

WORKING PAPER N°5

**EL SECTOR ELÉCTRICO ESPAÑOL.
Su realidad Industrial,
contable y financiera**

Madrid, febrero de 1994

Í N D I C E

	Pág
1. VISIÓN DE CONJUNTO DEL SECTOR ELÉCTRICO ESPAÑOL	1
2. EL PLAN ENERGÉTICO NACIONAL	11
3. EL MARCO LEGAL Y ESTABLE	26
4. LOS ACUERDOS SECTORIALES DE 1993	85
5. LEGISLACIÓN Y MEDIDAS MEDIO AMBIENTALES	101
6. LA LEY DE ORDENACIÓN DEL SECTOR ELÉCTRICO	106

LA REMUNERACIÓN DE LAS INVERSIONES Y EL DIFERIMIENTO DE COSTES

Una de las más importantes partidas que perciben las compañías (subsistemas) de la tarifa eléctrica es la remuneración (amortización + remuneración) de las inversiones (valor reconocido) puestas en explotación.

En principio el método de remuneración debe permitir tanto la recuperación del valor bruto de la inversión efectivamente realizada (via amortización) más retribuir a cierta tasa de interés los capitales vivos utilizados en su financiación.

La anualidad, suma de los importes por amortización y retribución, debe reflejar el coste total incurrido por inversiones en activos.

Para establecer este coste (o mejor la anualidad), tanto en activos de generación como de transporte o distribución, la tarifa utiliza el denominado "método estándar", mientras que las compañías en sus libros utilizan el "método contable".

a) El método contable.

Las empresas siguen los principios contables generalmente aceptados en España que son de amortización lineal e intereses decrecientes al tipo de interés monetario.

La dotación al fondo de amortización se ejecuta a través de cuotas lineales de igual cuantía, distribuyéndose uniformemente la pérdida de valor a lo largo de la vida útil del activo en cuestión.

Por otra parte, los intereses derivados de la inmovilización corresponden al producto del valor del capital vivo pendiente de amortizar al principio de cada periodo por el tipo de interés monetario.

Por tanto la anualidad, correspondiente a los costes realmente incurridos en la inversión, será la suma de la amortización y la retribución tal y como las hemos definido.

b) El método estándar.

Para suavizar el impacto que tendría en la tarifa la entrada en explotación comercial de nuevas instalaciones, el Ministerio de Industria adopta un sistema de imputación de costes distinto del anterior.

Efectivamente, adoptar el procedimiento contable presiona fuertemente al alza la tarifa en los primeros años, y por contra alivia los últimos (penaliza el consumo actual frente al consumo futuro).

Este método parte de establecer un valor estándar actualizado a la fecha de entrada en explotación. Este valor recoge la inversión material más los intereses intercalarios derivados de aplicar un perfil de inversión determinado.

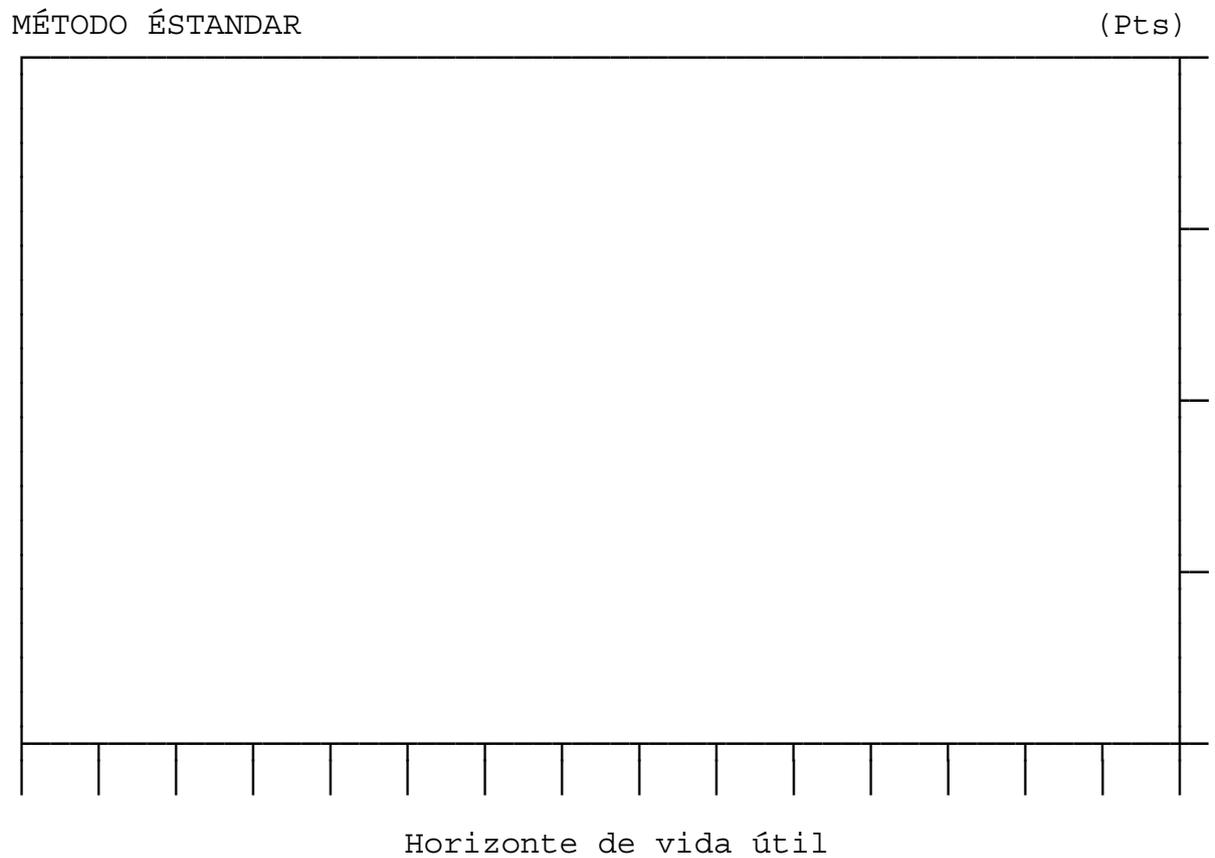
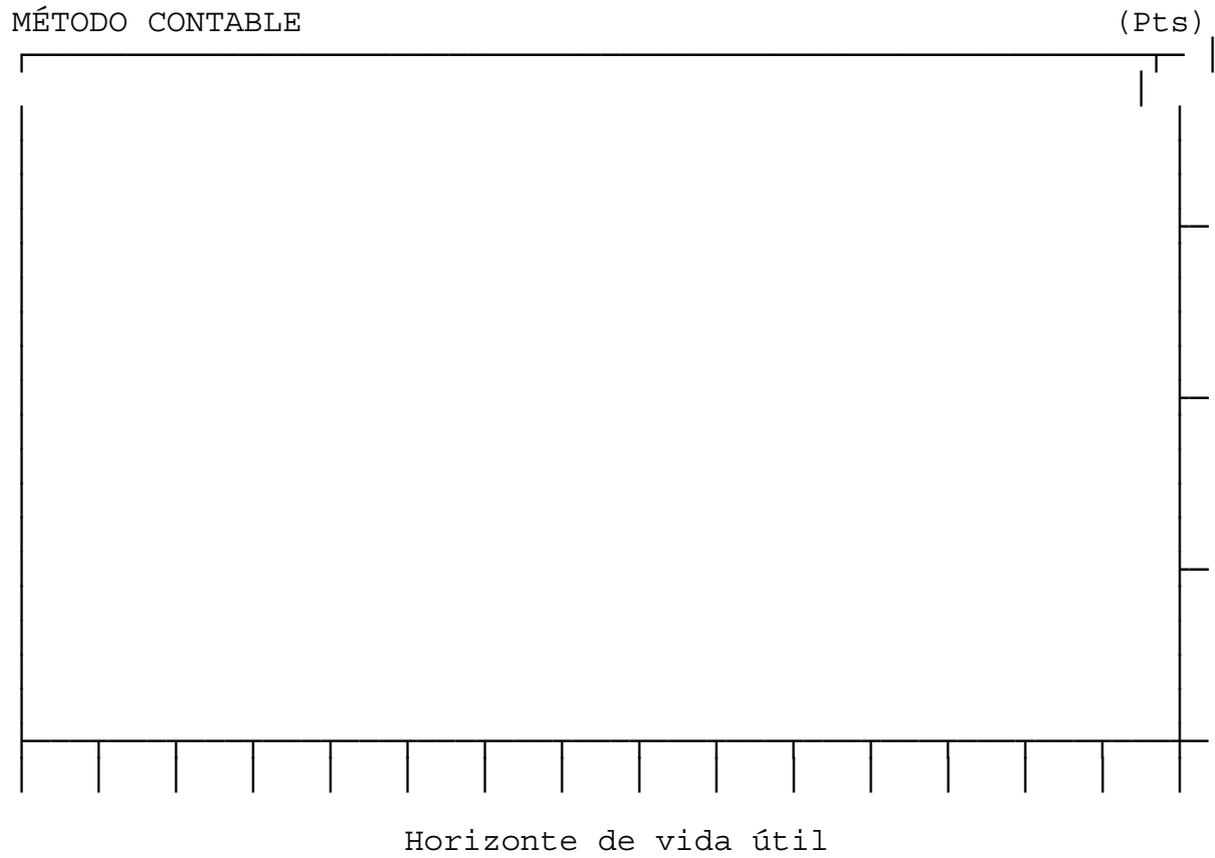
La cuantía resultante se actualiza anualmente (y en su caso se añaden las inversiones adicionales y/o extraordinarias aprobadas por el Ministerio) aplicando un modelo de remuneración que también contempla los conceptos de amortización y retribución.

La dotación al fondo de amortización (sobre el valor bruto estándar actualizado), se efectúa por medio de cuotas que resultan de actualizar con la inflación las cuotas lineales de amortización calculadas por el método contable, o lo que es igual, repartiendo el valor bruto actualizado de la inversión entre los años de vida útil de la instalación.

Por otro lado, la retribución (correspondiente a la financiación del valor bruto estándar actualizado), se calcula aplicando el tipo de interés real a la inversión neta actualizada al principio del periodo, o lo que es igual, aplicando el tipo de interés real a la suma del valor neto actualizado estándar al final del periodo más la amortización practicada el año en curso.

La tasa aplicada es la real, ya que el valor del activo se actualiza cada año con arreglo a la inflación.

A continuación se puede observar graficamente las diferencias entre ambos métodos.



Si se comparan ambos métodos (el contable y el estándar), se puede apreciar que en los primeros años de explotación los ingresos tarifarios (derivados del método estándar) son inferiores a los costes contables (derivados del método contable). El superavit de costes se estrecha progresivamente hasta que se transforma en superavit de ingresos con el paso del tiempo.

Aunque a lo largo de la vida útil del activo se recupera toda la inversión, el ritmo de obtención de ingresos no concuerda con la generación de gastos.

Esta divergencia tiene su origen en el factor de actualización. Para eliminar esta discordancia se utiliza el "diferimiento de costes".

A las diferencias absolutas, tanto las positivas como las negativas, que surgen como consecuencia de los desfases generados al comparar uno y otro método, hay que incorporar los intereses (al tipo de interés monetario) de financiar esos diferimientos, no solo por el principio de capitalización financiera (al postonar para el futuro el cobro de ingresos devengados), sino porque se ha de financiar con nuevo endeudamiento la brecha derivada de la falta de ingresos.

Al aplicar los diferimientos técnicos, suma entre las diferencias absolutas de las corrientes y los ingresos derivados de su financiación e inversión, se obtiene una secuencia contable idéntica a la que proporciona el método estándar de la tarifa.

La equivalencia entre ambos métodos se demuestra al comprobar que la suma de las diferencias actualizadas al interés monetario entre el sistema contable de amortización lineal y el sistema

éstandar es igual a cero. O lo que es igual, el valor actualizado del flujo de déficits es igual al valor actualizado del flujo de superavits.

La suma acumulada del diferimiento técnico a pesetas corrientes al final de la vida útil del activo es igual a cero.

Los diferimientos y sus intereses, debidos a los déficits de ingresos los primeros años, se compensan con los superavits de los últimos años.

Por ello ambos métodos son económicamente equivalentes y financieramente indiferentes.

Por todo ello, las empresas eléctricas pueden optar por introducir en sus contabilidades un nuevo concepto, alejado de las practicas contables al uso, toda vez que el diferimiento de costes supone postponer para el futuro unos costes que en otro contexto debieran llevarse contra los resultados actuales.

a) Diferimiento técnico.

Permite a las compañías mantener el procedimiento contable de amortización lineal, acompasando la secuencia de costes contables en el tiempo a la cadencia de los ingresos proporcionados por la tarifa (método éstandar). Si como decíamos los dos métodos son indiferentes y la suma de los desfases es igual a cero, la utilización del procedimiento contable con diferimientos debe producir iguales resultados, con la ventaja de computar costes iguales a los ingresos (via tarifa) que obtienen las compañías.

Este tratamiento contable, al igual que en la tarifa eléctrica, procurará minimas oscilaciones en los resultados de las empresas.

Hasta que no se reconoció formalmente por parte de las autoridades contables españolas, los diferimientos practicados fueron considerados "excepción" de auditoría, y menor valor patrimonial.

Hoy en día, los costes diferidos ya no se consideran un activo ficticio, sino un ingreso diferido.

b) Diferimiento legal.

El Ministerio de Economía limita el volumen de costes que pueden ser diferidos, y también el máximo horizonte temporal en el que pueden ser recuperados.

No se llega a permitir lo que técnicamente sería preciso para alcanzar la plena identidad de los flujos de ingresos y gastos.

El diferimiento legal solo se admite como máximo durante los cinco años siguientes a la entrada en explotación del activo en cuestión, y por una cantidad máxima de 1,1 veces el volumen amortizado, con recuperación posterior en un periodo inferior a doce años, extensible a veinte previa autorización de la Dirección General de la Energía.

7. Datos industriales globales del sector

Demanda

CONSUMO NETO DE ELECTRICIDAD EN ESPAÑA

(millones de KWh a.f.)

