



# TRIBUNAL DE CUENTAS

844

**INFORME DE FISCALIZACIÓN DE LAS PRINCIPALES  
APLICACIONES DE RECURSOS REALIZADAS POR LA  
SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES  
INDUSTRIALES (SEPI) EN EL PERIODO 2001-2004**



**EL PLENO DEL TRIBUNAL DE CUENTAS**, en el ejercicio de su función fiscalizadora establecida en los artículos 2.a), 9 y 21.3.a) de la Ley Orgánica 2/1982, de 12 de mayo, y a tenor de lo previsto en los artículos 12 y 14 de la misma disposición y concordantes de la Ley 7/1988, de 5 de abril de Funcionamiento del Tribunal de Cuentas, ha aprobado, en su sesión de 29 de septiembre de 2009, el **“Informe de Fiscalización de las principales aplicaciones de recursos realizadas por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) en el periodo 2001-2004”** y ha acordado su elevación a las Cortes Generales, según lo prevenido en el artículo 28.4 de la Ley de Funcionamiento.



## INDICE

<b>I.- INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>11</b>
<b>I.1.- INICIATIVA DEL PROCEDIMIENTO DE FISCALIZACIÓN</b> .....	<b>11</b>
<b>I.2.- OBJETIVOS Y ALCANCE DE LA FISCALIZACIÓN</b> .....	<b>11</b>
<b>I.3.- ANTECEDENTES</b> .....	<b>11</b>
<b>II.- TRÁMITE DE ALEGACIONES</b> .....	<b>13</b>
<b>III.- RESULTADOS DE LA FISCALIZACIÓN</b> .....	<b>14</b>
<b>III.1.- RECURSOS GENERADOS Y APLICADOS EN LAS OPERACIONES</b> .....	<b>16</b>
<b>III.1.1.- Ingresos de participaciones en capital</b> .....	<b>18</b>
<b>III.1.2.- Compensación de cuotas fiscales</b> .....	<b>20</b>
<b>III.1.3.- Otros gastos extraordinarios aplicados</b> .....	<b>22</b>
<b>III.2.- ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS POR OPERACIONES         DE CARTERA</b> .....	<b>24</b>
<b>III.2.1.- Aportaciones de capital a Empresas del Grupo</b> .....	<b>28</b>
<b>III.2.1.1.- Ampliaciones de capital en Empresas del Grupo</b> .....	<b>28</b>
<b>III.2.1.2.- Adquisiciones de títulos</b> .....	<b>32</b>
<b>III.2.1.3.- Reintegros patrimoniales</b> .....	<b>42</b>
<b>III.2.2.- Aportaciones de capital a Empresas asociadas</b> .....	<b>54</b>
<b>III.2.3.- Inversiones en Otras Empresas</b> .....	<b>55</b>
<b>III.3.- ORIGENES Y APLICACIONES DE FONDOS POR OPERACIONES ACTIVAS         DE CRÉDITO A LARGO PLAZO</b> .....	<b>56</b>
<b>III.3.1. Origen y aplicación de fondos por operaciones de crédito a largo plazo             para financiar proyectos de I+D de Empresas del Grupo</b> .....	<b>56</b>
<b>III.3.2.- Origen y aplicación de fondos por otras operaciones activas de             crédito a largo plazo</b> .....	<b>61</b>
<b>III.3.2.1.- Préstamos a largo plazo a terceros</b> .....	<b>61</b>
<b>III.3.2.2.- Pagarés Sonatrach</b> .....	<b>62</b>
<b>III.3.2.3.- Financiación Plan de Exploración</b> .....	<b>63</b>
<b>III.3.2.4.- Préstamos a largo plazo por enajenación de inmovilizado</b> .....	<b>64</b>
<b>III.4.- APLICACIONES DE LA PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS</b> .....	<b>64</b>
<b>III.4.1.- Aplicaciones de la provisión de responsabilidades derivadas de             procesos de desinversiones</b> .....	<b>65</b>
<b>III.4.1.1.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privati-                 zación del Grupo ENATCAR. S.A.</b> .....	<b>66</b>
<b>III.4.1.2.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización                 de la Empresa Nacional de Ingeniería y Tecnología, S.A. (INITEC)</b> .....	<b>66</b>
<b>III.4.1.3.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privati-                 zación de la Empresa Nacional del Gas, S.A. (ENAGAS)</b> .....	<b>67</b>
<b>III.4.1.4.- Aplicaciones de la provisión para gastos diferidos de la Oferta                 Pública de Venta de títulos de Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A.                 (IBERIA)</b> .....	<b>67</b>
<b>III.4.1.5.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privati-                 zación de Interinvest, S.A.</b> .....	<b>68</b>
<b>III.4.1.6.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privati-                 zación de la E.N. Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. (ENSB)</b> .	<b>68</b>

<b>III.4.1.7.-Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización de Aplicaciones Técnicas Industriales, S.A. (ATEINSA) y de La Maquinista Terrestre y Marítima, S.A. (MTM)</b> .....	69
<b>III.4.1.8.-Aplicaciones de la provisión para responsabilidades derivadas de la privatización de Conversión Aluminio, S.A.</b> .....	70
<b>III.4.2.- Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades</b> .....	71
<b>III.4.2.1.-Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades asumidas en la privatización de Industria Española del Aluminio, S.A. (INESPAL)</b> .....	71
<b>III.4.2.2.-Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades asumidas en la privatización de AUXINI</b> .....	79
<b>III.4.2.3.-Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades derivadas de la privatización de Internacional de Composites, S.A. (ICSA)</b> .....	79
<b>III.4.2.4.- Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades derivadas del traspaso a SEPI de los títulos de Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. (MAYASA)</b> .....	80
<b>III.5.- VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE</b> .....	81
<b>III.5.1.- Inversiones financieras temporales</b> .....	83
<b>III.5.1.1.- Cartera de valores y depósitos bancarios a corto plazo</b> .....	83
<b>III.5.2.- Créditos a Empresas del Grupo</b> .....	93
<b>III.5.2.1.- Financiación en divisas a corto plazo a Empresas del Grupo</b> .....	94
<b>III.5.2.2.- Préstamos a corto plazo a Empresas del Grupo</b> .....	94
<b>III.5.2.3.- Créditos a corto plazo por enajenación de inmovilizado</b> .....	94
<b>III.5.2.4.- Anticipos de tesorería cedidos</b> .....	95
<b>III.5.2.5.- Créditos fiscales a cobrar</b> .....	96
<b>III.5.3.- Créditos a Empresas asociadas</b> .....	97
<b>III.5.3.1.- Financiación otorgada a Andes Holding, B.V.</b> .....	97
<b>III.5.3.2.-Financiación otorgada a Universal de Servicios de la Cartuja, S.A. (EXHIBIT)</b> .....	97
<b>III.5.4.- Otros créditos</b> .....	97
<b>III.5.4.1.- Otros créditos traspasados del LP</b> .....	98
<b>III.5.4.2.- Otros deudores</b> .....	98
<b>III.5.4.3.- Deudas vencidas</b> .....	98
<b>IV.- CONCLUSIONES</b> .....	100
<b>V.- RECOMENDACIONES</b> .....	109

-----

## ANEXOS

## SIGLAS Y ACRÓNIMOS

ACENOR	ACENOR, S.A.
ACERALIA	Aceralia Corporación Siderúrgica, S.A.
ACF	Sociedad de Valores Ahorro Corporación Financiera, S.A.
ADARO	Empresa Nacional Adaro, S.A.
AENA	Aeropuertos Nacionales y Navegación Aérea, S.A.
AESA	Astilleros Españoles, S.A.
AGE	Administración General del Estado
AGENCIA EFE	Agencia Efe, S.A.
AHM	Altos Hornos del Mediterráneo, S.A.
AHV	Altos Hornos de Vizcaya, S.A.
AHV-ENSIDESA CAPITAL	AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A.
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
AIE	Agencia Industrial del Estado
ALCOA	Aluminiun Company of America Inc.
ALDEASA	Aldeasa, Almacenaje y Distribución, S.A.
ALICESA	Alimentos y Aceites, S.A.
ALTADIS	ALTADIS, S.A.
ARESBANK	Banco Árabe Español, S.A.
ARSA	Aerolíneas Argentinas, S.A.
ATEINSA	Aplicaciones Técnicas Industriales, S.A.
AUXINI	AUXINI, S.A.
Babcock Borsig Powe	Babcock Borsig Powe Gmbh
Banco Pastor	Banco Pastor, S.A.
Banco Popular	Banco Popular Español
BANESTO	Banco Español de Crédito
Bankinter	Bankinter, S.A.
BAZAN	Empresa Nacional BAZAN de Construcciones Navales Militares, S.A.
BBV	Banco Bilbao Vizcaya
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
BCH	Banco Central Hispano
BEX	Banco Exterior de España
BNP Paribas	Banco Nacional de París Paribas
BSCH	Banco Santander Central-Hispano

## SIGLAS Y ACRÓNIMOS

BWE	Babcock & Wilcox Española, S.A.
Caixanova	Caja de Ahorros de Vigo, Orense y Pontevedra
CAM	Caja de Ahorros del Mediterráneo
CESA	Compañía Española de Sistemas Aeronáuticos, S.A.
Clínica SAS	Clínica de Servicios de Asistencia Sanitaria
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
COFIVACASA	COFIVACASA, S.A.
Conversión Aluminio	Conversión Aluminio, S.A.
Credit Agricole	Credit Agricole, S.A.
Credit Suisse	Credit Suisse First Boston Europe Ltd
DG Bank	Deutsche Genossenschaftsbank
DGPE	Dirección General de Patrimonio del Estado
DOMI	Desarrollo de Operaciones Mineras, S.A.
EADS	European Aeronautic Defence and Space Company
EMGRISA	Empresa para la Gestión de Residuos Industriales, S.A.
ENAGAS	Empresa Nacional del Gas, S.A.
ENATCAR	Empresa Nacional de Transporte por Carretera, S.A.
ENAUUSA	Empresa Nacional de Autopistas, S.A.
ENCE	Empresa Nacional de Celulosas, S.A.
ENDESA	Empresa Nacional de Electricidad, S.A.
ENDIASA	E.N. para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, S.A.
ENISA	Empresa Nacional de Innovación, S.A.
ENSA	Equipos Nucleares, S.A.
ENSB	Empresa Nacional Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A.
ENSIDESA	Empresa Nacional Siderúrgica, S.A.
ENUSA	Empresa Nacional del Uranio, S.A.
ESTUDESAS	ESTUDESAS, S.A.
EXHIBIT	Universal de Servicios de la Cartuja, S.A.
EXPASA	EXPASA, Agricultura y Ganadería, S.A.
FEGA	Fondo Español de Garantía Agraria, S.A.
FERTIBERIA	FERTIBERIA, S.A.
Gas Natural	Gas Natural SDG, S.A.
HBF	HBF Banco Financiero, S.A.



## SIGLAS Y ACRÓNIMOS

HUNOSA	Hulleras del Norte, S.A.
IBERIA	IBERIA, Líneas Aéreas de España, S.A.
ICO	Instituto de Crédito Oficial
ICSA	Internacional de Composites, S.A.
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
IMENOSA	Industrias Mecánicas del Noroeste, S.A.
INESPAL	Industria Española del Aluminio, S.A.
INFOINVEST	INFOINVEST, S.A.
INH	Instituto Nacional de Hidrocarburos
INI	Instituto Nacional de Industria
INIMA	INIMA, Servicios de Medioambiente, S.A.
INIRAIL	INIRAIL, S.A.
INISAS	INISAS, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.
INITEC	Empresa Nacional de Ingeniería y Tecnología, S.A.
INTERINVEST	Interinvest, S.A.
ITP	Industria de Turbopropulsores, S.A.
IZAR	IZAR Construcciones Navales, S.A.
Jamaica PPC	Jamaica Private Power Company, LTD
LAE	Loterías y Apuestas del Estado
LGEP	Ley General de Estabilidad Presupuestaria
LOFAGE	Ley Orgánica de Funcionamiento de la Administración General del Estado
MAPA	Ministerio de Administraciones Públicas
MASA	Mecanizaciones Aeronáuticas, S.A.
MAYASA	Minas de Almadén y Arrayanes, S.A.
Mediterráneo Express	Mediterráneo Express, S.A.
MERCASA	Mercados Centrales de Abastecimiento, S.A.
MICYT	Ministerio de Industria, Comercio y Turismo
MINER	Ministerio de Industria y Energía
Mitsubishi Bank	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd
MTM	La Maquinista Terrestre y Marítima, S.A
MUSINI	Musini, S.A. de Seguros y Reaseguros
MUSINI VIDA	MUSINI VIDA, S.A.
OPV	Oferta Pública de Venta

