

**INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.



**COMILLAS**  
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**CASO PRÁCTICO PARA EL TRABAJO  
FIN DE MÁSTER ESPECIALIDAD  
DERECHO DE LAS POLÍTICAS  
PÚBLICAS CURSO 2024/2025**

**UNIVERSIDAD PONTIFICIA COMILLAS ICAI-ICADE. MÁSTER  
UNIVERSITARIO EN ACCESO A LA ABOGACÍA Y A LA  
PROCURA**

**Tutor: Don Luis Seijo**

**Javier Cortés González**

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **ÍNDICE**

- 1. Procedimiento y objetivos del informe.**
- 2. Contexto histórico-normativo.**
- 3. CNMC.**
- 4. Control Público.**
- 5. Permisos necesarios para actividad de distribución.**
- 6. Expansión a actividad de Comercialización.**
- 7. Resolución Sancionadora.**
- 8. Conclusiones.**
- 9. Bibliografía.**

# **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

## **PROCEDIMIENTO Y OBJETIVOS DEL INFORME.**

En ICADE ABOGADOS Y ASESORES TRIBUTARIOS S.L.U, reconocidos por nuestra trayectoria en el asesoramiento jurídico de transacciones estratégicas y operaciones complejas, ponemos a disposición del fondo soberano Smart Investments Fund (en adelante, el "Cliente") nuestro expertise especializado en sectores regulados como el energético. Nuestro equipo multidisciplinar, conformado por abogados con amplia experiencia en derecho corporativo, energético y regulatorio, se dedica a garantizar la seguridad jurídica y el éxito en inversiones de alta relevancia económica. La adquisición propuesta del 25% del capital social de Compañía del Gas, S.A. (en adelante, la "Target") representa una oportunidad estratégica, pero también plantea desafíos legales que requieren un análisis profundo y preciso.

El objetivo principal de este informe es corroborar la exhaustividad y precisión de la información proporcionada por la Target al Cliente, identificando posibles cuestiones jurídicas adicionales que podrían ser relevantes para la operación. En este sentido, nuestro análisis abarca áreas clave como la supervisión por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), el control de inversiones extranjeras, el régimen autorizador de las instalaciones de distribución de gas, el principio de prudencia financiera, la incidencia de una reciente resolución sancionadora y las implicaciones legales de una posible expansión de actividades hacia la comercialización de gas natural. Cada apartado de este informe ha sido diseñado para ofrecer una visión clara y detallada de los aspectos regulatorios, financieros y estratégicos vinculados a la operación.

Nuestra metodología combina el análisis técnico de la normativa aplicable, como la Ley 34/1998, de Hidrocarburos, la Ley 15/2007, de Defensa de la Competencia, y el Real Decreto 1434/2002, con un enfoque práctico orientado a anticipar contingencias y maximizar oportunidades para el Cliente. Este enfoque asegura que la operación cumpla con los estándares legales exigidos y que el Cliente disponga de información completa para tomar decisiones informadas.

Para asegurar la claridad en el análisis y facilitar la identificación de los aspectos más relevantes para el Cliente, destacamos los siguientes puntos clave sobre nuestra firma y enfoque en este proyecto:

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- **Experiencia consolidada en el sector energético:** Hemos asesorado a fondos de inversión, instituciones financieras y actores estratégicos en operaciones internacionales en sectores regulados, incluyendo transacciones similares a la que aquí se plantea.
- **Conocimiento profundo del marco normativo español:** Nuestro equipo domina las normativas sectoriales y regulatorias aplicables a la energía, asegurando el cumplimiento normativo en todas las fases de la operación.
- **Análisis integral y práctico:** Identificamos riesgos potenciales, proponemos soluciones efectivas y garantizamos que la inversión se alinee con las mejores prácticas regulatorias y financieras.
- **Compromiso con la excelencia y la confidencialidad:** Aportamos valor añadido mediante la elaboración de informes jurídicos que no solo responden a las cuestiones planteadas, sino que también anticipan desafíos futuros y maximizan el potencial estratégico de la operación.

En este sentido, el informe se ha estructurado en secciones diferenciadas para abordar con precisión cada una de las cuestiones planteadas por el Cliente, garantizando un análisis claro, comprensible y exhaustivo. Nos aseguramos de que cada sección incluya no solo una revisión técnica de las normativas aplicables, sino también un enfoque estratégico que permita al Cliente evaluar con confianza las implicaciones legales, regulatorias y financieras de la adquisición.

Con esta introducción, reiteramos nuestro compromiso con la excelencia jurídica, asegurando que el Cliente cuente con un asesoramiento sólido y adaptado a los retos específicos de la inversión. Estamos convencidos de que este informe aportará el soporte necesario para tomar decisiones informadas y optimizar el éxito de esta operación en el competitivo mercado energético español.

# **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

## **CONTEXTO HISTÓRICO-NORMATIVO.**

Como ya se ha tratado de constatar con anterioridad, el presente Informe Jurídico se ha elaborado con el propósito de analizar las implicaciones del Derecho Público, Energético y Regulatorio en la operación proyectada, mientras que se da respuesta a las inquietudes expresadas por el Cliente. El objetivo fundamental es facilitar la ejecución exitosa de la inversión prevista, proporcionando un asesoramiento exhaustivo y de excelencia, conforme a los altos estándares que caracterizan a este Despacho. Con el fin de lograr esto, resulta oportuno ofrecer, en primera instancia, una visión panorámica sobre la estructura y operativa del sector gasista en España, un ámbito de significativa relevancia dentro del mercado nacional. Esta perspectiva general permitirá comprender mejor los desafíos y regulaciones a los que se enfrenta una operación de esta envergadura.

El gas natural desempeña un papel esencial en la matriz energética y económica de España debido a su versatilidad de uso en sectores tan diversos como la generación de electricidad, la calefacción residencial y la industria. A pesar de ello, la transición hacia energías más sostenibles y limpias ha impulsado cambios en las políticas y prácticas empresariales de este sector. Por consiguiente, el análisis del sector gasístico en España pasa, ineludiblemente, por reconocer la estructura de su cadena de valor, que abarca desde la exploración y producción hasta la distribución y comercialización del gas. Cada etapa dentro de esta cadena se encuentra sometida a un marco normativo específico que afecta a su operación y que debe ser considerado en cualquier estudio legal o de inversión relacionado con este sector.

Para comenzar, un breve repaso histórico permite contextualizar el desarrollo del gas natural en el territorio español. La introducción de este recurso energético se remonta a finales de los años 60, cuando la planta de regasificación de Barcelona comenzó a recibir gas natural licuado (GNL, en adelante, para todas aquellas ocasiones en que lo volvamos a nombrar) proveniente de Libia en el año 1969, lo que permitió abastecer a toda el área metropolitana. Posteriormente, ya en 1974, se procedió a la ampliación de la fuente de suministro, por medio de la llegada de GNL desde Argelia, y aunque la crisis energética de los años 80 frenó temporalmente las inversiones en infraestructuras de gas, el “Protocolo del Gas” de 1985 dio un nuevo impulso al crecimiento del sector en España. Desde entonces, la construcción de infraestructuras estratégicas, como el

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

gasoducto del Magreb en 1996 y el Gasoducto Medgaz en 2011, han permitido conectar a España con proveedores internacionales, logrando así una diversificación importante en el aprovisionamiento de este recurso.

Ahora bien, habiendo delimitado primero una serie de pinceladas históricas que enriquecen el propósito del presente documento, comprender la dinámica interna del mercado gasista español resulta, también, fundamental. Esto es, en la medida en que su estructura se caracteriza por la participación de diversos operadores en cada una de las fases de la cadena de valor. Dicho de otro modo, en primer lugar, podemos identificar a los transportistas, que gestionan tanto el transporte como el almacenamiento de gas natural licuado. Luego, los distribuidores llevan el gas hasta los consumidores finales, y los comercializadores compran y venden el recurso, facilitando el acceso al mismo a diferentes tipos de clientes. En este complejo entramado, Enagás desempeña un rol fundamental al actuar como gestor técnico del sistema, siendo responsable de la red básica de gas, y asegurando que su funcionamiento sea seguro y eficiente en todo lugar y momento. De igual manera, el mercado organizado de gas en la península ibérica, supervisado por el MIBGAS (Mercado Ibérico de Gas, en adelante), contribuye a la transparencia y eficiencia en la compraventa de gas, promoviendo la competitividad y facilitando el acceso de los operadores al mercado.

En cuanto a otra panorámica distinta, y siendo quizás aquella que mayormente atrae nuestra atención, nos fijamos también en el punto de vista normativo. Por lo que respecta a este tema, la regulación de la Unión Europea ha sido fundamental en la configuración del mercado gasista español. Ciertamente, Directivas como la 98/30/EC, o sus posteriores reformas, contribuyeron significativamente a sentar las bases para una liberalización, tanto efectiva como real, del mercado del gas; todo ello, por medio de iniciativas ya conocidas -y que serán objeto de posterior análisis en el informe-, como la intensa promoción de la competencia, la separación de actividades, y el acceso no discriminatorio a las redes de distribución. En el contexto nacional, la legislación siguió en su momento la senda europea, principalmente a través de la Ley de Hidrocarburos de 1998, la cual consolidó la estructura del mercado y la supervisión del sector gasista, promoviendo principios de acceso libre y liberalización parcial. Así pues, la normativa española ha buscado adaptarse progresivamente a las exigencias del mercado europeo, contribuyendo al desarrollo de un sector cada vez más eficiente y transparente.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

Además, el modelo de intervención pública en el mercado gasista es otro de los elementos clave en el análisis del sector en España. Esta actividad, calificada como de “interés general”, se estructura en torno a dos grandes categorías: los servicios públicos y las actividades privadas reguladas. En lo que respecta a los servicios públicos, se incluyen actividades que son esenciales para el bienestar de la comunidad, las cuales son asumidas por el Estado tanto en su titularidad como en su prestación. Estos servicios públicos a su vez, podrán adoptar un máximo de dos clases: los económicos, que generan una utilidad directa a sus usuarios y pueden ser gestionados por empresas privadas mediante concesiones, y los no económicos o estrictamente públicos, como la defensa, las relaciones exteriores, la justicia y la seguridad, que están bajo control exclusivo del Estado por su carácter soberano.

Por otra parte, en el ámbito de las actividades privadas reguladas, el Estado permite la gestión privada de ciertas actividades de interés público, aunque bajo una regulación estricta que asegure su correcta prestación. Este esquema de intervención es aplicable también en el sector del gas, donde a pesar de los avances en la liberalización del mercado, actividades como el transporte y el almacenamiento de gas siguen siendo fuertemente reguladas, en función de garantizar el efectivo y correcto mantenimiento de estándares de calidad y seguridad adecuados.

En síntesis, el presente Informe se enfocará en abordar de manera detallada las cuestiones específicas planteadas por Smart Investments Fund en el contexto de su operación de adquisición en Compañía del Gas, S.A. Dicho de otra forma, esta respuesta incluirá un análisis exhaustivo de la legislación aplicable y del régimen jurídico vigente, con el objetivo de ofrecer al Cliente un conocimiento profundo de los requisitos y procedimientos necesarios para llevar a cabo la inversión de manera legal y eficaz.

### **CNMC**

La operación de adquisición del 25% de Compañía del Gas, S.A. por parte de Smart Investments Fund plantea una serie de cuestiones sobre el control y la regulación del mercado en el sector gasista español, principalmente en relación con la posible intervención de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (en adelante, CNMC). Este análisis tiene como propósito examinar en qué circunstancias y por qué razones este órgano regulador debería

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

supervisar una operación de esta envergadura. Para abordar estas cuestiones, es esencial contextualizar primero el entorno competitivo en el que se inscribe el sector gasístico en España, así como comprender las competencias de la CNMC en cuanto a la regulación y protección de la competencia en mercados estratégicos.

La CNMC constituye *la consolidación de un modelo organizativo independiente* (Magide, 2013) que busca neutralizar cualquier influencia política en la supervisión de sectores clave. Creada por la Ley 3/2013, se le han otorgado competencias sectoriales, como las relacionadas con energía, transporte y comunicaciones, además de funciones horizontales de defensa de la competencia. Este modelo organizativo ha sido diseñado específicamente para garantizar una actuación técnica y jurídica de calidad, evitando la descoordinación observada anteriormente entre supervisores sectoriales y la autoridad de competencia.

El sector del gas natural en España, clave para la transición energética, desempeña un rol fundamental como fuente de energía menos contaminante en comparación con otras fuentes fósiles. Este enfoque no solo transforma al consumidor en productor, capaz de inyectar excedentes en la red, sino que también abre el mercado a nuevos actores, aumentando las posibilidades de competencia en un entorno previamente concentrado.

A pesar de esta tendencia hacia un sistema más accesible y competitivo, el mercado gasista en España sigue mostrando elementos que restringen la libre competencia. Una de las prácticas más señaladas por la CNMC es el cierre de acceso o “network foreclosure”, mediante el cual los operadores tradicionales limitan o dificultan el acceso de nuevos competidores a infraestructuras clave, como redes de transporte o plantas de regasificación. Estos impedimentos al acceso generan un entorno que favorece la posición dominante de los operadores ya establecidos, consolidando su cuota de mercado y limitando la entrada de nuevas empresas. La CNMC ha señalado en varios informes la existencia de prácticas de exclusión, mencionando casos como el de Enagás, que podría estar favoreciendo el uso de sus propias plantas en detrimento de las gestionadas por otros operadores, como Reganosa. Esta situación afecta la libre competencia y refleja la necesidad de contar con un regulador sólido y vigilante que supervise y controle estas prácticas para garantizar que todos los operadores tengan igualdad de oportunidades.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

En este contexto, y como hasta ahora se ha podido intuir, es que la CNMC desempeña un papel crucial en la regulación y supervisión del sector gasístico, una función que abarca tanto la promoción de la competencia como la corrección de prácticas contrarias a las normas del mercado. A fin de entender mejor a qué nos referimos, cabe señalar cómo la CNMC ejerce su autoridad mediante la Ley 15/2007, de Defensa de la Competencia, y a través de los artículos 101 y 102 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Estos preceptos establecen la base legal para que el regulador pueda intervenir, especialmente, en aquellos supuestos en que detecte prácticas que restrinjan la competencia.