1960	14.625	1980	92.006
1965	25.131	1985	105.579
1970	45.300	1990	131.416
1975	69.271	1993	137.131

Mix 1993 : B.T. 48,3 %
A.T. 51,7 %

Número de abonados 19,5 millones

Fuente: UNESA.

Demanda

**INCREMENTO EN EL CONSUMO NETO DE ELECTRICIDAD EN ESPAÑA
RESPECTO AL AÑO PRECEDENTE**

Media anual 1960 - 1965	11,4 %	Media anual 1980 - 1985	2,8 %
Media anual 1965 - 1970	12,5 %	Media anual 1985 - 1990	4,0 %
Media anual 1970 - 1975	8,9 %	1991	3,3 %
Media anual 1975 - 1980	5,9 %	1992	0,9 %
		1993	0,2 %

Fuente : UNESA

EL CONSUMO CRECE CADA VEZ CON MAS MODERACIÓN

DEMANDA POR ZONAS

1 - INDICES DE CRECIMIENTO DE LA DEMANDA :

	<u>1983</u>	<u>1988</u>	<u>1993</u>
- Extrapeninsular	100	147	190
- Centro - Levante	100	131	160
- Andalucía	100	129	146
- MEDIA NACIONAL	100	121	136
- Catalana	100	122	134
- Aragón	100	115	136
- Noroeste	100	106	120
- Centro - Norte	100	111	109

Fuente : UNESA

DEMANDA POR ZONAS

2 - TAMAÑO DE LOS MERCADOS EN 1993 :

	<u>GWH</u> ¹	<u>INDICE</u>
- Centro - Levante	40.316	28,0
- Catalana	28.169	19,6
- Centro - Norte	21.632	15,0
- Noroeste	22.708	15,8
- Andalucía	19.902	13,8
- Extrapeninsular	6.651	4,6
- Aragón	4.674	3,2
- TOTAL NACIONAL	144.052	100

Fuente : UNESA

¹ Energía disponible para el mercado.

Demanda

CONSUMO PERCÁPITA DE ENERGIA ELECTRICA EN LA C.E.

(KWh EN 1990)

LUXEMBURGO	10.897
ALEMANIA	6.570
BELGICA	6.086
FRANCIA	6.064
DINAMARCA	6.023
REINO UNIDO	5.280
HOLANDA	5.092
MEDIA C.E.	5.081
ITALIA	3.985
IRLANDA	3.604
ESPAÑA	3.538
GRECIA	3.143
PORTUGAL	2.427

* Desarrollo industrial

* Estructura del transporte

* Clima

Demanda

RELACIÓN CONSUMO DE ENERGIA ELÉCTRICA / PIB

	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>	<u>1988</u>	
Elásticidad		2,24	2,15	1,37	0,67	0,68	0,85
	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>		
Elásticidad		1,53	1,30	1,43	0,75	-0,22	

GRAN VARIABILIDAD

Oferta



|| PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD EN ESPAÑA ||

(MILLONES DE KWH)

<u>AÑO</u>	<u>HIDROELECTRICA</u>	<u>TERM. CLASICA</u>	<u>NUCLEAR</u>	<u>TOTAL</u>
1940	3.353	264	-	3.617
1950	5.017	1.836	-	6.853
1960	15.625	2.989	-	18.614
1970	27.959	27.607	924	56.490
1980	30.807	74.490	5.186	110.483
1985	33.033	66.286	28.044	127.363
1990	26.456	73.249	54.265	153.970
1993	25.104	78.389	56.060	159.553

Fuente : UNESA

Oferta

PRODUCCIÓN EN 1991 EN LOS PAISES DE LA CE

(PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL PRODUCIDO)

		<u>HIDRAÚLICA</u>	<u>NUCLEAR</u>	<u>TERMICA</u>
	ALEMANIA	3,7	27,7	68,6
BELGICA	1,4	59,3	39,3	
DINAMARCA	2,2	-	97,8	
ESPAÑA	18,9	36,0	45,1	
FRANCIA	14,1	72,6	13,3	
GRECIA	9,6	-	90,4	
HOLANDA	0,3	4,9	94,8	
IRLANDA	5,2	-	94,8	
ITALIA	5,2	-	94,8	
PORTUGAL	31,3	-	68,7	
REINO UNIDO	2,0	20,6	77,4	

Oferta

HORAS DE UTILIZACIÓN DE LA POTENCIA MEDIA INSTALADA

(HORAS / AÑO)

		<u>HIDRAÚLICA</u>	<u>TERMICA CLASICA</u>	<u>NUCLEAR</u>
1985	2.322	3.249	3.224	
1986	1.836	3.062	6.442	
1987	1.849	3.040	7.097	
1988	2.342	2.505	7.384	
1989	1.244	3.385	7.146	
1990	1.587	3.433	7.132	
1991	1.671	3.531	7.546	
1992	1.216	3.896	7.555	
1993	1.478	3.570	7.576	

Fuente : elaboración propia

Oferta

CENTRALES NUCLEARES EN ESPAÑA

<u>CENTRAL</u>	<u>TECNOLOGIA</u>	<u>PROVINCIA</u>	<u>PUESTA EN MARCHA</u>	<u>POTENCIA MWe</u>	<u>PRODUCCIÓN EN 1991 (Gwh)</u>
Jose Cabrera	PWR/	Guadalajara	1969	160	1.103
Garoña	PWR/	Burgos	1971	460	3.853
Vandellós I	CGR/ grafito gas	Tarragona	1972	²	-
Almaraz I	PWR/Westinghouse	Caceres	1981	930	7.787
Almaraz II	PWR/Westinghouse	Caceres	1983	930	6.999
Ascó I	PWR/Westinghouse	Tarragona	1983	930	7.068
Ascó II	PWR/Westinghouse	Tarragona	1985	930	7.043
Cofrentes	BWR/G.E.	Valencia	1984	990	7.277
Vandellós II	PWR/Westinghouse	Tarragona	1988	996	7.509
Trillo I	PWR/K.W.U.	Guadalajara	1989	1.041	6.939
TOTAL				7.367	55.578

² Fuera de servicio desde Octubre de 1989.

Oferta

CENTRALES NUCLEARES EN MORATORIA EN ESPAÑA

<u>CENTRAL</u>	<u>TECNOLOGIA</u>	<u>PROVINCIA</u>	<u>POTENCIA MWe</u>
Lemoniz I y II	PWR/W.	Vizcaya	930 x 2
Valdecaballeros I y II	BWR/G.E.	Badajoz	975 x 2
Trillo II	PWR/K.W.U.	Guadalajara	1.032

Oferta

CENTRALES NUCLEARES DESESTIMADAS EN ESPAÑA

<u>CENTRAL</u>	<u>TECNOLOGIA</u>	<u>PROVINCIA</u>	<u>POTENCIA MWe</u>
Vandellós III	PWR	Tarragona	950
Sayago	PWR	Zamora	1.030
Regodola	LWR	Lugo	930

(Todas ellas obtuvieron autorización previa en 1976)

Oferta

CENTRALES DE LIGNITO EN ESPAÑA

<u>CENTRAL</u>	<u>PROVINCIA</u>	<u>POTENCIA (MWe)</u>	<u>PRODUCCIÓN EN 1991 (Gwh)</u>	<u>PROPIETARIO</u>
Escatrón	Teruel	80	69	
Escucha		160	729	
Meirama	Coruña	550	2.803	
Puentes	Coruña	1.400	9.537	
Serch		160	866	
Andorra	Teruel	1.050	6.636	
TOTAL		3.400	20.640	

Oferta

CENTRALES DE HULLA Y ANTRACITA EN ESPAÑA

<u>CENTRAL</u>	<u>PROVINCIA</u>	<u>POTENCIA (MWe)</u>	<u>PRODUCCIÓN EN 1991 (Gwh)</u>	<u>PROPIETARIO</u>
Compostilla	León	1.312	7.738	
Guardo	Palencia	498	1.960	
Anllares		350	2.161	
La Robla	León	620	3.238	
Narcea	Asturias	569	2.671	
Pasajes	Asturias	214	651	
Lada		505	2.103	
Soto de Ribera		672	3.088	
Puente Nuevo	Cordoba	313	1.886	
TOTAL		5.053	25.496	

Oferta

CENTRALES DE CARBÓN IMPORTADO EN ESPAÑA

<u>CENTRAL</u>	<u>PROVINCIA</u>	<u>POTENCIA (MWe)</u>	<u>PRODUCCIÓN EN 1991 (Gwh)</u>	<u>PROPIETARIO</u>
Litoral	Almeria	550	3.644	
Los Barrios	Cadiz	550	3.565	
TOTAL		1.100	7.209	

Oferta

CENTRALES DE COMBUSTIBLES VARIOS EN ESPAÑA

<u>CENTRAL</u>	<u>PROVINCIA</u>	<u>POTENCIA (MWe)</u>	<u>PRODUCCIÓN EN 1991 (Gwh)</u>	<u>PROPIETARIO</u>
Aboño		903	4.843	
Aviles	Asturias	59	307	
Besós		450	227	
Foix		520	591	
Puertollano		220	1.251	
Alcudia II	Mallorca	325	1.885	
TOTAL		2.477	9.104	

Demanda

DEMANDA POR SUBSISTEMAS (*)

	Cuota de mercado (1992)	Mix BT	Abonados	Facturación
IBERDROLA 1	18,7	42,6	17,0	18,0
IBERDROLA 2	18,7	52,4	21,2	20,7
HECSA	2,8	67,7	2,7	3,2

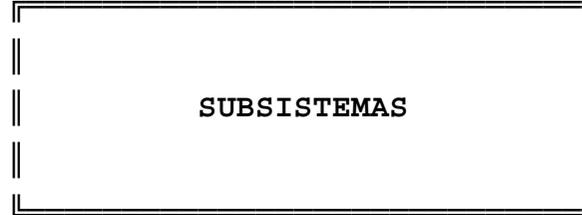
ENHER	7,0	49,5	5,3	7,0
ERZ	2,9	48,7	3,1	3,0
VIESGO	2,2	39,6	2,2	2,0
GESA	1,8	83,9	2,6	2,2
UNELCO	2,6	65,6	3,6	3,0

UEF	14,7	41,8	13,9	13,1
CSE	13,5	50,9	16,5	14,1
FECSA	10,8	55,2	9,6	10,9

HC	4,4	21,9	2,4	2,7
	-----	-----	-----	-----
NACIONAL	100,0	48,5	100,0	100,0

(*) En porcentajes.

Demanda



Precio neto de venta (*) 1992

Consumo por abonado (kWh)

IBERDROLA 1	11,989	7.655
IBERDROLA 2	13,778	6.193
HECSA	14,378	7.177
-----		-----
ENHER	12,411	9.204
ERZ	13,180	6.457
VIESGO	11,496	6.950
GESA	15,804	4.880
UNECCO	14,375	5.089
-----		-----
UEF	11,003	7.404
CSE	12,979	5.684

FECSA	12,628	7.772
HC	7,688	12.810
	-----	-----
	12,440	6.963

(*) Sin OFICO, moratoria y REE.

POTENCIA INSTALADA A 31.12 DE CADA AÑO

TOTAL NACIONAL (MW)

(detalle en serie larga)

<u>Hidráulica</u>	<u>Termica cl.</u>	<u>Nuclear</u>	<u>TOTAL</u>	
1940	1.350	381		1.731
1950	1.906	647		2.553
1960	4.600	1.967		6.567
1970	10.883	6.888	153	17.924
1980	13.577	16.447	1.120	31.144
1990	16.798	21.444	7.364	45.606

Fuente : UNESA

POTENCIA INSTALADA A 31.12 DE CADA AÑO

TOTAL NACIONAL (MW)

(detalle en serie corta)

	<u>Hidráulica</u>	<u>Termica cl.</u>	<u>Nuclear</u>	<u>TOTAL</u>
1986	15.201	20.987	5.815	42.003
1987	15.269	21.087	5.815	42.171
1988	15.673	21.119	7.854	44.646
1989	15.545	21.227	7.854	45.626
1990	16.798	21.444	7.364	45.606
1991	16.844	21.583	7.367	45.794
1992	16.985	21.922	7.400	46.307
1993	16.996	21.989	7.400	46.385

Fuente : UNESA

AUMENTOS PORCENTUALES DE POTENCIA INSTALADA A FIN DE AÑO (%)

AÑOS	HIDRAULICA	TERMICA CLASICA	TERMICA NUCLEAR	TOTAL
1985	3,84	5,49	19,04	6,59
1987	0,45	0,48	0,00	0,39
1989	5,56	0,51	0,00	2,20
1991	0,27	0,65	0,04	0,41
1992	0,84	1,57	0,45	1,12
1993	0,06	0,31	0,00	0,17

Fuente : UNESA

SALDO DE INTERCAMBIOS INTERNACIONALES.

<u>AÑO</u>	<u>Saldo en GWh</u>
1970	+ 1.514
1975	+ 615
1980	+ 1.382
1985	+ 1.074
1990	+ 419
1993	- 1.267

Fuente : UNESA

BALANCE ENERGETICO - TOTAL NACIONAL (GWh) .