## SIGLAS Y ACRÓNIMOS

PRESUR	Prerreducidos Integrados del Suroeste de España, S.A.
Qsr	Química del Estroncio, S.A.
REE	Red Eléctrica de España, S.A.
REPSOL	Repsol, S.A.
S. A. de Tecnología Naval	Sociedad Anónima de Tecnología Naval
SAECA	Sociedad Estatal de Caución Agraria, S.A.
SBB	Santa Bárbara Blindados, S.A.
SBS	Santa Bárbara Sistemas, S.A.
SEDETTUR	Sociedad Estatal para el Desarrollo Tecnológico del Turismo, S.A.
SEGITUR	Sociedad Estatal para la Gestión de la Innovación y las Tecnologías Turísticas, S.A.
SENER	SENER Grupo de Ingeniería, S.A.
SEPI	Sociedad Estatal de Participaciones Industriales
SEPIDES	SEPI Desarrollo Empresarial, S.A.
SEPPa	Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales
SERVIFINANZAS	SERVIFINANZAS, S.A.
SIDENOR	Sidenor, S.A.
SODIAR	Sociedad para el Desarrollo Industrial de Aragón, S.A.
SODICAMAN	Sociedad para el Desarrollo Industrial de Castilla-La Mancha, S.A.
SODIEX	Sociedad para el Desarrollo Industrial de Extremadura, S.A.
SONATRACH	Société Nationale SONATRACH (Argelia)
TENEO	TENEO, S.A.
TGI	Tecnología y Gestión de la Innovación, S.A.
TRAGSA	Empresa de Transformación Agraria, S.A.
TRASMEDITERRÁNEA	Compañía Trasmediterránea, S.A.
UNELCO	Unión Eléctrica de Canarias, S.A.
UTES	Uniones Temporales de Empresas
West LB.	WestLB AG

## **I.- INTRODUCCIÓN**

### **I.1.- Iniciativa del procedimiento de fiscalización**

En el “Informe de fiscalización de la gestión de los recursos obtenidos y aplicados por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) con especial referencia a los ejercicios 1998, 1999 y 2000”, aprobado por el Pleno del Tribunal el 30 de junio de 2005, se recogió el resultado de la fiscalización del empleo que SEPI dio a los fondos que había acumulado desde su creación en junio de 1995 hasta el 31 de diciembre de 2000. La ampliación al periodo 2001-2004 de la fiscalización de las principales aplicaciones de recursos realizadas por SEPI fue acordada por el Tribunal al aprobarse en el Pleno de 30 de marzo de 2005 el plan anual de fiscalizaciones para ese año.

Posteriormente, la Comisión Mixta Congreso-Senado para las Relaciones con el Tribunal de Cuentas, como consecuencia del examen del Informe de fiscalización relativo al periodo 1998-2000, instó al Tribunal en Resolución de 29 de noviembre de 2005 a realizar la fiscalización de “la gestión de las aplicaciones de fondos de SEPI materializados en capital circulante y en especial las inversiones financieras temporales y su posible incidencia en la evolución de los mercados financieros, durante los ejercicios 1995 a 2004”.

### **I.2.- Objetivos y alcance de la fiscalización**

De acuerdo con las directrices técnicas aprobadas por el Pleno del Tribunal de Cuentas, la fiscalización ha tenido por objeto el análisis de las principales aplicaciones de recursos realizadas por SEPI durante los ejercicios de 2001, 2002, 2003 y 2004 y, de modo específico, atendiendo la solicitud de la Comisión Mixta, el análisis de la gestión de las aplicaciones de fondos de SEPI materializados en capital circulante, en especial en inversiones financieras temporales, durante los ejercicios 1995-2004. No obstante, teniendo en cuenta que la base de datos de los productos financieros en los que SEPI situó sus excedentes data de 1997, ejercicio a partir del cual las inversiones financieras de la Sociedad Estatal adquirieron gran relevancia, se han analizado particularmente las operaciones producidas a partir de enero de 1997. En todo caso, para valores admitidos a cotización en mercados mayoristas organizados, se ha verificado su posible incidencia en los mercados financieros.

### **I.3.- Antecedentes**

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (en adelante SEPI) se creó por Real Decreto Ley 5/1995, de 16 de junio, sustituido por la Ley 5/1996, de 10 de enero, de Creación de determinadas Entidades de Derecho Público, como una Sociedad Estatal de las recogidas en el entonces vigente artículo 6.1 b) del texto refundido de la Ley General Presupuestaria. Como consecuencia de la derogación de esta disposición y de la promulgación de la Ley 6/1997, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado (LOFAGE), SEPI tenía que proceder a su transformación en Entidad Pública Empresarial, correspondiendo al Consejo de Ministros, en virtud de lo dispuesto en el R.D. Ley 15/1997, fijar la fecha y condiciones en que había de realizarse la adecuación, sin que ésta se haya llevado a cabo todavía. Tampoco se ha llevado a cabo aún la adaptación del régimen jurídico de la Sociedad a los conceptos y principios de la Ley

33/2003, de 3 de noviembre, de Patrimonio de las Administraciones Públicas, pese a que su disposición transitoria cuarta estableció un plazo de un año para que el Gobierno presentara a las Cortes Generales el proyecto de Ley correspondiente. En un principio la SEPI se adscribió al Ministerio de Industria y Energía, pasando en el año 2000 a depender del Ministerio de Hacienda y a partir de mayo de 2004 del Ministerio de Economía y Hacienda.

La creación de SEPI, de forma simultánea a la de la Agencia Industrial del Estado (AIE) y a la supresión de los Institutos Nacionales de Industria e Hidrocarburos, se produjo en el marco de una nueva ordenación institucional de la gestión de las participaciones industriales de titularidad pública estatal. Mediante la reordenación emprendida por el R.D. Ley 5/1995, después de haberse puesto fin al monopolio público de hidrocarburos, se acordó la integración en SEPI de las participaciones accionariales del INH y de la Sociedad Téneo, S.A. (en la que en 1992 se habían agrupado las Empresas del INI que, por exigencias del mercado único europeo, debían ser gestionadas con criterios empresariales); subrogándose SEPI en la totalidad de las operaciones financieras formalizadas por el INI hasta el 31 de julio de 1995. Esta reordenación se completó en un principio con la asignación a la AIE de las Empresas del INI que estaban sujetas a planes de reestructuración o reconversión industrial con el fin de que pudiesen desarrollar en el futuro su actividad en régimen de libre competencia; pero con la supresión de la AIE por el R.D. Ley 15/1997, de 5 de septiembre, volvió a reunirse en una misma Entidad, SEPI, la totalidad de la cartera industrial del Estado.

Corresponde a SEPI, como objetivos generales, según el artículo 10.2 de la Ley 5/1996, obtener la mayor rentabilidad de las acciones que se le adjudiquen, de acuerdo con las estrategias industriales de sus Sociedades participadas y fijar criterios para una gestión de sus filiales acorde con el interés público, además de la gestión y amortización de la deuda generada por el INI. A partir de la adscripción en 1997 a SEPI de las Empresas de las que había sido titular la extinguida AIE, SEPI se hizo cargo, asimismo, de la ejecución de las directrices del Gobierno en materia de reconversión y reestructuración industrial, regímenes especiales y derogaciones parciales de normas comunitarias sobre competencia, de acuerdo con lo previsto en el Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea.

Tras la supresión de la AIE se mantuvo la prohibición recogida en la Ley 5/1996 de que SEPI percibiera subvenciones con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, de las Comunidades Autónomas o de las Corporaciones Locales. No obstante, el R.D. Ley 15/1997 estableció una serie de medidas para garantizar la capacidad financiera de SEPI a medio plazo, entre ellas el incremento de los fondos propios de la Entidad durante 1997 y 1998 hasta 900.000 millones de pesetas (5.409.109 miles de euros), prescripciones ambas que fueron derogadas por la Ley 20/2006, de 5 de junio, de modificación de la Ley 5/1996, de 10 de enero. Al menos la mitad de estos fondos debían colocarse en activos disponibles a corto plazo; y en los años sucesivos los fondos propios podrían reducirse hasta 200.000 millones de pesetas (1.202.024 miles de euros) o, en su caso, un valor no inferior al importe de la deuda de SEPI a medio y largo plazo. Estas disposiciones fueron derogadas por la Ley 20/2006, de 5 de junio, que ha modificado el régimen financiero de SEPI permitiendo su financiación con cargo a los Presupuestos Generales del Estado y suprimiendo la prohibición de que SEPI y sus Empresas puedan recibir aportaciones o garantías de las Administraciones Públicas.

Con arreglo a lo previsto en el artículo 104 del Texto articulado de la Ley de Bases del Patrimonio del Estado aprobado por Decreto 1022/1964, en 1998 y mediante Real Decreto-

ley 6/1998, de 5 de junio, se adscribió a SEPI para su venta la titularidad del 100% del capital social de la Empresa Nacional de Transporte por Carretera, S.A. (ENATCAR), llevándose a cabo la privatización de ENATCAR el 30 de julio de 1999. Posteriormente y como consecuencia de la habilitación llevada a cabo por la Ley 7/2001, de 14 de mayo, de modificación de la Ley del Patrimonio del Estado, que atribuyó al Gobierno las competencias relacionadas con la reordenación de las participaciones accionariales de titularidad estatal, se adscribieron a SEPI mediante Acuerdos de Consejo de Ministros las acciones de otras catorce Sociedades anónimas de las que era titular la Administración General del Estado.

Las facultades en materia de reestructuración del sector público empresarial se mantuvieron con algunas modificaciones en la vigente Ley 33/2003, de 3 de noviembre, de Patrimonio de las Administraciones Públicas, que establece que el Consejo de Ministros, mediante acuerdo adoptado a propuesta del Ministro de Hacienda, podrá acordar la incorporación de participaciones accionariales de titularidad del Estado a Entidades de derecho público vinculadas a la Administración General del Estado o a Sociedades cuya finalidad sea gestionar participaciones accionariales. El Consejo de Ministros podrá acordar, igualmente, a propuesta conjunta del Ministro de Hacienda y del Ministro del Departamento al que estén adscritos o corresponda su tutela, la incorporación de participaciones accionariales de titularidad de Organismos públicos, Entidades de derecho público o de Sociedades de las previstas en el artículo 166.2 de esta Ley a la Administración General del Estado. Los acuerdos correspondientes constituirán título acreditativo de la nueva titularidad, tanto a efectos del cambio de las anotaciones en cuenta y en acciones nominativas, como a efectos de cualquier otra actuación administrativa, societaria o contable que sea preciso realizar.

SEPI se constituyó con un patrimonio fundacional de 220.188 millones de pesetas (1.323.357 miles de euros), valor atribuido en los libros del INI y del INH al conjunto de bienes, derechos y obligaciones de ambas Entidades que le fueron asignados en la fecha en que se formalizó la transmisión y que fue corregido por SEPI al cierre del ejercicio 1995 a 220.150 millones de pesetas (1.323.125 miles de euros). La cesión y adjudicación de forma global a SEPI en septiembre de 1996 de la totalidad de activos y pasivos de TENEO, S.A. y la incorporación, asimismo, en 1997 de los activos y pasivos derivados de la supresión de la AIE comportó un aumento del fondo patrimonial de SEPI de 227.380 millones de pesetas (1.366.582 miles de euros). El traspaso a la Dirección General de Patrimonio del Estado en el ejercicio 2000 de la sede histórica del INI, en la que la Sociedad tuvo su domicilio social, comportó una disminución del fondo de 13.542 millones de pesetas (81.385 miles de euros). A 31 de diciembre de 2004 el Fondo Patrimonial de SEPI ascendía a 3.545.727 miles, habiendo registrado un incremento neto de 937.405 miles como consecuencia de las reordenaciones de participaciones autorizadas por el Consejo de Ministros en 2001 y 2003.

## **II.- TRÁMITE DE ALEGACIONES**

Dando cumplimiento a lo establecido en el artículo 44 de la Ley 7/1988, de Funcionamiento del Tribunal de Cuentas, las actuaciones practicadas fueron puestas de manifiesto, mediante la remisión del anteproyecto de informe, al actual Presidente de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales, habiéndose recibido las alegaciones que se incorporan a este informe, en el que se han realizado las modificaciones o aclaraciones que se han entendido procedentes como consecuencia del contenido de tales alegaciones.

Asimismo se remitieron sendos ejemplares a SEPI para su traslado a los dos anteriores Presidentes de esta Sociedad durante el periodo fiscalizado, al carecer el Tribunal de antecedentes sobre su domicilio. Quien fue presidente de SEPI hasta el 3.8.2001, no ha formulado alegaciones; y, según manifestó SEPI, a quien fue su presidente desde 3.8.2001 hasta el 19.4.2004 le fue remitido el ejemplar del anteproyecto al domicilio que constaba en sus archivos, pero el envío fue devuelto por el Servicio de Correos con la indicación "Desconocido". Habiéndose tenido posteriormente en este Tribunal conocimiento del domicilio de una empresa en la que figura como Presidente este último expresidente de SEPI, se le remitió un ejemplar del anteproyecto al domicilio de la empresa, pero de nuevo fue devuelto por el Servicio de Correos haciendo constar que el destinatario había sido "avisado" sin que se hubiese hecho cargo del envío.