Por otro lado, además de su función en el sector del gas, la CNMC supervisa otros sectores estratégicos, como el mercado eléctrico, las comunicaciones, el sector postal y el audiovisual. Esta labor multidisciplinaria le permite asegurar un marco competitivo que favorezca la innovación y el acceso equitativo a servicios fundamentales. Así mismo, uno de los aspectos clave de la labor de la CNMC en el sector gasista no es solo la vigilancia, sino también la capacidad para corregir prácticas abusivas, tales como el establecimiento de precios excesivos o la discriminación en el acceso a infraestructuras. Estas prácticas perjudican principalmente a nuevos actores que podrían revitalizar el mercado, como comunidades energéticas locales o proyectos de autoconsumo. La CNMC, al actuar con autonomía funcional y organizativa, garantiza que sus intervenciones no estén influenciadas por el gobierno, preservando así su imparcialidad. Esta independencia es esencial para asegurar que las decisiones del regulador sean justas y no se vean afectadas por presiones externas.

A pesar de los esfuerzos de la CNMC por fomentar un entorno de competencia, la estructura legal actual sigue presentando ciertos obstáculos para los nuevos entrantes en el mercado. La regulación española, en particular, otorga una ventaja significativa a los operadores existentes al reservarles los derechos de construcción y explotación de nuevas infraestructuras de distribución en las áreas geográficas donde ya operan. Este sistema, establecido en el **artículo 73.7 de la Ley del Sector Gasista (LSH)** y en su **Disposición Adicional 23**, fortalece la posición dominante de los distribuidores que ya controlan una región. Esta situación representa un desafío para la apertura del sector y pone de manifiesto la necesidad de una revisión normativa que facilite la entrada de nuevos agentes.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

Ante la situación expuesta, la intervención de la CNMC en operaciones de concentración económica en el sector gasista se justifica como un mecanismo de control necesario para mantener la competencia en mercados estratégicos. A este respecto, la adquisición del 25% de Compañía del Gas, S.A. por Smart Investments Fund es una transacción que puede generar cambios significativos en el mercado, razón por la cual, de acuerdo con los **artículos 7 y 8 de la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia**, esta operación se considera una “*concentración económica*”.

Por un lado, el artículo 7 establece que una concentración económica se produce cuando una o varias empresas experimentan un cambio de control duradero, ya sea por fusión, adquisición o la creación de una empresa conjunta que opera con independencia en el mercado. Por otro, la normativa establece que el control de concentraciones económicas es obligatorio cuando se cumplen ciertos requisitos. Específicamente, el **artículo 8** establece que las operaciones deben ser notificadas cuando las empresas involucradas alcanzan una cuota de mercado igual o superior al 30% en un mercado relevante en España, o cuando su volumen de negocio conjunto supera los 240 millones de euros, siempre que al menos dos de las partes tengan ingresos de 60 millones de euros cada una en el último ejercicio. En este caso, Compañía del Gas, S.A. cumple con estos requisitos, haciendo que devenga necesariamente obligatoria la notificación de la operación a la Autoridad Competente, según se establece en los **apartados 1 y 4.b) del artículo 9 de la Ley 15/2007**. Además, la operación requerirá de la autorización previa de la CNMC para su ejecución.

Atendiendo, entonces, a la cuestión principal que se plantea, es si la supervisión de la CNMC resulta realmente indispensable en la compra de Smart Investments Fund sobre Compañía del Gas, S.A. La respuesta, sin duda, y una vez atendido todo lo anterior, resulta de una afirmatividad absoluta: la intervención de la CNMC es no solo preceptiva, sino esencial en este tipo de transacciones.

Ciertamente, la Ley 15/2007 atribuye a este órgano regulador, dentro de su abanico de potestades, la facultad de supervisar y autorizar operaciones de concentración económica que podrían alterar el equilibrio competitivo en el mercado español. **Esta supervisión se realiza a través de un modelo organizativo que garantiza la independencia del organismo, destacándose, entre otros aspectos, que los miembros del Consejo cuentan con mandatos no renovables de seis años y un sistema de cese limitado a causas muy específicas, como**

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

**incumplimientos graves de sus deberes (artículo 23 de la Ley 3/2013). (Magide, 2013).** Dicha configuración pretende evitar cualquier interferencia indebida por parte del Gobierno o los propios actores supervisados, asegurando una actuación técnica y jurídica de calidad.

Dado que Compañía del Gas, S.A. es una de las distribuidoras de gas más relevantes en España y que la adquisición de una parte significativa de su capital por parte de un fondo extranjero conlleva una alteración en el control de la empresa, la CNMC tiene la obligación de examinar a fondo la operación para verificar que no implique riesgos de distorsión en el mercado energético.

Este proceso de supervisión es coherente con la regulación de inversiones extranjeras en España, tal como se establece en el **artículo 7 bis de la Ley 19/2003**, que suspende la liberalización de las inversiones extranjeras directas en sectores estratégicos como el de gas natural y otras infraestructuras críticas. Esta normativa impone un régimen especial de supervisión en áreas de interés nacional, asegurando que inversiones significativas que puedan afectar la seguridad o la economía del país estén sujetas a una revisión exhaustiva. En el contexto de la inversión de Smart Investments Fund en Compañía del Gas, S.A., la CNMC debe garantizar que dicha transacción cumpla con los parámetros de seguridad y no ponga en peligro la competencia en un sector tan esencial.

Una vez confirmada la operación como concentración económica, la autorización de la CNMC sigue un procedimiento en dos fases, tal como indican los **artículos 57 y 58 de la Ley 15/2007**:

- La primera fase se centra en un análisis preliminar, en el cual la Dirección de Investigación de la CNMC evalúa la operación en relación con el mercado relevante, considerando factores como la estructura de competencia, la posición de las empresas, la accesibilidad a proveedores y clientes, y las barreras de entrada. También se valoran las posibles eficiencias económicas que la operación pudiera generar. Este análisis inicial culmina con un informe que puede llevar a una propuesta de resolución, permitiendo en muchos casos una autorización simple.
- Sin embargo, si la CNMC detecta riesgos para la competencia que no pueden solucionarse de forma rápida, puede optar por iniciar una segunda fase de análisis más exhaustiva, conocida como "examen en profundidad". Esta segunda fase es necesaria cuando la operación plantea posibles impactos negativos en el mercado y requiere una revisión

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

detallada para garantizar que no genere consecuencias perjudiciales. Durante esta fase, la CNMC profundiza en su análisis, evaluando aspectos adicionales, tales como los efectos en precios, calidad de productos y capacidad de innovación. Al final de este proceso, la CNMC puede imponer condiciones o incluso prohibir la concentración si estima que la operación causará efectos irreparables en el mercado.

Por otra parte, si la concentración empresarial también afecta a otros Estados miembros de la Unión Europea, la CNMC tiene la opción de remitir el expediente a la Comisión Europea, que es competente para revisar operaciones transnacionales. En estos casos, la Comisión Europea evalúa los efectos de la concentración en todo el territorio de la UE, adoptando una decisión coherente que considere los intereses de todos los Estados miembros. Esta colaboración entre la CNMC y la Comisión Europea permite una supervisión integral de operaciones con un impacto transnacional.

Finalmente, en casos donde el análisis determine que no existen riesgos para la competencia, el Consejo de la CNMC puede archivar el expediente. Este archivo implica que la operación se considera segura y que no hay necesidad de intervención adicional. Sin embargo, en los casos donde se detectan riesgos, la CNMC puede imponer compromisos específicos a las empresas para mitigar los efectos de la concentración, tales como la venta de activos o la limitación de prácticas empresariales específicas.

De esta manera, y a modo de recapitulación, comprendemos en el siguiente espacio las siguientes **conclusiones principales** del apartado recién tratado:

Primero, sobre la relevancia de la CNMC en la operación:

- La adquisición del 25% de Compañía del Gas, S.A. por Smart Investments Fund requiere la supervisión y autorización de la CNMC debido a su impacto potencial en la estructura competitiva del mercado gasista español.
- La CNMC debe verificar que la operación no distorsione la competencia en el sector energético, clave para la transición energética y la sostenibilidad.

Segundo, sobre el contexto competitivo del mercado gasista:

- El gas natural es fundamental como fuente de energía menos contaminante y en la transición hacia energías renovables, con variantes como el biogás y el hidrógeno.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Existen restricciones en la competencia, como el "network foreclosure", que limita el acceso de nuevos operadores a infraestructuras clave, consolidando la posición de los operadores tradicionales.

Tercero, sobre las principales funciones de la CNMC:

- Regula y supervisa el mercado gasista para garantizar igualdad de oportunidades y corregir prácticas abusivas, como precios excesivos o acceso discriminatorio a redes.
- Su labor multidisciplinaria incluye sectores estratégicos como electricidad, telecomunicaciones, y gas natural, actuando con autonomía para preservar la imparcialidad.

Cuarto, sobre los principales obstáculos legales y estructurales:

- Las normativas actuales otorgan ventajas a operadores existentes, dificultando la entrada de nuevos competidores.
- El artículo 73.7 de la Ley del Sector Gasista refuerza la posición dominante de los distribuidores en áreas geográficas específicas

Quinto, sobre aquellos requisitos de notificación de la concentración económica:

- Según los artículos 7 y 8 de la Ley 15/2007, las operaciones que superen el 30% de cuota de mercado o los 240 millones de euros en volumen de negocio deben notificarse a la CNMC.
- La adquisición cumple estos criterios, lo que hace obligatoria la notificación y evaluación por parte de la CNMC.

Sexto, sobre el procedimiento de evaluación por la CNMC:

- En la primera fase, la Dirección de Investigación evalúa factores como barreras de entrada, posición de las empresas, y posibles eficiencias económicas.
- Si se identifican riesgos, se inicia una segunda fase con análisis más detallado, evaluando efectos en precios, calidad e innovación, pudiendo imponer condiciones o prohibir la operación.

Séptimo, sobre colaboración con la Comisión Europea:

- En caso de impacto transnacional, la CNMC puede remitir el caso a la Comisión Europea, asegurando una supervisión coordinada a nivel de la Unión Europea.
- Octavo, sobre la intervención de la CNMC:

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- La supervisión de la CNMC es indispensable para evitar distorsiones en el mercado y garantizar un equilibrio competitivo.
- Esta intervención protege la competencia y asegura que la operación se alinee con los principios de transparencia y equidad del mercado gasista español.

### **CONTROL PÚBLICO**

El control de las inversiones extranjeras ha cobrado cada vez más importancia en numerosas jurisdicciones, transformándose en una práctica habitual que no solo está en constante evolución, sino que también se inspira en modelos de referencia establecidos, como el CFIUS (Committee on Foreign Investment in the United States) en Estados Unidos. Este comité, que regula y supervisa las inversiones extranjeras en sectores considerados sensibles para la seguridad nacional, ha sido un modelo al que otras naciones han acudido para estructurar sus propios mecanismos de control. Este tipo de supervisión afecta directamente las operaciones de fusiones y adquisiciones internacionales, ya que puede determinar la viabilidad y condiciones de transacciones estratégicas en sectores clave.

En España, el contexto de regulación de inversiones extranjeras ha evolucionado con la promulgación del Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, que sustituye al Real Decreto 664/1999 y desarrolla lo establecido en la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y transacciones económicas con el exterior. Esta normativa introduce un marco más detallado y robusto que responde a las nuevas necesidades del entorno económico y de seguridad, especialmente ante el crecimiento de la inversión extranjera en sectores estratégicos y críticos.

El Real Decreto de Inversiones Exteriores incluye una serie de disposiciones relevantes que regulan con mayor precisión el ámbito de las inversiones transfronterizas en España. Entre las principales novedades, se destacan los siguientes aspectos:

- **Declaración estadística de inversiones extranjeras en España:** Esta disposición establece que todas las inversiones extranjeras realizadas en el territorio español deben ser declaradas con fines estadísticos. *Las declaraciones deben realizarse con posterioridad al*

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

*cierre de las operaciones objeto de declaración, lo que garantiza una supervisión precisa y actualizada del flujo de capital extranjero (Uría Menéndez, 2023)* (Real Decreto 571/2023). Este requisito permite al Estado tener un control detallado y actualizado sobre el flujo de capital extranjero en el país, favoreciendo una supervisión informada de las actividades económicas y financieras de origen internacional. La declaración debe realizarse tras el cierre de cada operación, garantizando así la precisión y oportunidad de los datos registrados.

- **Declaración de inversiones españolas en el exterior:** Al igual que con las inversiones extranjeras en España, se impone la obligación de declarar estadísticamente las inversiones que España realiza en otros países. Este control permite identificar el volumen y dirección del capital nacional invertido en el exterior, aportando una visión integral de la posición de inversión de España en el contexto internacional.
- **Actualización de los Mecanismos de Control:** Uno de los elementos clave de este Real Decreto es la actualización y regulación más exhaustiva de los mecanismos que supervisan las inversiones extranjeras directas. Esta actualización responde a la necesidad de proteger sectores estratégicos y de interés nacional, adaptando las normas a los cambios en el entorno económico y geopolítico. Este enfoque tiene en cuenta no solo la importancia de ciertos sectores para la economía española, sino también la relevancia que tienen en términos de seguridad nacional y estabilidad.