CONCEPTOS	1985	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Hidráulica	33.033	36.140	19.169	25.694	27.437	20.570	25.104
T. Clásica	66.286	52.350	71.682	71.492	73.959	84.753	78.389
Nuclear	28.044	50.414	56.122	54.265	55.578	55.782	56.060
PRODUCCION BR.	127.363	138.904	146.973	151.451	156.974	161.105	159.553
Consumos prop.	6.398	5.900	7.579	7.391	7.511	7.622	7.327
PRODUCCION NETA	120.965	133.004	139.394	144.060	149.463	153.483	152.226
Consumo bombeo	-2.472	-1.424	-922	-1.038	-1.433	-2.791	-1.888
Intercambios	-1.075	-1.322	-1.820	-420	-677	641	1.267
E. Disponible	117.418	130.258	136.652	142.602	147.353	151.333	151.605
Perdidas	11.839	12.690	12.791	13.348	14.367	14.448	14.474
CONSUMO NETO	105.579	117.568	123.861	129.254	132.986	136.885	137.131

Fuente: UNESA

PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD POR COMPAÑIAS EN 1993

(GWh)

<u>Hidráulica</u>	<u>Termica cl.</u>	<u>Nuclear</u>	<u>TOTAL</u>	
Iberdrola	10.770	6.475	22.706	39.951
Sevillana	356	8.247	5.353	13.956
Fecsa	1.077	870	6.957	8.904
Fenosa	3.614	10.533	6.319	20.466
Enher	2.206	189	-	2.595
Viesgo	843	1.072	1.915	3.830
Cantabrico	680	6.248	552	7.480
Cataluña	601	192	1.085	1.878
E.R.Z.	450	1	-	451
Endesa	1.389	27.888	10.803	40.089

Fuente : Elaboración a partir de datos compañías

GRADO DE COBERTURA

(% Prod. Neta / Demanda)

	<u>1990</u>	<u>1993</u>
Iberduero	73,0	66,4 (*)
Sevillana	61,5	64,4
Fecsa	66,2	60,3
Hidroila	86,7	66,4 (*)
Unión Fenosa	91,7	88,1
Enher	23,1	21,4
Viesgo	88,1	107,4
Cantábrico	114,0	114,1
Cataluña	51,0	ND
E.R.Z.	33,2	9,8

(*) Grupo Iberdrola

Fuente : Elaboración a partir de datos compañías

PRODUCCION ANUAL DE ENERGIA ELECTRICA

TOTAL NACIONAL (GWh)

<u>AÑO</u>	<u>HIDRAULICA</u>	<u>T. CLASICA</u>	<u>NUCLEAR</u>	<u>TOTAL</u>
1985	33.033	66.286	28.044	127.363
1986	27.415	64.276	37.458	129.149
1987	28.167	63.952	41.271	133.390
1988	36.233	52.872	50.466	139.571
1989	20.047	71.669	56.126	147.842
1990	25.456	73.249	54.265	153.970
1991	28.104	75.956	55.578	159.638
1992	20.570	84.753	55.782	161.105
1993	25.104	78.389	50.060	159.553

Fuente : UNESA

ESTRUCTURA DE LA PRODUCCION DE ENERGIA ELECTRICA

TOTAL NACIONAL (%) .

<u>AÑO</u>	<u>HIDRAULICA</u>	<u>T. CLASICA</u>	<u>NUCLEAR</u>	<u>TOTAL</u>
1985	25,9	52,1	22,0	100
1986	22,2	49,8	29,0	100
1987	21,1	47,9	30,9	100
1988	26,0	37,9	36,2	100
1989	13,6	48,5	38,0	100
1990	17,2	47,6	35,2	100
1991	17,6	47,6	34,8	100
1992	12,8	52,6	34,6	100
1993	15,7	49,1	35,1	100

Fuente: UNESA

PRECIOS

Costes previstos en tarifas

(mill. ptas)

<u>Concepto</u>	<u>1993</u>	<u>1992</u>	<u>1991</u>
Generación (A + R)	630.973	629.378	613.976
Operación y manten.	204.308	198.944	182.865
Coste combustible	418.977	421.813	355.736
Red Eléctrica	42.966	39.966	36.330
Distribución	529.031	400.441	363.865
Estruct. y cap. cir.	74.363	71.957	65.659
Extrapeninsulares	7.802	3.037	3.878
Otros ingresos	(81.623)	(81.623)	(81.623)
Desviación año ant.	39.496	23.251	46.275
Recargos	<u>98.654</u>	<u>95.353</u>	<u>88.641</u>
 TOTAL	 1.864.654	 1.802.517	 1.675.638

PRECIOS
Retenciones aplicadas en tarifas

(en % de la facturación)

<u>Concepto</u>	<u>1993</u>	<u>1992</u>	<u>1991</u>	<u>1990</u>	<u>1989</u>
OFICO	1,50	3,25	3,50	3,50	5,95
Stock uranio	0,25	0,25	0,25	0,75	1,10
Enresa	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20
Moratoria	3,54	3,54	3,54	3,54	3,54
I + D	<u>0,30</u>	<u>0,30</u>	<u>0,30</u>	<u>0,30</u>	<u>0,30</u>
TOTAL	6,79	8,54	8,79	9,29	12,09
 Red eléctrica	 -	 -	 2,17	 2,19	 2,29

Hasta 1992 la retribución a R.E.E. se calculaba como detracción tarifaria.

Fuente : Ministerio de Industria

EVOLUCIÓN DE LAS TARIFAS

(Pts / Kwh)

Precio				
<u>Año</u>	<u>Baja</u>	<u>Media</u>	<u>Alta</u>	<u>Medio</u>
1985	13,50	8,81	5,54	9,86
1986	13,96	9,52	6,02	10,46
1987	14,49	10,04	6,22	11,01
1988	15,33	10,48	6,35	11,63
1989	16,07	10,95	6,44	11,99
1990	16,96	11,57	6,67	12,87
1991	17,95	12,30	7,03	13,69
1992	18,50	12,45	7,00	14,01
1993	19,20	12,52	6,85	14,40

 Fuente : Ministerio de Industria y elaboración propia

EVOLUCIÓN DE LAS TARIFAS

(% variación s/ año anterior)

<u>Año</u>	<u>Baja</u>	<u>Media</u>	<u>Alta</u>
1986	3,41	8,06	8,66
1987	3,80	5,46	3,32
1988	5,80	4,38	2,09
1989	4,83	4,48	1,42
1990	5,54	5,66	3,57
1991	5,84	6,31	5,40
1992	3,06	1,22	-0,43
1993	3,78	0,56	-2,14

Fuente : Ministerio de Industria y elaboración propia

PRECIO MEDIO DE VENTA 1993

(precio total en pts / Kwh)

<u>IBERDROLA</u>	<u>SEVILLANA</u>	<u>FECSA</u>	<u>FENOSA</u>	<u>ENHER</u>	<u>VIESGO</u>	<u>CANTABRICO</u>	<u>CATALUÑA</u>	<u>ERZ</u>
13,503	13,714	13,153	11,513	12,938	11,647	8,096	15,040	13,577

La media peninsular es de 12,897 pts / Kwh.

Fuente : Elaboración propia

B A L A N C E (millones Pts)

A C T I V O

	IBERDROLA		SEVILLANA		FECSA	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
Gtos.Establec+Inmov.Inmat.	5.365	6.768	5.462	5.945	2.079	3.374
Inmov. Material Bruto	2.936.422	2.907.928	740.898	740.753	974.403	985.163
(Amortización Acumulada)	(1.168.878)	(1.158.678)	(349.144)	(359.639)	(396.812)	(417.289)
Inmov. Material Neto	1.767.544	1.749.250	391.754	381.114	577.591	567.874
Inmov. en Curso	607.582	626.327	270.462	281.524	25.656	31.749
Inmov. Financiero	335.042	337.768	22.314	24.145	25.014	28.115
Acciones Propias	751	0	0	0	0	0
TOTAL INMOVILIZADO	2.716.284	2.720.113	689.992	692.728	630.340	631.112
Fondo Comercio de Consolid	334	167	0	0	468	165
Gtos a Distribuir var ejer	26.270	93.363	6.722	16.713	11.275	24.877
Gastos Diferidos	168.853	178.084	24.467	23.574	63.498	61.306
Existencias	17.950	16.404	6.425	6.363	10.249	11.080
Deudores	174.620	203.973	73.723	73.588	36.538	43.767
Resto Circulante	29.578	31.886	4.983	11.622	19.338	8.111
ACTIVO CIRCULANTE	222.148	252.263	85.131	91.573	66.125	62.958
TOTAL ACTIVO	3.133.889	3.243.990	806.312	824.588	771.706	780.418

B A L A N C E (millones Pts)

P A S I V O

	IBERDROLA		SEVILLANA		FECSA	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
Capital	437.564	454.820	148.201	148.535	208.593	208.593
Reservas de Revalorización	147.708	147.708	64.171	62.465	0	0
Otras Reservas	266.923	277.105	74.767	75.431	60.004	67.406
Resultados del Ejercicio	58.778	62.245	13.531	12.809	15.472	10.571
(Dividendo Total Ejerc)	(53.410)	(55.047)	(12.711)	(11.119)	(5.215)	(8.344)
FONDOS PROPIOS	857.563	886.831	287.959	288.121	278.854	278.226
Minoritarios	0	0	2.248	1.656	0	0
Dif. neg. de consolidación	129.769	124.913	0	0	0	0
Ingr a distr. en var. ejer	14.805	6.701	10.953	14.336	946	1.075
Provisiones	135.679	123.726	9.698	11.343	10.491	12.200
Obligac+Otras Deudas a LP	1.321.032	1.520.946	335.057	365.548	375.760	309.618
Otros Acreedores a LP	128.264	156.403	8.474	9.962	26.082	19.326
Obligac + Deudas a CP	382.598	280.555	92.957	77.515	35.803	112.410
Acreedores Comerciales	58.220	30.432	34.046	32.350	16.921	14.846
Otras Deudas no Comerc CP	105.959	113.483	24.920	23.757	26.849	32.717
	546.777	424.470	151.923	133.622	79.573	159.973
PASIVO CIRCULANTE						
FONDOS AJENOS	2.276.326	2.357.159	518.353	536.467	492.852	502.192
TOTAL PASIVO	3.133.889	3.243.990	806.312	824.588		

			771.706	780.418
--	--	--	---------	---------

B A L A N C E (millones Pts)

A C T I V O

	U. FENOSA		ENDESA		ENHER	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
Gtos.Establec+Inmov.Inmat.	3.603	4.773	1.848	2.435	305	402
Inmov. Material Bruto	1.270.556	1.307.692	1.193.607	1.209.449	276.095	284.131
(Amortización Acumulada)	(471.162)	(523.036)	(554.060)	(613.339)	(100.460)	(109.381)
Inmov. Material Neto	799.394	784.656	639.547	596.110	175.635	174.750
Inmov. en Curso	41.432	41.233	32.804	39.472	429	491
Inmov. Financiero	76.035	67.969	341.647	405.607	16.538	23.958
Acciones Propias	2.125	0	0	0	0	0
TOTAL INMOVILIZADO	922.589	898.631	1.015.846	1.043.624	192.907	199.601
Fondo Comercio de Consolid	972	715	0	0	0	0
Gtos a Distribuir var ejer	13.329	33.181	0	9.939	0	575
Gastos Diferidos	90.288	97.914	0	0	0	0
Existencias	17.126	22.392	39.241	41.944	322	193
Deudores	65.922	82.202	54.215	44.713	27.692	23.057
Resto Circulante	11.345	14.388	4.972	4.056	478	361
ACTIVO CIRCULANTE	94.393	118.982	98.428	90.713	28.492	23.611
TOTAL ACTIVO	1.121.571	1.149.423	1.114.274	1.144.276	221.399	223.787

B A L A N C E (millones Pts)

P A S I V O

	U. FENOSA		ENDESA		ENHER	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
Capital	145.069	145.069	208.004	208.004	46.893	46.893
Reservas de Revalorización	0	0	972	972	25.598	25.598
Otras Reservas	150.069	148.607	210.516	271.313	60.980	59.829
Resultados del Ejercicio	13.742	13.492	95.118	100.599	4.521	5.541
(Dividendo Total Ejerc)	(13.006)	(13.056)	(34.321)	(37.181)	(3.986)	(4.220)
FONDOS PROPIOS	295.874	294.112	480.289	543.707	134.006	133.641
Minoritarios	0	0	0	0	0	0
Dif. neg. de consolidación	863	69	0	0	0	0
Ingr a distr. en var. ejer	11.419	12.217	4.575	4.528	26	0
Provisiones	56.009	53.794	42.576	45.930	13.627	19.111
Obligac+Otras Deudas a LP	429.191	517.174	319.182	209.071	18.008	14.855
Otros Acreedores a LP	55.362	53.944	11.894	26.081	185	1.277
Obligac + Deudas a CP	205.334	150.657	183.459	229.349	27.647	32.227
Acreedores Comerciales	25.225	23.028	31.419	32.580	12.311	9.433
Otras Deudas no Comerc CP	42.294	44.428	40.880	53.030	15.589	13.243
PASIVO CIRCULANTE	272.853	218.113	255.785	314.959	55.547	54.903
FONDOS AJENOS			633.985	600.569		

	825.697	855.311			87.393	90.146
TOTAL PASIVO			1.114.274	1.144.276		
	1.121.571	1.149.423			221.399	223.787

B A L A N C E (millones Pts)

A C T I V O

	E.R.Z.		H. CATALUÑA		H. CANTABRICO	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
Gtos.Establec+Inmov.Inmat.	704	1.440	468	402	1.465	124
Inmov. Material Bruto	96.659	101.240	178.213	180.730	261.985	268.179
(Amortización Acumulada)	(37.334)	(40.839)	(64.528)	(65.216)	(98.230)	(105.522)
Inmov. Material Neto	59.325	60.401	113.685	115.514	163.755	162.657
Inmov. en Curso	1.528	2.293	3.488	3.047	2.621	1.162
Inmov. Financiero	9.908	10.624	12.910	11.772	1.782	2.145
Acciones Propias	0	0	0	0	1.122	251
TOTAL INMOVILIZADO	71.465	74.758	130.551	130.735	170.745	166.339
Fondo Comercio de Consolid	0	0	0	0	0	0
Gtos a Distribuir var ejer	34	141	1.597	2.726	28	18
Gastos Diferidos	0	0	11.977	11.653	0	0

Existencias	0	0	0	0	7.619	8.777
Deudores	9.120	10.478	12.294	12.795	18.544	22.237
	170	377				
Resto Circulante			1.665	1.452	3.677	1.884
	9.290	10.855				
ACTIVO CIRCULANTE			13.959	14.247	29.840	32.898
	80.789	85.754				
TOTAL ACTIVO			158.084	159.361	200.613	199.255

B A L A N C E (millones Pts)

P A S I V O

	E.R.Z.		H. CATALUÑA		H. CANTABRICO	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
Capital	7.778	7.778	67.806	67.806	37.732	37.732
Reservas de Revalorización	4.217	3.645	0	0	13.934	14.253
Otras Reservas	23.403	25.346	1.660	2.651	36.457	37.165
Resultados del Ejercicio	2.953	3.438	1.459	387	7.529	9.516
(Dividendo Total Ejerc)	(1.011)	(1.089)	0	0	(5.408)	(5.723)
FONDOS PROPIOS	37.340	39.118	70.925	70.844	90.244	92.943
Minoritarios	413	641	0	0	0	0
Dif. neg. de consolidación	516	516	0	0	0	0
Ingr a distr. en var. ejer	1.524	1.590	32	0	4.247	4.006
					5.265	7.843