### III.- RESULTADOS DE LA FISCALIZACIÓN

Desde la apertura de sus operaciones en septiembre de 1995, hasta el 31 de diciembre de 2004 SEPI ha recogido en sus cuadros de financiación anuales unos orígenes de fondos de 24.651.583 miles de euros, de los que se habían aplicado 20.198.322 miles al cierre del ejercicio 2004, registrando el capital circulante de SEPI un incremento neto de 4.453.258 miles. La distribución por años y conceptos de los recursos obtenidos y aplicados por SEPI en el periodo 1995-2004 se exponen en el Anexo III de este Informe.

Por la venta de participaciones empresariales SEPI ingresó 20.932.694 miles de euros entre 1996 y 2004, de los que 14.883.746 miles se concentraron en 1997 y 1998, ejercicios en los que SEPI vendió, entre otras participaciones, el 63,66% del capital social de ENDESA y el 21% del capital de Repsol, S.A. Por la cancelación de créditos y otras inmovilizaciones financieras se anotaron 1.116.439 miles entre 1995 y 2004, formalizando SEPI varias operaciones de financiación ajena a largo plazo en 1995 por 789.664 miles. Por los recursos generados por sus operaciones SEPI recogió en total unos orígenes de fondos de 1.811.692 miles que eran atribuibles fundamentalmente al resultado de la consolidación fiscal favorable para SEPI en 1995 y 1996 y a la devolución en 2002 y 2004 de aportaciones realizadas a Empresas del sector naval declaradas incompatibles con el Mercado Común, además de a los excelentes resultados financieros de los ejercicios 2000 y 2001.

A operaciones de capital y de financiación a Empresas participadas SEPI destinó 11.349.092 miles entre 1995 y 2004, aportaciones que adquirieron una especial relevancia en el periodo 1999-2001, pero que se redujeron significativamente a partir de 2002 tras completarse por SEPI la financiación de las operaciones de exteriorización de compromisos del personal no productivo de Empresas sometidas a planes de reestructuración industrial. A la formalización y amortización de deuda a largo plazo SEPI destinó 3.834.775 miles desde 1995 hasta 2004, aplicando provisiones para riesgos y gastos por 895.445 miles y habiendo abonado al Tesoro en concepto de dividendos 847.180 miles entre 1995 y 1996. A la financiación de sus operaciones SEPI destinó 3.271.830 miles en 1997, 1998, 1999 y 2003, resultado al que contribuyeron fundamentalmente las aportaciones realizadas entre 1997 y 1999 para compensar pérdidas de las Empresas que se incorporaron al balance de SEPI en 1997 como consecuencia de la extinción de la AIE (contabilizadas hasta 1999 como gastos extraordinarios) y el resultado desfavorable para SEPI de la consolidación fiscal en esos

ejercicios, así como la regularización que se llevó a cabo en 2003 de la financiación otorgada a Andes Holding, B.V.

Entre el 1 de enero de 2001 y el 31 de diciembre de 2004 SEPI registró en sus cuadros de financiación anuales unos orígenes de fondos de 4.554.193 miles de euros, frente a los 20.097.390 miles de euros computados desde su creación el 16 de junio de 1995 hasta el 31 de diciembre de 2000. La mayor parte de los recursos generados por SEPI en el periodo 2001-2004 procedían de la venta de participaciones empresariales, habiendo ingresado por este concepto 3.014.353 miles, cifra sensiblemente inferior también a los 17.918.341 miles ingresados hasta el 31 de diciembre de 2000. Los orígenes de fondos por recursos procedentes de las operaciones se elevaron en el periodo comprendido entre 2001 y 2004 a 1.091.716 miles y a 448.016 miles los procedentes de cancelaciones o traspasos a corto plazo de inmovilizaciones financieras. SEPI no concertó ninguna operación de financiación externa a largo plazo en esos años.

En los ejercicios 2001-2004 SEPI aplicó recursos por 7.749.558 miles de euros, registrando su capital circulante una disminución neta de 3.195.365 miles. A operaciones de cartera y concesión de créditos a Empresas del Grupo se destinaron 6.760.332 miles, frente a 4.972.198 miles aplicados en el periodo 1995-2000. Entre 2001 y 2004 SEPI aplicó, también, provisiones para riesgos y gastos por 428.993 miles y otros 341.006 miles para la financiación de sus operaciones en 2003, cancelando deuda por importe de 122.757 miles en 2004. SEPI no abonó dividendos en ninguno de los ejercicios fiscalizados.

De acuerdo con la Ley 5/1996, de 10 de enero, los recursos obtenidos por SEPI en el ejercicio de sus cometidos habían de ser destinados preferentemente a atender los vencimientos del principal y los intereses, comisiones y otros gastos de operaciones formalizadas hasta el 31 de julio de 1995 por los Institutos Nacionales de Industria y de Hidrocarburos, así como a atender las obligaciones que pudieran generarse en aplicación de lo establecido en la disposición transitoria segunda de aquella Ley, en cuya virtud se transfirió a SEPI la capacidad de aval y de endeudamiento reconocida al INH por la Ley 41/1994 que no hubiera sido utilizada por INH hasta el 31 de julio de 1995, y a las operaciones de endeudamiento que pudiera realizar SEPI en desarrollo de esta disposición transitoria en las mismas condiciones de garantía que las correspondientes al INH.

Los fondos propios de SEPI, que a 31 de diciembre de 1997 llegaron a alcanzar los 858.510 millones de pesetas (5.159.749 miles de euros), se situaban a la fecha de cierre del ejercicio 2004 en 2.158.464 miles de euros, habiéndose reducido en 2.023.792 miles desde el 31 de diciembre de 2000. SEPI destinó en 2003 los 2.470.043 miles que había acumulado como reservas a compensar parcialmente pérdidas de ejercicios anteriores.

Por variaciones del Fondo Patrimonial, SEPI registró un incremento neto de sus fondos propios de 937.405 miles de euros entre 2000 y 2004. La incorporación en 2001 al balance de la Sociedad de títulos representativos de Sociedades de titularidad pública procedentes de la Dirección General de Patrimonio aumentó el Fondo Patrimonial de SEPI en 846.943 miles; y las incorporaciones y salidas de su patrimonio de las Sociedades que autorizó el Acuerdo de Consejo de Ministros de 21 de febrero de 2003 supusieron un incremento neto de 90.462 miles del Fondo en ese mismo ejercicio. En cambio, el resultado anual de las actividades comportó una disminución de los fondos propios de SEPI entre el 31 de diciembre de 2000 y el 31 de diciembre de 2004 de 2.961.197 miles.

SEPI sólo obtuvo beneficios en el ejercicio 2003 en el que presentó un resultado positivo de 1.048.864 miles.

Se han fiscalizado las principales aplicaciones de recursos permanentes que recogen los cuadros de financiación de SEPI del periodo 2001-2004, analizándose especialmente, en atención a su importancia económica, las operaciones de capital llevadas a cabo por SEPI en Empresas participadas, la concesión y reembolso de financiación a largo plazo a Empresas participadas, la liquidación de obligaciones asumidas con terceros en procesos desinversores y todas aquellas operaciones de carácter financiero o extraordinario que tuvieron especial relevancia en la determinación del resultado anual de la Sociedad; habiéndose actualizado hasta finales del año 2008 la fiscalización de las principales operaciones cuya liquidación o desenlace no se había producido a 31 de diciembre de 2004. Atendiendo la referencia concreta contenida en la solicitud de la Comisión Mixta Congreso-Senado para las Relaciones con el Tribunal de Cuentas, se han fiscalizado de modo particular las variaciones del capital circulante de SEPI durante el período 1995-2004, analizándose específicamente los distintos instrumentos financieros en los que se invirtieron temporalmente los excedentes de fondos de SEPI desde 1995 hasta 2004. El resultado de la fiscalización se expone en los apartados siguientes ordenados con arreglo a la clasificación que presentan los cuadros de origen y aplicación de fondos del periodo analizado.

### **III.1.- RECURSOS GENERADOS Y APLICADOS EN LAS OPERACIONES**

SEPI computó en los cuadros de financiación correspondientes al periodo 2001-2004 unos recursos netos procedentes de las operaciones de 750.710 miles de euros. Salvo en 2003, ejercicio en el que se aplicaron recursos permanentes por importe de 341.006 miles para financiar sus operaciones, en los otros tres ejercicios se liberaron recursos de la cuenta de pérdidas y ganancias de SEPI por importe de 1.091.716 miles de euros. En la página 7 del Anexo III de este Informe se recoge la conciliación del resultado contable del ejercicio con los recursos procedentes de las operaciones que figuran en los cuadros de financiación del periodo 2001-2004; y en el Anexo IV se expone el detalle de los ingresos y gastos consignados en las cuentas de pérdidas y ganancias, netos de los ajustes practicados en el resultado contable por periodificación y enajenación de inmovilizado.

De acuerdo con la naturaleza de sus operaciones, los ingresos anuales de SEPI procedían principalmente de las participaciones accionariales adscritas y de la colocación temporal de los excedentes de tesorería acumulados, menos en 2004 en el que eran de carácter extraordinario. No obstante, y como consecuencia de la devolución de aportaciones realizadas a Empresas del sector naval declaradas incompatibles con el Mercado Común por la Comisión Europea, los ingresos extraordinarios del periodo 2001-2004 (1.265.202 miles de euros) superaron en conjunto la cifra de 1.201.352 miles que SEPI computó por ingresos financieros.

SEPI ingresó 132.018 miles de Astilleros Españoles, S.A. (AESAs) en 2002, incluidos 21.125 miles de intereses, al desestimar el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas con fecha 21 de marzo de 2002 el recurso planteado por el Reino de España en relación con la decisión de 26 de octubre de 1999 de la Comisión Europea que exigió la devolución por AESA de 118.893 miles de euros recibidos de SEPI en concepto de créditos fiscales considerados por la Comisión ayudas ilegales. En 2004, sin embargo, la



responsabilidad de la devolución de las ayudas recibidas por AESA se atribuyó por la Comisión Europea a IZAR Construcciones Navales, S.A., al resolverse en ese ejercicio de forma adversa para IZAR los tres expedientes abiertos por la Unión Europea sobre aportaciones recibidas de su accionista; debiendo devolver IZAR a SEPI en total 1.249.106 miles de euros, incluidos los 140.526 miles que correspondían a AESA (132.018 miles de principal más los intereses devengados a 31 de diciembre de 2004 desde el 7 de junio de 2002 en el que se efectuó el pago). SEPI contabilizó en 2004 el derecho de crédito de 1.249.106 miles frente a IZAR, reconociendo al mismo tiempo una deuda con AESA de 140.526 miles, llevando a ingresos extraordinarios 1.108.580 miles, importe que, pese a que no se ingresó en 2004, figuraba entre los orígenes de fondos del cuadro de financiación de ese ejercicio.

Entre 2001 y 2004 SEPI percibió dividendos de su cartera de participaciones por 508.075 miles de euros, obteniendo una remuneración del resto de sus inversiones financieras de 693.277 miles. Así como en 2001 los ingresos derivados de sus inversiones financieras temporales superaron a los que generó su cartera de participaciones accionariales, en los dos ejercicios siguientes, como consecuencia de la incorporación de algunas Sociedades de la Administración General del Estado que fueron privatizadas por SEPI en 2003, los ingresos por dividendos superaron a los intereses percibidos por la colocación de excedentes de tesorería. En 2004 se invirtió de nuevo la tendencia, superando los intereses percibidos por las inversiones financieras temporales los dividendos que obtuvo SEPI de su cartera de participaciones accionariales. De acuerdo con la variación de la composición de sus inversiones financieras, tanto en 2001 como en 2002 la mayor parte de los ingresos financieros procedían de las colocaciones de efectivo en depósitos a corto plazo, mientras que en 2003 y 2004 los mayores rendimientos correspondían a inversiones a corto plazo en pagarés de empresa.