El marco de obligaciones y actualizaciones contenido en el RD de Inversiones Exteriores convierte a esta normativa en una herramienta esencial para el monitoreo y la supervisión de inversiones tanto en el ámbito nacional como internacional. A diferencia del enfoque anterior, que carecía de ciertos niveles de precisión, este decreto establece una regulación detallada que facilita la aplicación de la normativa y reduce los márgenes de ambigüedad para las partes involucradas en operaciones de inversión.

Un cambio importante en este nuevo marco normativo es que el cierre, y no la firma, de determinadas operaciones de inversión en España requiere autorización administrativa previa. Este enfoque proporciona un mayor control, permitiendo a las autoridades evaluar en última instancia la viabilidad de la operación. Entre los Mecanismos de Control establecidos destacan los siguientes:

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

1. **Mecanismo de Control del 7 bis:** Ubicado en el artículo 7 bis de la Ley 19/2003, este mecanismo de control tiene carácter general y aplica a un amplio espectro de operaciones de inversión, especialmente en sectores de alta sensibilidad.
2. **Mecanismo de Control de Defensa:** Este mecanismo es aplicable a actividades relacionadas directamente con la defensa nacional y a sectores cuyo funcionamiento y activos resultan críticos para la seguridad de España.
3. **Mecanismo de Control de Inmuebles Diplomáticos:** Enfocado en regular las adquisiciones de inmuebles destinados a sedes diplomáticas de países no miembros de la Unión Europea, este mecanismo responde a la necesidad de proteger la soberanía y evitar injerencias de gobiernos extranjeros en territorio español.
4. **Mecanismo de Control de Armas:** Este es un nuevo régimen aplicable a inversiones en actividades relacionadas con armas, cartuchería, artículos pirotécnicos, explosivos de uso civil y otros materiales empleados por los Cuerpos y Fuerzas de Seguridad del Estado.

Este marco normativo establece un sistema exhaustivo de control sobre las inversiones extranjeras, cuyo objetivo es proteger los intereses estratégicos nacionales en sectores considerados sensibles o de especial relevancia. La normativa responde al aumento del flujo de capital extranjero en sectores críticos de la economía española, buscando un equilibrio entre la atracción de inversión y la seguridad.

Es relevante mencionar que el RD de Inversiones Exteriores establece una clara distinción entre las inversiones sujetas o no al Mecanismo de Control del 7 bis. Este mecanismo tiene en cuenta dos factores principales. El primero es el criterio sectorial, que evalúa si el sector o actividad de la empresa objeto de la inversión está comprendido en el artículo 7 bis, apartado 2, de la Ley 19/2003. *El RD de Inversiones Exteriores desarrolla el apartado b) del art. 7 bis 2 de la Ley 19/2003 para definir qué debe entenderse por tecnologías críticas y de doble uso, tecnologías clave para el liderazgo y la capacitación industrial, y tecnologías desarrolladas al amparo de programas y proyectos de particular interés para España, incluyendo aquellas que impliquen una cantidad o porcentaje sustancial de financiación con cargo al presupuesto de la Unión Europea o de España.* (Uría Menendez, 2023) Este desarrollo proporciona un marco más específico respecto a las actividades que se consideran estratégicas, aunque aún deja espacio para interpretaciones ambiguas en algunos aspectos.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

El segundo criterio es el criterio subjetivo, que tiene en cuenta la identidad y características del inversor. Las inversiones realizadas por sujetos no residentes en la Unión Europea (UE) o en la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC), considerados “Inversores No Europeos”, requieren autorización previa en determinadas circunstancias. El Real Decreto introduce criterios adicionales que permiten definir con mayor precisión cuándo un inversor adquiere la condición de Inversor No Europeo, lo que facilita una interpretación más precisa de la normativa.

El Real Decreto de Inversiones Exteriores también delimita de manera más clara los sectores estratégicos afectados por el control público. Aunque en la práctica estos sectores coinciden en gran medida con los ya identificados por las autoridades de inversiones exteriores, la normativa actual ha definido sectores sensibles que incluyen:

- I. **Infraestructuras críticas:** Estas se encuentran en el Catálogo Nacional de Infraestructuras Estratégicas, en concordancia con la **Ley 8/2011**. Esta referencia refuerza la importancia de las infraestructuras críticas para el país.
- II. **Tecnologías críticas y de doble uso:** Abarcan tecnologías de alto impacto, como la inteligencia artificial, telecomunicaciones, y robótica, entre otras. La normativa introduce una precisión novedosa respecto a tecnologías desarrolladas con financiamiento sustancial de la Unión Europea o de España.
- III. **Insumos fundamentales:** El **artículo 7 bis** incluye una definición de insumos esenciales para la operación de infraestructuras estratégicas, aunque no especifica cuáles materias primas deben considerarse fundamentales.
- IV. **Acceso a información sensible:** Se define un sector con acceso a datos sensibles, que pueden requerir una evaluación de impacto respecto a los datos personales.

Este enfoque busca sistematizar la aplicación de control público a inversiones extranjeras, definiendo de manera precisa los sectores considerados estratégicos. Sin embargo, se mantiene cierta ambigüedad en algunos umbrales y criterios específicos, lo que podría llevar a interpretaciones variables.

Aparte de definir estos sectores, el Real Decreto introduce un sistema de exenciones en casos específicos, estableciendo nuevas reglas para determinar cuándo una inversión no necesita autorización. Las exenciones clave incluyen:

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- **Sector energético:** Las inversiones que no superen el 5 % de la cuota de mercado en tecnología específica no requieren notificación, aunque existen incertidumbres respecto a su aplicabilidad debido a factores ponderados.
- **Cifra de negocios:** Las inversiones en empresas con facturación anual inferior a cinco millones de euros están exentas del Mecanismo de Control del 7 bis, aunque con excepciones en el caso de empresas desarrolladoras de tecnologías de interés estratégico para España.
- **Inversiones en inmuebles:** Solo se requiere control en inmuebles críticos para infraestructura o servicios esenciales, lo que reduce la carga administrativa en el sector inmobiliario.
- **Inversiones transitorias:** Inversiones de corta duración, en las que no se adquiere influencia en la gestión, quedan exentas. Esta disposición es especialmente beneficiosa para sectores con alta frecuencia de transacciones, como las energías renovables.

Estas exenciones equilibran el control de sectores estratégicos y la promoción de un ambiente favorable para inversiones que no afectan la seguridad nacional.

El RD también incluye interpretaciones que formalizan criterios ya aplicados, como en las reestructuraciones internas dentro de un grupo empresarial. Estas transacciones, que no implican un cambio en el control último, quedan exentas del Mecanismo de Control del 7 bis. Esto contribuye a una aplicación coherente y reduce la posibilidad de malentendidos con jurisdicciones extranjeras.

Asimismo, las ampliaciones de participación realizadas por inversores que ya poseen al menos el 10 % del capital social no requieren autorización, siempre que no alteren el control de la empresa.

Para el caso particular que nos ocupa aquí, en concreto, la operación planeada en un sector estratégico y por un monto superior a los 150 millones de euros exige la autorización del Consejo de Ministros. Esto se debe a que Smart Investments Fund es un fondo soberano, lo que implica suspender el régimen de liberalización de inversiones exteriores. Para inversiones menores de cinco millones de euros, la autorización corresponde a la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones. Este enfoque busca proteger los bienes jurídicos clave en sectores sensibles, manteniendo un equilibrio entre el ingreso de capital extranjero y la seguridad nacional.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

El Real Decreto, así mismo, establece criterios para evaluar si un inversor fuera de la UE o la AELC requiere autorización para operar en España, y profundiza en aquellos casos en que un inversor se encuentra bajo control gubernamental extranjero. Este requisito se complejiza en el caso de fondos de pensiones de terceros países que reciben financiación pública pero operan de forma autónoma, sin intervención gubernamental en su gestión.

En el **artículo 7 bis.3 de la Ley 19/2003** se introducen controles específicos para sectores estratégicos, en consonancia con las normativas de otros países de la Unión Europea, como medida para evitar riesgos derivados de la influencia de gobiernos extranjeros. Así, la normativa española garantiza que las inversiones extranjeras en sectores sensibles no comprometan la seguridad del país.

Antes de iniciar el trámite formal de autorización, los inversores pueden hacer una consulta a la Dirección General de Comercio e Inversiones, facilitando así una evaluación preliminar. Este procedimiento agiliza el proceso formal y asegura que los inversores cumplan con los requisitos necesarios. En caso de denegación, el inversor puede recurrir mediante un recurso administrativo o ante la Sala Tercera del Tribunal Supremo, protegiendo así sus derechos. Tras la autorización, el inversor dispone de seis meses para formalizar la operación y debe registrar la inversión en el Ministerio de Industria. Este registro asegura un control continuo de las inversiones extranjeras en España, permitiendo evaluar su impacto en sectores estratégicos. El Real Decreto también establece exenciones de autorización para inversiones extranjeras directas en sectores no estratégicos, siempre que se cumplan condiciones específicas. Entre los sectores estratégicos definidos se incluyen:

1. Infraestructuras críticas
2. Tecnologías críticas y de doble uso
3. Suministro de insumos esenciales
4. Acceso a información sensible
5. Medios de comunicación

Dado el estatus de fondo soberano de Smart Investments Fund, la operación requiere la autorización del Consejo de Ministros. En caso de no obtenerla, la operación podría ser anulada o sancionada, lo cual representa un riesgo importante.

De esta manera, y a modo de recapitulación, comprendemos en el siguiente espacio las siguientes **conclusiones principales** del apartado recién tratado:

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

# **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- **Importancia del Control de Inversiones Extranjeras:**
  - Inspirado en modelos internacionales como el CFIUS de EE.UU., el control de inversiones extranjeras busca proteger sectores sensibles, garantizar la seguridad nacional y regular fusiones y adquisiciones estratégicas.
  - En España, el Real Decreto 571/2023 desarrolla la Ley 19/2003 y refuerza el marco regulatorio en respuesta al creciente flujo de capital extranjero en sectores estratégicos.
- **Novedades del Real Decreto 571/2023:**
  - **Declaraciones obligatorias:**
    - Inversiones extranjeras en España: Requisito de declaración estadística para controlar el flujo de capital.
    - Inversiones españolas en el exterior: Declaración obligatoria para obtener una visión integral de las inversiones nacionales en el extranjero.
  - **Actualización de mecanismos de control:**
    - Mayor detalle en la supervisión de inversiones en sectores estratégicos y críticos.
    - Adaptación de las normas al contexto geopolítico y económico actual.
- **Criterios Sectoriales y Estratégicos:**
  - **Sectores bajo control:**
    - Infraestructuras críticas según el Catálogo Nacional de Infraestructuras Estratégicas.
    - Tecnologías críticas, como inteligencia artificial y robótica.
    - Insumos fundamentales para infraestructuras estratégicas.
    - Acceso a datos sensibles y sectores de medios de comunicación.
- **Criterios de exención:**
  - Inversiones de menos de 5 millones de euros en empresas no estratégicas.
  - Ampliaciones de participación sin alteración del control de la empresa.
  - Transacciones de corta duración sin influencia en la gestión
- **Procedimiento y Trámites:**
  - **Autorización previa:**

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Se requiere para inversiones extranjeras directas en sectores estratégicos, dependiendo del tipo de operación y el inversor.
- Operaciones de más de 150 millones de euros, como la de Smart Investments Fund, requieren autorización del Consejo de Ministros.
- **Consulta previa:**
  - Posibilidad de consulta a la Dirección General de Comercio e Inversiones antes de formalizar el trámite.
- **Recurso en caso de denegación:**
  - Los inversores pueden recurrir administrativamente o ante el Tribunal Supremo si la autorización es denegada.
- **Registro y seguimiento:**
  - Las inversiones deben ser registradas en el Ministerio de Industria para garantizar un control continuo
- **Impacto de las Regulaciones en Smart Investments Fund:**
  - La operación del fondo soberano en Compañía del Gas, S.A. requiere autorización debido a su relevancia estratégica y al estatus del fondo como inversor extranjero.
  - Riesgos asociados:
    - Posible denegación de la autorización, lo que podría anular la operación.
    - Sanciones en caso de incumplimiento de los requisitos establecidos en la normativa.

### **PERMISOS NECESARIOS PARA LLEVAR A CABO LAS INSTALACIONES DE DISTRIBUCIÓN DEL GAS EN ESPAÑA.**

La distribución de gas natural en España está bajo una estricta regulación, dada su relevancia en aspectos de seguridad, impacto medioambiental y ordenación del territorio. Este ensayo examina el régimen autorizador aplicable a las instalaciones de distribución de gas en el país y analiza las consecuencias potenciales de que un fondo de inversión adquiriera parte del capital social de una empresa distribuidora, en este caso, Compañía del Gas, S.A., denominada aquí como

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

la “Target”. La normativa clave en este ámbito se establece en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, y en el Real Decreto 1434/2002, que juntos establecen los permisos necesarios para construir, operar y desmantelar las redes de distribución de gas natural. Ante la posibilidad de que el fondo Smart Investments Fund adquiera el 25% del capital de la Target, resulta fundamental entender los requerimientos legales de estas autorizaciones y determinar si la inversión requeriría modificaciones en las autorizaciones preexistentes.

El marco regulador establece que las instalaciones de distribución de gas natural deben contar con varios permisos. Uno de los más relevantes es la Autorización Administrativa Previa. Según la Ley de Hidrocarburos, esta autorización es obligatoria para construir, modificar, operar y cerrar cualquier instalación de distribución de gas. *El procedimiento de autorización requiere de la previa obtención de permisos como la Autorización Administrativa, la Aprobación del proyecto de detalle y la Autorización de explotación, que permiten en última instancia proceder a la explotación comercial de las instalaciones* (Miravalls, 2021) (Real Decreto 1434/2002). Su objetivo es asegurar que las instalaciones se ajusten a los estándares técnicos y de seguridad necesarios, además de cumplir con los requisitos ambientales y de planificación territorial. Sin esta autorización, una instalación no podría operar legalmente, y cualquier ampliación o cambio estructural en su configuración requeriría una revisión de la autorización inicial.