Provisiones	4.345	5.843	3.978	4.953	38.709	38.035
Obligac+Otras Deudas a LP	11.344	8.535	54.314	48.936	87	84
Otros Acreedores a LP	1.358	1.630	80	93	37.183	28.155
Obligac + Deudas a CP	7.746	7.040	20.177	24.984	10.633	11.433
Acreedores Comerciales	7.101	7.611	5.142	5.330	14.245	16.756
Otras Deudas no Comerc CP	9.102	13.230	3.436	4.221	62.061	56.344
PASIVO CIRCULANTE	23.949	27.881	28.755	34.535	110.369	106.312
FONDOS AJENOS	43.449	46.636	87.159	88.517	200.613	199.255
TOTAL PASIVO	80.789	85.754	158.084	159.361		

B A L A N C E (millones Pts)

A C T I V O

	VIESGO		TOTAL SECTOR	
	1992	1993	1992	1993
Gtos.Establec+Inmov.Inmat.	1.247	2.032	22.546	27.695
Inmov. Material Bruto	179.554	184.796	8.108.392	8.170.061
(Amortización Acumulada)	(80.467)	(88.529)	(3.321.075)	(3.481.468)
Inmov. Material Neto	99.087	96.267	4.787.317	4.688.593
Inmov. en Curso	5.537	6.893	991.539	1.034.191

Inmov. Financiero	4.936	5.443	846.126	917.546
Acciones Propias	0	0	3.998	251
TOTAL INMOVILIZADO	110.807	110.635	6.651.526	6.668.276
Fondo Comercio de Consolid	0	0	1.774	1.047
Gtos a Distribuir var ejer	1.644	2.397	60.899	183.930
Gastos Diferidos	1.105	896	360.188	373.427
Existencias	2.916	2.726	101.848	109.879
Deudores	15.815	12.604	488.483	529.414
Resto Circulante	999	570	77.205	74.707
ACTIVO CIRCULANTE	19.730	15.900	667.536	714.000
TOTAL ACTIVO	133.286	129.828	7.741.923	7.940.680

B A L A N C E (millones Pts)

P A S I V O

	VIESGO		TOTAL SECTOR	
	1992	1993	1992	1993
Capital	24.374	24.374	1.332.014	1.349.604
Reservas de Revalorización	21.548	21.219	278.148	275.860
Otras Reservas	6.520	6.805	891.299	971.658
Resultados del Ejercicio	1.877	2.147	214.980	220.745

(Dividendo Total Ejerc)	(1.560)	(1.560)	(130.628)	(137.339)
FONDOS PROPIOS	52.759	52.985	2.585.813	2.680.528
Minoritarios	2	2	2.663	2.299
Dif. neg. de consolidación	0	0	131.148	125.498
Ingr a distr. en var. ejer	7.348	6.885	55.875	51.338
Provisiones	9.202	11.047	290.870	295.790
Obligac+Otras Deudas a LP	25.230	26.213	2.927.827	3.058.931
Otros Acreedores a LP	859	958	232.645	269.758
Obligac + Deudas a CP	14.578	12.206	1.007.482	955.098
Acreedores Comerciales	5.413	3.901	206.431	170.944
Otras Deudas no Comerc CP	17.895	15.631	301.169	330.496
PASIVO CIRCULANTE	37.886	31.738	1.515.082	1.456.538
FONDOS AJENOS	80.527	76.843	5.156.110	5.260.152
TOTAL PASIVO	133.286	129.826	7.741.923	7.940.680

POTENCIA INSTALADA (Mw.) A 31.12.1993

	IBERD.	C.S.E.	FECSA	UEFSA	ENDESA	ENHER	ERZ	H. CATLÑ	H. C. C	VIESGO	TOTAL
HIDRAULICA	8.161	1.018	1.059	1.784	692	1.257	204	251	345	626	15.397
TERMICA	3.969	2.429	1.569	2.756	4.396	0	1	0	1.127	224	16.470

NUCLEAR	2.748	670	930	866	1.467	0	0	140	75	230	7.125
TOTAL	14.878	4.117	3.558	5.406	6.555	1.257	205	390	1.547	1.080	38.993

VALORACIÓN BRUTA KW INSTALADO A 31.12.1993

	IBERD.	C.S.E.	FECSA	UEFSA	ENDESA	ENHER	ERZ	H.CATLÑ	H.C. C	VIESGO	TOTAL
HIDRAULICA	88.122	68.311	122.837	91.437	108.695	84.134	126.740	126.328	101.614	64177	90.646
TERMICA	60.071	71.666	85.294	97.807	76.034		188.000		89.890	83700	77.128
NUCLEAR	345.723	247.460	407.013	453.130	437.515			424.910	461.480	153491	372.998
TOTAL	128.218	99.445	180.560	152.625	160.382	84.134	127.039	233.028	110.520	87252	136.532

DISTRIBUCIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL EN EXPLOTACIÓN AL 31.12.93 (M. Pts) (I)

	IBERD.	C.S.E. C.	FECSA C.	UEFSA C.	ENDESA
COSTE HISTÓR.	2.907.928	740.753	985.163	1.307.692	1.209.449
Hidráulico	719.165	69.541	130.084	163.123	75.217
Térmico	238.421	174.076	133.827	269.555	334.217
Nuclear+Comb.	950.047	165.798	378.522	392.411	641.791
Transporte	92.308	38.232	34.815	23.171	3.192
Transformación	219.513	78.904	61.440	61.902	5.387
Distrb./Apmed	594.956	178.527	218.435	316.255	0
Otras instalac.	93.518	35.675	28.040	78.480	38.003
Act. mineros	0	0	0	2.795	111.642

DISTRIBUCIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL EN EXPLOTACIÓN AL 31.12.93 (M. Pts) (II)

	ENHER	Gr. E.R.Z	H.CATLÑA	H.C. C.	G.VIESGO	TOTAL
COSTE HISTÓR.	284.131	101.240	180.730	268.179	184.796	8.170.061
Hidráulico	105.756	25.855	31.692	35.057	40.162	1.395.652
Térmico	0	188	0	101.306	18.737	1.270.327
Nuclear+Comb	0	0	59.275	34.611	35.303	2.657.758
Transporte	11.307	10.508	6.626	8.323	7.843	236.325
Transformación	31.326	18.328	18.105	13.959	14.501	523.365
Distrb./Apmed	118.402	34.934	54.175	63.363	59.084	1.638.131
Otras intalac.	17.340	11.427	10.857	11.560	9.166	334.066
Act. mineros	0	0	0	0	0	114.437

DISTRIBUCIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL EN EXPLOTACIÓN AL 31.12.93 (M. Pts) (I)

--	--	--	--	--	--	--

	IBERD.	C.S.E. C.	FECSA C.	UEFSA C.	ENDESA
AMORTIZACIÓN	1.158.678	359.639	417.289	523.036	613.339
Hidráulico	257.109	37.734	46.136	61.521	28.153
Térmico	165.874	91.484	100.512	123.401	238.063
Nuclear+Comb	305.934	74.695	136.856	142.662	218.919
Transporte	47.950	21.144	12.421	9.895	892
Transformación	94.033	40.184	21.006	27.625	3.021
Distrb./Apmed	249.238	65.737	86.573	111.875	0
Otras intalac.	38.540	28.661	13.785	44.146	17.986
Act. mineros	0	0	0	1.911	106.305

DISTRIBUCIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL EN EXPLOTACIÓN AL 31.12.93 (M. Pts) (II)

	ENHER	Gr. E.R.Z	H.CATLÑA	H.C. C.	G.VIESGO	TOTAL

AMORTIZACIÓN	109.381	40.839	65.216	105.522	88.529	3.481.468
Hidráulico	39.830	9.173	13.055	16.647	17.687	527.045
Térmico	0	12	0	44.346	10.110	773.802
Nuclear+Comb	0	0	18.023	7.862	26.593	931.544
Transporte	5.003	4.652	2.511	3.969	3.451	111.888
Transformación	13.423	7.042	6.907	6.461	6.796	226.498
Distrb./Apmed	42.600	16.341	21.500	22.272	20.096	636.232
Otras intalac.	8.525	3.619	3.220	3.965	3.796	166.243
Act. mineros	0	0	0	0	0	108.216

DISTRIBUCIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL EN EXPLOTACIÓN AL 31.12.93 (M. Pts) (I)

	IBERD.	C.S.E. C.	FECSA C.	UEFSA C.	ENDESA
--	--------	-----------	----------	----------	--------

INMOV. NETO	1.749.250	381.114	567.874	784.656	596.110
Hidráulico	462.056	31.807	83.948	101.602	47.064
Térmico	72.547	82.592	33.315	146.154	96.154
Nuclear+Comb	644.113	91.103	241.666	249.749	422.872
Transporte	44.358	17.088	22.394	13.276	2.300
Transformación	125.480	38.720	40.434	34.277	2.366
Distrb./Apmed	345.718	112.790	131.862	204.380	0
Otras intalac.	54.978	7.014	14.255	34.334	20.017
Act. mineros	0	0	0	884	5.337

DISTRIBUCIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL EN EXPLOTACIÓN AL 31.12.93 (M. Pts) (II)

	ENHER	Gr. E.R.Z	H.CATLÑA	H.C. C.	G.VIESGO	TOTAL

INMOV. NETO	174.750	60.401	115.514	162.657	96.267	4.688.593
Hidráulico	65.926	16.682	18.637	18.410	22.475	868.607
Térmico	0	176	0	56.960	8.627	496.525
Nuclear+Comb	0	0	41.252	26.749	8.710	1.726.214
Transporte	6.304	5.856	4.115	4.354	4.392	124.437
Transformación	17.903	11.286	11.198	7.498	7.705	296.867
Distrb./Apmed	75.802	18.593	32.675	41.091	38.988	1.001.899
Otras instalac.	8.815	7.808	7.637	7.595	5.370	167.823
Act. mineros	0	0	0	0	0	6.221

DISTRIBUCIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL EN CURSO AL 31.12.93

	IBERD.	C.S.E.	FECSA	UEFSA	ENDESA	ENHER	ERZ	H.CATLÑ	H.C. C	VIESGO	TOTAL
INM. CURSO	626.327	281.524	31.749	41.233	39.472	491	2.293	3.047	1.162	6.893	1034191
C. HIDRÁUL.				5.804	0			461	345		6.610
C. TÉRMICA				1.297	10.485				16		11.798

RECARGANUC	17.823	4.288	7.521	4.151	10.154			1.109	124		45.170
LEMONIZ	379.142										379.142
TRILLO I											0
TRILLO II				13.116	2.817						15.933
VANDELLÓS2											0
VALDECABAL	157.927	258.321									416.248
ALMARAZ		4.865									
ASCÓ I, II					6.936						6.936
TRANSPORTE				1.285					3		1.288
TRANSFORMA				7.684					674		8.358
OTROS	71.435	14.050	24.228	7.896	9.080	491	2.293	1.477		6.893	137.843

ACUERDOS DE INTERCAMBIOS DE ACTIVOS

VENDEDOR	COMPRADOR									
	ENDESA (2)	ENHER	E.R.Z.	VIESGO	NUCLENOR	ENDESAR	ENECO	H. CANTABR	IBL	

HIDRUÑA		100 % Hidruña I	173 Gwh Mdo. 37 Mw Hid						15 % CN Ascó II 139,5 Mw
IBL	4% Fecsa		160 Gwh Mdo. 111Mw Hid			11,5 % Aguas BCN	25 % Guadisa		
UEFSA(1)	(36 Mw) CH Riba- delago			37,5 % Nansa	2 % CN Trillo I (21,3 Mw)			8,5 % CN Trillo I (90,7 Mw) CH La Barca 55,28 Mw CH La Florida (8 Mw)	1,5 CN Trillo I (16 Mw)
CSE	50% Eneco 1/3 CT Los Barrios (137 Mw)						25 % Guadisa CT Puer- tollano (220 Mw)		
VIESGO	50 % Nuclenor								

Observaciones:

- (1) Adicionalmente UEFSA pone a disposición de Hidroeléctrica del Cantábrico el 7,58% que poseía de la misma.
- (2) Adicionalmente, ENDESA compra al BBV un 5,99% de su participación en el capital de CSE.

GASTOS AMORTIZABLES (M. Pts.)

	SALDO A 31.12.92			AMORTIZACIÓN		
	GASTOS A DISTR. VARIOS EJERCICIOS (*)	GASTOS DIFER.	TOTAL	GASTOS A DISTR. VARIOS EJERCICIOS (*)	GASTOS DIFER.	TOTAL
IBERDROLA IND.	26.270	168.853	195.123	1.863	4.979	6.842
SEVILLANA CONS.	6.722	24.467	31.189	2.357	1.118	3.475
FECSA CONS.	11.275	63.498	74.773	10.750	2.192	12.942
U. FENOSA CONS.	13.329	90.288	103.617	3.961	1.330	5.291
ENDESA	0	0	0	0	0	0
ENHER	0	0	0	0	0	0
GRUPO E.R.Z.	34	0	34	0	0	0
H. CATALUÑA	1.597	11.977	13.574	459	324	783
CANTABR. CONS.	28	0	28	10	0	10
GRUPO VIESGO	1.644	1.105	2.749	30	209	239
TOTAL	60.899	360.188	421.087	19.430	10.152	29.582

(*) Incluye Diferencias negativas de Cambio.

