energética del país.

Dentro de la estructura accionarial de EDP, Liberbank, que en su día había sido uno de los accionistas de referencia de HC como heredero de Cajastur, mantuvo cierta participación. En alianza con el grupo asturiano Corporación Masaveu, a finales del año 2015 controlaban el 7,19% de la multinacional eléctrica lusa a través de una sociedad de cartera (Oppidum Capital) de la que el Grupo Masaveu tiene el 52,9% y Liberbank, el 47,1%.

A finales de este año 2015, según el informe anual de la Fundación EDP (Annual Report, 2015, pp. 144), Oppidum es el tercer mayor accionista de EDP, por detrás del grupo estatal chino China Three Gorges (CTG), dueño del 21,35% de EDP, y del fondo estadounidense Capital Group Companies, propietario del 17,07%.

5.5 REPERCUSIONES EN EL SECTOR

El caso de Hidroeléctrica y EDP sirve como ejemplo de entrada de una empresa extranjera en el mercado energético español. Pero este no ha sido el único y ha servido de referencia a otros por haberse desarrollado de manera pronta desde que se liberalizó el sector en España. Como hemos visto en capítulos anteriores, una vez se privatizó el sector energético y se aprobó el Mercado Ibérico de la Electricidad, EDP ya puso un pie en España, haciéndose con su primera participación en HC, en lo que terminaría años después en la adquisición total de la compañía asturiana.

Hidroeléctrica es el claro ejemplo de compañía con raíces españolas que, por necesidades de financiación y debido a la globalización y liberalización de los mercados, ha acabado en manos de propietarios de otros países. En el sector que nos incumbe, actualmente, aunque representan alrededor del 50% de la cuota de mercado, solamente las energéticas Naturgy, Iberdrola, Acciona y Repsol, mantienen el control español de su capital. Por contra, Endesa está participada en un 70% por Enel (gobierno Italiano), CEPSA está controlada al 100% por dos fondos de inversiones, uno de Abu Dabi y otro norteamericano; y como estas son otras muchas compañías del sector, de menor tamaño, que han perdido la propiedad española (Quintero, 2021)

En el caso de ENDESA, fundada en el año 1944 como la Empresa Nacional de Electricidad Sociedad Anónima, la primera compañía eléctrica en España, líder indiscutible histórico de la energía en nuestro país y de propiedad pública hasta el año 1997. La privatización de la empresa tuvo lugar durante los años de liberalización del sector energético y a raíz de entonces, de una forma muy similar a la de HC, empezó una guerra por hacerse con su control. Durante los primeros años del presente siglo, tras una negativa ante una posible fusión con Iberdrola (rechazada por atentar contra la competencia del mercado), comenzaron las OPAs por hacerse con la compañía y fue la compañía Italiana Enel (propiedad del Estado Italiano), en el año 2007, quien se hizo finalmente con su propiedad. (Segovia, 2019). De forma muy parecida a la de Hidroeléctrica (en el año 2004), Endesa (en el 2007) pasó de estar en manos catalanas a estar en italianas.

El proceso de adquisición de ENDESA por Enel es muy similar al de EDP con HC y permitió a la italiana entrar en el mercado energético español al igual que había ocurrido con la portuguesa. Casi de la misma manera, surgió a raíz del proceso de privatización del sector energético, tras unos años en los que recibió numerosas ofertas de adquisición, una negativa a fusionarse con una compañía del sector por evitar el poder de mercado, finalmente adquirida por una de un país relativamente próximo y de propiedad estatal. Podemos concluir entonces, que el caso de Hidroeléctrica-EDP ha servido de ejemplo para la entrada de compañías extranjeras en el sector energético español.

5.6. MOVIMIENTOS RECIENTES DE LA COMPAÑÍA

Las adquisiciones han jugado un papel muy importante en la historia de Hidroeléctrica del Cantábrico, siendo claves en su origen y primeros años de actividad en el sector. En la actualidad también han sido muy importantes, la compañía se ha visto moldeada por adquisiciones de carácter internacional que la han configurado tal y como la conocemos hoy en día.

A continuación, expondremos dos adquisiciones recientes en las que EDP ha sido una de las protagonistas, en una siendo la adquirente y otra la adquirida, que tuvieron lugar en el año 2020, un año muy importante y con muchos cambios para la empresa. Ya no solo por la pandemia mundial que vivimos como sociedad y la nueva normalidad que nos trajo, sino por una serie de movimientos que la empresa desarrolló y que modificaron sus objetivos y el papel que la misma desempeña en el sector energético.