La solicitud de esta autorización debe realizarse ante la administración autonómica correspondiente, aunque en ciertos proyectos que abarcan varias regiones o que tienen un impacto significativo, la administración estatal puede tomar la responsabilidad. Este permiso es fundamental para garantizar que las instalaciones operen dentro del marco legal, protegiendo así tanto a los usuarios como a la infraestructura energética del país.

Otro permiso importante en el régimen autorizador es el de Transmisión de Instalaciones. Este tipo de autorización es necesario cuando la propiedad de una instalación de distribución de gas es transferida o cedida a otra entidad. En este caso, el **Artículo 73.2 de la Ley de Hidrocarburos** establece que se debe obtener una autorización específica de la administración para confirmar que el nuevo titular cumple con los requisitos de seguridad, solvencia y capacidad técnica necesarios para operar una red de distribución de gas. Este permiso tiene como objetivo salvaguardar la continuidad y seguridad del suministro de gas, asegurando que el cambio de

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

titularidad no afecte negativamente la operación de la infraestructura. Es importante destacar que la falta de esta autorización en un proceso de transmisión podría dar lugar a sanciones e incluso a la anulación de la transacción, lo cual hace que sea un componente esencial en las operaciones de adquisición de empresas distribuidoras de gas.

Además de estos permisos generales, el régimen autorizatorio también contempla una serie de autorizaciones medioambientales y de ordenación del territorio. En este caso, la normativa se aplica en función de las leyes autonómicas y locales de cada comunidad autónoma, de acuerdo con el **Artículo 73.4 de la Ley de Hidrocarburos**. El objetivo de estas autorizaciones es minimizar el impacto medioambiental de las instalaciones de distribución de gas y asegurar que estén adecuadamente integradas en su entorno. En las áreas urbanas, por ejemplo, estas autorizaciones garantizan que las instalaciones cumplan con los requisitos de seguridad y que no interfieran con el desarrollo ordenado del espacio urbano. En las áreas rurales, por otro lado, buscan proteger la biodiversidad y reducir al mínimo el impacto ecológico de las infraestructuras energéticas. Estos permisos son críticos para mantener un equilibrio entre la necesidad de infraestructura energética y la preservación del entorno natural y urbano.

Por otro lado, la Ley de Hidrocarburos exige al titular de una instalación de distribución una Garantía Financiera. Este requisito implica que el operador debe proveer una garantía económica equivalente al 2% del presupuesto del proyecto, la cual es indispensable para obtener la Autorización Administrativa Previa. Esta garantía se establece como un mecanismo de protección para cubrir posibles incumplimientos que podrían causar daños ambientales, económicos o de seguridad. Además, esta garantía se utiliza para asegurar que el titular dispone de los recursos necesarios para hacer frente a cualquier incidente que pueda surgir durante la operación de la red de distribución de gas. Por ejemplo, si durante la construcción de una instalación se produjera un daño ambiental imprevisto, esta garantía permitiría cubrir los costos de remediación. Igualmente, en caso de cese de actividades, la garantía sirve para financiar el desmantelamiento seguro de las instalaciones.

Un aspecto adicional del régimen autorizatorio en España es el Permiso de Conexión con Instalaciones Existentes. En el caso de que una nueva instalación de distribución necesite conectarse a una red preexistente de otro operador, la normativa establece que el titular de la red original debe facilitar esta conexión bajo condiciones reglamentadas. Esta disposición es esencial para garantizar la interoperabilidad de las redes de gas y asegurar un suministro eficiente y

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

continuo a los usuarios. Este permiso también regula las condiciones bajo las cuales las redes de diferentes operadores pueden integrarse, lo cual es fundamental para mantener una infraestructura de gas coherente y bien distribuida en el territorio. Asimismo, la regulación de este tipo de conexiones permite una expansión ordenada de la red, facilitando que los nuevos desarrollos en el sector se integren sin dificultades a la infraestructura existente, promoviendo la eficiencia y seguridad en el suministro.

En cuanto a la administración competente para otorgar los permisos mencionados, el régimen español establece una diferenciación en función de la ubicación geográfica de las instalaciones y del alcance de la actividad que estas desempeñan. Generalmente, las comunidades autónomas son las responsables de conceder las autorizaciones administrativas y los permisos de transmisión dentro de sus respectivos territorios. Sin embargo, en proyectos de mayor envergadura o con una incidencia a nivel nacional, el Estado puede asumir la competencia de otorgar estas autorizaciones. Los permisos específicos relacionados con el medio ambiente y la ordenación del territorio recaen, en la mayoría de los casos, sobre organismos autonómicos. Este modelo descentralizado permite una mejor adaptación de la normativa a las particularidades de cada región y facilita la toma de decisiones ajustadas a las necesidades locales. Sin embargo, también puede generar ciertos retos, ya que las diferencias en la normativa autonómica pueden complicar la gestión de proyectos que abarcan varias comunidades.

Desde una perspectiva técnica y de seguridad, el Real Decreto 1434/2002 complementa la Ley de Hidrocarburos al especificar las normativas que deben cumplir las instalaciones de distribución de gas natural. Estas regulaciones abarcan todas las fases del proyecto, desde el diseño y la construcción hasta la operación y el mantenimiento. *El procedimiento de autorización descrito por el Real Decreto incluye pasos esenciales como la obtención de la Autorización Administrativa, la Aprobación del proyecto de detalle y la Autorización de explotación, que garantizan la seguridad y la viabilidad técnica de las instalaciones* (Miravalls, 2021) (Real Decreto 1434/2002).

En cuanto al diseño, la normativa exige que las instalaciones cumplan con ciertas características técnicas que aseguren su durabilidad y su capacidad para cubrir las necesidades actuales y futuras de la zona de servicio. Durante la fase de construcción, se exige el uso de materiales y métodos que cumplan con los estándares de seguridad. Además, en la fase de operación, las instalaciones deben someterse a inspecciones regulares para garantizar que

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

funcionan correctamente y no representan un riesgo para la seguridad pública. En términos de mantenimiento, las empresas deben implementar programas preventivos que permitan identificar y corregir posibles fallos antes de que se conviertan en problemas graves.

La entrada de un fondo inversor en el capital social de una empresa distribuidora de gas puede tener implicaciones legales y operativas significativas. En este caso, la adquisición del 25% del capital de la Target por parte de Smart Investments Fund no debería afectar de manera directa los permisos de distribución de gas, ya que una participación de este tamaño no implica una modificación de la titularidad ni un cambio sustancial en las condiciones bajo las cuales se otorgaron las autorizaciones. No obstante, si la adquisición otorgara al inversor un control efectivo sobre la empresa, podrían surgir nuevas obligaciones, como la notificación a las autoridades competentes o incluso la obtención de una autorización adicional. Esta situación podría ser especialmente relevante si el cambio en la estructura accionarial afecta los compromisos de inversión o el plan de expansión de la red que la administración aprobó previamente.

En este sentido, resulta prudente que el inversor realice una evaluación exhaustiva de las posibles implicaciones legales de su participación en el capital de la Target. En caso de que la adquisición implique modificaciones estructurales o un control efectivo, el inversor deberá realizar consultas con las autoridades competentes para asegurarse de que se cumplen todos los requisitos legales aplicables. Este paso es fundamental para evitar posibles conflictos o contingencias legales, garantizando así la continuidad de las operaciones de distribución de gas y asegurando que la inversión cumpla con la normativa del sector.

En resumen, el régimen autorizador de las instalaciones de distribución de gas natural en España está diseñado para garantizar el cumplimiento de requisitos técnicos, de seguridad, medioambientales y de ordenación territorial. Entre los permisos necesarios se encuentran la Autorización Administrativa Previa, el Permiso de Transmisión, las autorizaciones medioambientales y de ordenación territorial, la garantía financiera y el permiso de conexión a redes existentes. *Para aquellas instalaciones que requieran conexión a la red gasista, los titulares deben garantizar el cumplimiento de criterios de transparencia, objetividad y no discriminación, según lo estipulado en la normativa vigente, y están sujetos a condiciones de acceso reguladas por la CNMC* (Miravalls, 2021). La entrada del fondo inversor Smart Investments Fund en el capital de Compañía del Gas, S.A., parece no requerir modificaciones de las autorizaciones ya

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.  
Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

otorgadas, siempre y cuando no se traduzca en un cambio de titularidad o control efectivo de la empresa. Sin embargo, en caso de que la operación implique cambios estructurales relevantes, se recomienda realizar consultas previas con la administración competente para asegurar el cumplimiento de la normativa y evitar potenciales conflictos legales.

De esta manera, y a modo de recapitulación, comprendemos en el siguiente espacio las siguientes **conclusiones principales** del apartado recién tratado:

### **Regulación estricta del sector:**

- La distribución de gas natural está regulada para garantizar la seguridad, el impacto medioambiental y el ordenamiento territorial.
- Las normativas clave son la **Ley 34/1998 del Sector de Hidrocarburos** y el **Real Decreto 1434/2002**.

### **Permisos esenciales para instalaciones de distribución:**

- **Autorización Administrativa Previa:**
  - Requerida para construir, operar, modificar o dismantelar instalaciones.
  - Garantiza que las instalaciones cumplan estándares técnicos, de seguridad y ambientales.
  - Se solicita ante la administración autonómica o estatal, dependiendo del alcance del proyecto.
- **Permiso de Transmisión de Instalaciones:**
  - Obligatorio para transferir la propiedad de infraestructuras.
  - Asegura que el nuevo titular cumpla con requisitos de solvencia, seguridad y capacidad técnica.
  - Su incumplimiento puede invalidar la transacción y generar sanciones.
- **Autorizaciones medioambientales y territoriales:**
  - Regulan el impacto ambiental y la integración en el entorno.
  - Se adaptan según las normativas autonómicas y locales para proteger biodiversidad y urbanismo.
- **Garantía Financiera:**

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Exige un 2% del presupuesto del proyecto como respaldo económico.
- Cubre daños ambientales, económicos o de seguridad, así como el desmantelamiento seguro de las instalaciones.
- **Permiso de Conexión con Redes Existentes:**
  - Regula las conexiones a redes preexistentes para garantizar interoperabilidad y suministro eficiente.

### **Administración competente:**

- La responsabilidad de otorgar permisos varía según el ámbito:
  - **Comunidades Autónomas:** Autorizaciones regionales.
  - **Administración Estatal:** Proyectos de alcance nacional o interregional.
- Modelo descentralizado que adapta las normativas a necesidades locales, aunque puede generar desafíos en proyectos multirregionales.

### **Especificaciones técnicas y de seguridad:**

- El Real Decreto 1434/2002 regula todas las fases de las instalaciones:
  - **Diseño:** Debe cubrir necesidades actuales y futuras.
  - **Construcción:** Uso de materiales y métodos seguros.
  - **Operación y mantenimiento:** Inspecciones regulares y programas preventivos para evitar fallos.

### **Implicaciones de la inversión de Smart Investments Fund:**

- La adquisición del 25% de Compañía del Gas, S.A. no afecta directamente los permisos existentes, ya que no modifica la titularidad.
- Si la operación otorga al fondo un control efectivo, podrían surgir obligaciones adicionales, como notificaciones o autorizaciones nuevas.
- Cambios en la estructura accionarial que alteren compromisos previos de inversión o expansión podrían requerir aprobación de las autoridades.

### **Recomendaciones para el inversor:**

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.  
Calle de Alberto Aguilera, 23.  
Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Realizar una evaluación jurídica exhaustiva para identificar posibles implicaciones legales.
- Consultar con autoridades competentes si la operación implica cambios estructurales relevantes.
- Garantizar que la inversión cumpla con las normativas aplicables para evitar conflictos legales y asegurar la continuidad operativa.

### **Conclusión sobre el régimen autorizatorio:**

- El marco regulador español asegura un equilibrio entre la expansión del sector gasista y la protección del entorno y los usuarios.
- La inversión de Smart Investments Fund es viable dentro del marco actual, siempre que no implique un cambio sustancial en la titularidad o control de Compañía del Gas, S.A.
- Consultas previas con las autoridades son clave para garantizar el cumplimiento normativo y prevenir contingencias legales.

### **PRUDENCIA FINANCIERA Y DEFINICIÓN DE RATIOS POR LA CNMC**

El principio de prudencia financiera es una herramienta esencial que ha adquirido relevancia en el contexto de las empresas reguladas dentro de los sectores eléctrico y gasista en España. A propósito de este principio, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) establece en su Comunicación 1/2019 una serie de lineamientos mediante ratios financieros y el Índice Global de Ratios (IGR), que buscan evaluar y supervisar la capacidad económico-financiera de las empresas reguladas. Este enfoque permite, a su vez, asegurar que dichas empresas mantengan una estructura de capital robusta que garantice no solo su sostenibilidad a largo plazo, sino también la estabilidad y desarrollo continuo de sus infraestructuras, lo cual es esencial para el funcionamiento óptimo del sistema energético nacional.

*La CNMC considera que una insuficiente capacidad económico-financiera de las empresas reguladas podría ocasionar un aumento en los costes asumidos por los consumidores y un deterioro en la calidad del suministro debido a la falta de inversión y mantenimiento de las redes (CNMC, 2019).*

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

A propósito de los ratios y del Índice Global de Ratios (IGR), es fundamental señalar que estos indicadores permiten evaluar el nivel de endeudamiento de una empresa, su capacidad de generación de ingresos y su liquidez. Cada uno de estos elementos es clave en el análisis de la estabilidad financiera, especialmente cuando se trata de una empresa regulada como Compañía del Gas, S.A. Dicho de otro modo, cada ratio actúa como una medida de seguridad que garantiza que las empresas del sector gasista puedan operar sin comprometer su viabilidad a largo plazo, incluso en momentos de elevada demanda o inversión.