GASTOS AMORTIZABLES (M. Pts)

	IMPUTACIÓN			SALDO A 31.12.93		
	GASTOS A DISTR. VARIOS EJERCICIOS (*)	GASTOS DIFER.	TOTAL	GASTOS A DISTR. VARIOS EJERCICIOS (*)	GASTOS DIFER.	TOTAL
IBERDROLA IND.	68.956	14.210	83.166	93.363	178.084	271.447
SEVILLANA CONS.	12.348	225	12.573	16.713	23.574	40.287
FECSA CONS.	24.352	0	24.352	24.877	61.306	86.183
U. FENOSA CONS.	23.813	8.956	32.769	33.181	97.914	131.095
ENDESA	9.939	0	9.939	9.939	0	9.939
ENHER	575	0	575	575	0	575
GRUPO E.R.Z.	107	0	107	141	0	141
H. CATALUÑA	1.588	0	1.588	2.726	11.653	14.379
CANTABR. CONS.	0	0	0	18	0	18
GRUPO VIESGO	783	0	783	2.397	896	3.293
TOTAL	142.461	23.391	165.852	183.930	373.427	557.357

(*) Incluye Diferencias negativas de Cambio.

GASTOS DIFERIDOS 1993 (M. Pts) (A: AMORTIZACIÓN I: INVERSIÓN)

	IBERDROLA	SEVILLANA	FECSA	UEFSA	H. CATLÑA	VIESGO	TOTAL
ALMARAZ		3.079 A		3.069 A			6.148
ASCO			57.023		11.653 A		68.676
COFRENTES	66.101 A						66.101
TRILLO	56.288 I/A			65.777 I			122.065
VANDELLOS II							32.613
TOTAL C.NUCL	155.002	3.079	57.023	68.846	11.653	0	295.603
LOS BARRIOS		15.283 A					15.283
EL LITORAL		4.987 A					4.987
MEIRAMA				1.975 A			1.975
ANLLARES				2.931 A			2.931
LA ROBLA				11.956 A			11.956
NARCEA				12.206 A			12.206
SOTO DE RIB.						896 A	896
TOTAL C.TERM	0	20.270	0	29.068	0	896	50.234
C. HIDRAUL.	23.082 I/A	225 I	4.283 A	0	0	0	27.590
TOTAL SALDO 31.12.93	178.084	23.574	61.306	97.914	11.653	896	373.427
TOTAL SALDO 31.12.92	168.853	24.467	63.498	90.288	11.977	1.105	360.188
INCREM. NETO	9.231	(893)	(2.192)	7.626	(324)	(209)	13.239

RECURSOS PROPIOS AL 31.12.93 (M/PTAS) (DESPUÉS DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS)

	CAPITAL AL 31.12.93			RESERVAS DE REVALORIZAC.	OTRAS RESERVAS		
	APORTADO	NO APORTADO	TOTAL		GANADAS	REGULAR	TOTAL
IBERDROLA	402.816	52.004	454.820	147.708	0	284.303	284.303
SEVILLANA CONS	117.216	31.319	148.535	62.465	0	77.121	77.121
FECSA CONS	150.407	58.186	208.593	0	0	69.633	69.633
U.FENOSA CONS	105.509	39.560	145.069	0	0	149.043	149.043
ENDESA	106.032	101.972	208.004	972	332.890	1.841	334.731
ENHER	36.445	10.448	46.893	25.598	15.109	46.041	61.150
H. CANTAB. CONS	24.119	13.613	37.732	14.253	18.360	22.598	40.958
H. CATALUÑA	61.821	5.985	67.806	0	0	3.038	3.038
GRUPO E.R.Z.	6.096	1.682	7.778	3.645	9.260	18.435	27.695
GRUPO VIESGO	3.917	20.457	24.374	21.219	0	7.392	7.392
TOTAL	1.014.378	335.226	1.349.604	275.860	375.619	679.445	1.055.064

RECURSOS PROPIOS AL 31.12.93 (M/PTAS) (DESPUÉS DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS)

	TOTAL RECURSOS PROPIOS AL 31.12.93			SANEAMIENTOS	REGULARIZAC.
	APORT+GANA	REGULAR	TOTAL	REALIZADOS	EFFECTUADAS
IBERDROLA	402.816	484.015	886.831	365.259	849.274
SEVILLANA CONS	117.216	170.905	288.121	10.584	181.489
FECSA CONS	150.407	127.819	278.226	163.638	291.457
U.FENOSA CONS	105.509	188.603	294.112	182.597	371.200
ENDESA	438.922	104.785	543.707	512	105.297
ENHER	51.554	82.087	133.641	30	82.117
H. CANTAB. CONS	42.479	50.464	92.943	511	50.975
H. CATALUÑA	61.821	9.023	70.844	47.650	56.673
GRUPO E.R.Z.	15.356	23.762	39.118	1.756	25.518
GRUPO VIESGO	3.917	49.068	52.985	9.468	58.536
TOTAL	1.389.997	1.290.531	2.680.528	782.005	2.072.536

OBLIGACIONES EN MATERIA DE PENSIONES Y OTRAS PRESTACIONES SIMILARES (M PTS)

	VALOR ACTUAL DEVEN. 31.12.93 PERSONAL			IMPORTE CUBIERTO ACTIVO+PASIVO	PENDIENTE DE CUBRIR ACTIVO+PASIVO	GASTO IMPUTADO A RSTDOS POR PENSIONES		
	ACTIVO	PASIVO	TOTAL			TOTAL	PERS.	FINANC
IBERDROLA IN.	ND	ND	116.211	99.133	17.078	4.645	4.645	0
SEVILLANA C.	9.696	19.228	28.924	11.293	17.631	2.422	455	1.967
FECSA CONS.	20.938	30.889	51.827	10.329	41.498	6.609	3.294	3.315
U.FENOSA CONS	ND	90.510	90.510	30.356	60.154	8.596	1.597	6.999
ENDESA	11.929	8.335	20.264	20.264	0	2.332	784	1.548
ENHER	14.144	35.830	49.974	18.256	31.718	4.971	1.396	3.575
H.CANTABR.C.	4.992	15.533	20.525	6.582	13.943	2.918	2.904	14
H. CATALUÑA	5.079	8.476	13.555	4.393	9.162	1.160	91	1.069
GRUPO E.R.Z.	8.571	8.723	17.294	5.211	12.083	1.505	155	1.350
GRUPO VIESGO	8.175	8.649	16.824	9.152	7.672	2.399	1.283	1.116
TOTAL			425.908	214.969	210.939	37.557	16.604	20.953

COMPOSICIÓN Y COSTE DE LA DEUDA RETRIBUIDA AL 31.12.93

	OBLIGACIO Y	PRESTAM.	PRESTAMO MONEDA	PAGARES Y	DEUDA RETRIB.	DEUDA RETRIB.	DEUDA MEDIA	GASTOS FINANCIER	GASTOS FINANC.
--	----------------	----------	--------------------	--------------	------------------	------------------	----------------	---------------------	-------------------

	BONOS	NACIONAL	EXTRANJ.	OTROS	FINAL	INICIAL	RETRIB.	TOTALES	%
IBERDROLA	469.561	476.712	720.056	102.361	1.768.690	1.665.360	1.717.025	176.627	10,29
SEVILLANA	42.161	239.200	87.876	67.855	430.092	418.452	427.772	50.437	11,79
FECSA CONS	288.505	24.800	98.015	10.708	422.028	411.563	416.796	38.666	9,28
U. FENOSA	151.258	183.660	249.162	75.720	659.800	624.222	642.011	69.620	10,84
ENDESA	123.913	56.288	105.619	98.124	383.944	459.550	430.765	45.815	10,64
ENHER	4.501	11.637	12.785	8.601	37.524	42.406	38.625	4.031	10,44
GRUPO ERZ	40	20.733	1.177	116	22.066	19.857	20.469	2.466	12,05
H. CATALÑA	12.351	45.273	15.289	0	72.913	73.722	73.318	7.680	10,47
H. CANTABR	21.231	20.820	10.232	10.948	63.231	70.851	67.041	8.213	12,25
G. VIESGO	686	27.674	11.938	6.050	46.348	48.884	47.865	5.299	11,07
TOTAL	1.114.207	1.106.797	1.312.149	380.483	3.913.636	3.834.867	3.874.252	408.854	10,55

COMPOSICIÓN DE LA DEUDA EXTRANJERA AL CAMBIO DE 31.12.93

EMPRESAS	\$ USA	F.F.	F.S.	YENS	LIBRAS	D.M.	ECUS	OTRAS	TOTAL
IBERDROLA	64.059	21.541	247.994	94.470	0	204.293	87.677	22	720.056

SEVILLANA	977	6.277	40.440	4.478	0	15.932	19.772	0	87.876
FECSA	21.354	0	28.365	2.675	0	9.678	23.902	12.041	98.015
UNION FENOSA	6.278	24.810	87.607	14.068	0	71.722	44.677	0	249.162
ENDESA	7.612	0	35.790	21.635	0	24.995	14.935	652	105.619
ENHER	0	0	3.856	0	0	0	8.929	0	12.785
H. CANTABRIC	0	0	7.251	0	0	2.981	0	0	10.232
H. CATALUÑA	0	7.748	6.057	1.484	0	0	0	0	15.289
GRUPO E.R.Z.	0	0	1.012	0	0	91	74	0	1.177
GRUPO VIESGO	0	0	3.715	2.086	0	0	6.137	0	11.938
TOTAL	100.280	60.376	462.087	140.896	0	329.692	206.103	12.715	1.312.149
CAMBIO AL 31.12.93	142,356	24,251	96,382	1,274	210,858	82,358	159,439	0	

DESGLOSE "OTRAS": IBERDROLA 22 M. Pts. en Coronas Suecas

FECSA CONS. 12.041 M. Pts. desglose no disponible

ENDESA 652 M. Pts. en Florines Holandeses

CUENTA DE RESULTADOS (I)

RESULTADOS (Mill Pts)	IBERDROLA INDIVIDUAL		SEVILLANA CONSOLIDADO		FECSA CONSOLIDADO	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
IMPORTE NETO CIFR NEG	714.755	734.234	250.200	258.506	208.925	219.148
TOTAL INGRESOS	714.755	734.234	250.200	258.506	208.925	219.148
APROVISIONAMIENTOS	(298.002)	(278.903)	(123.481)	(129.665)	(75.297)	(78.551)
MARGEN CONTRIBUCIÓN	416.753	455.331	126.719	128.841	133.628	140.597
GASTOS PERSONAL	(94.367)	(96.462)	(31.007)	(32.117)	(30.700)	(31.502)
OTROS GASTOS DE EXPL	(58.747)	(67.874)	(23.172)	(20.669)	(20.274)	(20.125)
TOTAL COSTES FIJOS	(153.114)	(164.336)	(54.179)	(52.786)	(50.974)	(51.627)
CASH-FLOW OPERATIVO	263.639	290.995	72.540	76.055	82.654	88.970
AMORTIZACIONES INMOV	(105.789)	(106.939)	(28.905)	(29.548)	(35.245)	(35.674)
PROVISIONES NETAS	(2.537)	(2.952)	(1.154)	(930)	(518)	(431)
RESULTADO OPERATIVO	155.313	181.104	42.481	45.577	46.891	52.865
C.FINANCIEROS TOTALES	(180.497)	(176.627)	(68.997)	(67.680)	(47.983)	(45.296)
C. FIN. CAPITALIZADOS	17.313	12.803	15.103	15.276	845	1.305
INGRESOS FINANCIEROS	4.817	10.928	16.278	16.493	4.620	3.536
DIFERENCIAS DE CAMBIO	(1.658)	(54.105)	(1.890)	(8.882)	6.030	(9.979)
RESULTADO GESTIONAL	(25.897)	(4.712)	2.975	784	10.403	2.431
AMORTIZ.F.COMERC. CON	0	0	0	0	(56)	(53)
ACC+MORATORIA NUCLEAR	57.161	70.743	15.985	17.707	1.509	5.276
MENOS TREI	10.151	12.042	3.617	3.428	4.514	3.902
MENOS COSTES DIFER	20.201	9.231	(1.597)	(893)	(1.608)	(2.192)
PARTIC.SOC.PUESTA EQU	0	0	44	155	46	459
RSTOS EXTRAORDINARIOS	(1.350)	16.030	(4.456)	(4.965)	664	748
R.N.A.I.	81.451	82.149	16.568	16.216	15.472	10.571
IMPUESTO SOCIEDADES	(22.673)	(19.904)	(3.021)	(3.372)	0	0
R.N.D.I.	58.778	62.245	13.547	12.844	15.472	10.571
MINORITARIOS	0	0	(16)	(35)	0	0
RDO.ATRIB.SOC.DOMINAN	58.778	62.245	13.531	12.809	15.472	10.571

CUENTA DE RESULTADOS (II)

RESULTADOS (Mill Pts)	U. FENOSA CONSOLIDADO		ENDESA		ENHER	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
IMPORTE NETO CIFR NEG	308.499	321.673	403.556	423.417	121.424	128.447
TOTAL INGRESOS	308.499	321.673	403.556	423.417	121.424	128.447
APROVISIONAMIENTOS	(124.737)	(124.016)	(95.355)	(106.570)	(82.236)	(87.089)
MARGEN CONTRIBUCIÓN	183.762	197.657	308.201	316.847	39.188	41.358
GASTOS PERSONAL	(39.639)	(40.952)	(38.351)	(38.143)	(13.543)	(14.345)
OTROS GASTOS DE EXPL	(24.130)	(26.649)	(27.853)	(25.002)	(8.546)	(7.622)
TOTAL COSTES FIJOS	(63.769)	(67.601)	(66.204)	(63.145)	(22.089)	(21.967)
CASH-FLOW OPERATIVO	119.993	130.056	241.997	253.702	17.099	19.391
AMORTIZACIONES INMOV	(54.827)	(56.226)	(69.643)	(72.737)	(8.361)	(9.018)
PROVISIONES NETAS	(451)	(329)	1.124	687	(436)	(1.027)
RESULTADO OPERATIVO	64.715	73.501	173.478	181.652	8.302	9.346
C. FINANCIEROS TOTALES	(75.000)	(77.236)	(59.092)	(47.377)	(7.943)	(7.626)
C. FIN. CAPITALIZADOS	4.176	4.187	696	542	77	0
INGRESOS FINANCIEROS	1.114	1.654	20.337	22.074	1.118	1.306
DIFERENCIAS DE CAMBIO	(2.122)	(19.996)	(174)	(9.445)	(430)	(1.258)
RESULTADO GESTIONAL	(7.117)	(17.890)	147.446	135.245	1.124	1.768
AMORTIZ.F.COMERC. CON	(238)	(257)	0	0	0	0
ACC+MORATORIA NUCLEAR	7.193	11.458	5.701	3.638	2.113	1.747
MENOS TREI	3.584	5.308	1.023	1.601	2.719	2.865
MENOS COSTES DIFER	14.483	8.956	0	0	0	0
PARTIC.SOC.PUESTA EQU	349	277	0	0	0	0
RSTOS EXTRAORDINARIOS	761	9.111	(9.921)	(9.357)	(407)	421
R.N.A.I.	19.015	16.963	132.048	143.328	5.549	6.801
IMPUESTO SOCIEDADES	(5.273)	(3.471)	(36.930)	(42.729)	(1.028)	(1.260)
R.N.D.I.	13.742	13.492	95.118	100.599	4.521	5.541
MINORITARIOS	0	0	0	0	0	0
RDO.ATRIB.SOC.DOMINAN	13.742	13.492	95.118	100.599	4.521	5.541