5.6.1 Venta de la comercializadora a Total Energies (2020)

Cinco años después de hacerse con la propiedad de la compañía, en el año 2020 EDP se situaba cómo la tercera comercializadora de energía de España (13%), por detrás de Iberdrola y Endesa (tal y como veíamos en el anterior capítulo), habiendo experimentado un crecimiento importante en los años previos, EDP cambió su estrategia de posicionamiento en el mercado español, deshaciéndose del control de esta actividad, la comercialización de energía de clientes domésticos.

Como consecuencia, la figura de Hidroeléctrica del Cantábrico como una de las principales comercializadoras de energía a lo largo de la historia reciente de nuestro país, pasó a la historia con la venta de la cartera de clientes de EDP al grupo francés Total Energies. Además, la transacción incluyó el traspaso de dos centrales de generación ciclo combinado de gas natural, con las que la francesa aumentaba su cuota en el mercado de producción hasta el 6%.

La adquisición acordada en mayo del año 2020 convirtió a la energética francesa en el cuarto proveedor de gas y electricidad del mercado español tras Iberdrola, Endesa y Naturgy, mientras que EDP centra su actuación en la producción y distribución de energía (*Total cierra la adquisición de activos de EDP y de su cartera de clientes residenciales en España, 2020*) manteniendo algunos activos de generación hidráulica y de carbón, las redes de distribución eléctrica, su filial de renovables, EDP Renováveis y clientes empresariales (en la parte comercializadora). Por su parte, esta transacción forma parte de la estrategia de Total para fortalecer su posición en el mercado eléctrico español y convertirse en uno de los principales actores multienergía del país (Patiño, 2020)

5.6.2 Adquisición de Viesgo (2020)

A pesar de ser una adquisición de carácter doméstico, considero el siguiente movimiento relevante como objeto de nuestro estudio. A mediados del año 2020, EDP se hizo con la propiedad de la red de distribución de Viesgo. Esta operación permitió a la multinacional portuguesa controlar prácticamente el 100% de la distribución en Asturias. Con este movimiento, la empresa integró los activos renovables de Viesgo en su filial EDP Renovables.

Con la venta de la parte comercializadora a Total Energies que hemos visto previamente y con esta última adquisición, EDP deja claro que sus objetivos remotos son la generación y distribución de energía eléctrica. (Fernández, 2020)

5.6.3 El auge de EDP Renovables (EDPR)

Tal y como hemos visto en el capítulo anterior, las energías renovables han venido experimentando un fuerte crecimiento en los últimos años y su relevancia en el sector energético es cada vez mayor. Hemos destacado este apunte, también, por el papel que juega nuestra empresa en el mismo.

Energía de Portugal Renovables (EDPR) es líder mundial en el sector de las energías renovables, el cuarto productor mundial de energía eólica y está presente en 26 mercados internacionales bajo propiedad del Grupo EDP. Dentro de la compañía, su filial en España (EDPR España) fue reconocida como mejor proveedor de energía renovable de España en 2019, al recibir el premio el premio Best Renewable Energy Provider – Spain 2019. (EDPR, 2020).

Para concluir este apartado me gustaría destacar que los últimos movimientos de EDP, que hemos analizado anteriormente, son consecuencia del plan estratégico 2019-2022 de la compañía, que prevé un crecimiento en energías renovables y en redes eléctricas, una reducción de su exposición al riesgo de mercado y un aumento del peso de las actividades reguladas a largo plazo. (Fernández, 2020)

6. CONCLUSIONES

Hemos podido comprobar a lo largo del presente trabajo que las adquisiciones jugaron un papel muy importante a lo largo de toda la historia de la compañía de origen asturiano, Hidroeléctrica del Cantábrico, desde su creación hace ya más de cien años hasta nuestros días.

Y es que, la absorción de otras pequeñas compañías que operaban en el Principado de Asturias en el momento de su creación permitió a Hidroeléctrica ir creciendo en una industria complicada, por sus grandes necesidades de financiación, inversiones en infraestructuras y la exigencia de una alta coordinación de sus redes. De esta manera, la compañía pasó de ser un pequeño salto de agua a ser la referencia energética en la región y una de las principales compañías energéticas del país a lo largo de toda su historia.

Con el paso de los años, el aumento del consumo energético y la crisis del petróleo en la década de los setenta, la energía eléctrica cobraba cada vez más importancia. Hasta entonces las compañías que operaban en el sector, a pesar de ser de capital privado, estaban altamente reguladas por el Estado y cada una era responsable de cubrir únicamente el área geográfica que tenía asignada. Por esta razón era por la cual los asturianos solo podían contratar HC o los vascos Iberdrola, no había otra opción posible. Pero esto iba a cambiar, España entraba en la Unión Europea y las órdenes de “los de arriba” se centraban en conseguir un mercado único e integrado de todos los Estados Miembros.