En cuanto a los ratios principales definidos en la Comunicación 1/2019, encontramos cinco indicadores clave que arrojan luz sobre la situación económica de la Target:

- **Ratio Deuda Neta sobre Patrimonio Neto:** Este ratio mide el nivel de apalancamiento de la empresa en relación con sus recursos propios. Un valor elevado en este indicador implica que la empresa depende en gran medida de capital ajeno, lo cual puede traducirse en riesgos financieros si no se gestiona adecuadamente. En este sentido, se establece un valor máximo del 70%, como medida de precaución.
- **Ratio Cobertura de Intereses:** Este ratio refleja la capacidad de la empresa para afrontar los intereses de su deuda con los fondos generados por sus operaciones. La CNMC recomienda un valor mínimo de 5.0 para este indicador, con el objetivo de que las empresas mantengan suficiente liquidez para cubrir sus pagos de intereses sin afectar su operativa diaria.
- **Ratio Deuda Neta sobre Activos Fijos o RAB:** Este indicador, por otro lado, compara el nivel de deuda con el valor de los activos fijos de la empresa. En lo que respecta a este ratio, un valor máximo del 70% se considera adecuado para evitar un apalancamiento excesivo y asegurar una correlación prudente entre los activos y el nivel de endeudamiento.
- **Ratio Deuda Neta sobre EBITDA:** Este ratio mide la cantidad de años necesarios para amortizar la deuda de la empresa si se dedicara exclusivamente el EBITDA a su pago. En este caso, la CNMC establece un valor máximo de 6.0, lo cual representa una capacidad de endeudamiento razonable que permite a la empresa operar y, a la vez, generar crecimiento.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- **Ratio Deuda Neta sobre Fondos Procedentes de Operaciones:** Este indicador mide la sostenibilidad de la deuda en relación con los fondos generados por la empresa. La CNMC ha establecido un valor máximo de 7.3 para este ratio, que refleja un estándar de estabilidad financiera.

Por consiguiente, el Índice Global de Ratios (IGR) es una ponderación de los cinco ratios mencionados, asignando mayor peso al Ratio Deuda Neta sobre Activos Fijos, dado que este ratio es crucial para evaluar la relación entre los activos y el endeudamiento de las empresas reguladas. De esta manera, el IGR, con valores que oscilan entre 0 y 1, funciona como un indicador integral: una puntuación cercana a 1 representa una estructura financiera sólida y prudente en términos de endeudamiento.

En lo que respecta a la Target, la CNMC le ha asignado un Índice Global de Ratios de **0,40**. Este valor, significativamente inferior al umbral de 1, sugiere que la Target no cuenta con una estructura de prudencia financiera óptima. En realidad, un IGR de 0,40 indica que la Target tiene varios ratios fuera de los rangos recomendados, revelando un posible desajuste en su nivel de endeudamiento o en su capacidad para generar suficientes fondos a través de sus operaciones. Esto podría poner en riesgo la estabilidad financiero-económica de la empresa a largo plazo.

Con relación a las consecuencias prácticas de un IGR bajo, la Target podría enfrentarse a varias dificultades que afecten su viabilidad financiera y su atractivo para los inversores. De hecho, algunas de las principales implicaciones de este bajo índice global de ratios son:

- **Impacto en la Capacidad de Financiación y el Coste del Capital:** Un IGR inferior a lo recomendable podría dificultar que la Target obtenga financiación en condiciones favorables. En este sentido, los bancos e inversores externos podrían interpretar un índice bajo como una señal de riesgo financiero, aumentando los costes de financiación o incluso limitando el acceso a nuevas fuentes de capital.
- **Riesgo de Restricciones o Medidas Correctivas por parte de la CNMC:** Si bien la CNMC no impone sanciones directas, puede recomendar que la Target implemente un plan de ajuste financiero para mejorar su solvencia. Esto podría traducirse en la exigencia

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

de una reducción de deuda o en una recapitalización que permita aumentar la estabilidad económico-financiera de la empresa.

- **Impacto Potencial en la Retribución Regulada:** Las empresas reguladas del sector gasista en España reciben una retribución establecida por la CNMC. En este sentido, un IGR bajo podría llevar a una revisión de dicha retribución, afectando los ingresos futuros de la Target y, con ello, su rentabilidad.
- **Riesgo para la Operación y Mantenimiento de las Infraestructuras:** Una estructura de capital inadecuada puede poner en riesgo la capacidad de la Target para realizar las inversiones necesarias en operación y mantenimiento de sus infraestructuras. Esto, además de afectar la estabilidad de la empresa, podría impactar negativamente en la calidad del servicio ofrecido a los consumidores.

A este respecto, el análisis del Índice Global de Ratios de la Target ofrece valiosa información para el Inversor, permitiéndole tomar decisiones informadas antes de comprometerse con una adquisición. Con relación a las implicaciones para el Inversor, cabe destacar varios aspectos de gran relevancia:

- **Evaluación del Riesgo Financiero de la Inversión:** Un IGR bajo puede implicar un riesgo de sostenibilidad financiera, lo cual puede afectar el valor de la participación o la rentabilidad de la inversión. Antes de proceder con la adquisición, el Inversor podría considerar realizar una evaluación exhaustiva para determinar si la Target tiene el potencial de mejorar sus ratios financieros.
- **Posible Necesidad de Inversión Adicional para Fortalecer la Estructura Financiera:** El Inversor podría considerar la posibilidad de realizar una inversión adicional en la Target con el fin de reducir su nivel de endeudamiento. En ese sentido, medidas de recapitalización o reestructuración de deuda podrían ser necesarias para alinear la estructura financiera de la empresa con los estándares recomendados por la CNMC.
- **Impacto en los Planes de Crecimiento y Expansión:** Un IGR bajo puede limitar la capacidad de la Target para financiar proyectos de expansión, lo cual puede influir en el potencial de crecimiento de la empresa. Así pues, el Inversor debe evaluar cómo este índice puede afectar la viabilidad de los planes de crecimiento de la empresa.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

Por lo tanto, el principio de prudencia financiera en el sector gasista tiene como objetivo central garantizar que las empresas mantengan una estructura de capital estable, protegiendo a los consumidores de posibles incrementos de precios derivados de una insuficiente capitalización o un apalancamiento excesivo. En lo que atañe a la Target, un índice global de ratios de 0,40 refleja un posible riesgo que el Inversor debería tener en cuenta. *La CNMC establece un Índice Global de Ratios (IGR), calculado a partir de cinco ratios financieros clave, que permite evaluar de manera global la capacidad económico-financiera de las empresas reguladas, garantizando un nivel de endeudamiento sostenible y adecuado para el sector (CNMC, 2019).*

Para concluir, este bajo índice global de ratios representa tanto un desafío como una oportunidad para el Inversor, ya que podría facilitar una contribución al fortalecimiento financiero de la Target y a la mejora de sus estándares de prudencia financiera. Cualquier decisión de adquisición deberá tener en cuenta no solo el estado actual de los ratios financieros, sino también el potencial de mejora de la Target a mediano y largo plazo. De esta forma, se asegurará una inversión que sea tanto sólida como rentable, respaldada por una estructura financiera robusta y sostenible en el tiempo.

De esta manera, y a modo de recapitulación, comprendemos en el siguiente espacio las siguientes **conclusiones principales** del apartado recién tratado:

### **Importancia del principio de prudencia financiera:**

- Es esencial para garantizar la estabilidad económico-financiera de las empresas reguladas en el sector gasista, asegurando su sostenibilidad a largo plazo y su capacidad para mantener y desarrollar infraestructuras críticas.
- La **Comunicación 1/2019 de la CNMC** introduce ratios financieros y el Índice Global de Ratios (IGR) como herramientas para evaluar y supervisar la estructura financiera de estas empresas.

### **Ratios financieros clave según la CNMC:**

- **Deuda Neta sobre Patrimonio Neto:**
  - Evalúa el apalancamiento en relación con los recursos propios.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Límite recomendado: **70%**.
- **Cobertura de Intereses:**
  - Mide la capacidad de afrontar intereses de deuda con ingresos operativos.
  - Límite mínimo: **5.0**.
- **Deuda Neta sobre Activos Fijos (RAB):**
  - Compara la deuda con el valor de los activos regulados.
  - Límite recomendado: **70%**.
- **Deuda Neta sobre EBITDA:**
  - Determina los años necesarios para amortizar la deuda exclusivamente con EBITDA.
  - Límite máximo: **6.0**.
- **Deuda Neta sobre Fondos Procedentes de Operaciones:**
  - Mide la sostenibilidad de la deuda frente a los flujos de caja operativos.
  - Límite máximo: **7.3**.

### **Índice Global de Ratios (IGR):**

- Combina los cinco ratios financieros, ponderando más el Ratio de Deuda Neta sobre Activos Fijos.
- Valor ideal cercano a **1** indica una estructura financiera sólida.
- La **Target tiene un IGR de 0,40**, lo que refleja:
  - Ratios fuera de los rangos recomendados.
  - Potencial desajuste en endeudamiento y generación de fondos operativos.

### **Consecuencias prácticas de un IGR bajo:**

- **Financiación y coste de capital:**
  - Dificultades para acceder a financiación favorable.
  - Incremento en el coste del capital debido a la percepción de mayor riesgo financiero.
- **Medidas correctivas de la CNMC:**

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Posibilidad de que la CNMC exija planes de ajuste financiero, como reducción de deuda o recapitalización.
- **Impacto en la retribución regulada:**
  - Riesgo de ajustes en la retribución establecida por la CNMC, afectando los ingresos futuros.
- **Operación y mantenimiento de infraestructuras:**
  - Riesgo de limitar inversiones necesarias para garantizar calidad y seguridad en el servicio.

### **Implicaciones para el inversor (Smart Investments Fund):**

- **Evaluación del riesgo financiero:**
  - Un IGR bajo sugiere riesgos de sostenibilidad financiera, afectando el valor y rentabilidad de la inversión.
- **Inversión adicional para fortalecer la estructura financiera:**
  - Podría ser necesario recapitalizar la empresa o reestructurar su deuda para alinear los ratios con los estándares de la CNMC.
- **Limitaciones en planes de crecimiento:**
  - La capacidad de financiar expansiones puede verse restringida, afectando el potencial de desarrollo de la Target.

### **Recomendaciones y conclusiones:**

- El principio de prudencia financiera busca proteger a consumidores y al sistema energético frente a los riesgos de una insuficiente capitalización o un apalancamiento excesivo.
- El IGR de la Target (0,40) presenta tanto desafíos como oportunidades:
  - **Desafíos:** Mejorar la estructura financiera actual para mitigar riesgos y cumplir con estándares regulatorios.
  - **Oportunidades:** Contribuir al fortalecimiento financiero de la Target, lo que podría mejorar su posición competitiva y su viabilidad a largo plazo.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Antes de proceder con la inversión, es esencial evaluar el potencial de mejora de los ratios financieros de la Target y las medidas necesarias para garantizar una inversión sostenible y rentable.

### **RESOLUCIÓN SANCIONADORA**

La reciente sanción impuesta por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) a Compañía del Gas, S.A. plantea un escenario complejo, debido al supuesto incumplimiento del artículo 62.6 de la Ley 34/1998, de Hidrocarburos. Esta sanción se deriva de la concesión de crédito a los accionistas de la Target mediante un contrato de apertura de crédito firmado en 2013. Esta conducta está prohibida para empresas que realizan actividades reguladas, y por tanto, la CNMC ha decidido imponer a la Target no solo una sanción económica, sino también la obligación de recuperar el importe prestado a sus accionistas, estimado en 22 millones de euros.

En este contexto, resulta pertinente analizar cómo casos similares resueltos por la CNMC pueden servir como referencia para la resolución de situaciones análogas. Por ejemplo, en el caso de **Madrileña Red de Gas, S.A.U. (MRG)**, la CNMC intervino por una infracción similar. En ese caso, se establecieron medidas correctivas como la reversión de las cantidades dispuestas y la reestructuración de garantías asociadas, lo que refuerza la importancia de garantizar la independencia financiera y funcional de las empresas reguladas.

Este enfoque subraya que las sanciones en materia de competencia tienen una doble función: represiva y disuasoria. *Las sanciones deben ser adecuadas no solo para castigar la conducta, sino también para prevenir que las empresas reincidan o que otras incurran en conductas similares. Además, estas medidas suelen ir acompañadas de otras acciones accesorias, como la restauración de la legalidad infringida o el decomiso de los beneficios ilícitos (INAP, 2024).* Por tanto, Compañía del Gas, S.A. no solo debe cumplir con la sanción económica, sino también implementar cambios estructurales que garanticen el cumplimiento normativo en el futuro.

Asimismo, el principio de legalidad, piedra angular del Derecho Administrativo sancionador, asegura que las infracciones y sanciones estén claramente definidas por la ley, ICAD E Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.  
Calle de Alberto Aguilera, 23.  
Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

otorgando un marco predecible para las actuaciones de las empresas. *Aunque la descripción de conductas prohibidas a menudo utiliza conceptos jurídicos indeterminados, el principio de tipicidad exige que su concreción sea razonablemente factible, de manera que las empresas puedan prever con suficiente certeza las consecuencias legales de sus acciones (INAP, 2024).* En este caso, la prohibición explícita de conceder créditos a accionistas bajo el régimen regulado de la Ley de Hidrocarburos debería haber sido un claro indicador de la ilicitud de la conducta.

Por último, se examinan las posibles vías de recurso. La Target puede optar por solicitar una suspensión cautelar de la resolución mientras se tramita un posible recurso contencioso-administrativo. No obstante, esta estrategia conlleva riesgos y costes asociados, dado que la CNMC podría requerir la constitución de garantías equivalentes al importe de la sanción y la devolución ordenada. En este contexto, resulta fundamental que la empresa adopte una estrategia legal sólida que no solo mitigue los impactos inmediatos de la sanción, sino que también prevenga futuras actuaciones que puedan contravenir el marco normativo vigente.