CUENTA DE RESULTADOS (III)

RESULTADOS (Mill Pts)	GRUPO E. R. Z.		H. CATALUÑA		H. CANTABRICO CONSOL.	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
IMPORTE NETO CIFR NEG	58.697	62.777	58.211	60.024	91.886	98.746
TOTAL INGRESOS	58.697	62.777	58.211	60.024	91.886	98.746
APROVISIONAMIENTOS	(39.534)	(41.815)	(33.577)	(36.438)	(46.986)	(48.317)
MARGEN CONTRIBUCIÓN	19.163	20.962	24.634	23.586	44.900	50.429
GASTOS PERSONAL	(5.877)	(6.377)	(7.673)	(7.737)	(8.919)	(10.746)
OTROS GASTOS DE EXPL	(3.356)	(3.493)	(3.191)	(3.139)	(7.301)	(7.393)
TOTAL COSTES FIJOS	(9.233)	(9.870)	(10.864)	(10.876)	(16.220)	(18.139)
CASH-FLOW OPERATIVO	9.930	11.092	13.770	12.710	28.680	32.290
AMORTIZACIONES INMOV	(3.510)	(3.798)	(5.483)	(5.778)	(9.640)	(11.254)
PROVISIONES NETAS	(30)	(115)	(136)	(329)	(281)	(31)
RESULTADO OPERATIVO	6.390	7.179	8.151	6.603	18.759	21.005
C.FINANCIEROS TOTALES	(3.523)	(3.819)	(9.612)	(8.749)	(8.680)	(8.267)
C. FIN. CAPITALIZADOS	21	0	543	332	0	0
INGRESOS FINANCIEROS	172	211	259	371	316	672
DIFERENCIAS DE CAMBIO	(98)	(71)	371	366	(1.583)	(2.261)
RESULTADO GESTIONAL	2.962	3.500	(288)	(1.077)	8.812	11.149
AMORTIZ.F.COMERC. CON	0	0	0	0	0	0
ACC+MORATORIA NUCLEAR	782	549	1.301	1.238	67	518
MENOS TREI	584	691	799	790	611	605
MENOS COSTES DIFER	0	0	(60)	(324)	0	0
PARTIC.SOC.PUESTA EQU	81	164	0	0	0	0
RSTOS EXTRAORDINARIOS	(19)	109	(293)	(41)	1.018	1.765
R.N.A.I.	4.390	5.013	1.459	586	(2.979)	(4.521)
IMPUESTO SOCIEDADES	(1.199)	(1.238)	0	(199)		
R.N.D.I.	3.191	3.775	1.459	387	7.529	9.516
MINORITARIOS	(238)	(337)	0	0	0	0
RDO. ATRIB. SOC. DOMINAN	2.953	3.438	1.459	387	9.516	7.529

CUENTA DE RESULTADOS (IV)

RESULTADOS (Mill Pts)	GRUPO VIESGO			TOTAL		
	1992	1993		1992	1993	
IMPORTE NETO CIFR NEG	47.803	49.358		1.860.400	1.932.913	
TOTAL INGRESOS	47.803	49.358		1.860.400	1.932.913	
APROVISIONAMIENTOS	(19.626)	(19.535)		(535.275)	(527.482)	
MARGEN CONTRIBUCIÓN	28.177	29.823		1.325.125	1.405.431	
GASTOS PERSONAL	(9.005)	(9.280)		(279.081)	(287.661)	(181.726)
OTROS GASTOS DE EXPL	(5.156)	(4.688)		(186.654)		
TOTAL COSTES FIJOS	(14.161)	(13.968)	14.016	(460.807)	(474.315)	
CASH-FLOW OPERATIVO	15.855			864.318	931.116	
AMORTIZACIONES INMOV	(7.033)	(8.424)		(328.436)	(339.396)	
PROVISIONES NETAS	(307)	55	6.676	(4.726)	(5.402)	
RESULTADO OPERATIVO	7.486			531.156	586.318	
C.FINANCIEROS TOTALES	(7.156)	(6.465)		(468.483)	(449.142)	
C. FIN. CAPITALIZADOS	582	310		39.356	34.755	
INGRESOS FINANCIEROS	358	375		49.389	57.620	
DIFERENCIAS DE CAMBIO	(617)	(738)		(2.171)	(106.369)	
RESULTADO GESTIONAL	(157)	968		149.247	123.182	
AMORTIZ.F.COMERC. CON	0	0		(294)	(310)	92.211
ACC+MORATORIA NUCLEAR	399	464		113.338		
MENOS TREI	721	565		28.323	31.797	
MENOS COSTES DIFER	(164)	(209)	0	31.255	14.569	
PARTIC.SOC.PUESTA EQU		0		520	1.055	
RSTOS EXTRAORDINARIOS	1.446	1.088		(12.557)	14.909	
R.N.A.I.	2.245	2.876		288.705	298.540	(73.471)
IMPUESTO SOCIEDADES	(368)	(729)		(77.423)		
R.N.D.I.	1.877	2.147		215.234	221.117	
MINORITARIOS	0	0		(254)	(372)	
RDO.ATRIB.SOC.DOMINAN	1.877	2.147		214.980	220.745	

COMPENSACIONES POR GENERACIÓN Y MERCADO

	EJERCICIO 1992			EJERCICIO 1993		
	GENERACIÓN	MERCADO	TOTAL	GENERACIÓN	MERCADO	TOTAL
IBERDROLA	(1.127)	(29.733)	(30.860)	(13.735)	(31.815)	(45.550)
SEVILLANA	(16.144)	(8.721)	(24.865)	(11.935)	(9.416)	(21.351)
FECSA	11.546	(2.598)	8.948	14.196	(1.165)	13.031
U. FENOSA	17.139	23.957	41.096	17.512	24.863	42.376
ENHER	(12.458)	364	(12.094)	(10.168)	399	(9.770)
E.R.Z.	(1.997)	(1.081)	(3.078)	(505)	(813)	(1.318)
H. CATALUÑA	(2.149)	(5.050)	(7.199)	(676)	(5.306)	(5.982)
H. CANTABRICO	5.360	18.882	24.242	7.233	18.945	26.178
VIESGO	(170)	3.980	3.810	(1.922)	4.308	2.386
TOTAL	0	0	0	0	0	0

COSTE DE PERSONAL EN 1993

	GASTOS DE PERSONAL			PLANTILLA MEDIA	COSTE MEDIO
	PERSONAL	OTROS (*)	TOTAL (M pts)	1993 (empleados)	1993 (Miles Pts)

IBERDROLA INDIV.	96.462	0	96.462	14.047 M	6.867
SEVILLANA CONS.	32.117	1.967	34.084	5.999 M	5.682
FECSA CONS.	31.502	3.315	34.817	3.669 M	9.490
UNION FENOSA C.	40.952	6.999	47.951	6.056 M	7.918
ENDESA	38.143	1.548	39.691	5.629 M	7.051
ENHER	14.345	3.575	17.920	2.011 M	8.911
GRUPO E.R.Z.	6.377	1.350	7.727	1.081 M	7.148
H. CATALUÑA	7.737	1.069	8.806	991 M	8.886
H. CANTABRICO	10.746	14	10.760	1.323 M	8.133
GRUPO VIESGO	9.280	1.116	10.396	1.327 M	7.834
TOTAL	287.661	20.953	308.614	42.133	7.325

(*) Gastos financieros por actualización de fondos en materia de pensiones. En cta. de rstdos está incluido en gastos financieros.

M Plantilla media dato empresa

COSTES FINANCIEROS

	Tipo Real Soportado	% Deuda Extranj. s / total
GR. VIESGO	11,07	25,8

H. CATALUÑA	10,47	21,0
SEVILLANA XONA.	11,79	20,1
GR. E.R.Z.	12,05	5,3
ENDESA	10,64	27,5
IBERDROLA	10,29	40,7
CANTABRICO CONS.	12,25	16,2
ENHER	10,44	34,1
UNION FENOSA CONS.	10,84	37,7
FECSA	9,28	23,2

ESTADO ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS (M. Pts) (I)

	IBERDROLA INDIV.		SEVILLANA CONS.		FECSA CONS.	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
RESULTADO NETO	58.778	62.245	13.547	12.844	15.472	10.571
DIVIDENDOS PAGADOS	(51.945)	(54.255)	(11.300)	(13.869)	(5.215)	0

AMOTIZ Y PROVISIONES	110.970	98.214	38.547	42.275	42.613	44.547
OTROS CONCEPTOS	3.626	48.862	5.421	10.114	(11.273)	1.611
CAPITALIZACION GASTOS	(27.464)	(24.845)	(3.617)	(3.428)	(4.514)	(3.902)
CASH-FLOW INTERNO	93.965	130.221	42.598	47.936	37.083	52.827
INVERSIONES BRUTAS	138.229	125.124	49.349	46.092	38.310	41.197
CAPITALIZACION GASTOS	(27.464)	(24.845)	(3.617)	(3.428)	(4.514)	(3.902)
INVERSION NETA	110.765	100.279	45.732	42.664	33.796	37.295
CASH-FLOW DESPUÉS DE INVERSIONES	(16.800)	29.942	(3.134)	5.272	3.287	15.532
SE FINANCIA CON:						
- Deuda retribuida	121.617	103.330	13.328	18.640	(15.496)	10.465
- Capital	52.131	22.069	1.442	347	0	0
- Venta de activos	13.862	37.277	6.207	9.230	12.359	5.054
- Var. Circulante	(170.810)	(192.618)	(17.843)	(33.489)	(150)	(31.051)

ESTADO ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS (M. Pts) (II)

	UNION FENOSA CONS.		ENDESA		ENHER	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
RESULTADO NETO	13.742	13.492	95.118	100.599	4.521	5.541
DIVIDENDOS PAGADOS	(12.929)	(13.033)	(32.500)	(35.361)	(4.244)	(3.986)

AMOTIZ Y PROVISIONES	58.686	58.569	77.174	78.760	14.052	15.313
OTROS CONCEPTOS	534	19.556	770	17.486	(2.629)	(2.711)
CAPITALIZACION GASTOS	(3.584)	(5.308)	(1.719)	(2.143)	(2.796)	(2.865)
CASH-FLOW INTERNO	56.449	73.276	138.843	159.341	8.904	11.292
INVERSIONES BRUTAS	54.085	50.099	52.108	104.023	13.379	9.207
CAPITALIZACION GASTOS	(3.584)	(5.308)	(1.719)	(2.143)	(2.796)	(2.865)
INVERSION NETA	50.501	44.791	50.389	101.880	10.583	6.342
CASH-FLOW DESPUÉS DE INVERSIONES	5.948	28.485	88.454	57.461	(1.697)	4.950
SE FINANCIA CON:						
- Deuda retribuida	31.234	35.578	(93.968)	(75.606)	927	(4.882)
- Capital	1.040	0	0	0	0	0
- Venta de activos	10.932	23.725	3.840	3.087	391	561
- Var. Circulante	(49.154)	(87.788)	1.674	15.058	361	(629)

ESTADO ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS (M. Pts) (III)

	GRUPO E. R. Z.		H. CATALUÑA		H. CANTABRICO CONS.	
	1992 (*)	1993	1992	1993	1992	1993
RESULTADO NETO	3.058	3.438	1.459	387	7.529	9.516
DIVIDENDOS PAGADOS	(964)	(1.353)	0	0	(4.784)	(5.573)

AMOTIZ Y PROVISIONES	3.539	4.330	6.994	6.825	10.021	12.839
OTROS CONCEPTOS	(3)	228	429	414	8.570	1.519
CAPITALIZACION GASTOS	(589)	(691)	(799)	(790)	(611)	(605)
CASH-FLOW INTERNO	5.041	5.952	8.083	6.836	20.725	17.696
INVERSIONES BRUTAS	10.673	6.532	7.398	7.130	8.603	8.049
CAPITALIZACION GASTOS	(589)	(691)	(799)	(790)	(611)	(605)
INVERSION NETA	10.084	5.841	6.599	6.340	7.992	7.444
CASH-FLOW DESPUÉS DE INVERSIONES	(5.043)	111	1.484	496	12.733	10.252
SE FINANCIA CON:						
- Deuda retribuida	4.227	2.209	1.021	(809)	(4.220)	(7.620)
- Capital	0	0	0	0	(9)	0
- Venta de activos	344	447	1.056	1.327	927	222
- Var. Circulante	472	(2.767)	(1.014)	(3.561)	(9.431)	(2.854)

(*) Individual

ESTADO ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS (M. Pts) (IV)

	GRUPO VIESGO		TOTAL	
	1992	1993	1992	1993
RESULTADO NETO	1.877	2.147	215.101	220.780
DIVIDENDOS PAGADOS	(1.190)	(1.560)	(125.071)	(128.990)
AMOTIZ Y PROVISIONES	8.468	10.900	371.064	372.572
OTROS CONCEPTOS	(254)	(252)	5.191	96.827
CAPITALIZACION GASTOS	(721)	(565)	(46.414)	(45.142)

