

Gas más electricidad

La compra de Fenosa resuelve las carencias de Gas Natural, pero no agota la reforma energética

EDITORIAL

Después de varios y dolorosos intentos de adquirir una compañía eléctrica, el grupo Gas Natural se dispone a comprar Unión Fenosa, una de las históricas del sector en España. La operación tiene una indudable envergadura económica — casi 17.000 millones de euros—, un estímulo considerable para los mercados financieros; consolida la posición estratégica de Gas Natural, aquejada de una excesiva dependencia de los ciclos combinados, y, de paso, garantiza que el tercer operador eléctrico español será una empresa con una estructura accionarial firme. Estas ventajas no son pequeñas y justifican en sí mismas la decisión de Gas Natural.

Los aspectos menos favorables se han mencionado poco, pero conviene recordarlos. El primero es que el grupo comprador se obliga a un endeudamiento considerable; gravitará sobre sus cuentas de resultados, pero nada indica, que no sean digeribles. Y, aunque no es probable que las autoridades de competencia planteen grandes objeciones, la Comisión Nacional de la Energía (CNE) y la Comisión Nacional de Competencia (CNC) tendrán que pronunciarse al respecto. Por pequeño que sea el daño para la competencia, alguna recomendación se espera en beneficio de la transparencia. No estaría de más que la CNMV informara sobre si se han producido manipulaciones de precios en la acción de Unión Fenosa en las fechas previas a la operación.

Conviene mantener la compra en su correcta perspectiva. Analizada en términos de estricta ortodoxia energética, tendrá escasas repercusiones sobre los dos pilares de la política energética española, que son el precio de la energía y la garantía de suministro. Tampoco aleja definitivamente la inquietud sobre la composición del accionariado, puesto que Gas Natural parte de una capitalización bursátil de 14.000 millones de euros, aunque aumentará con la ampliación de capital. El mayor tamaño de Gas Natural más Fenosa dificulta la hipótesis de que reciba una OPA, aunque no alcanza a blindarla del todo.

La oportunidad de construir un campeón nacional se perdió cuando fracasó la oferta de Gas Natural por Iberdrola. Esa fusión hubiera construido un grupo energético aún más resistente a las incursiones financieras y articulado, a la vez, un operador de gas y electricidad capaz de competir en mercados exteriores. Iberdrola sigue necesitando una estructura accionarial compacta. ACS ha sugerido que, con el dinero de la venta de Unión Fenosa, aumentará su participación en Iberdrola.

La reforma del mercado eléctrico no se agota en las operaciones corporativas. Necesita, además, cambios en la formación de costes y precios, para compensar el beneficio regulatorio que las empresas obtienen de activos amortizados en producción hidroeléctrica y nuclear y desmontar los mercados cautivos de las empresas que impiden que un consumidor pueda cambiar de suministrador. Cuando tales condiciones se cumplan, la reforma del mercado eléctrico será un hecho.

El País, 1 de agosto de 2008