Para comenzar, cabe destacar que la resolución sancionadora de la CNMC es susceptible de ser recurrida. Según lo dispuesto en la **Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas (LPACAP)**, y la **Ley 29/1998, de 13 de julio, que regula la Jurisdicción Contencioso-Administrativa (LJCA)**, la Target tiene acceso a dos tipos de recurso, a través de los cuales puede impugnar la decisión adoptada. A continuación, se detalla en qué consisten y cómo pueden ser empleados en este caso:

- **Recurso de Reposición:** Este recurso, considerado potestativo, puede interponerse ante la CNMC antes de acudir a la vía contencioso-administrativa. En cuanto al procedimiento, la Target dispone de un mes desde la notificación de la resolución para presentar este recurso. La entidad competente para resolverlo es la propia CNMC, lo cual implica que la Target presenta su alegato ante el mismo órgano que dictó la sanción. Aunque este recurso es optativo y no excluye la vía contencioso-administrativa, permite a la Target expresar su desacuerdo sin necesidad de iniciar, en un primer momento, un procedimiento judicial.
- **Recurso Contencioso-Administrativo:** En relación con este recurso, la Target tiene la posibilidad de presentarlo directamente contra la resolución de la CNMC, sin necesidad de agotar primero el recurso de reposición. El plazo para presentar este recurso es de dos meses a partir de la notificación de la resolución sancionadora, o bien desde la resolución

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

expresa o presunta del recurso de reposición, en caso de que este último se haya interpuesto. La Audiencia Nacional es el órgano judicial competente para conocer este recurso, pues se trata de una resolución administrativa de la CNMC, la cual tiene su sede en Madrid y supervisa aspectos regulatorios de relevancia nacional. Así pues, la Target cuenta con estas dos vías para recurrir la sanción, cada una con características y tiempos específicos.

A propósito de la ejecución de la resolución sancionadora impuesta a la Target y sus posibles consecuencias económicas, esta empresa enfrenta un panorama que exige cautela y estrategias legales definidas. La opción de solicitar una suspensión cautelar de la ejecutividad de la resolución sancionadora se erige como una herramienta crucial. Esta medida tiene como objetivo principal evitar la ejecución inmediata de la sanción y la recuperación de los 22 millones de euros que se estiman como deuda, previniendo así posibles perjuicios económicos que podrían ser irreparables o, cuando menos, de difícil reparación.

Desde un enfoque jurídico-administrativo, la suspensión cautelar no es únicamente un recurso procesal sino también un mecanismo de equilibrio entre los derechos de defensa del sancionado y la eficacia administrativa en la ejecución de sus resoluciones. En palabras del catedrático José Carlos Laguna de Paz, *la normativa busca un equilibrio entre garantía y eficacia*" (INAP, 2024), reconociendo que el procedimiento sancionador, por su impacto, debe ser el cauce a través del cual se ejercen los derechos de defensa del interesado. Esto subraya la importancia de la suspensión cautelar como una vía para mitigar los riesgos asociados a la ejecución anticipada de sanciones mientras se resuelve el fondo del asunto en sede judicial o administrativa.

La suspensión cautelar tiene implicaciones prácticas y estratégicas para las empresas en situaciones similares a las de la Target. Si bien el principio de legalidad que rige en la defensa de la competencia establece que las sanciones deben ser adecuadas y proporcionales, en la práctica, la tipificación de infracciones en base a conceptos jurídicos indeterminados puede generar controversias. Como señala Laguna de Paz, "la tipificación de las infracciones se hace en base a conceptos jurídicos indeterminados, lo que explica que la intervención administrativa en este ámbito sea a veces controvertida" (INAP, 2024). En este contexto, el ejercicio de la suspensión cautelar adquiere aún mayor relevancia, pues permite cuestionar y someter a revisión la

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

fundamentación jurídica y técnica de la sanción antes de que esta produzca efectos económicos irreversibles.

Al solicitar la suspensión cautelar, la Target no solo protege su posición financiera inmediata, sino que también asegura el tiempo y los recursos necesarios para articular una defensa sólida frente a una resolución que podría, eventualmente, ser revisada o anulada. Esto refuerza el carácter instrumental de esta medida como un resguardo frente a posibles errores administrativos o aplicaciones extensivas de normativas de competencia, cuya interpretación puede variar en función de los estándares de diligencia exigidos a las empresas.

Por lo tanto, la suspensión cautelar no solo representa una salvaguarda para evitar la salida inmediata de fondos significativos, sino que también simboliza una herramienta de justicia administrativa que equilibra la eficacia sancionadora con los derechos fundamentales de defensa y proporcionalidad. En este sentido, es un mecanismo esencial para cualquier empresa que, como la Target, se enfrenta a una sanción cuya ejecutabilidad inmediata podría comprometer su viabilidad económica y estructural.

Entre los principales argumentos que podrían esgrimirse para solicitar la suspensión cautelar de la resolución sancionadora, destacan los siguientes:

Primero, el perjuicio Irreparable o de Difícil Reparación: La Target podría alegar que la obligación de recuperar de inmediato el importe prestado a sus accionistas podría generarle un perjuicio económico significativo. Dado que esta ejecución podría afectar a la estabilidad financiera de la empresa, existe un riesgo real de que se comprometa la operación y el mantenimiento de las infraestructuras de gas. Esto, a su vez, impactaría en la calidad del servicio y en los consumidores, lo cual constituye un argumento de peso para solicitar la suspensión de la sanción.

Segundo, buenas perspectivas de éxito en el fondo del Recurso: En este sentido, la Target debería demostrar que existen fundamentos sólidos que podrían derivar en una anulación o modificación de la sanción. A propósito de este argumento, la empresa podría señalar que el contrato de crédito con los accionistas fue suscrito en 2013, en un momento en el cual no existía una prohibición expresa sobre este tipo de prácticas, o que incluso la CNMC, en su función supervisora, toleró esta práctica sin emitir advertencias ni medidas correctivas previas. De este

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

modo, la Target alegaría que actuó en un marco de seguridad jurídica, al no haberse indicado que la conducta en cuestión violara las normativas vigentes en aquel momento.

Tercero, acreditación de Buenas Prácticas Financieras: La Target también podría argumentar que, aunque se hayan concedido créditos a los accionistas, esta práctica no ha interferido negativamente en sus actividades reguladas ni ha provocado subvenciones cruzadas entre actividades liberalizadas. Este argumento se apoya en el principio de que la empresa ha cumplido con los principios financieros y operativos adecuados, y que los créditos concedidos no han comprometido el cumplimiento de los objetivos del **artículo 62.6 de la Ley de Hidrocarburos**.

Por otro lado, en relación a la **propuesta de honorarios**, asociada al diseño y desarrollo del procedimiento jurídico-técnico y normativo que, de ser aceptada, se llevaría a cabo por el presente Despacho:

La propuesta de honorarios presentada por ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U. para Smart Investments Fund constituye un documento detallado y cuidadosamente estructurado, diseñado para garantizar un enfoque legal sólido y adaptable. Este documento no solo expone las áreas clave de análisis en torno a la adquisición Compañía del Gas, S.A., sino que también refleja una planificación minuciosa que busca anticiparse a los desafíos regulatorios. Además, el equipo demuestra una capacidad excepcional para combinar experiencia técnica con un enfoque preventivo, maximizando así la seguridad jurídica del cliente

En primer lugar, es importante resaltar que el servicio ofrecido no se limita a la simple elaboración de un informe jurídico, sino que abarca un análisis exhaustivo y estratégico de las múltiples facetas regulatorias que afectan a la operación. Así pues, la propuesta incluye una evaluación rigurosa de la supervisión de la CNMC, el régimen de inversiones extranjeras, las autorizaciones específicas de las instalaciones de distribución de gas natural, y los principios de prudencia financiera. Todo ello se lleva a cabo de manera que el cliente pueda tomar decisiones informadas en un entorno regulatorio complejo y en constante evolución

Por otra parte, el despacho enfatiza su sólida experiencia en sectores regulados, particularmente en el ámbito energético. Esto es esencial, ya que el mercado de la energía en España presenta una serie de retos y regulaciones estrictas que requieren un conocimiento profundo y especializado. Es más, el equipo de ICADE Abogados tiene la ventaja adicional de comprender las preocupaciones específicas de los inversores extranjeros, lo que resulta altamente

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

valioso dado que Smart Investments Fund opera en un contexto internacional. Esta capacidad para integrar perspectivas locales e internacionales posiciona al despacho como un aliado estratégico de confianza.

Asimismo, otro elemento diferenciador de la propuesta es la composición del equipo asignado al proyecto. La implicación directa de un socio especialista en derecho administrativo y energético, junto con un asociado sénior y un asociado júnior, garantiza una atención personalizada y un abordaje multidisciplinar. Esta estructura no solo refleja un enfoque organizado, sino también una meticulosa asignación de roles que asegura que cada aspecto del caso sea tratado con el nivel de detalle requerido. En consecuencia, el cliente puede confiar en que el equipo posee la pericia necesaria para abordar los aspectos más técnicos y desafiantes del proyecto.

En cuanto a los honorarios, el despacho opta por una presentación clara y desglosada, lo cual es fundamental para transmitir transparencia y generar confianza. La suma estimada de 35.000 EUR, que incluye componentes específicos como el análisis regulatorio y el estudio de la resolución sancionadora en curso, se muestra como una inversión justificada dado el alcance del servicio. Además, se incluyen elementos adicionales, como reuniones y consultas, sin costo extra, lo que subraya un enfoque orientado al cliente. Por tanto, esta estructura no solo resulta atractiva, sino también razonable, al reflejar el compromiso del despacho con la calidad y el valor del servicio.

El procedimiento propuesto se divide en diferentes fases, cada una con sus correspondientes gastos y honorarios, detallados de la siguiente manera:

- En la **Fase 1**, centrada en el análisis preliminar y el estudio del marco regulatorio, se contempla la supervisión de la CNMC con un coste de 8.000 EUR. Esto incluye la revisión de los requisitos legales y normativos aplicables al sector energético, la evaluación del impacto de decisiones recientes de la CNMC y la preparación de estrategias para enfrentar posibles restricciones regulatorias. Asimismo, la evaluación del régimen de inversiones extranjeras asciende a 7.500 EUR, cubriendo el análisis de la normativa española, la identificación de riesgos regulatorios asociados a la adquisición del 25% de la Target y la elaboración de propuestas de mitigación para garantizar el cumplimiento legal.
- En la **Fase 2**, dedicada al estudio técnico de las operaciones de la Target, el régimen autorizador de instalaciones de gas natural tiene un coste de 5.000 EUR. Este importe

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

incluye la revisión de las licencias y autorizaciones de la Target, la verificación del cumplimiento de normativas técnicas y ambientales y la identificación de posibles irregularidades. Además, el análisis de los principios de prudencia financiera, con un coste de 4.000 EUR, comprende la evaluación de la situación financiera de la Target, el análisis de riesgos financieros asociados a la adquisición y la formulación de recomendaciones para asegurar la viabilidad económica y regulatoria del proyecto.

- En la **Fase 3**, enfocada en la gestión de riesgos jurídicos, el análisis de la resolución sancionadora en curso tiene un coste de 6.000 EUR. Este análisis incluye la revisión exhaustiva del expediente sancionador, la evaluación de las posibles consecuencias legales y económicas y la elaboración de estrategias para minimizar impactos adversos. Adicionalmente, el estudio de restricciones legales para la expansión de actividades de la Target tiene un coste de 4.500 EUR, e implica la identificación de limitaciones regulatorias, el análisis de compatibilidad con leyes sectoriales y de competencia, y la formulación de propuestas para adaptar o modificar estrategias corporativas.
- Por último, en la **Fase 4**, que comprende la presentación y el seguimiento, se incluyen reuniones y consultas adicionales, cuyo coste está incluido en el presupuesto global. En esta fase se desarrollará una sesión de presentación del informe jurídico, se resolverán dudas relacionadas con el contenido y se brindará acompañamiento en la implementación de las recomendaciones legales.
- El total estimado de honorarios asciende a 35.000 EUR (IVA no incluido), y las condiciones de pago incluyen un anticipo del 50% al momento de la aceptación de la propuesta, con el saldo restante a liquidar al finalizar el proyecto tras la entrega del informe. El plazo de ejecución se establece en 30 días naturales desde la aceptación de la propuesta, lo que garantiza un cumplimiento oportuno de los objetivos acordados.

Por si esto fuera poco, la propuesta establece plazos claros y viables, lo cual es crucial en un proyecto de esta naturaleza. La entrega del informe en un plazo de 30 días naturales tras la aceptación de la propuesta y el pago del anticipo garantiza al cliente que podrá avanzar en sus decisiones estratégicas de manera oportuna. Además, se ofrece un periodo de validez de 30 días para la propuesta, lo que brinda al cliente un margen adecuado para evaluar y confirmar los términos

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

De igual manera, la inclusión de testimonios de clientes satisfechos no solo aporta credibilidad, sino que también refuerza la reputación del despacho como un actor confiable y respetado en el ámbito jurídico. Dichos testimonios destacan el enfoque proactivo y la capacidad del equipo para gestionar con éxito casos complejos, proporcionando al cliente una base sólida para confiar en el servicio ofrecido

Esta propuesta de honorarios no solo es un documento técnico y práctico, sino que también refleja una visión estratégica y un compromiso auténtico con las necesidades del cliente. Su claridad, estructura y atención al detalle son prueba de un nivel profesional impecable que, agregado a lo anterior, resalta las capacidades del despacho para enfrentar con éxito los desafíos regulatorios en el sector energético. Por consiguiente, resulta evidente que ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U. está en una posición privilegiada para acompañar a Smart Investments Fund en esta trascendental operación, asegurando que cada paso sea dado con seguridad, eficiencia y confianza.