CASH-FLOW INTERNO	8.180	10.670	419.871	516.047
INVERSIONES BRUTAS	9.624	8.053	381.758	405.506
CAPITALIZACION GASTOS	(721)	(565)	(46.414)	(45.142)
INVERSION NETA	8.903	7.488	335.344	360.364
CASH-FLOW DESPUÉS DE INVERSIONES	(723)	3.182	84.527	155.683
SE FINANCIA CON:				
- Deuda retribuida	1.525	(2.536)	60.195	78.769
- Capital	0	0	54.604	22.416
- Venta de activos	992	315	50.910	81.245
- Var. Circulante	(1.794)	(961)	(250.236)	(338.113)

INDICES DE BOLSA

	COTIZACIÓN FINAL (31.12 Pts/Acc.)					1993	
	1993	1992	1991	1990	1989	MAXIMA	MINIMA
IBERDROLA I	1.025	676	710	670	677	1.030	640
IBERDROLA II	623	-	530	422	590	644	526
SEVILLANA	701	400	582	534	633	715	381
FECSA	860	650	690	542	454	885	630
UNION FENOSA	601	419	573	525	457	610	398

ENDESA	5.083	3.705	2.900	2.165	2.300	6.840	3.675
ENHER	2.495	1.240	1.830	1.355	1.440	2.680	1.150
E.R.Z.	3.470	1.275	1.160	700	889	3.600	1.250
H. CATALUÑA	595	275	368	360	371	600	262
H. CANTABRICO	4.350	1.950	1.810	1.560	1.750	4.350	1.900
VIESGO	2.470	1.355	2.840	3.175	3.100	2.500	1.285
INDICE GENERAL	322	214	246	223	297	322	230
INDICE SECTOR ELÉCTRICO	357	216	208	170	181	357	324

RATIOS FINANCIEROS (I)

BALANCE (Millones Pts)	IBERDROLA INDIVIDUAL		SEVILLANA CONSOLIDADO		FECSA CONSOLIDADO	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
NOMINAL POR ACCIÓN	500	500	500	500	1.000	1.000
N° DE ACCIONES (mill)	875	910	296	297	209	209
VALOR TEORICO ACCION	787	779	889	891	1.032	1.040
VALOR MERCADO (bolsa 31.12)	676	1.025	400	701	650	860
CAPITALIZACION	591.587	932.381	118.561	208.246	135.585	179.390

BENEFICIO POR ACCION	67	68	46	43	74	51
PER	10,1	15	8,8	16,3	8,8	17
RENTAB S/RECUR PROP.	6,9	7,1	4,7	4,5	5,8	3,8

RATIOS FINANCIEROS (II)

BALANCE (Millones Pts)	U.FENOSA CONSOLIDADO		ENDESA		ENHER	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
NOMINAL POR ACCIÓN	500	500	800	800	1.000	1.000
N° DE ACCIONES (mill)	290	290	260	260	47	47
VALOR TEORICO ACCION	709	676	1.847	2.091	2.858	2.850
VALOR MERCADO (bolsa 31.12)	419	601	3.705	6.800	1.240	2.495
CAPITALIZACION	121.568	174.373	963.319	1.768.034	58.147	116.998
BENEFICIO POR ACCION	47	47	366	387	96	118

PER	8,8	12,9	10,1	17,6	12,9	21,1
RENTAB S/RECUR PROP.	4,7	4,6	22,7	20,9	3,4	4,2

RATIOS FINANCIEROS (III)

BALANCE (Millones Pts)	GRUPO E.R.Z.		H. CATALUÑA		H. CANTABRICO CONS.	
	1992	1993	1992	1993	1992	1993
NOMINAL POR ACCIÓN	500	500	500	500	1.000	1.000
N° DE ACCIONES (mill)	16	16	136	136	38	38
VALOR TEORICO ACCION	2.400	2.400	435	436	2.392	2.463
VALOR MERCADO (bolsa 31.12)	1.275	3.470	275	595	1.950	4.350
CAPITALIZACION	19.834	53.979	37.293	80.689	73.577	164.134
BENEFICIO POR ACCION	190	221	11	3	200	252

PER	6,7	15,7	25,6	208,5	9,8	17,2
RENTAB S/RECUR PROP.	8,3	9,4	2,1	0,5	8,5	10,7

RATIOS FINANCIEROS (IV)

BALANCE (Millones Pts)	GRUPO VIESGO		TOTAL	
	1992	1993	1992	1993
NOMINAL POR ACCIÓN	1.250	1.250		
N° DE ACCIONES (mill)	19	19		
VALOR TEORICO ACCION	2.649	2.671		
VALOR MERCADO (bolsa 31.12)	1.355	2.470		
CAPITALIZACION	26.421	48.163	2.322.213	3.726.388
BENEFICIO POR ACCION	96	110		
PER	14,1	22,4		

RENTAB S/RECUR PROP.	3,6	4,1	8,6	8,5
----------------------	-----	-----	-----	-----

POTENCIA INSTALADA. CARACTERISTICAS Y LOCALIZACION

Una característica del potencial hidroeléctrico español es que las precipitaciones se reparten de una manera muy irregular, lo que provoca importantes diferencias en los caudales de los ríos de unos años a otros. Esta irregularidad en la cuantía de los caudales hace necesario disponer de embalses reguladores, para garantizar el suministro de agua o de energía hidroeléctrica, lo que evidentemente encarece el aprovechamiento del potencial, que sería más económico si las lluvias fuesen más regulares.

Gran parte de los recursos disponibles de este potencial ya han sido aprovechados, encontrándose actualmente en explotación. La parte en servicio del potencial, construida básicamente a lo largo de los últimos treinta años, incluye los mejores emplazamientos tanto desde el punto de vista técnico como desde el económico.

Es muy difícil que el "potencial hidroeléctrico técnico" llegue a desarrollarse en su totalidad debido a diversos condicionantes, como son la necesidad de utilizar el agua o el territorio para otros fines, o que el coste al que pueda resultar esta energía sea tan alto que sea económicamente poco viable.

Entre los condicionantes del primer tipo apuntado, que obstaculizan el desarrollo del potencial aún no utilizado, cabe apuntar fundamentalmente los siguientes :

- En los últimos años se vienen presentando dificultades considerables a la hora de expropiar los terrenos afectados por la construcción de obras hidroeléctricas y, especialmente, por los embalses.

- La Ley de Aguas señala unas prioridades en el uso de las aguas que probablemente no responde de un modo adecuado a las condiciones económicas y sociales actuales, siendo deseable coordinar mejor la utilización mixta del agua para sus usos consuntivo y energético.

- La tramitación administrativa de las concesiones para la utilización de las aguas es complicada y lenta.

Desde el punto de vista de factores económicos limitativos del potencial hay que recordar en primer lugar que, como ya se ha indicado, la parte más interesante del potencial ya está en servicio y que lo que queda, en líneas generales, resulta caro.

De las centrales hidroeléctricas instaladas a finales de 1993 en España, 20 tenían una potencia superior a 200 MW, las cuales suponían alrededor del 49 % de la potencia hidroeléctrica existente.

Entre ellas, la de mayor potencia instalada son la de Aldeadávila con 1.138,2 MW, la de José María de Oriol con 915,2 MW y la de Villarino con 810 MW, situadas respectivamente sobre los ríos Duero, Tajo y Tormes. También son destacables la de Cortes - La Muela (908 MW) y la de Vilariño en el Tormes (810 MW).

En el futuro, el desarrollo hidroeléctrico español estará dedicado fundamentalmente a potenciar el papel cada vez más especializado que se encomienda de forma creciente a los aprovechamientos hidroeléctricos : hacer frente a las variaciones instantáneas de la demanda eléctrica y suministrar energía en las "hora punta". Esto se logrará mediante ampliación, modernización y automatización de las centrales existentes y construyendo nuevos aprovechamientos de estas características, dotados eventualmente de grupos de bombeo. Ello debe hacerse al ritmo que

exija el aumento de las necesidades de este tipo de energía especializada.

Por otro lado, existe un programa de construcción de pequeñas centrales hidroeléctricas (especialmente en desniveles ya existentes) y de modernización, rehabilitación y automatización de antiguas instalaciones.

Según se desprende del balance energético contenido en el Cuadro que figura a continuación la producción total de energía eléctrica nacional en 1993 fue de 152.226 GWh (muy similar a los 151.645 GWh de 1990), un 0,8 % inferior a la registrada en 1992.

Es importante destacar el efecto regulador de la energía térmica clásica que se ve sujeta a altibajos y a regímenes no óptimos de utilización, restando eficiencia sectorial en función de la irregularidad e incertidumbre de la generación hidráulica.

Las horas de utilización se han calculado considerando la fecha de puesta en servicio de las instalaciones con potencia superior a 125 MW; para centrales de menor potencia se considera la potencia media del ejercicio.

VALORACIÓN DEL SECTOR ELÉCTRICO PENINSULAR Y DE SUS EMPRESAS

1. Sector

Una breve diagnóstico de nuestro sector eléctrico, derivada de la estructura industrial y financiera (detallada en el Anexo de este paper), y reflejada específicamente en los estados financieros que se presentan, podría ser la siguiente :

1.1. Escasa competitividad por :

- Baja rotación de activos, principalmente por las características de nuestra irregular hidraulicidad, por los errores cometidos en la inversión nuclear (tardanza en la ejecución de obras, altos tipos de interés, diferencias negativas de cambio, excesiva variedad de tecnologías, etc) y por una tradicional sobrecapacidad tanto en fuel como en carbón.
- Alto coste del carbón nacional (lo que viene siendo un problema endémico de la economía española desde finales del siglo XIX, y a lo que se añaden ahora los problemas medioambientales derivados de su uso, sobre todo en el caso de los lignitos).
- Curva de demanda no económica (la tarifa no discrimina bien entre estaciones, horas punta y valle, etc). Además, se ofrecen tarifas interrumpibles y nunca se llega a interrumpir por el exceso de capacidad mencionado.
- Alta inversión por abonado (debido a la difícil orografía y dispersión poblacional española).
- Bajo consumo por abonado respecto a la media europea (en coherencia con nuestro clima y renta per cápita).

- Excesivo endeudamiento de las compañías (apalancamiento).

- Elevados tipos de interés reales (sobre todo en el pasado, aunque el futuro se presenta lleno de incertidumbres al respecto).

1.2. Heterogeneidad de estructuras industriales, financieras y de costes entre los grupos empresariales, lo que supone una dificultad para competir, para lograr acuerdos y para que el sector evolucione.

Mencionar que la introducción de competencia en el Reino Unido pasó por la creación ex novo de unas nuevas compañías generadoras.

1.3. Disminución de las barreras a la entrada en el negocio eléctrico. La penetración del gas natural en España y la nueva L.O.S.E. apoyan esta tendencia.

En el futuro se puede esperar, especialmente en la fase de generación, la aparición de cogeneradores y productores independientes, lo que sin duda amplía el rango de la competencia.

1.4. Competencia creciente de otras fuentes energéticas finales (gas natural, cogeneración).

Puede que bajo esta presión las empresas eléctricas tradicionales se vean forzadas a una estrategia de diversificación.

1.5. Mercado con más posibilidades de crecimiento que la media de la U.E. sobre todo por el bajo consumo percapita de electricidad en España.

2. Empresas

Respecto a la estructura de las empresas del sector eléctrico sintetizamos lo siguiente :

2.1. La existencia de dos líderes sectoriales en la actualidad : El Grupo Endesa (incluimos sus asociadas Fecsa y Sevillana) y el Grupo Iberdrola, que contabilizan más del 80 % de la generación.

Además permanecen dos compañías independientes de estos grupos, Union Electrica Fenosa (donde Endesa es el principal accionista con el 10 %) e Hidroeléctrica del Cantabrico.

La naturaleza pública de Endesa (INI / Teneo es propietario de un 75 %) y privada de Iberdrola, además de diversos avatares habidos en los últimos años entre ambos grupos empresariales (algunos muy aireados en la prensa), han conllevado un nivel de relaciones a veces inexistente y otras veces tenso. No obstante a partir de 1993 las relaciones entre ambos grupos mejoraron, lo que se tradujo en el acuerdo que hemos mencionado anteriormente y que derivó, entre otras cuestiones, en un segundo intercambio de activos (recogido en los cuadros del análisis económico - financiero sectorial), las últimas modificaciones al M.L.E. y en algunos cambios en el Proyecto de Ley de Ordenación del Sector Eléctrico recogidos por el Ministerio (por ejemplo no se preveén las sociedades comercializadoras de electricidad, no habrá una corporación de derecho público que compre y venda toda la electricidad producida, etc).

El avance hacia el Mercado Interior ha propiciado (especialmente entre los dos grandes grupos) una profundización en sus actividades internacionales, no solo técnicas, sino de otro tipo.

Las alianzas estratégicas del Grupo Endesa están enfocadas con E.D.F. (Francia) y R.W.E. (Alemania), además de con empresas del INI / Teneo (su accionista mayoritario) y A.B.B. y el grupo Combustion en construcción de plantas generadoras.

Parece que el Grupo Iberdrola ha orientado sus alianzas estratégicas con Tractebel (Belgica) y con empresas constructoras y de ingeniería vinculadas a los Bancos que son sus principales accionistas.

Aunque tras el proceso de reordenación accionarial que se ha vivido en los últimos tres años, ha aproximado el mix de potencia entre ambos líderes sectoriales, el caso es que todavía el Grupo Iberdrola presenta un mejor mix, esto es, más volcado hacia la potencia hidráulica (de coste variable próximo a cero, y con activos bastante amortizados y bien valorados en el Marco Legal Estable).

Contrariamente, el Grupo Endesa (y Fenosa) presenta un mix con mayor peso de la generación en centrales de carbón (de alto coste variable, especialmente las que consumen carbón nacional).

El mix nuclear en cambio, es similar en ambos Grupos.

Pero no todas las diferencias entre ambos Grupos están en el coste de generación, sino que uno y otro presentan otras divergencias importantes, unas a favor de uno, otras a favor del otro, que no hacen sino dificultar el que pueda haber una posición de partida equilibrada sobre la que empezar a competir.

Por ejemplo, la calidad de los mercados del Grupo Iberdrola es superior. Con la fusión con Hidrola el mix de mercado de Iberduero ha mejorado mucho, mientras que para el Grupo Endesa, a pesar de incorporar un buen mercado como el andaluz, la incorporación de Viesgo y Fecsa no ha implicado la obtención de buenos mercados.