Entre 2001 y 2004 SEPI aplicó gastos por 1.718.359 miles de euros, de los que 989.778 miles se destinaron a compensar bases imponibles negativas a las Sociedades del Grupo consolidado fiscal. SEPI ha recogido como un gasto extraordinario en 2001 y 2002 los pagos netos anuales por bases imponibles negativas a sus Empresas filiales, contabilizándolas en el epígrafe de gasto correspondiente al Impuesto de Sociedades en 2003 y 2004; habiendo disminuido estos pagos desde los 323.033 miles aplicados en 2001 hasta los 146.670 miles que se liquidaron en 2004. Por gastos financieros se aplicaron otros 482.824 miles, cifra en la que se incluye la regularización de derechos de crédito frente a la Empresa asociada Andes Holding, B.V., liquidada definitivamente en 2004, que alcanzaron los 254.730 miles incluidas diferencias de cambio. La evolución anual del coste de la deuda financiera de SEPI se debió fundamentalmente a la variación registrada por los gastos financieros de la deuda con Empresas del Grupo, que pasó de 40.660 miles en 2001 a 7.656 miles en 2003 para repuntar hasta 11.981 miles en 2004, descendiendo ligeramente el coste de las obligaciones y bonos pendientes de amortizar entre 2001 y 2004. Pese a la progresiva disminución de los ingresos financieros percibidos en el periodo, SEPI presentó resultados financieros positivos, salvo en el ejercicio 2003 por el impacto que en el resultado financiero de ese ejercicio tuvo la baja de los derechos de crédito frente a Andes Holding, B.V. por la que SEPI reconoció una pérdida de 153.282 miles, cantidad que fue incorrectamente clasificada en la cuenta de pérdidas y ganancias de 2003 como un gasto financiero por deudas con terceros, en lugar de recogerse como pérdidas de inversiones financieras, aplicando SEPI en la regularización de la deuda de Andes Holding, B.V. provisiones por 595.708 miles.

### III.1.1.- Ingresos de participaciones en capital

Entre 2001 y 2004 SEPI obtuvo una remuneración de su cartera de participaciones de 508.075 miles de euros, cuyo detalle figura en el Anexo V de este Informe. De Empresas del Grupo percibió dividendos por importe de 256.365 miles, otros 153.436 miles de Empresas asociadas y 98.274 miles más de Otras Empresas. Los dividendos de Empresas del Grupo procedían mayoritariamente de Sociedades provenientes de la Dirección General de Patrimonio del Estado, de las que SEPI ingresó 181.822 miles de euros. De participaciones adscritas a TENEO a la fecha de creación de SEPI provenía, en cambio, la mayor parte de los dividendos de la cartera de Empresas asociadas y de Otras Empresas, por las que se ingresaron 149.816 miles y 85.802 miles, respectivamente.

La Empresa Nacional del Uranio, S.A. (ENUSA) fue la única Sociedad del Grupo de la que SEPI percibió dividendos en los 4 ejercicios fiscalizados, ingresando 13.021 miles de euros entre 2001 y 2004 por la participación del 60% del capital social de esta Empresa que se incorporó al balance de SEPI en 1996 tras la disolución de TENEO, obteniendo una rentabilidad relativa de entre el 4 y el 7 por ciento sobre el valor de traspaso en los cuatro años. De MUSINI, en la que SEPI incrementó la participación del 49,28% que recibió de TENEO hasta al 98,07% de su capital social, se ingresaron 22.341 miles entre 2001 y 2003, año en que MUSINI se privatizó, habiéndole reportado a SEPI una rentabilidad anual de entre el 4 y el 5 por ciento en este periodo sobre el valor que presentaba en libros. En 2001, con anterioridad a la privatización de ENCE en ese mismo ejercicio, SEPI cobró un dividendo ordinario por importe de 25.980 miles de euros con cargo al resultado de 2000, que se sumó al dividendo a cuenta de 864 millones de pesetas (5.195 miles de euros) que percibió en 2000, obteniendo de su participación del 51% en el capital social de ENCE una remuneración del 34% sobre el valor por el que se incorporó a su balance tras la disolución de TENEO. No obstante, las participaciones que mayores dividendos generaron fueron la de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENAUUSA) y la de Expasa, Agricultura y Ganadería, S.A. (EXPASA), ambas del 100% del capital social e incorporadas a SEPI en 2001 procedentes de la Dirección General de Patrimonio del Estado, la primera para ser privatizada en 2003 y la segunda restituida en ese mismo ejercicio a la Administración General del Estado.

En 2002 SEPI ingresó 98.144 miles de euros de dividendos de **ENAUUSA**: 88.140 miles a cuenta de los resultados de 2002 y un dividendo extraordinario de 10.004 miles con cargo a reservas. El dividendo ordinario que se distribuyó con cargo a los resultados del ejercicio 2002 otorgaba a esta participación una rentabilidad relativa del 22% sobre el valor de traspaso, rentabilidad que se incrementaría hasta el 23% al computar el dividendo extraordinario. SEPI no percibió, sin embargo, el dividendo ordinario de 116 miles que se pagó en 2003 con cargo al resultado de 98.062 miles que ENAUUSA obtuvo en 2002, pese a que la Empresa se privatizó en octubre de 2003, sin que tampoco el comprador de ENAUUSA lo hubiera percibido ya que en el cálculo del ajuste del precio inicial de venta de los títulos de ENAUUSA el importe del dividendo figuraba descontando el incremento de los fondos propios de ENAUUSA entre el balance de referencia (31 de diciembre de 2002) y de transferencia (30 de septiembre de 2003). En el informe especial sobre la variación de fondos propios de ENAUUSA, emitido con motivo de la privatización, los fondos propios del Grupo ENAUUSA habrían aumentado de 934.130 miles a 31 de diciembre de 2002 a 969.482 miles a 30 de septiembre de 2003, por lo que el precio de venta se incrementó en 35.352 miles sobre el precio inicial que se fijó con el consorcio de Empresas a las que se adjudicó ENAUUSA (1.586.331 miles). Ese incremento es el que resulta de deducir del resultado del periodo 1 de enero a 30 de septiembre de 2003 (35.476 miles) los 116 miles

que ENAUSA había pagado de dividendo ordinario en 2003 antes de la fecha en la que se formuló el balance de transferencia más otros 8 miles atribuibles a diferencias derivadas de la consolidación de cuentas del Grupo. Con ello, en definitiva, se produjo un perjuicio para SEPI igual al importe del dividendo pagado en 2003, al no haber percibido la Entidad el dividendo que legalmente le correspondía y haberse descontado su importe del precio por el que realizó la participación pública en ENAUSA. No obstante, en el trámite de alegaciones SEPI ha puesto de manifiesto haber percibido finalmente de ENAUSA el 23 de marzo de 2009 el importe del dividendo ordinario de 2002, neto del impuesto de IRPF.

De **EXPASA** percibió SEPI entre 2002 y 2003 dividendos por importe de 53.142 miles antes de su reincorporación a la Dirección General de Patrimonio del Estado: 1.923 miles de un dividendo ordinario con cargo al resultado del ejercicio 2001 y un dividendo a cuenta de 7.000 miles en 2003, además de otros 44.219 miles en concepto de dividendos extraordinarios que se abonaron con cargo a las reservas de libre disposición de la Sociedad, que fueron aplicadas en su totalidad durante 2002 a este fin. Los dividendos ordinarios que se cobraron en 2002 otorgaban a esta participación una rentabilidad del 10% sobre su valor contable, mientras que el dividendo a cuenta percibido en 2003 incrementaba esta rentabilidad hasta el 36%. No obstante, tanto los beneficios que obtuvo EXPASA en 2001 (1.923 miles) como en 2002 (7.300 miles) eran fundamentalmente de carácter extraordinario, al presentar la Sociedad resultados de explotación negativos en ambos ejercicios, habiendo obtenido unos beneficios por la enajenación de inmovilizado de 7.821 miles en 2001 y 14.807 miles en 2002, año en el que se procedió a la venta de siete fincas rústicas de EXPASA mediante subasta pública.

SEPI recibió en 2003 un dividendo extraordinario de 18.870 miles de euros con cargo a reservas de la participación del 51% en el capital social de Mercados Centrales de Abastecimiento, S.A. (**MERCASA**) que en 2003 se incorporó al balance de SEPI por Acuerdo de Consejo de Ministros, obteniendo en 2004 una rentabilidad del 5% de esta inversión al ingresar 3.699 miles del reparto de beneficios del ejercicio anterior. **TRASMEDITERRÁNEA**, en cambio, destinó a reservas la mayor parte de los resultados de los ejercicios 2000 y 2001, ingresando SEPI con cargo a ellos 7.967 miles por una participación del 95,24% del capital social de esta Empresa, incorporada a SEPI en 2001 procedente de la Dirección General de Patrimonio del Estado y privatizada en 2003, presentando esta inversión para SEPI una rentabilidad relativa del 7% en 2001 y del 44% en 2002.

Los dividendos de Empresas asociadas correspondían fundamentalmente a la participación del 28,5% que SEPI mantenía en el capital de Red Eléctrica de España, S.A. (REE) y al 5,54% del capital social de European Aeronautic Defence and Space Company (EADS), habiendo distribuido beneficios ambas Sociedades en los cuatro ejercicios del periodo 2001-2004. Procedente de **REE**, SEPI ingresó en total 75.774 miles, pasando la rentabilidad sobre el capital invertido del 5% en 2001, al 6% en 2002 y 2003 y al 7% en 2004. De **EADS** percibió 64.578 miles, habiéndose reducido sin embargo la rentabilidad relativa de esta participación del 23% obtenido en los dos primeros años, al 14% que generó en 2003, para remontar al 18% en 2004. Aunque de menor entidad, SEPI obtuvo también dividendos en cada uno de los ejercicios de la participación del 5,39% que mantuvo tras la privatización de **IBERIA** en 2001, ingresando 6.353 miles entre 2001 y 2004, presentando esta participación una rentabilidad media anual del 1,8%. De acuerdo con los pactos de compraventa alcanzados con las Compañías eléctricas en 1997 y 1998, a las que SEPI adquirió el 59% del capital social de REE, el precio de adquisición de los títulos de REE que permanecían en el balance de SEPI se correspondía con el precio

resultante de la Oferta Pública de Venta de acciones (OPV) de julio de 1999 en la que se vendió el 31,5% de su capital social, corregido con arreglo al valor teórico de la participación; en tanto que las acciones de EADS o de IBERIA, de conformidad con lo establecido en la Ley 5/1996 de creación de SEPI, aparecían activadas por el valor neto por el que figuraban en los libros de TENEO a la fecha de su transmisión calculado sobre el balance de las Sociedades transferidas a 31 de diciembre de 1995 e incorporando los resultados y movimientos patrimoniales habidos hasta la fecha de la transmisión.

En atención a su rentabilidad relativa cabe destacar también los dividendos que se recibieron en el periodo fiscalizado de ALDEASA y Newcomar, S.L., dos Empresas asociadas. SEPI percibió 2.994 miles de euros entre 2001 y 2004 de una participación del 5,06% en el capital social de **ALDEASA** que se incorporó al balance de SEPI en 2001, tras acordarse la disolución de la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPPa), generando esta participación una remuneración de entre el 66 y el 370 por ciento sobre su valor de traspaso (273 miles). Entre 2001 y 2002 SEPI ingresó 626 miles de dividendos de **Newcomar, S.L.** que le reportaron una rentabilidad del 54% sobre el valor en libros a 31 de diciembre de 2000 y del 445% sobre el valor contable en la fecha de cierre de 2001, ejercicio en que la Sociedad inmobiliaria Newcomar, S.L. llevó a cabo una reducción en su capital social. Desde 1996 y hasta 2001 SEPI ha ingresado 5.386 miles de euros por reducciones de capital con devolución de aportaciones que llevó a cabo Newcomar, S.L. disminuyendo el valor contable de la participación de SEPI a 73 miles desde los 875 millones de pesetas (5.259 miles de euros) por los que se incorporó al balance de apertura de SEPI en 1995. La participación de SEPI en Newcomar, S.L. (del 20%) procedía a partes iguales del INI y del INH.

Las participaciones minoritarias aportaron a SEPI entre 2001 y 2004 unos dividendos de 98.274 miles de euros: 85.802 miles procedían de ENDESA y los 12.472 miles restantes de ALTADIS. Tras la última enajenación de títulos de ENDESA que se realizó en 1998, SEPI mantuvo una participación del 3,26% del capital social de esta Compañía, que se redujo al 2,95% después de la ampliación de capital que se llevó a cabo en 1999 y de la que obtuvo una remuneración del 23% sobre su valor en libros en los tres primeros ejercicios y de un 24% en 2004. Aunque significativamente inferiores en cuantía, los 12.472 miles en dividendos que aportó entre 2002 y 2004 la participación del 1,93 % en ALTADIS, otorgaban a esta inversión una de las mayores rentabilidades relativas de la cartera de SEPI (un 52% en 2002, un 59% en 2003 y un 67% en 2004), sólo superada por otros dos valores, ALDEASA, igualmente adscrita a SEPI en 2001 como consecuencia de la disolución de SEPPa y Newcomar, S.L. Tanto la inversión en ENDESA como la de ALTADIS, ambas Sociedades cotizadas en Bolsa, figuraban valoradas en el balance de SEPI a sus correspondientes valores de traspaso.