Para concluir el presente apartado, cabe resaltar que, en la medida en que los recursos y la suspensión cautelar sean gestionados de manera estratégica y con una base sólida de argumentación, la Target podría aumentar sus posibilidades de éxito ante la Audiencia Nacional. Así, el Cliente contará con mayores probabilidades de mantener su inversión en la Target y asegurar que esta empresa pueda seguir operando sin verse afectada significativamente por la sanción de la CNMC. En última instancia, las decisiones de la Target deberán basarse en un análisis riguroso de los riesgos y beneficios, así como en una evaluación realista de la viabilidad de los recursos presentados.

De esta manera, y a modo de recapitulación, comprendemos en el siguiente espacio las siguientes **conclusiones principales** del apartado recién tratado:

### **Contexto de la sanción:**

- La sanción de la CNMC a Compañía del Gas, S.A. (Target) se basa en la supuesta infracción del artículo 62.6 de la Ley 34/1998 de Hidrocarburos, al conceder créditos a sus accionistas mediante un contrato de apertura firmado en 2013.
- Las sanciones incluyen:
  - Una penalización económica.
  - La obligación de recuperar 22 millones de euros prestados a los accionistas.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

### Vías de recurso disponibles:

- **Recurso de reposición:**
  - Potestativo y dirigido a la CNMC como órgano sancionador.
  - Plazo: **1 mes** desde la notificación de la resolución.
  - Ventajas:
    - Opción inicial para impugnar la sanción sin recurrir a un procedimiento judicial.
    - Permite exponer argumentos directamente al organismo sancionador.
- **Recurso contencioso-administrativo:**
  - Puede interponerse directamente contra la resolución, sin agotar el recurso de reposición.
  - Plazo: **2 meses** desde la notificación de la resolución o la respuesta al recurso de reposición.
  - Competencia: La Audiencia Nacional.
  - Es el principal mecanismo judicial para cuestionar la sanción de la CNMC.

### Solicitud de suspensión cautelar:

- Objetivo: Evitar la ejecución inmediata de la sanción económica y la recuperación de los fondos.
- Argumentos principales para solicitarla:
  - **Perjuicio irreparable:**
    - La ejecución de los 22 millones de euros podría comprometer la estabilidad financiera de la Target, afectando su capacidad operativa y la calidad del servicio.
  - **Buenas perspectivas de éxito del recurso:**
    - El contrato de crédito se firmó en 2013, en un contexto donde la prohibición no estaba explícitamente regulada ni advertida por la CNMC.
  - **Buenas prácticas financieras:**
    - Los créditos concedidos no han interferido negativamente en las actividades reguladas ni generado subvenciones cruzadas.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

### **Costes asociados al proceso legal:**

- **Honorarios del abogado:**

- Rango estimado: **15.000-25.000 euros**, dependiendo de la complejidad y duración del caso.

- **Honorarios del procurador:**

- Rango estimado: **1.500-3.000 euros**.

- **Costes adicionales para la suspensión cautelar:**

- Preparación y presentación del escrito: **3.000-5.000 euros**.

### **Implicaciones prácticas de los recursos:**

- **Protección financiera:**

- La suspensión cautelar permitiría a la Target evitar impactos inmediatos sobre su liquidez y estabilidad.

- **Posibles medidas correctivas:**

- La Audiencia Nacional podría anular o modificar la sanción si se demuestra que las prácticas no violaron la normativa aplicable en su momento.

- **Impacto en la reputación e inversión:**

- Un recurso exitoso puede mitigar el efecto negativo sobre la imagen de la Target y mantener su atractivo para inversores, como Smart Investments Fund.

### **Recomendaciones estratégicas:**

- **Evaluación detallada de riesgos y costes:**

- Analizar si los costes del proceso son proporcionales a los beneficios esperados de la anulación o modificación de la sanción.

- **Base sólida de argumentación:**

- Enfatizar la falta de advertencias previas de la CNMC y la interpretación de la normativa vigente en 2013.
- Resaltar el impacto negativo que una ejecución inmediata tendría sobre la continuidad operativa de la empresa.

- **Consulta con expertos legales y regulatorios:**

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Asegurar una estrategia jurídica robusta para maximizar las posibilidades de éxito.

### **Conclusión general:**

- La Target dispone de mecanismos legales eficaces para impugnar la sanción y mitigar sus efectos económicos y operativos.
- La gestión estratégica de los recursos y la solicitud de suspensión cautelar son esenciales para proteger la estabilidad financiera y operativa de la empresa.
- Para el inversor, es clave evaluar cómo el escenario sancionador puede impactar la rentabilidad y sostenibilidad de la inversión, tomando decisiones basadas en un análisis detallado de los riesgos y beneficios asociados.

### **EXPANSIÓN A ACTIVIDAD DE COMERCIALIZACIÓN**

Ante el interés del fondo soberano Smart Investments Fund en adquirir una participación en Compañía del Gas, S.A. , surge la posibilidad de que la Target expanda sus actividades hacia la comercialización de gas natural al consumidor final. Esta posible expansión podría representar una ventaja estratégica, ya que, de llevarse a cabo, permitiría al Cliente aprovechar sinergias operativas entre la distribución y la comercialización de gas, potenciando así su presencia en el mercado. Sin embargo, por lo que respecta al marco legal español, se establecen estrictas condiciones y limitaciones para evitar conflictos de interés y preservar la competencia y la transparencia en el sector gasista. Estas regulaciones se centran, entre otros aspectos, en prevenir la concentración de poder entre actividades reguladas (distribución) y liberalizadas (comercialización), con el fin de garantizar un entorno de competencia justa.

Con referencia a la Ley de Hidrocarburos, es importante resaltar que esta legislación define con claridad las restricciones que aplican a las empresas de distribución cuando se trata de participar en actividades de comercialización. La **Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos establece en su artículo 63.1** que las empresas que realizan actividades reguladas, como la distribución de gas, deben tener un objeto social exclusivo. Esto significa que no pueden

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

desempeñar actividades de producción ni comercialización de gas, ni participar directamente en empresas que desarrollen dichas actividades. Esta limitación legal persigue evitar posibles conflictos de interés y asegurar una competencia equitativa en el mercado gasista, previniendo que las empresas distribuidoras puedan utilizar su posición para obtener ventajas indebidas en el mercado liberalizado.

Sin embargo, el desarrollo de estas capacidades depende de la capacidad del sector para atraer las ingentes inversiones necesarias para infraestructura y tecnología, en un marco regulatorio que incentive tanto la seguridad de suministro como la competitividad económica. Tal como se concluye en el análisis del mercado del gas:

*Hacer compatible la seguridad de suministro con la viabilidad económica del abastecimiento es un desafío crucial tanto para la industria como para las autoridades energéticas. Cualquier disposición reguladora futura deberá fomentar tanto el desarrollo del mercado como la capacidad de atraer inversiones sostenibles a largo plazo.* (De los huertos, 2003)

Por lo que respecta a la separación organizativa y de gestión, el **artículo 63.4 de la Ley de Hidrocarburos** establece ciertas obligaciones dirigidas a mantener la independencia operativa entre las actividades reguladas y liberalizadas de un grupo empresarial. Estas condiciones son esenciales para asegurar que la expansión de la Target no genere conflictos de interés ni infrinja el marco regulatorio. Dicho artículo dispone lo siguiente:

- Las personas responsables de la gestión de la sociedad de distribución (la Target) no deben participar en la estructura organizativa de la sociedad que administre la actividad de comercialización de gas dentro del mismo grupo.
- Las sociedades que gestionan actividades reguladas y sus responsables de gestión tienen prohibido poseer acciones de empresas que se dediquen a la comercialización de gas.
- El grupo empresarial debe garantizar que la sociedad regulada mantenga capacidad de decisión efectiva e independiente en lo que respecta a sus activos y su operación diaria, sin recibir influencias indebidas de la sociedad comercializadora.

En lo que atañe a la independencia funcional, este esquema de separación es clave para que la expansión de la Target cumpla con los requisitos legales, manteniendo su independencia en la gestión de la red de distribución y preservando un acceso justo y equitativo a dicha red para los

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

demás operadores del mercado. Asimismo, la implementación de estos principios evita que la sociedad regulada obtenga ventajas competitivas indebidas o genere distorsiones en el mercado que pudieran afectar a otros comercializadores.

Adicionalmente, la **Ley de Hidrocarburos** establece la necesidad de contar con un código de conducta y un sistema de supervisión independiente. A propósito de esto, el **artículo 63.4.d)** obliga a la empresa distribuidora a redactar un código de conducta que describa detalladamente las medidas adoptadas para asegurar que la separación entre las actividades de distribución y comercialización se mantenga en todo momento. Este código de conducta debe presentarse anualmente ante el Ministerio de Industria, Energía y Turismo y la CNMC, y debe incluir la designación de un supervisor independiente cuya función será garantizar el cumplimiento de los principios de separación.

Por otro lado, el **Real Decreto 1434/2002**, de 27 de diciembre, regula las actividades de transporte, distribución y comercialización de gas, estableciendo procedimientos específicos para la autorización de instalaciones de gas natural y normativas clave para aquellas empresas que desean participar en el mercado de comercialización. Este decreto impone diversas condiciones que deben cumplirse para asegurar la transparencia y la competencia en el acceso a la red de gas. A continuación, se detallan algunos de estos requisitos fundamentales:

- Acceso No Discriminatorio a la Red de Distribución: El **artículo 39 del Real Decreto 1434/2002** establece la obligación de que las empresas distribuidoras otorguen acceso a sus redes de distribución de forma justa y sin discriminación, permitiendo así que las empresas comercializadoras accedan a las redes en condiciones objetivas y transparentes. Este artículo busca prevenir cualquier tipo de ventaja competitiva que pudiera derivarse de la expansión de la Target hacia la comercialización de gas, exigiendo que se mantenga un acceso equitativo para todos los operadores del mercado.

- Obligaciones de Separación Contable: En lo que concierne a la separación financiera, el **artículo 40 del Real Decreto 1434/2002** exige que las empresas que desarrollan actividades reguladas y liberalizadas mantengan una separación contable rigurosa entre ambas. Esto significa que los ingresos y gastos derivados de la actividad de comercialización deben distinguirse de aquellos relacionados con la distribución, para evitar las subvenciones cruzadas. Dicho de otro modo, se prohíbe que los beneficios obtenidos en la actividad regulada de distribución se utilicen para financiar la actividad de comercialización, protegiendo así la transparencia financiera.

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Requisitos de Autorización para la Actividad de Comercialización: Según el **artículo 45 del Real Decreto 1434/2002**, cualquier empresa que desee dedicarse a la comercialización de gas natural debe contar con la correspondiente autorización administrativa. Para obtener esta autorización, la empresa debe acreditar que posee la capacidad técnica, económica y financiera necesaria para operar en el mercado de comercialización. En el caso de la Target, se requerirá que una nueva sociedad comercializadora dentro del grupo obtenga esta autorización antes de iniciar su actividad comercial.

A propósito de los principios de competencia, la **Ley 15/2007**, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia también impone restricciones adicionales que la Target debe tener en cuenta antes de iniciar actividades de comercialización. Esta ley establece normas generales para la preservación de la libre competencia en todos los sectores económicos, incluido el sector gasista.

En lo que se refiere a la prohibición de prácticas anticompetitivas, el **artículo 1** de la **Ley 15/2007** prohíbe los acuerdos, decisiones y prácticas concertadas entre empresas que puedan restringir o distorsionar la competencia en el mercado. Dado que el Cliente podría aprovechar sinergias entre la distribución y la comercialización de gas, es fundamental que se garantice que cualquier cooperación entre la Target y la futura sociedad comercializadora no implique intercambio de información sensible o acuerdos que puedan perjudicar a la competencia en el mercado.

Además, en lo relativo a la prevención de abuso de posición de dominio, el **artículo 2** de la **Ley 15/2007** prohíbe a las empresas aprovechar una posición de dominio en el mercado de forma que afecte negativamente a otros operadores. En el caso de la Target, si en su rol de distribuidora cuenta con una posición privilegiada en la red de distribución, deberá evitar cualquier práctica que favorezca a la sociedad comercializadora del grupo en detrimento de otras empresas comercializadoras.

Por último, la **Ley 15/2007** también establece controles para las concentraciones económicas y la notificación obligatoria a la CNMC en caso de superar ciertos umbrales de mercado. Según el **artículo 7** de la **Ley 15/2007**, si la adquisición de la Target por parte del Cliente y la creación de una nueva sociedad de comercialización resultan en una concentración económica significativa, se deberá notificar la operación a la CNMC para su evaluación y aprobación.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

En conclusión, el marco normativo en España permite que el Cliente considere la posibilidad de expandir las actividades de la Target hacia la comercialización de gas, siempre y cuando se respete el principio de separación entre actividades y se cumplan estrictamente las normativas sectoriales y de competencia. Este cumplimiento incluye no solo la independencia organizativa y contable entre la Target y la nueva sociedad comercializadora, sino también la obligación de obtener las autorizaciones correspondientes, mantener un acceso no discriminatorio a las redes de distribución y evitar cualquier práctica que restrinja la competencia en el mercado de gas. Por tanto, para realizar la expansión cumpliendo las regulaciones, tanto la Target como la nueva sociedad deberán:

1. Implementar una separación organizativa, contable y funcional clara y efectiva entre las actividades de distribución y comercialización de gas.
2. Obtener la autorización administrativa para comercializar gas natural y establecer un código de conducta que asegure la independencia operativa y organizativa de ambas actividades.
3. Asegurar que las sinergias entre la distribución y la comercialización respeten los principios de igualdad en el acceso y no discriminación, conforme a los requisitos del **artículo 39 del Real Decreto 1434/2002**.
4. Evitar cualquier práctica que pueda interpretarse como abuso de posición dominante o restricción de la competencia, de acuerdo con los **artículos 1 y 2 de la Ley 15/2007**.