Para su consecución era necesario desregularizar el sector y permitir que este no dependiera de los Estados sino de las propias compañías propietarias. Privatizar la industria energética iba a ser un proceso largo y costoso por la propia complejidad de la misma y es en este preciso momento cuando todo iba a cambiar. Las actividades de producción y comercialización de energía se liberalizaron (el transporte y distribución aún quedaron reguladas) lo cual permitió la entrada de nuevas empresas a competir, los clientes pasan a ser libres para elegir su compañía de suministro de luz y se eliminaron las barreras dentro de la UE, además, se aprobó el Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL) que iba a unificar los mercados energéticos español y portugués.

En este contexto la situación se planteaba idónea para la compañía portuguesa EDP. Aprovechando una situación delicada que atravesaba la asturiana HC, la cual había perdido el respaldo financiero que tenía de ciertas entidades bancarias, EDP a través de un contacto interno, Cajastur, consiguió hacerse con su primera participación de Hidroeléctrica. El resto es historia. Fue un proceso que duró unos años, pero poco a poco EDP fue ganando el terreno hasta finalmente hacerse con el control total de HC.

Un mercado que históricamente había estado dominado por monopolios que operaban en toda la cadena de valor, pasaba ahora a estar conformado por un montón de empresas, de todos los tamaños y con un grado de competencia altísimo. En este contexto, la cuestión era la siguiente, la relación que establecieron EDP e Hidroeléctrica era la que ambas necesitaban para poder seguir vivas. HC perdía financiación y en un mercado en el que la competencia iba a ser cada vez mayor, iba a tener la cosa muy cruda. ¿Como iba a sobrevivir HC, que sí, era de las principales energéticas en ese momento, pero acaparaba muy poca cuota de mercado; si Endesa, que entonces producía la mitad de la energía del país, acabo perdiendo con los años la mitad de su cuota? Claramente consiguió el apoyo que necesitaba en EDP. Por su parte EDP tenía casi como obligación dar un paso adelante, la unión de los mercados español y portugués iba a cambiar las reglas del juego, por lo que la compañía necesitaba entrar en España o acabaría quedándose atrás. Pero este acuerdo no iba a ser posible sin un aspecto muy importante. Para Hidroeléctrica, los orígenes de su compañía eran esenciales y en todo momento dejó claro que debían de ser respetados y EDP accedió a dicha condición.

Fruto de la absorción, Hidroeléctrica, ahora en manos de EDP, se ha convertido en una de las energéticas más importantes del país y una de las mayores productoras. Pero la empresa volvería a dar un giro y las adquisiciones volverían a cobrar importancia. EDP cambió de estrategia, ante el auge de las energías renovables (en las cuáles es líder en producción) la empresa decidió centrarse en la generación y distribución de energía. De esta manera se hizo con la propiedad de Viesgo y se deshizo de la actividad de comercialización de energía, vendiendo su cartera de clientes a la energética Total Energies, que al igual que hizo EDP con HC, utilizó a la portuguesa para poner un pie en el mercado energético español.

Como hemos visto las adquisiciones internacionales, a raíz del proceso de privatización del sector, han jugado un papel muy importante en las empresas que operan en la industria energética de nuestro país y ha servido como vía de entrada de empresas extranjeras en nuestro mercado. De esta manera la compañía asturiana Hidroeléctrica del Cantábrico ha visto moldeada su propiedad para poder sobrevivir en un sector cada vez más competitivo.

7. REFERENCIAS

LEGISLACIÓN:

Expediente de concentración Económica C 54/00 Unión Eléctrica Fenosa-Hidroeléctrica del Cantábrico. Tribunal de Defensa de la Competencia (2000)
<https://www.cnmc.es/expedientes/c5400>

Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico (BOE no. 285, de 28 de noviembre).

Ley 17/2007, de 4 de julio, del Sector Eléctrico (BOE no. 166, de 5 de julio)

Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico (BOE no. 310, de 27 de diciembre).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

AGOSTI, L, PADILLA A, J y REQUEJO, A. (2007): *El mercado de generación eléctrica en España: estructura, funcionamiento y resultados*. Economía industrial, no 364, pp. 21-37.

ANGENIEUX, G. (1976): *Las Fusiones y la Valoración de las Empresas*, ICE, Madrid.