### III.1.2.- Compensación de cuotas fiscales

El artículo 14.2 de la Ley 5/1996, de 10 de enero, por el que se creó SEPI, faculta a esta Entidad y a las Sociedades residentes en territorio español que formen parte de su Grupo consolidado financiero a sujetarse al régimen de tributación consolidada del Impuesto sobre Sociedades en tanto no se haya amortizado íntegramente la deuda generada por el Instituto Nacional de Industria. En virtud del apartado tres del citado artículo 14, las Sociedades integrantes de aquel Grupo consolidado que dejasen de pertenecer a él por cualquier causa antes de que quedase amortizada íntegramente la

deuda del INI no tendrían derecho a compensar en sus futuras declaraciones independientes la parte de sus bases imponibles negativas del Grupo pendiente de compensar a esa fecha, ni la parte de las deducciones de la cuota aportadas y pendientes de aplicar por el Grupo, correspondiendo este derecho al Grupo consolidado, aunque estas limitaciones sólo eran aplicables a aquellas Sociedades que hubiesen generado bases imponibles negativas durante los periodos impositivos en que pertenecieron al Grupo. Además, al subrogarse en virtud de la Ley 5/1996 en las obligaciones fiscales del INI y del INH, SEPI dispuso al cierre del ejercicio 1995 de bases imponibles negativas pendientes de compensar acreditadas por el INI por un importe total de 898.726 millones de pesetas (5.401 miles de euros). En 1998 se habían compensado la totalidad de bases imponibles negativas pendientes de ejercicios anteriores, disponiendo SEPI, no obstante, al cierre del ejercicio 2004 de créditos fiscales por bases imponibles negativas del periodo 1999-2002 pendientes de aplicación en periodos impositivos futuros por un importe de 7.819.338 miles de euros.

Como consecuencia de la exclusión de IZAR, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 67.4 b del Real Decreto Legislativo 4/2004 por estar incurso a 31 de diciembre de 2004 en la situación patrimonial contemplada en el artículo 260.1.4º del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, dejaron de formar parte también del Grupo Fiscal sus Sociedades filiales Defensa y Exportación, S.A., DEFOBACK, S.L., Desgasificación y Limpieza de Tanques, S.A., CIREX, S.A., SAES Capital, S.A., Remolcadores de Noroeste, S.A. y New IZAR, S.L.

Desde su creación en 1995, SEPI ha venido compensando a las Empresas que aportaron bases imponibles negativas al Grupo consolidado con el 28% de su importe, habiendo percibido las cuotas correspondientes a las Empresas con base imponible positiva. Con independencia de la cuota resultante de la liquidación consolidada del Impuesto de Sociedades, SEPI recoge en las cuentas de pérdidas y ganancias de cada ejercicio el importe devengado individualmente por el Impuesto de Sociedades, habiendo contabilizado también como gastos extraordinarios las cuotas fiscales abonadas a Empresas que aportaron bases imponibles negativas al Grupo consolidado netas de cuotas liquidadas positivas recuperadas por SEPI como cabecera del Grupo consolidado fiscal de las Sociedades dependientes con bases imponibles positivas.

En los ejercicios 2001 y 2002 en los que SEPI presentó bases imponibles negativas tanto en el ámbito individual como de Grupo consolidado, la consolidación fiscal supuso una aplicación de recursos de 582.096 miles de euros, importe de las cuotas fiscales netas abonadas a las Sociedades dependientes. En los ejercicios 2003 y 2004, en cambio, en los que SEPI presentó bases imponibles positivas a nivel individual y de Grupo, la consolidación fiscal le supuso unos ingresos extraordinarios de 17.982 miles, importe en el que el Impuesto devengado individualmente por SEPI superaba los 407.682 miles abonados por cuotas fiscales a las Sociedades del Grupo. No obstante SEPI no realizó pago alguno al Tesoro en su calidad de Sociedad dominante del Grupo al compensarse la base imponible correspondiente a 2003 con parte de la base imponible negativa del ejercicio 1999 y aplicar a la cuota íntegra devengada en 2004 deducciones por doble imposición correspondientes a remanentes de ejercicios anteriores. En el Anexo VI de este Informe se detalla el efecto neto que tuvo anualmente en la cuenta de pérdidas y ganancias de SEPI la consolidación fiscal del Grupo en el periodo analizado.

Los pagos por cuotas fiscales a Sociedades dependientes que aportaron bases imponibles negativas al Grupo consolidado fiscal se han ido reduciendo desde los 362.689

miles de euros abonados en 2001 a los 182.926 miles transferidos en 2004, cifra que representa aproximadamente el 40% de los 75.079 millones de pesetas (451.234 miles de euros) abonados por este concepto en el ejercicio 2000. Las cuotas líquidas recuperadas por SEPI de Sociedades dependientes con bases imponibles positivas no siguieron, en cambio, una evolución uniforme en el periodo analizado, fluctuando de un ejercicio a otro, si bien estos ingresos representaban tan sólo el 10% de los percibidos en el periodo 1995-2000.

En la disminución de los pagos por cuotas fiscales a Sociedades dependientes con bases imponibles negativas ha influido la reducción progresiva de los importes librados anualmente a las principales receptoras de estos fondos y la salida del Grupo Fiscal en el ejercicio 2004 de IZAR Construcciones Navales, S.A. al que se destinaron 227.126 miles de euros entre 2001 y 2003. A Hulleras del Norte, S.A. se libraron cuotas fiscales por importe de 474.302 miles entre 2001 y 2004, periodo en el que asimismo se abonaron otros 174.736 miles al Grupo AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. y 122.759 miles a Babcock & Wilcox Española, S.A. El 97% de las cuotas fiscales se destinaron a Empresas procedentes del INI y el 3% restante a Empresas provenientes de la Dirección General de Patrimonio del Estado, entre las que cabe destacar Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. a la que se abonaron 14.162 miles o la Agencia EFE, S.A. con otros 7.939 miles.

En la evolución de las cantidades recuperadas por SEPI de las Sociedades dependientes con bases imponibles positivas influyó significativamente la incorporación al Grupo consolidado de Empresas de la Administración General del Estado, a las que correspondían más del 50% de las cuotas líquidas positivas ingresadas por SEPI en los ejercicios 2001 y 2003. Tanto en 2001 como en 2002, y con anterioridad a su privatización en 2003, fueron las Empresas dependientes de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. y del Grupo Musini, SA de Seguros y Reaseguros, S.A., con 39.406 miles de euros las primeras y 25.594 miles las segundas, las que mayores recursos fiscales proporcionaron a SEPI. A partir de 2003 fueron las Empresas del Grupo TRAGSA, incorporadas a SEPI en ese ejercicio desde la DGPE, las que más ingresos fiscales aportaron a SEPI (18.205 miles entre 2003 y 2004), superiores a los 9.347 miles que percibió de Infoinvest, S.A. o los 6.909 miles de la Empresa Nacional del Uranio, S.A., que eran las dos Empresas procedentes de TENEO, S.A. con mayores cuotas líquidas positivas en los dos últimos ejercicios. Destacan finalmente, los 11.389 miles ingresados en 2004 de Astilleros Españoles, S.A., en liquidación desde julio de 2002, pero que tuvo un beneficio de 160.248 miles en 2004 al haberle restituido SEPI en ese ejercicio los créditos fiscales que devolvió en 2002 por recaer en IZAR la responsabilidad de su devolución de acuerdo con la Decisión de la Comisión Europea.

### **III.1.3.- Otros gastos extraordinarios aplicados**

Además del importe aplicado por cuotas fiscales, en los cuadros de financiación de SEPI se recogieron entre 2001 y 2004 otros 103.087 miles de euros por gastos extraordinarios, entre los que destacaban los 90.153 miles de euros que se libraron a la Fundación para el Desarrollo de la Formación en las Zonas Mineras del Carbón y los 6.815 miles de primas a la construcción naval que se abonaron a las Empresas de ese sector.

En virtud del Plan 1998-2005 de la Minería del Carbón y Desarrollo Alternativo de las Comarcas Mineras, el Gobierno se comprometió a aportar durante los 8 años de vigencia del Plan hasta 40.000 millones de pesetas (240.405 miles de euros), a razón de 5.000

millones de pesetas anuales (30.051 miles de euros) como máximo, para financiar cursos de formación profesional en los municipios de Puertollano (Ciudad Real) y en los comprendidos en la Iniciativa RECHAR (en Asturias, Andalucía, Castilla y León, Galicia, Cataluña y Aragón) cuya población minera superase el 3% de la población activa total. Por Acuerdo de Consejo de Ministros de 31 de julio de 1998, se autorizó la constitución por SEPI de la Fundación para el Desarrollo de la Formación en las Zonas Mineras del Carbón, para gestionar esos fondos, asumiendo SEPI la obligación de realizar las aportaciones que anualmente se acordaran a esta Fundación en los términos fijados por sus Estatutos. De acuerdo con lo establecido en los correspondientes convenios anuales suscritos con la Presidencia del Patronato de la Fundación (ostentada por el Secretario General de Energía del Ministerio de Industria), entre 1998 y 2003 SEPI destinó aportaciones por importe de 180.306 miles de euros a la Fundación. A 31 de diciembre de 2004 no se había librado, sin embargo, la anualidad de 30.051 miles correspondiente a ese ejercicio, al haberse acordado mediante convenio con el Presidente del Patronato que los fondos comprometidos se transfiriesen a la Fundación con arreglo a sus demandas de tesorería, recogiendo SEPI este compromiso entre las dotaciones a la provisión para otras responsabilidades de 2004.

El R.D. 1271/1984, de 13 de junio, sobre medidas de reconversión del Sector de la Construcción Naval, estableció un sistema de ayudas a la producción de los astilleros con la denominación general de primas a la construcción naval. Con el fin de adaptar estas primas a la sexta directiva del Consejo de las Comunidades Europeas sobre ayudas a la construcción naval, mediante el R.D.1433/1987, de 25 de noviembre, se estructuró el sistema de primas en tres grupos de acuerdo con su finalidad. Así, la prima de funcionamiento constituía una ayuda directa a los astilleros, mientras la prima de reestructuración debía dar continuidad a las acciones de ajuste competitivo, persiguiendo finalmente la prima arancelaria compensar el mayor coste de los materiales y equipos españoles, debiendo esta última prima seguir un ritmo de reducción paralelo al desarme arancelario acordado en el Tratado de Adhesión a la Comunidad Económica Europea (CEE).

El Fondo de Reestructuración que se creó a partir de las primas de reestructuración se separó en 1997 en dos cajas, asignándose en ese mismo ejercicio el fondo correspondiente a los grandes astilleros a SEPI como Órgano de Gestión subsectorial. La Entidad mantiene dos cuentas abiertas en el Instituto de Crédito Oficial, una para el Fondo de Reestructuración y la otra para los rendimientos de este Fondo. En su calidad de Órgano de Gestión subsectorial de los fondos y en ejecución de las resoluciones dictadas por el Ministerio de Industria, SEPI libra directamente a los astilleros las primas de funcionamiento y las primas de reestructuración a través del Fondo de Reestructuración.

El saldo de las cuentas correspondientes al Fondo de Reestructuración aumentó en 2001 de 79.416 miles de euros a 98.312 miles, habiéndose reducido a 57.937 miles a 31 de diciembre de 2004. SEPI recoge en el pasivo de su balance de situación una deuda de igual importe por primas a la construcción naval. Entre 2001 y 2004 la Entidad registró unos ingresos financieros de 10.485 miles por los intereses generados por los depósitos de ayudas al sector que estaban pendientes de aplicación y un gasto extraordinario paralelo de 6.815 miles al trasladar esos intereses, netos del 35% del impuesto de Sociedades, a los astilleros.

Como gastos extraordinarios figuraba igualmente aplicado al cuadro de financiación del ejercicio 2002 el saldo de 1.069 miles de euros pendiente de reembolso por el **Grupo**

**Repsol, S.A.** de la financiación recibida del INH para dos proyectos de exploración que estaban en funcionamiento cuando se dieron de baja. El importe de la financiación regularizado fue declarado por SEPI como subvención por haberse destinado a financiar inmovilizado enajenado con pérdidas.

Entre los gastos extraordinarios figuraba también la aportación de 853 miles de euros efectuada en 2001 a la **Fundación de Servicios Laborales** de SEPI en concepto de aumento de la dotación fundacional para cubrir sus necesidades operativas a corto plazo. Con un fondo social de 11.163 miles a 1 de enero de 2001 y un patrimonio de 5.093 miles, la Fundación laboral presentaba problemas de tesorería debido fundamentalmente a las pérdidas procedentes de la Clínica de Servicios de Asistencia Sanitaria. Esta Clínica, que formó parte de la dotación patrimonial del INI el 6 de noviembre de 1979 cuando se constituyó la Fundación, fue adquirida por SEPI en 2002 como paso previo a su privatización en 2005.