De este modo, si el Cliente cumple con estos requisitos normativos y de competencia, la expansión de la Target hacia la comercialización de gas natural no solo sería viable desde el punto de vista legal, sino que también podría ser estratégica para maximizar las oportunidades de crecimiento en un sector tan regulado como el gasista.

De esta manera, y a modo de recapitulación, comprendemos en el siguiente espacio las siguientes **conclusiones principales** del apartado recién tratado:

### **Contexto y oportunidad estratégica:**

- La expansión hacia la comercialización de gas natural podría potenciar las sinergias entre distribución y comercialización, ofreciendo ventajas operativas y una mayor presencia de mercado.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- Sin embargo, el marco legal español impone estrictas condiciones para garantizar la competencia y evitar conflictos de interés entre actividades reguladas (distribución) y liberalizadas (comercialización).

### **Restricciones legales según la Ley de Hidrocarburos:**

- **Objeto social exclusivo:**
  - Las empresas distribuidoras no pueden desempeñar actividades de producción o comercialización ni participar directamente en empresas que las realicen (artículo 63.1).
  - Este requisito asegura una competencia justa y evita que las distribuidoras obtengan ventajas indebidas.
- **Separación de actividades:**
  - El marco normativo permite la integración de actividades reguladas y liberalizadas en un grupo empresarial, siempre que existan **sociedades independientes** que mantengan:
    - **Separación organizativa y de gestión:**
      - Prohibición de que gestores de la distribuidora participen en la comercializadora.
      - Garantía de independencia en la toma de decisiones y la operación diaria.
    - **Separación funcional y financiera:**
      - Prohibición de subsidios cruzados entre actividades reguladas y liberalizadas.

### **Obligaciones adicionales según la Ley de Hidrocarburos:**

- **Código de conducta y supervisión:**
  - La distribuidora debe elaborar un código de conducta para garantizar la separación de actividades.
  - Designación de un supervisor independiente que vigile el cumplimiento de los principios de independencia y transparencia.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- **Presentación anual del código** ante el Ministerio de Industria y la CNMC.

### **Condiciones del Real Decreto 1434/2002:**

- **Acceso no discriminatorio a la red:**
  - Las distribuidoras deben permitir el acceso equitativo y transparente a sus redes, asegurando que la expansión no beneficie injustamente a la sociedad comercializadora del grupo.
- **Separación contable:**
  - Obligación de mantener registros financieros separados para evitar que los beneficios de la distribución financien la actividad de comercialización.
- **Autorización administrativa:**
  - La comercializadora deberá obtener autorización previa demostrando capacidad técnica, económica y financiera para operar.

### **Normas de competencia según la Ley 15/2007:**

- **Prohibición de prácticas anticompetitivas:**
  - Evitar acuerdos o intercambios de información entre la distribuidora y la comercializadora que puedan restringir la competencia.
- **Prevención de abuso de posición dominante:**
  - Garantizar que la distribuidora no utilice su posición para favorecer a la comercializadora del grupo en detrimento de otros competidores.
- **Control de concentraciones económicas:**
  - Notificación a la CNMC si la operación supera umbrales significativos de concentración de mercado.

### **Requisitos para la viabilidad legal de la expansión:**

- **Separación efectiva:**
  - Implementar medidas que garanticen la independencia organizativa, contable y funcional entre las actividades de distribución y comercialización.
- **Cumplimiento de autorizaciones:**

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

- La nueva sociedad comercializadora debe obtener las licencias necesarias antes de iniciar operaciones.
- **Código de conducta y supervisión:**
  - Establecer y mantener un código de conducta que respalde la separación de actividades y garantice el cumplimiento normativo.
- **Respeto a la competencia:**
  - Asegurar que las sinergias entre distribución y comercialización no vulneren los principios de igualdad de acceso ni restrinjan la competencia.

### **Conclusión general:**

- La expansión hacia la comercialización de gas natural es viable desde el punto de vista legal, siempre y cuando se cumplan estrictamente los requisitos normativos establecidos en la Ley de Hidrocarburos, el Real Decreto 1434/2002 y la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia.
- Esta expansión representa una oportunidad estratégica para Smart Investments Fund, pero exige un enfoque riguroso para garantizar el cumplimiento de los principios de transparencia, independencia y competencia en el mercado gasista.

### **CONCLUSIONES AL INFORME.**

En suma, es que conviene cerrar el informe con una suerte de conclusiones, de tinte más general y panorámico, que permitan al Cliente identificar la relación de principales ideas que resuelven la cuestión aquí tratada. En este sentido, el análisis realizado para Smart Investments Fund evidencia que la propuesta de adquisición del 25% de Compañía del Gas, S.A. representa tanto una oportunidad estratégica como un reto jurídico, que exigen un enfoque detallado y riguroso. Así, y en consecuencia, este informe ha evaluado de manera exhaustiva las cuestiones clave planteadas por el Cliente, permitiendo identificar los principales factores regulatorios, económicos y operativos que inciden en la operación, así como las implicaciones legales asociadas.

En primer lugar, se concluye que la supervisión de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) es un requisito esencial en esta operación, dado el impacto potencial en el equilibrio competitivo del mercado gasista español. La CNMC evaluará la adquisición con ICAD E Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.  
Calle de Alberto Aguilera, 23.  
Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

el objetivo de garantizar que no distorsione la competencia en un sector estratégico para la transición energética y la sostenibilidad. Esta supervisión es crucial para proteger el acceso igualitario a infraestructuras clave y corregir posibles prácticas abusivas que puedan favorecer a operadores dominantes.

Por otro lado, se constata que la operación está sujeta al régimen de control de inversiones extranjeras, de acuerdo con el Real Decreto 571/2023, que regula las transacciones en sectores estratégicos como el gas natural. En este marco, se destaca la necesidad de obtener autorización previa del Consejo de Ministros debido al monto de la operación y al estatus del Cliente como fondo soberano extranjero. Este proceso no solo protege la seguridad nacional, sino que también asegura que la inversión se alinee con los objetivos estratégicos del país.

Asimismo, el régimen autorizatorio de las instalaciones de distribución de gas establece un marco sólido para garantizar la seguridad, la sostenibilidad y la integración territorial de las infraestructuras. Aunque la adquisición no requiere modificaciones inmediatas en los permisos existentes, cualquier cambio estructural significativo derivado de la operación podría generar nuevas obligaciones regulatorias. Por ello, se recomienda una coordinación constante con las autoridades competentes para anticipar posibles contingencias.

El análisis del principio de prudencia financiera arroja importantes implicaciones para la inversión. El Índice Global de Ratios (IGR) asignado a la Target, con un valor de 0,40, indica una estructura financiera por debajo de los estándares recomendados por la CNMC. Esto plantea desafíos relacionados con la capacidad de financiación, el coste del capital y la sostenibilidad de las operaciones. No obstante, también se vislumbran oportunidades para que el Cliente contribuya al fortalecimiento financiero de la Target, optimizando su posición competitiva en el mercado.

En cuanto a la reciente resolución sancionadora de la CNMC, se identifican vías legales claras para impugnar la sanción y mitigar sus efectos económicos y operativos. El recurso contencioso-administrativo y la solicitud de suspensión cautelar se presentan como herramientas esenciales para proteger la estabilidad financiera de la Target, mientras se cuestiona la validez de la sanción. Esto requiere una estrategia jurídica sólida y una evaluación cuidadosa de los riesgos y costes asociados.

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## **INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.**

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

Finalmente, respecto a la expansión hacia la comercialización de gas natural, el informe confirma que esta actividad es legalmente viable siempre que se cumplan estrictamente las normativas sectoriales y de competencia. La implementación de medidas de separación organizativa, contable y funcional, junto con la obtención de las autorizaciones necesarias, garantiza que la expansión respete los principios de transparencia e igualdad de acceso al mercado.

En definitiva, este informe refleja nuestro compromiso con ofrecer al Cliente un análisis exhaustivo, claro y orientado a sus necesidades estratégicas en esta operación de alta relevancia. Agradecemos la confianza depositada en nuestro equipo para asesorar en una transacción de tal envergadura, lo que nos permite demostrar nuestro compromiso con la excelencia jurídica y la comprensión de los retos propios de sectores altamente regulados como el energético. Confiamos en que las conclusiones y recomendaciones presentadas en este documento serán una herramienta valiosa para respaldar la toma de decisiones del Cliente, contribuyendo a garantizar el éxito y la sostenibilidad de esta inversión. Quedamos, como siempre, a su disposición para continuar colaborando en el desarrollo y materialización de sus objetivos.

# INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

## BIBLIOGRAFÍA.

### NORMATIVA APLICABLE

Normativa Europea:

1. **Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo**, sobre el control de concentraciones entre empresas (reflejado en el contexto de la CNMC y las concentraciones económicas).
2. **Directiva 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo**, relativa a normas comunes para el mercado interior de gas natural, que establece principios básicos aplicables a la distribución y el suministro de gas.

Normativa Española:

1. **Ley 19/2003, de 4 de julio**, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y las transacciones económicas con el exterior (mencionada en la regulación de inversiones extranjeras directas).
2. **Real Decreto 571/2023, de 4 de julio**, que desarrolla la Ley 19/2003 sobre el régimen de inversiones extranjeras (especialmente sobre la autorización de inversiones extranjeras en sectores estratégicos).
3. **Ley 34/1998, de 7 de octubre**, del Sector de Hidrocarburos, que regula la distribución de gas natural y establece permisos esenciales como la Autorización Administrativa Previa.
4. **Real Decreto 1434/2002**, que regula las instalaciones de distribución de gas natural, incluyendo requisitos de autorización administrativa, seguridad y medioambiente.
5. **Ley 15/2007, de 3 de julio**, de Defensa de la Competencia, regulando las concentraciones económicas y el control de fusiones y adquisiciones relevantes en el sector.
6. **Real Decreto 664/1999**, que regula las inversiones extranjeras y su control previo en sectores estratégicos, sustituido por el Real Decreto 571/2023.
7. **Ley 8/2011**, de infraestructuras críticas (relacionada con el control de sectores estratégicos como las infraestructuras de gas).
8. **Artículo 73.7 de la Ley del Sector Gasista y Disposición Adicional 23 de la misma Ley**, que refuerzan la posición dominante de los distribuidores de gas y limitan la competencia.

ICADE Abogados y Asesores Tributarios S.L.U.

Calle de Alberto Aguilera, 23.

Tlf 678987657.

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

9. **Ley 19/2003**, Artículo 7 bis, que establece el Mecanismo de Control de Inversiones Extranjeras en sectores estratégicos.

Normativa Autonómica/Local:

1. **Normativa autonómica en materia de medioambiente y ordenación del territorio:**  
Cada comunidad autónoma tiene competencia para otorgar permisos ambientales y territoriales necesarios para las instalaciones de distribución de gas, en función de su impacto local.

### DOCUMENTACIÓN ADICIONAL

1. Magide Herrero, M. “La nueva comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia”, Actualidad Jurídica Uría Menéndez, 35,2013, pp. 118-121
2. Fernández-Crehuet Serrano, J., “Técnicas de regulación para la competencia en el sector gasista”, en Santamaría Pastor J.A. (coord.), Las técnicas de regulación para la competencia: una visión horizontal de los sectores regulados, Iustel, Madrid, 2011, pp. 123-148
3. CNMC, Plan Estratégico de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia: competencia, supervisión de mercados y regulación económica eficiente, 2014
4. Fernández Paradas, M. "La regulación del suministro de gas en España (1841-1936)", Revista de Historia Industrial, nº 61, 2016, pp. 135-163.
5. Del Guayo Castiella, I. “El sistema gasista y su gestión técnica”, Revista Jurídica de Navarra, nº 32, 2001, pp. 49-76
6. Fundación Naturgy. Manual de gas. Recuperado de <https://www.energiaysociedad.es/pdf/documentos/manuales-energia/manual-de-gas.pdf>
7. Cuatrecasas. (s. f.). *Inversiones extranjeras*. Recuperado de <https://www.cuatrecasas.com/resources/inversiones-extranjeras-text-64a5604a9a327574210488.pdf?v1.60.1.20231011>

## INFORME JURÍDICO- TÉCNICO. DERECHO PÚBLICO Y DE LA COMPETENCIA.

Javier Cortés González. Abogado del ICAM N°33.

8. Martí Miravalls, J. *Competencia en mercados digitales y sectores regulados*. Tirant Lo Blanch. Recuperado de <https://www.tirantonline.com.eu1.proxy.openathens.net/cloudLibrary/ebook/show/9788413972602>
9. Uría Menéndez. (s. f.). *La evolución del derecho de la competencia en el sector digital*. Recuperado de <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8691/documento/ajum-63.pdf?id=13543&forceDownload=true>
10. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). (s. f.). *La CNMC publica la definición de ratios del sector energético*. Recuperado de <https://www.cnmc.es/prensa/comunicacion-definicion-ratios-sector-energetico>
11. Instituto Nacional de Administración Pública (INAP). (s. f.). *La Administración al día: Noticia destacada*. Recuperado de <https://laadministracionaldia.inap.es/noticia.asp?id=1515031>
12. Moraleda García de los Huertos, P. (s. f.). *El mercado del gas natural*. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/1962159.pdf>
13. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). (s. f.). *Informe sobre el mercado del gas natural en España*. Recuperado de <https://www.cnmc.es/sites/default/files/5538398.pdf>
14. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. "La regulación del mercado del gas en España", 2017. Recuperado de [https://www.ariae.org/sites/default/files/2017-04/06.regulacion\\_gas\\_natural\\_esp%C3%B1a.pdf](https://www.ariae.org/sites/default/files/2017-04/06.regulacion_gas_natural_esp%C3%B1a.pdf)