BATALLA, J. y COSTA-CAMPI, M. T. (2008): *Los procesos de integración energética: el Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL)*. En ARIAE Energía, desarrollos regulatorios en Iberoamérica. Ed. Civitas.

BAUMOL, W., PANZAR, J., y WILLIG, R. (1982): *Contestable Markets And the Theory of Industry Structure*. Editorial Harcourt Brace Jovanovich, INC, Estados Unidos.

BEATO, P. (2005): *La liberalización del sector eléctrico en España ¿Un proceso incompleto o frustrado?* Información Comercial Española. Revista ICE, no 826, pp. 259-284.

BORYS, B. y JEMISON, D. (1989): *Hybrid Arrangements as Strategic Alliances: Theoretical Issues in Organizational Combinations*, Academy of Management Review, vol. 14, no 2, pp. 234-249.

COSTA CAMPI, M.T (2016): Evolución del Sector Eléctrico Español (1975-2015). *La Economía Española en el reinado de Juan Carlos I.* no 889-890, pp. 139-156.

DEL GUAYO CASTIELLA, I (2002): *La liberación del gas y la generación de recursos hídricos.* Real 2002, no. 288.

DÍAZ MENDOZA, A.C; LARREA BASTERRA, M; ÁLVAREZ PELEGRY, E; MOSÁCULA ATIENZA, C (2015): *De la liberalización (Ley 54/1997) a la reforma (Ley 24/2013) del sector eléctrico español.* Cátedra de Energía de Orkestra

GARCÍA-ÁLVAREZ M, T y MORENO, B (2016): *La liberalización en la industria eléctrica española - El reto de lograr precios competitivos para los hogares.* Gestión Política y pública, no 2, pp. 551-589.

GARCÍA DELGADO, J.L (1990): *Electricidad y desarrollo: perspectiva histórica de un Siglo, Hidroeléctrica del Cantábrico.*

HIRSCHMAN A, O. (1945): *National Power and the Structure of Foreign Trade.* University of Columbia Press Berkeley and Los Ángeles, California.

IRANZO, J.E (2004): 25 años de información económica. *El sector energético español tras su liberación: su proceso de transformación.* Papeles de economía española nº100. pp 199-210.

IRANZO, J.E, IZQUIERDO, G y FERNÁNDEZ M.J (2004): 25 años de economía de mercado. *La liberalización del sector energético español.* Revista del Instituto de estudios económicos, no 2-3, pp 129-152.

LÓPEZ MILLA, J. (1999): *La liberalización del sector eléctrico español. Una reflexión a la luz de la experiencia de Inglaterra y Gales.* Tesis Doctoral, Universidad de Alicante. pp. 116-212.

PALACÍN, M. J. (1996): *Fusiones de Empresas: El Mercado Español de Control Corporativo de los Noventa,* Tesis Doctoral, Universidad de Sevilla.

RODRÍGUEZ ROMERO, L (1999): *Regulación, estructura y competencia en el sector eléctrico español.* Economistas, no. 82, p. 121-132.

RUIZ MOLINA, M.E. (2003): *Liberación del mercado eléctrico y elegibilidad: consecuencias para el consumidor.* Revista de trabajo, economía y sociedad, no 29, pp. 23-35.

SENDÍN GARCÍA, M.A (1989): Revista cuatrimestral de Energía. Producción y distribución de energía eléctrica en Asturias, no 17, pp. 276-279.

VENTURA, J. (1994): *Análisis Competitivo de la Empresa: Un Enfoque Estratégico,* Cívitas, Madrid.

PÁGINAS WEB:

Alcanzia (2022): www.alcanzia.es (Consultada el 21 de abril de 2022)

Comisión Nacional de Energía (2006): Memoria.

<https://www.cnmc.es/file/30840/download>

Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia (2022): www.CNMC.es
(Consultada el 15 de marzo de 2022)

Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia. (2020): Informe de supervisión del mercado peninsular mayorista al contado de electricidad.
<https://www.cnmc.es/sites/default/files/3722490.pdf>

Comisión Nacional del Mercado de Valores (2013): Transmisiones y adquisiciones de participaciones societarias. Liberbank ejecuta la opción de venta de un 3 por ciento de Hidroeléctrica del Cantábrico, No registro 197422.
<https://www.cnmv.es/portal/Consultas/DatosEntidad.aspx?nif=A86201993>

CUARTAS, J. (30 junio 2002). *Cantábrico dijo adiós a la bolsa.* El País.
https://elpais.com/diario/2002/06/30/negocio/1025442208_850215.html