A la **Fundación SEPI** se destinaron 360 miles de euros en 2004 para financiar su plan de actuación en el ejercicio. La aportación, realizada el 29 de diciembre de ese año figuraba invertida al cierre del ejercicio 2004 por la Fundación en el sistema de tesorería INTERSEPI.

Entre los gastos extraordinarios trasladados a los cuadros de financiación figuraban igualmente los gastos de farmacia que anualmente giró **INISAS, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.** por el personal jubilado del INI, CETA Y CETME, que se elevaron a 225 miles de euros en el periodo 2001-2004.

También como gastos extraordinarios se registraron los 99 miles de euros abonados en 2004 al comprador de **Santa Bárbara Sistemas, S.A. (SBS)** por las indemnizaciones abonadas como complemento del periodo de desempleo a 86 trabajadores que se incorporaron a ALFACEL, S.A. en 1996. La indemnización, recogida en el clausulado del contrato de compraventa de las acciones de Santa Bárbara, ascendió a 207 miles, de los que 108 miles habían sido ya cobrados por SBS al ejecutar en 2002 el aval que garantizaba el empleo en ALFACEL, S.A.

### III.2.- ORÍGENES Y APLICACIONES DE FONDOS POR OPERACIONES DE CARTERA

A 31 de diciembre de 2000, vendidas en buena parte las participaciones en Sociedades procedentes de Téneo, S.A, SEPI era titular de participaciones sociales con un valor en libros de 412.372 millones de pesetas (2.478.409 miles de euros) de los que 266.015 millones de pesetas (1.598.783 miles de euros) correspondían a participaciones adscritas en 1995 cuando se creó la Sociedad y el resto a títulos incorporados en 1997 al patrimonio de SEPI como consecuencia de la supresión de la Agencia Industrial del Estado (AIE). De acuerdo con los criterios establecidos en el R.D. Ley 5/1995, las participaciones adscritas a la Sociedad en su fecha de constitución figuraban valoradas por el valor neto en libros de las Entidades transferentes a la fecha de transmisión calculado sobre el balance de las Sociedades a 31 de diciembre de 1994 e incorporando los resultados y movimientos patrimoniales habidos hasta la fecha de la transmisión. Con igual criterio se valoraron las acciones que se incorporaron como consecuencia de la disolución de TÉNEO, S.A. en 1996 y de la desaparición de la AIE en 1997, tomando como base los balances de las sociedades transferidas a 31 de diciembre de 1995 y 1996,



respectivamente, e incorporando los resultados acumulados y los movimientos patrimoniales habidos hasta las respectivas fechas de transmisión, aunque asignándose como valor de transferencia el importe de 1 peseta a los títulos provenientes de la AIE con valores negativos.

A partir de la entrada en vigor de la Ley 7/2001, de 14 de mayo, de modificación de la Ley del Patrimonio del Estado, que atribuye al Gobierno las competencias relacionadas con la reordenación de las participaciones accionariales de titularidad estatal, se adscribieron a SEPI mediante acuerdos de Consejo de Ministros las acciones de catorce Sociedades anónimas de las que era titular la Administración General del Estado.

Por Acuerdo de Consejo de Ministros de 25 de mayo de 2001 se adscribieron a SEPI las acciones de 11 Sociedades anónimas de las que era titular la Administración General del Estado, incluida la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales, S.A. (SEPPa), cuya disolución por cesión global de sus activos y pasivos a SEPI fue aprobada por Acuerdo de Consejo de Ministros de 13 de julio de ese mismo año, pasando SEPI a tener también la condición de Agente Gestor del proceso de privatizaciones de Empresas pertenecientes al Grupo Patrimonio, función que había desempeñado la Sociedad disuelta desde su creación en junio de 1996. Las participaciones transferidas se incorporaron al balance de SEPI por 878.805 miles de euros, valor contable por el que, según el Acuerdo de Consejo de Ministros en el que se autorizaron los traspasos, figuraban anotados por el Estado los títulos; pero el valor de traspaso de SEPPa (72.877 miles de euros) correspondía a su valor patrimonial a 31 de diciembre de 2000, no incorporando los movimientos patrimoniales habidos hasta el 25 de mayo de 2001 cuando se produjo el traspaso, a pesar de haber abonado SEPPa al Tesoro un dividendo de 36.061 miles de euros el día anterior a su incorporación al balance de SEPI. La disolución de SEPPa originó un ajuste en el fondo patrimonial de SEPI de 31.862 miles en el que se recogió la diferencia entre el valor de traspaso y el valor patrimonial que se deducía del balance de esta Sociedad a 13 de septiembre de 2001, fecha de formalización del acuerdo de disolución y cesión global de sus activos y pasivos a SEPI, aunque este ajuste debería haberse practicado en la misma fecha en la que se formalizó el traspaso de esta participación.

El 21 de febrero de 2003 y por acuerdo de Consejo de Ministros se incorporaron a SEPI los títulos representativos del 80% del capital de titularidad de la Administración General del Estado de la Sociedad Estatal de Caución Agraria, S.A. (SAECA) y el 51% del capital de Mercados Centrales de Abastecimientos, S.A. (MERCASA) y de la Empresa de Transformación Agraria, S.A. (TRAGSA) propiedad de la Administración General del Estado y del Fondo Español de Garantía Agraria (FEGA). En el mismo acuerdo se aprobó el traspaso a la Administración General del Estado de las acciones de titularidad de SEPI de EXPASA Agricultura y Ganadería, S.A. (EXPASA) y Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA), la primera incluida en el acuerdo de Consejo de Ministros de 25 de mayo de 2001. Las acciones de MERCASA, SAECA y TRAGSA se incorporaron a la cartera de participaciones de SEPI por 114.300 miles de euros, valor en libros de sus anteriores titulares.

La reordenación acordada por Consejo de Ministros de 25 de mayo de 2001 perseguía en primer lugar un objetivo de estabilidad presupuestaria, desvinculándose a las Sociedades transferidas de los Presupuestos Generales del Estado. Con este traspaso se trataba igualmente de contribuir a la creación de grupos homogéneos especializados en formas específicas de gestión, reconociendo a SEPI experiencia y capacidad en la gestión

de sociedades en reconversión o que precisasen ajustes significativos en su capacidad y orientaciones, al mismo tiempo que se destacaba la experiencia de la Dirección General de Patrimonio del Estado en definir las pautas de relación con Sociedades instrumentales que ejecutan políticas públicas o inmobiliarias, resaltándose finalmente la experiencia de SEPI en el diseño y ejecución de procesos de saneamiento y, en su caso, privatización. Según la exposición de motivos del Acuerdo de Consejo de Ministros de 21 de febrero de 2003, el traspaso a SEPI de MERCASA, TRAGSA y SAECA se fundamentó en el carácter comercial de estas Sociedades, haciéndose prevalecer en el Acuerdo su condición de productoras de bienes y servicios en el mercado sobre el carácter instrumental que pudieran seguir ostentando. No obstante, en el acuerdo se reconoce que será el MAPA el que seguirá ostentando la tutela de MERCASA, TRAGSA y SAECA, manteniéndose en poder del FEGA sendas participaciones en MERCASA y TRAGSA del 49 y el 39 por ciento, respectivamente, reteniendo el Estado español a su vez el 10% del capital social de TRAGSA. El traspaso a SEPI del 51% del capital social de TRAGSA no ha afectado a su condición de medio propio instrumental de la Administración que le confiere el artículo 88 de la Ley 66/1997. La relevancia de la función instrumental de EXPASA (conservación, mantenimiento y explotación de la yeguada de caballos cartujanos de su propiedad) sobre su explotación comercial justificó la devolución de esta Empresa a la DGP en 2003, una vez concluido el proceso de desinversión de activos implantado por SEPI tras la incorporación a su cartera en 2001.

A 31 de diciembre de 2004 el balance de los traspasos era positivo para SEPI, al haber ingresado 1.880.151 miles de euros en 2003 por las privatizaciones de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. y de la Compañía Trasmediterránea, S.A. y otros 4.672 miles por el traspaso a la Empresa Nacional del Uranio, S.A. del capital social de la Empresa para la Gestión de Residuos Industriales, S.A. (EMGRISA), además de otros 197.288 miles entre 2001 y 2004 por dividendos de las Empresas transferidas, habiendo destinado aportaciones de capital por 45.091 miles a dos de las Sociedades traspasadas en 2001 (a la Agencia Efe. S.A. y a MAYASA).

La privatización en 2003 de ENAUSA y TRASMEDITERRÁNEA permitió, además, que SEPI presentara beneficios en ese ejercicio, al haberse realizado los títulos con un beneficio conjunto para SEPI de 1.439.908 miles de euros. También resultaron favorables para SEPI desde el punto de vista de la consolidación fiscal los traspasos acordados en 2001 y 2003, al haber recuperado entre 2001 y 2004 de las Empresas de la DGP cuotas líquidas positivas por importe de 64.008 miles, mientras que las cuotas fiscales abonadas por bases imponibles negativas totalizaban 31.391 miles.

Aunque financieramente los traspasos hayan resultado en conjunto positivos para SEPI, en relación con los objetivos perseguidos por ambas medidas, cabe señalar que la reordenación de participaciones accionariales de 2001 y la consiguiente desvinculación de las Sociedades transferidas de los Presupuestos Generales del Estado tenía una escasa repercusión en el objetivo de estabilidad presupuestaria perseguido, ya que las aportaciones de fondos realizadas por SEPI a dos de las 11 Empresas adscritas en 2001 eran significativamente inferiores a los ingresos que aportaron en su conjunto a SEPI entre 2001 y 2004, no siendo suficientes los recursos procedentes de estas Sociedades para otorgar a SEPI una estabilidad financiera a medio plazo sin el apoyo de los Presupuestos Generales del Estado. Además, desde una perspectiva económica, resulta cuestionable que la condición comercial de MERCASA, TRAGSA y SAECA haya de prevalecer sobre su carácter de Sociedades instrumentales, criterio en el que se basó la reordenación de 2003, y que el propugnado carácter comercial de estas tres Empresas sea fundamento suficiente

para su adscripción a SEPI, teniendo en cuenta la composición de su cartera que, como indica el propio nombre de la Entidad Estatal, era fundamentalmente industrial.

Con arreglo a la naturaleza de sus respectivas actividades, parece más adecuado, al menos en el caso de TRAGSA y de MERCASA, que el control accionarial lo siguiese ostentando el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación al que se atribuye la tutela de estas Sociedades (y del que TRAGSA es además medio instrumental propio), habida cuenta de que ninguna de estas dos Empresas, en atención al carácter instrumental que desempeñan, está incluida en los planes de privatización que afectan al sector público empresarial.

Más claro resulta el carácter instrumental de la Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA), en poder de SEPI, y de EXPASA Agricultura y Ganadería, S.A. (EXPASA), incluida entre las Empresas transferidas a SEPI en 2001, traspasada la primera a la DGPE en 2003 y devuelta al MAPA la segunda. Además, la DGPE ostentaba ya en la fecha de traspaso el 76,60% del capital de ENISA frente al 13,22% que mantenía SEPI de la participación que le correspondió en 1996 como consecuencia de la disolución de TENERO, S.A. En los dos ejercicios en los que formó parte de su cartera, SEPI retiró vía dividendos 53.142 miles de euros del patrimonio de EXPASA, importe que incluía tanto los beneficios resultantes de la venta de activos que motivó su traspaso a SEPI, como la totalidad de sus reservas de libre disposición.

A 31 de diciembre de 2004 la cartera de participaciones de SEPI tenía un valor neto contable de 1.605.774 miles de euros, de los que 834.313 miles correspondían a participaciones adscritas en 1995 cuando se creó SEPI, 363.548 miles a títulos incorporados en 1997 a su patrimonio como consecuencia de la supresión de la AIE y otros 407.913 miles a acciones de la Administración General del Estado y a suscripciones efectuadas directamente por SEPI.

En los cuadros de financiación de 2001 y 2004 se computaron unos orígenes de fondos de 3.014.353 miles de euros por la enajenación de inmovilizaciones financieras, cifra en la que se incluyen 13.568 miles en concepto de devolución de ayudas efectuado por HUNOSA en cumplimiento de la Decisión de la Comisión Europea de 22 de mayo de 2002 relativa a Ayudas de Estado. El desglose por años y participaciones realizadas de los ingresos percibidos por SEPI se recoge en el Anexo VII de este Informe.

Los ingresos derivados de la venta de participaciones sociales se concentraron en el ejercicio 2003, año en el que se recogieron unos orígenes de fondos por este concepto de 2.186.506 miles de euros y en el que se realizaron, entre otros, los títulos de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENAUASA) por 1.621.165 miles y los de la Compañía Trasmediterránea, S.A. por 258.986 miles (ambas adscritas hasta el 25 de mayo de 2001 a la Dirección General de Patrimonio del Estado), así como el capital social de MUSINI por el que SEPI ingresó 297.378 miles. Destacan cuantitativamente también las ventas en 2001 de Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A. y de la Empresa Nacional de Celulosas, S.A. por las que SEPI ingresó 492.408 miles y 225.538 miles, respectivamente.