El Grupo Endesa presenta mas y mejores emplazamientos para la instalación de nueva potencia.

El Grupo Iberdrola está mas perjudicado por la actual moratoria nuclear, pero como se ha mencionado, la recién aprobada L.O.S.E. soluciona el problema.

En resumen, el estado de salud economico - financiera del sector en terminos medios no es buena. Aunque este diagnostico general esconde situaciones particulares muy diversas a nivel de empresas: la situación llega a ser preocupante en el caso de algunas compañías en particular, y es muy buena en otros casos.

El crecimiento tarifario, aunque importante en comparación con otros países ha sido insuficiente para paliar estos problemas, aunque el horizonte de baja inversión en el sector hará que se siga una evolución positiva.

Vamos a examinar con algun detalle estos y otros aspectos que conforman el sector eléctrico español.

a - Baja utilización de los activos de generación.

Existe un exceso de potencia instalada, consecuencia de una sobreinversion debida mas a errores en la planificación toda vez que el crecimiento de la demanda en el pasado ha sido inferior a lo inicialmente previsto. El efecto economicamente mas llamativo ha sido la moratoria nuclear impuesta por el PEN 83.

Por otra parte, la utilización que hacemos de los activos de generación es baja comparada con otros países de nuestro entorno.

Aunque tenemos una importante parte de nuestro parque de generación con centrales hidraulicas, la utilización de nuestras centrales hidraulicas no puede ser elevada por el irregular regimen hidraulico al que estamos sometidos.

Por otro lado, el perfil de nuestra curva de carga presenta desventajas en comparación con otros países. Tenemos capacidad termica (principalmente fúel, pero también carbón) solo utilizada en años muy secos.

Efectivamente, en estos momentos la punta de potencia en la península es del orden del 55 % del total de la potencia instalada.

Por otro lado, los márgenes de cobertura de la demanda que habitualmente se han utilizado son más conservadores que en otros países, lo que conlleva una inferior utilización de los equipos.

No obstante, al ritmo al que crece la demanda, en 1997 o 1998 previsiblemente se alcanzará un equilibrio entre oferta y demanda de potencia.

También se da, pero en menor medida, una baja utilización de los activos de transporte y distribución producto de nuestro comparativamente bajo consumo per cápita y la gran dispersión geográfica de la población española.

b - Los sobrecostos en inversión.

Pero ha sido fundamentalmente el aumento de la potencia nuclear en España, especialmente en lo que se refiere a centrales de segunda y tercera generación, lo que supuso el origen de la crisis financiera del sector eléctrico por el alto coste de la inversión (altos márgenes de las firmas de ingeniería y construcción, mala ejecución, grandes demoras) y las malas condiciones de financiación de estas inversiones, acometidas en algún caso con un apalancamiento del 100 % (es decir financiadas en su totalidad con fondos ajenos).

Este proceso inversor nuclear fue financiado, en su mayor parte, con recursos ajenos (en buena medida en moneda extranjera), en un contexto financiero caracterizado por incertidumbres notables en la evolución cambiaria y modificaciones profundas en los niveles y estructura de los tipos de interés. El mercado de capitales nacionales era todavía muy estrecho y poco diversificado, por lo que tal

vez no habia otra opción.

La evolución de los tipos de cambio, las altas tasas de interes y el general aumento de los costes por encima de lo previsto son las causas principales del desequilibrio financiero sufrido por el sector en los últimos años.

c - Costes operativos elevados.

El sector del carbón en España es muy dependiente del sector eléctrico. De alguna forma el sector eléctrico soporta el mantenimiento de la minería del carbón a través del Nuevo Sistema de Contratación del Carbon Termico (NSCCT), que garantiza unas producciones minimas a la minería subterranea nacional, cuyos costes de produccion estan entre las 5 y las 7 pts/termia mientras que la termia de carbon importado en terminos CIF puerto español esta entre las 1 a las 1,5 pts (con un dolar entre 130 y 140 pts).

La eficiencia termica de las centrales españolas puede ser algo inferior a las otros países economicamente comparables.

Por otro lado, los costes de operación y mantenimiento de las centrales termicas españolas no parecen ser superiores a los de otros países.

Los gastos de estructura de las empresas españolas son como media todavia elevados.

d - Excesivo endeudamiento.

El nivel de endeudamiento del sector español es desde cualquier punto de vista el mayor de Europa. Además el riesgo de cambio es todavia alto.

Persisten en el sector las dificultades para obtener una autofinanciación suficiente, dado el nivel de inversiones y sobre todo el elevadísimo pay out en muchas compañías.

El nivel "acostumbrado" de pay out en el sector continua siendo excesivo, con el fin de mantener la cotización bursatil y una buena imagen.

Además, en muchas compañías existen fuertes compromisos por Fondos de Pensiones, que se han comenzado a provisionar parcialmente desde 1991.

Por otra parte, la perspectiva de varios años sin grandes programas inversores, y en la hipotesis de una continuidad del Marco Legal Estable, supone una gran oportunidad para que las compañías mejoren su posición economico - financiera.

e - Política tarifaria.

Tradicionalmente los incrementos de las tarifas no han seguido la evolución de los costes ni el IPC.

Por otro lado existen subsidios a determinados grandes consumidores de electricidad (clientes de tarifa G4) que de alguna forma son soportados por el sector y en ultima instancia por el resto de consumidores.

El nivel de subsidios cruzados (a través de la tarifa) entre consumidores tipo es muy elevado, aunque esto es moneda corriente en otros países de la U.E.

f - Competencia.

La competencia que suponen algunas fuentes de energia sustitutivas de la electricidad para las compañías, y mas concretamente el gas natural y la cogeneración, se perciben

como una amenaza en el sector. La aparición de generadores independientes incrementará la competencia y será perjudicial para algunas compañías. También se percibe como una amenaza el desarrollo del acceso de terceros a la red.

g - Tecnología.

El nivel tecnologico y de know - how de nuestro sector electrico es todavia limitado. No somos eficientes en un tema critico, que es construir barato, en poco tiempo y con calidad. No presentamos por tanto grandes economías de alcance y de experiencia.

Por otro lado, la introducción de energias alternativas para la generación no dá resultados tangibles.

h - Dimensión.

Todavía existe un excesivo numero de empresas en generación (en distribución no es necesaria la concentración) dado el tamaño de nuestro mercado, respecto a lo que es habitual en la U.E., si bien es cierto que tras el proceso de reordenación sectorial parecen definirse dos grupos electricos generadores (Iberdrola y Endesa) mas otros dos grupos de menor tamaño (Unión Fenosa e Hidrocantábrico), pero en todo caso el proceso no está aún rematado.

Por otra parte, no es un asunto claro que por el hecho de que existan pocas compañías generadoras se produzcan economias de escala significativas, ya que existe una optimización del sistema llevada a cabo por Red Electrica, que ademas se realiza central por central, no por compañía.

El desarrollo del Mercado Unico de la Energia es una amenaza para el sector en cuanto a que existe tambien un exceso de capacidad instalada en Europa, y mas concretamente en Francia, donde además el coste marginal del suministro es muy bajo.

También, la adecuación a la normativa medio ambiental comunitaria implicará importantes inversiones en centrales de carbón en uso. Las compañías más afectadas serán necesariamente Endesa, Sevillana y Unión Fenosa.

Los condicionantes económico financieros mencionados anteriormente, derivados en gran parte de la sobrecapacidad, configuran un sector quizá poco atractivo, pero en el que empieza a elevarse la rentabilidad financiera.

Efectivamente, el sector eléctrico ha concluido prácticamente el importante esfuerzo inversor realizado a lo largo de los últimos años.

A partir de 1989 los recursos autogenerados comenzaron a ser similares y en ejercicios posteriores ligeramente superiores a la inversión. A pesar de todo el nivel de deuda todavía no ha conocido reducciones importantes.

Además, la puesta en funcionamiento de los mecanismos del Marco Estable, y más en concreto que en los estándares tarifarios reconozcan por lo general (y en diverso grado según las compañías) un valor a los activos muy superior al contabilizado por estas en sus libros, ha influido favorablemente en los resultados de las compañías.

Por otra parte, el valor de mercado de las compañías es muy inferior al valor contable ajustado, esto es neto de plusvalías ó minusvalías puestas de manifiesto, restandole los activos ficticios y los pasivos contingentes no considerados por las empresas, especialmente los relativos a Fondos de Pensiones.

LOS ACUERDOS SECTORIALES DE 1993

El acuerdo previo Endesa - Iberdrola sirvió tanto a la

Administración como a las empresas eléctricas como el catalizador en torno al cual se instrumentó el diseño de un nuevo marco de referencia que tenía por objetivo contribuir a la solución de los principales problemas del sector, que a principios de 1993 eran básicamente los siguientes :

- 1 - Elevado endeudamiento.
- 2 - Incertidumbres sobre la recuperabilidad de las inversiones.
- 3 - Singularidad de Endesa (hasta el momento el valor estándar de los activos de generación de Endesa era un 38 % superior al del resto de las compañías del sector, lo que le supuso unos extra - ingresos del orden de 53.000 millones de pts en 1992).
- 4 - Existencia de activos ociosos de diverso tipo en los balances de las compañías.

El primer paso en la reestructuración del sector de 1993 consistió en el establecimiento de ciertas modificaciones en su marco regulador, y especialmente en los criterios de cálculo de los ingresos de las distintas compañías, con el objeto de mejorar la imputación de costes / ingresos modificando la redistribución de los mismos (siempre a través de la tarifa).

Las medidas más importantes que se tomaron en los últimos meses de 1993 fueron :

- 1 - Modificaciones del Marco Legal Estable por dos ordenes ministeriales de 3 y 17 de Diciembre, que incluyen el trasvase de ingresos procedentes de la tarifa para su cómputo en los resultados de las sociedades.
- 2 - El incremento de tarifas que, con efecto 1 de enero de 1994, ascendió un 2,06 % y puede calificarse de generoso.
- 3 - Los diversos acuerdos entre las principales empresas eléctricas, para proceder al intercambio de determinados

activos (ver detalle en el Anexo), que permitan a aquellas con una situación financiera más débil fortalecer sus balances.

El objetivo de todas estas medidas era y es el saneamiento del sector eléctrico español. Los cambios del M.L.E. suponen que los subsistemas contarán con mayores recursos, en especial Iberdrola, Unión Fenosa y Sevillana. Además se da salida al importante tema de las diferencias de cambio (no recogido anteriormente en el M.L.E.), que de una manera gravosa estaban mermando los beneficios de las compañías eléctricas.

Las modificaciones al M.L.E. intentan una mayor armonización y homogeneización del tratamiento retributivo del sector con criterios objetivos asegurando transparencia y equidad en el mismo y eliminando aquellos aspectos que han motivado las reclamaciones de parte del sector.

Las ampliaciones de capacidad previstas en el PEN experimentarán retrasos, dado que en 1992 y 1993 se ha producido un crecimiento de la demanda inferior a los previsto, con lo que es previsible que se lleven a cabo inversiones con un decalaje de al menos dos años sobre el plan inicial. Ello permitirá a las diversas compañías acelerar su proceso de mejora, en la medida que no necesitarán dedicar recursos a los planes de inversión en capacidad sino al saneamiento interno.

Respecto a como estos cambios afectarán a las compañías destacamos que :

1 - Endesa refuerza y consolida su posición estratégica dentro del sector. Es la principal compradora, como lo fué también en el intercambio de activos de 1985.

Aumenta su capacidad de generación y sus mercados con poco riesgo, al adquirir activos conocidos y de conexión prioritaria. Su grupo también se expande en un sector en el que el crecimiento es ya prácticamente vegetativo.

No afecta sustancialmente a su capacidad financiera. Incorpora un elevado potencial de obtención de plusvalías por desinversiones en filiales (Unelco, Hecea, Fecsa, ERZ, Viesgo) sin perder el control.

Estas mejoras compensarán la reducción del factor especial de retribución de 1,38 sobre determinados costes estándar de generación.

2 - La situación financiera de Iberdrola mejorará, pero de manera progresiva, puesto que la principal cuestión que le afecta es la solución a la moratoria nuclear, y la L.O.S.E. que ha sido aprobada con posterioridad a estas medidas que estamos comentando ha encontrado una solución a esta moratoria.

3 - La situación financiera de Unión Fenosa mejorará.

4 - Hidrocantábrico aumenta sensiblemente su dimensión e incrementa su riesgo financiero. Es previsible que recurra en mayor medida a los mercados de capitales en el medio plazo.

PRESENTACIÓN DEL WORKING PAPER

Este es el tercer Working Paper del Programa de Investigación del Sector Eléctrico incluido en el Programa de Estudios de Regulación Económica de la Universidad Autónoma de Madrid, dirigido por el Catedrático D. Gaspar Ariño Ortíz.

Tiene por objeto recoger, homogeneizar, exponer y analizar

toda la información económico - financiera disponible relativa al sector eléctrico peninsular, trabajo básico que estaba pendiente de realizar en el Programa.

La vocación de este Working Paper es poner a disposición de cualquier investigador la realidad industrial, contable y financiera de las compañías eléctricas peninsulares al máximo grado de desagregación posible a partir de la información auditada que las compañías ofrecen anualmente, amén de un comentario propio sobre lo más significativo que se puede extraer de la lectura de estos datos.

Si bien es verdad que UNESA ofrece anualmente un Informe sectorial parecido, queremos destacar que no ofrece un gran desglose de las magnitudes industriales del sector, ni desagregación económico - financiera por compañías, ni datos (estimados) de costes de generación.

Los datos manejados en este Paper, y por tanto los últimos disponibles, se refieren al ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 1993.

Entendemos que este trabajo de racionalización y análisis estaba por hacer y ahora queda a disposición de otros investigadores.

Pensamos que este junto con los anteriores Papers del Sector Eléctrico conforman definitivamente una muy elaborada base documental y analítica que será de utilidad para quien pretenda profundizar en diversos aspectos del sector eléctrico.

Dadas las intenciones principalmente recopiladoras, homogeneizadoras y de exposición ordenada y coherente de datos, se han pretendido minimizar los juicios de valor contenidos en este Working Paper.

Javier de Quinto

U.A.M.

Febrero 1994