CUARTAS, J. (1 de febrero de 2004). *El caballo de Troya de EDP.* El País.
https://elpais.com/diario/2004/02/01/negocio/1075644214_850215.html

CUARTAS, J. (12 de septiembre de 2015). *EDP completa el control sobre el 100% de HC tras comprar el 0,13% de Liberbank.* La nueva España.
<https://www.lne.es/economia/2015/09/12/edp-completa-control-100-hc-19728466.html>

De HC a EDP. (13 de marzo de 2013). La nueva España.
<https://www.lne.es/asturias/2013/03/13/hc-edp-20684865.html>

EDP. (2015). Annual report. *Energy with intelligence.* <https://www.edp.com/es/annual-report-2015>

Energías De Portugal (2022): <https://www.edp.com/es/historias-de-edp/una-historia-de-dos-siglos-portugal-enciende-la-primera-bombilla> (Consultada el 10 de mayo de 2022)

Energías De Portugal Renovables (2022): <https://www.edpr.com/es/quienes-somos>
(Consultada el 10 de mayo de 2022)

FERNÁNDEZ, L. (17 de julio de 2020). *EDP pasa a controlar casi la totalidad de la distribución energética en Asturias tras comprar Viesgo.* La voz de Asturias. <https://www.lavozdeasturias.es/noticia/asturias/2020/07/16/edp-pasa-controlar-totalidad-distribucion-energetica-asturias-tras-comprar-viesgo/00031594916814261304383.htm>

Fundación Naturgy (2020). Informe 2020. *El Sector eléctrico español en números* <https://www.fundacionnaturgy.org/publicacion/informe-2020-el-sector-electrico-espanol-en-numeros/>

Hidroeléctrica del Cantábrico (1999). Informe anual. https://www.edp.com/sites/default/files/memoria-del-ejercicio-1999_0.pdf

Hidroeléctrica del Cantábrico (2000). Informe anual. https://www.edp.com/sites/default/files/memoria-del-ejercicio-2000_0.pdf

Hidroeléctrica del Cantábrico (2003). Informe anual. <http://www.cnmv.es/portal/HR/verDoc.axd?t={11e8b7e4-b8b3-4943-b40e-50deb5169f54}>

Hidroeléctrica del Cantábrico (2004). Informe anual del gobierno corporativo. <http://www.cnmv.es/portal/HR/verDoc.axd?t={63bb53d7-d49a-4b7c-bafc-617a0999bc2c}>

La eléctrica portuguesa EDP toma el control absoluto de Cantábrico (30 de julio de 2004). Cinco Días. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2004/07/30/empresas/1091194785_850215.html

La Moncloa (2022): www.lamoncloa.es (Consultada el 12 de abril de 2022).

Liberbank vende un 3% de HC Energía a EDP por 106 millones (20 de diciembre de 2013). Europapress. <https://www.europapress.es/asturias/noticia-liberbank-vende-hc-energia-edp-106-millones-20131220182851.html>

Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico (2022): www.ministerioenergia.es (consultada el 30 de marzo de 2022)

Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico. (2020). *Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030 (2020).* <https://www.miteco.gob.es/es/prensa/pniec.aspx>

PATIÑO, M.A. (18 de mayo de 2020). *Total será la cuarta eléctrica en España al comprar activos de EDP.* Expansión.

<https://www.expansion.com/empresas/energia/2020/05/18/5ec22ab5468aeb8b798b4593.html>

PINTO, M. y CUARTAS, J. (30 de julio de 2004). *La eléctrica portuguesa EDP toma el control total de Hidrocantábrico.* El país.

https://elpais.com/diario/2004/07/30/economia/1091138403_850215.html

QUINTERO, L.F (17 de febrero de 2021). *¿Quién controla la energía? Sólo 4 compañías mantienen propiedad española.* Libre Mercado.

<https://www.libremercado.com/2021-02-17/propiedad-energeticas-espanolas-extranjeros-gasistas-naturgy-iberdrola-endesa-repsol-enagas-6710449/>

Red Eléctrica de España (REE, 2022): www.REE.es (Consultada el 5 de abril de 2022)

SEGOVIA, C. (20 de febrero de 2019). *Endesa, diez años de la gran privatización fallida: Prado frenó que se llame ya Enel España.* El Mundo.

<https://www.elmundo.es/economia/2019/02/20/5c6c632c21efa00d408b45fa.html>

Total cierra la adquisición de activos de EDP y de su cartera de clientes residenciales en España. (1 de diciembre de 2020). Expansión.

<https://www.expansion.com/empresas/energia/2020/12/01/5fc6472d468aebae2e8b4606.html>