La venta de participaciones sociales comportó para SEPI un beneficio total de 995.887 miles de euros, aunque sólo en 2003 las realizaciones de títulos arrojaron un resultado positivo para SEPI. En 2001 SEPI presentó por estas operaciones un resultado acumulado negativo de 554.785 miles, resultado al que contribuyó fundamentalmente la privatización de Interinvest, S.A., por la que se registraron unas pérdidas de 413.694 miles,

comportando la privatización de Santa Bárbara, Sistemas, S.A. unas pérdidas de 180.706 miles, perdiendo SEPI otros 75.187 miles en la venta del 48,51% del capital social de Iberia Líneas Aéreas de España, S.A.

Por el contrario la privatización de ENCE, S.A. le supuso un beneficio de 134.380 miles; y en 2003 la venta del 100% del capital social de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENAUUSA) y del 95,24% de la Compañía Trasmediterránea, S.A. originó unos beneficios de 1.196.045 miles y 243.340 miles, respectivamente, a los que se sumaron también los 118.293 miles que generó la realización de 98,07% del capital de MUSINI, S.A.

La privatización de IBERIA se llevó a cabo en 2001 mediante Oferta Pública de Venta de acciones (OPV), manteniendo SEPI a 31 de diciembre de 2004 el 5,25% de su capital social. Mediante una OPV, se llevó a cabo igualmente en 2001 la venta de aproximadamente el 26% del capital del Grupo Empresarial ENCE, S.A., adjudicándose por procedimiento restringido otro 25% a un grupo estable de accionistas. Mediante concurso restringido se realizaron en 2001 entre otras las participaciones de SEPI en Santa Bárbara, Sistemas, S.A., Interinvest, S.A. y Conversión Aluminio, S.A. En 2003 SEPI aceptó una Oferta Pública de Adquisición de acciones de la Compañía Trasmediterránea, S.A.; y vendió en ese ejercicio mediante procedimiento restringido sus participaciones en ENAUUSA y MUSINI, S.A.

SEPI ha recogido en los cuadros de financiación del periodo 2001-2004 aplicaciones en inmovilizaciones financieras por 6.573.063 miles de euros. De este importe, 6.185.116 miles consistieron en aportaciones patrimoniales de fondos a Empresas participadas, habiendo colocado SEPI 300.000 miles en fondos de inversión y destinado 87.947 miles a préstamos y otras operaciones financieras a largo plazo. En los cuadros de financiación figuraban aplicados también desembolsos pendientes sobre acciones de Empresas del Grupo por 187.269 miles.

### **III.2.1.- Aportaciones de capital a Empresas del Grupo**

SEPI aplicó entre 2001 y 2004 como aportaciones de capital a Empresas de su Grupo 6.271.782 miles de euros: 3.529.954 miles en forma de ampliaciones de capital, 2.675.364 miles para reintegros patrimoniales y 65.682 miles por la compra de títulos, además de otros 782 miles, importe en el que las pérdidas derivadas de la privatización de Interinvest, S.A. excedieron del valor neto contable de esta participación. Sólo en el ejercicio 2001 se destinaron 4.665.745 miles a aportaciones de capital a Empresas del Grupo, cifra que supera los 751.329 millones de pesetas (4.515.578 miles de euros) que SEPI destinó a Empresas del Grupo entre 1997 y 2000.

#### **III.2.1.1.- Ampliaciones de capital en Empresas del Grupo**

SEPI aplicó 3.529.954 miles de euros en ampliaciones de capital a Empresas del Grupo entre 2001 y 2004, cifra superior a los 543.953 millones de pesetas (3.269.223 miles de euros) que se libraron entre 1997 y 2000. La mayor parte de las intervenciones se

concentraron en el ejercicio 2001, en el que se aplicaron 3.062.935 miles, destinando SEPI otros 397.435 miles en 2002, 37.019 miles en 2003 y 32.565 miles en 2004.

Las aportaciones de SEPI se destinaron con carácter general a financiar compromisos laborales de las Empresas del Grupo y en algunos casos a liquidar compromisos asumidos en procesos de privatización y sólo excepcionalmente a financiar operaciones corrientes de las participadas.

**Babcock & Wilcox Española, S.A. (BWE).**- SEPI suscribió en 2001 una ampliación de capital de 24.000 miles de euros de BWE, destinando otros 415.380 miles entre 2001 y 2004 a aportaciones para compensar pérdidas de esta Sociedad, que en 2001 transmitió a Babcock Borsing España, S.A. sus ramas de actividad viables para su privatización en ese mismo ejercicio. La ampliación de 2001 se acordó por SEPI, accionista único de la Sociedad, en Junta de 4 de junio en la que se había aprobado igualmente la reducción del capital social a cero para compensar pérdidas. Con igual finalidad se llevó a cabo en 2003 una reducción en 23.940 miles del capital social de BWE. Pese a las aportaciones para compensar pérdidas que SEPI realizó entre 2001 y 2004, la Sociedad presentaba un patrimonio negativo a 31 de diciembre de los ejercicios 2001 a 2003, cerrando sin embargo el ejercicio 2004 (el único con resultado positivo) con unos fondos propios de 7.455 miles. De acuerdo con los cuadros de financiación de BWE, la mayor parte de las aportaciones patrimoniales que realizó SEPI entre 2001 y 2004 se destinaron por la Sociedad a exteriorizar compromisos de prejubilación adquiridos en ejercicios anteriores y otros compromisos laborales asumidos por la Empresa, a liquidar compromisos asumidos en la privatización de Babcock Borsig España, S.A. y a cancelar deuda financiera. BWE entró en 2001 en proceso de liquidación ordenada tras la venta en ese ejercicio de Babcock Borsig España, S.A. a Babcock Borsig Powe GmbH por el precio de 45.000 miles, venta que comportó para BWE unas pérdidas de 96.535 miles.

**Interinvest, S.A.**- En 2001 SEPI aplicó 433.303 miles de euros en una ampliación de capital que llevó a cabo Interinvest, S.A., con anterioridad a la privatización en ese mismo ejercicio de esta Sociedad de cartera, sometida a la legislación argentina y principal accionista de Aerolíneas Argentinas, S.A. (ARSA). La ampliación de 409 millones de dólares fue suscrita prácticamente en su totalidad por SEPI mediante la cesión de dieciocho líneas de crédito frente a ARSA por importe de 294,9 millones de dólares, junto con los intereses que por importe de 18,7 millones de dólares acumulaba esta deuda, más una aportación dineraria de 95,2 millones de dólares. La operación fue autorizada el 10 de noviembre de 2000 por el mismo Acuerdo de Consejo de Ministros que aprobó la compra en ese ejercicio de las acciones de Interinvest, S.A. a Andes Holding, B.V., Sociedad constituida de acuerdo con la legislación holandesa a la que se traspasaron las participaciones de Iberia, Líneas Aéreas de España S.A. en estas dos Compañías argentinas. SEPI realizó también en 2001 dos reintegros patrimoniales en Interinvest, S.A. que correspondían a sendos aportes irrevocables de 478,5 millones de dólares. El primero de 50,5 millones de dólares mediante la aportación de un pagaré emitido en 1998 a favor de Andes Holdign, B.V. con motivo de la compra por INTERINVEST del 20% del capital social de ARSA por importe de 46,4 millones de dólares que acumulaba intereses por 4,1 millones. En la misma fecha que se elevó a público el contrato de venta de las acciones de INTERINVEST, SEPI realizó un segundo aporte irrevocable de 428 millones de dólares en esta Empresa por los desembolsos de fondos que el contrato exigía. La venta de INTERINVEST se cerró por un dólar americano, registrando SEPI unas pérdidas de 416.476 miles de euros. No obstante, como el valor contable de esta participación era de 413.694 miles (una vez deducidas provisiones por 606.538 miles de euros) en el cuadro de

financiación de 2001 se recogió una aplicación de cartera de 782 miles, suma en la que la cifra de pérdidas totales superaba el valor en libros de la participación.

**AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A.-** SEPI suscribió en 2001 tres ampliaciones de capital de AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A., de 6 miles de euros cada una, con primas de emisión que sumaban 1.038.011 miles. Estas tres aportaciones de capital, así como otros 78.420 miles transferidos por SEPI entre 2001 y 2002 para compensar pérdidas, forman parte de las ayudas aprobadas por la Comisión de las Comunidades Europeas para financiar las medidas de reestructuración incluidas en el Plan de Competitividad de 1993 de las Empresas del Grupo Altos Hornos de Vizcaya, S.A. y de Empresa Nacional Siderúrgica, S.A. De acuerdo con las previsiones del Plan de Competitividad, AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. se encontraba en proceso de liquidación ordenada desde que en 1995 sus Sociedades dependientes AHV y ENSIDESA adscribieran a Aceralia Corporación Siderúrgica, S.A. sus ramas de actividad viables. A 31 de diciembre de 2002, AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. había destinado tanto el importe de las primas de emisión como los reintegros patrimoniales recibidos de su accionista a compensar las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio 2001, finalidad que tuvo asimismo la reducción de capital de 224.873 miles que llevó a cabo en 2001, ejercicio en el que, en el contexto del Plan de Competitividad de 1993, AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. dotó una provisión de 1.054.556 miles como consecuencia de las ampliaciones de capital con prima de emisión que llevó a cabo en AHV y en ENSIDESA para financiar compromisos laborales asumidos por las Sociedades dependientes con personal no productivo. Las acciones de AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A., que a 31 de diciembre de 2002 presentaba unos fondos propios positivos, fueron transferidas por SEPI a COFIVACASA el 22 de julio de 2002.

**ACENOR, S.A.-** SEPI suscribió igualmente en 2001 dos ampliaciones de capital de ACENOR, S.A. de 6 miles de euros cada una, la primera con una prima de emisión de 226.896 miles y la segunda con prima de emisión de 6.659 miles. Ambas intervenciones financieras formaban parte del conjunto de aportaciones aprobadas por la Comisión de las Comunidades Europeas para financiar el Plan Estratégico de SIDENOR, S.A., a la que ACENOR traspasó en 1994 sus activos operativos y buena parte de sus pasivos. El importe de las primas de emisión, incluidos 258 miles de una ampliación del ejercicio 2000 pendiente de aplicación, al igual que otros 6.651 procedentes de reservas voluntarias, se destinaron por ACENOR en 2001 a financiar pagos con el personal pasivo por 240.464 miles: 231.160 miles mediante exteriorización de compromisos y 9.304 miles por pagos directos. Las acciones de ACENOR, industrialmente inactiva desde 1994 se transmitieron por SEPI a COFIVACASA el 22 de julio de 2002.

**Hulleras del Norte, S.A. (HUNOSA).-** SEPI aplicó 1.442.716 miles de euros en la suscripción de dos ampliaciones de capital con prima de emisión de acciones que llevó a cabo HUNOSA en los ejercicios 2001 y 2002, la primera por importe de 18 miles y prima de emisión de 1.128.322 miles y la segunda por 12 miles y prima de emisión de 314.364 miles. Además destinó otros 1.205.809 miles para compensar pérdidas de HUNOSA. De acuerdo con lo previsto en la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, HUNOSA aplicó el importe de ambas primas (1.442.686 miles) a pagar compromisos asumidos con personal no productivo, finalidad a la que destinó igualmente 472.127 miles de las aportaciones recibidas de su accionista para compensar pérdidas. Desde 1992 HUNOSA ha llevado a cabo un proceso de prejubilaciones y jubilaciones anticipadas con objeto de reducir su plantilla de acuerdo a lo previsto en los sucesivos Planes de Empresa 1991/1993, 1994/1997, 1998/2001 y 2002/2005. Por convenio colectivo, HUNOSA viene obligada a realizar suministros de carbón en determinadas circunstancias a su personal activo, al

jubilado y a otro personal pasivo. Desde 1999 se han ido exteriorizando los compromisos laborales de acuerdo con las directrices marcadas por SEPI. Del importe total de 1.914.813 miles que se cargó a reservas entre 2001 y 2004 por compromisos laborales con personal no productivo, 1.845.497 correspondían a la exteriorización de los compromisos asumidos en los Planes de Empresa 1998/2001 y 2002/2005 y los 69.316 miles restantes a pagos corrientes, finalidad a la que dedicó en 2005 otros 298.814 miles de la aportación para compensar pérdidas que recibió de SEPI en 2004. HUNOSA, que presentaba un patrimonio positivo en las cuentas anuales de los cuatro ejercicios, incurrió en pérdidas entre 2001 y 2004 por importe de 414.726 miles que correspondían fundamentalmente a operaciones de explotación, aunque compensadas en parte por los beneficios derivados de las compensaciones recibidas de SEPI como consecuencia de la consolidación fiscal del Grupo HUNOSA, destinó la mayor parte del importe recibido de su accionista para compensar pérdidas a exteriorizar compromisos laborales del personal no productivo y en menor medida a financiar sus operaciones corrientes y a cancelar deuda a largo plazo con Entidades financieras.

**IZAR Construcciones Navales, S.A. (IZAR).**- Con objeto de completar la exteriorización de los compromisos sociales del personal pasivo asumidos antes del año 2000 por la entonces denominada Empresa Nacional Bazán de Construcciones Navales Militares, S.A. (BAZAN), SEPI suscribió en 2001 y en 2002 dos ampliaciones de capital de IZAR, de 6 miles de euros cada una, la primera con una prima de emisión de 105.171 miles y la segunda con una prima de 50.000 miles. De acuerdo con las previsiones contenidas en la Ley 66/1997, el importe de ambas primas figuraba completamente aplicado al cierre del ejercicio 2003 a su finalidad de exteriorización, actualización y regularización de obligaciones sociales de personal no productivo, finalidad a la que se destinaron también otros 12.700 miles en 2003 con cargo a gastos extraordinarios. Ambas ampliaciones de capital se sumaron a otras tres que BAZAN llevó a cabo entre 1999 y 2000, cuyas primas de emisión, por un importe total de 121.700 millones de pesetas (731.432 miles de euros), tuvieron el mismo destino que las emitidas entre 2001 y 2002. La Sociedad ha financiado en buena medida sus operaciones y las inversiones realizadas con la ampliación de capital de 122.500 millones de pesetas (736.240 miles de euros) que realizó el 28 de julio de 2000, completamente aplicada a finales del ejercicio 2003. Como consecuencia de las pérdidas incurridas, los fondos propios de IZAR se redujeron de 735.500 a 358.107 miles desde el 31 de diciembre de 2000 hasta la misma fecha del ejercicio 2003. A 31 de diciembre de 2004, como consecuencia del efecto económico que en el resultado del ejercicio 2004 tuvo la resolución finalmente adversa para la Sociedad de los expedientes abiertos por la Comisión Europea sobre aportaciones recibidas de su accionista, IZAR estaba incurso en causa legal de disolución con arreglo a lo dispuesto en el artículo 260.1.4º de la Ley de Sociedades Anónimas, al presentar unos fondos propios negativos de 2.242.887 miles. Para hacer frente a la restitución de fondos la Sociedad hubo de dotar en 2004 una provisión de 1.249.106 miles de euros, viéndose obligada igualmente a negociar un expediente de regulación de empleo, que fue aprobado por la autoridad laboral el mes de marzo de 2005, cuyo coste estimado de 947.178 miles se cargó, también, al resultado extraordinario del ejercicio 2004. El 25 de febrero de 2005 el Consejo de Administración de SEPI aprobó la disolución y liquidación de IZAR Construcciones Navales, S.A., tras acordar la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la Sociedad el 17 de diciembre de 2004 la segregación de su rama de actividad militar y su aportación a una nueva Sociedad, New IZAR, S.L. (posteriormente denominada Navantia, S.L.)

**SEPI Desarrollo Empresarial, S.A. (SEPIDES).**- SEPI adquirió en 2002 por 79 miles de euros a Altos Hornos de Vizcaya, S.A. el 100% del capital social de Oficina de Dinamización de Actividades, S.A., que pasó a denominarse SEPI Desarrollo Empresarial, S.A. El traspaso de acciones se produjo con unas pérdidas para AHV de 47 miles. Con un capital social de 150 miles, SEPIDES llevó a cabo en 2002 una ampliación de capital de 105.769 miles, que fue suscrita por SEPI en su totalidad, desembolsando en ese ejercicio el 25% de la ampliación (26.442 miles) y el otro 75% (79.327 miles) en los cuatro ejercicios siguientes. El importe librado por SEPI figuraba íntegramente aplicado a 31 de diciembre de 2006 en inmovilizaciones financieras, en las que SEPIDES había invertido a esa fecha 111.540 miles. SEPIDES, además de adquirir a SEPI por 15.814 miles en 2002 las participaciones que ésta ostentaba en SODICAMAN, S.A., SODIEX, S.A. y SODIAR, S.A. e invertir 318 miles en una filial de capital riesgo, invirtió con carácter temporal 43.647 miles en participaciones de Empresas asociadas, habiendo destinado a créditos participativos y otros créditos 49.936 miles y 1.825 miles a fondos de capital riesgo. Al cierre del ejercicio 2006 el saldo de las inversiones financieras a largo plazo de SEPIDES era de 87.531 miles, neto de provisiones por importe de 8.435 miles; y había vendido participaciones por importe de 7.918 miles con un beneficio de 1.229 miles y reembolsado o traspasado a corto plazo créditos por otros 7.657 miles.

### ***III.2.1.2.- Adquisiciones de títulos***

SEPI aplicó 65.682 miles de euros entre 2001 y 2004 en adquisiciones de títulos de Empresas del Grupo.

#### **Adquisición de títulos de Musini, S.A. de Seguros y Reaseguros (MUSINI)**

Entre 2002 y 2003 SEPI invirtió 260 miles de euros en la compra de títulos de MUSINI que representaban el 0,15% de su capital social y que se sumaron a los 26.630 millones de pesetas (160.047 miles de euros) que pagó por el 97,93% adquirido entre 1997 y 2000 a Sociedades tanto de capital público como privado. Entre las aplicaciones de fondos de 2003 figuraban otros 18.778 miles que se imputaron como mayor coste de una parte de las acciones de MUSINI adquiridas al entonces Grupo Repsol, S.A. (actualmente Repsol, YPF, S.A.) y a otras Sociedades de capital íntegramente privado.

En 2002 se pagaron 13 miles de euros por la compra de 349 títulos de MUSINI a las UTES AUXINI-TORREASCO y Aropal (OHL-ACS). La compra a estas dos UTES, también de capital enteramente privado, se realizó a 35,73 euros la acción, con arreglo al valor teórico contable de MUSINI a 31 de diciembre de 2001. En 2003 SEPI invirtió otros 247 miles en la compra de 6.906 títulos de MUSINI a Andes Holding, B.V. (268 acciones), a Aeropuertos Nacionales y Navegación Aérea (5.056 acciones) y a Desarrollo de Operaciones Mineras, S.A. (1.582 títulos). Las compras de títulos de 2003 se llevaron a cabo también a 35,73 euros por título.

En diciembre de 2003 SEPI vendió a MAPFRE Caja Madrid Holding las 4.903.622 acciones que poseía de MUSINI, que representaban el 98,0724% de su capital social por 298.487 miles de euros, a razón de 60,87 euros por título. SEPI dio de baja el coste por el que figuraba registrada la participación de MUSINI (179.085 miles), reconociendo un beneficio por la venta de 119.402 miles, que se redujo a 118.293 miles como consecuencia de los 1.109 miles de gastos relacionados directamente con dicha operación que figuraban



imputados al cierre del ejercicio 2003, computando en el cuadro de financiación unos orígenes de fondos por la enajenación de la participación de 297.378 miles.

Aunque, de acuerdo con lo estipulado en los respectivos contratos de compraventa, el precio que había pagado SEPI por las acciones de MUSINI debía completarse en todos los casos con las plusvalías netas que resultaran de su posterior privatización, SEPI no tenía registrada a 31 de diciembre de 2004 la mayor parte del importe de la deuda contraída con los anteriores accionistas de MUSINI por las plusvalías que generó la venta de la Sociedad, importe que tampoco se trasladó al resultado registrado por la privatización. A 31 de diciembre de 2004 SEPI sólo había liquidado con AESA y con SERVIFINANZAS, S.A. (filial de MUSINI), a las que en 1999 abonó 3.302 millones de pesetas (19.846 miles de euros) por las plusvalías que se atribuyeron a las 573.080 acciones que SEPI les compró en 1997 con arreglo a un precio de 10.000 pesetas (60,10 euros) por título, precio definitivo en el caso de AESA.

El importe dado de baja de la cartera de SEPI en diciembre de 2003 recogía fundamentalmente el coste de adquisición de las acciones vendidas, a precios que oscilaban entre las 4.238 pesetas (25,47 euros) por título que se pagaron en 1997 y 1998 y las 6.474 pesetas (38,91 euros) abonadas en 1999 y 2000 ó los 35,73 euros pagados en 2002 y 2003. En diciembre de 2003, en el asiento en el que se registró la enajenación de títulos de MUSINI, SEPI imputó 18.778 miles como mayor coste de las acciones vendidas, reconociendo una obligación de igual importe en el pasivo de su balance de situación, fundamentalmente con el Grupo REPSOL, que figuraba a 31 de diciembre de 2003 con un saldo acreedor de 18.256 miles por la venta de títulos de MUSINI.

SEPI no ha aportado el detalle de las obligaciones reconocidas en 2003, habiendo librado al cierre del ejercicio 2004 sólo 51 miles del importe de 18.778 miles activado en 2003, pese a figurar entre las aplicaciones de fondos de ese ejercicio, al haberse opuesto tanto las Sociedades del Grupo REPSOL como el resto de antiguos accionistas de MUSINI a la liquidación que practicó la Sociedad Estatal; aunque, de acuerdo con la información que figura en la Memoria de 2005 en ese ejercicio se habría constituido una provisión para esta contingencia en la cuenta de Provisiones para Riesgos y Gastos, de la que se habría aplicado entre 2006 y 2007 según las Memorias de ambos ejercicios 62.523 miles. Con arreglo a la información facilitada por SEPI, la compensación total ascendería a 88.552 miles, de los que se habrían pagado 82.804 miles.

Entre 1999 y 2000 SEPI invirtió 7.894 millones de pesetas (47.443 miles de euros) en la compra del 24,39% del capital social de MUSINI a Sociedades y Fondos de Pensiones del Grupo REPSOL, de capital enteramente privado, operaciones que fueron autorizada por el Consejo de Administración de SEPI de 29 de julio de 1999. SEPI pagó 6.474 pesetas por título (38,91 euros), comprometiéndose a abonar la diferencia neta que resultara de la desinversión posterior, descontados los gastos financieros, fiscales y de cualquier naturaleza incurridos por SEPI hasta la fecha de privatización. En las escrituras de compraventa, que se formalizaron entre el 9 de diciembre de 1999 y 25 de enero de 2000, se incluyó la aplicación de gastos financieros hasta la fecha de la privatización, calculados sobre el precio de la compraventa y sobre los gastos de mantenimiento y venta a terceros incurridos por SEPI, aunque en estos contratos no se recogió la aplicación de intereses por la demora en que pudiera incurrir SEPI en la liquidación de las plusvalías netas a las que fueran acreedoras las Sociedades vendedoras. Estas condiciones financieras no se impusieron en 2002 a las UTES AUXINI-TORREASCO y Aropal (OHL-ACS), con capitales también íntegramente privados, en la compra de títulos de MUSINI, no

incluyéndose tampoco cláusula de compensación alguna en las escrituras en las que se formalizaron ambas operaciones de compraventa.

Resulta razonable que se incluyera una cláusula de intereses en los contratos de compraventa de acciones de MUSINI para garantizar la neutralidad financiera para SEPI de los acuerdos alcanzados con el Grupo REPSOL entre el 9 de diciembre de 1999 y 25 de enero de 2000, ya que suponían operaciones de financiación pública a Sociedades de capital privado al haberseles anticipado parte del precio de venta de las acciones de MUSINI con anterioridad de su traspaso a terceros, circunstancia que ya se puso de manifiesto en la fiscalización anteriormente realizada por el Tribunal. En los acuerdos alcanzados con Empresas públicas no se incluyó una cláusula de esta índole, sin que se previera tampoco en estas contrataciones el cobro de intereses por SEPI en el caso de que la Sociedad vendedora fuera privatizada con anterioridad a la enajenación por SEPI de las acciones de MUSINI. Aunque ha de tenerse en cuenta que en ninguno de los contratos de compraventa formalizados se incluyó cautela alguna en relación con el cobro de dividendos por las acciones de MUSINI, por lo que la cifra de intereses a favor de SEPI debería haberse condicionado a la remuneración de la inmovilización financiera realizada que pudiera obtener la Sociedad Estatal, vía dividendos.

Aunque la privatización de MUSINI no se cerró hasta diciembre de 2003, ninguna de las Sociedades del Grupo REPSOL ejerció antes del 30 de noviembre de 2001 el derecho de recompra que, con arreglo a la prórroga de un año que se habilitó para su ejercicio, le otorgaban los contratos de compraventa en el supuesto de que la venta de las acciones de MUSINI a un tercero no se hubiera llevado a cabo el 30 de octubre de 2000, transmisión que había de realizarse al precio de enajenación más los gastos de cualquier naturaleza incluyendo financieros y fiscales en que SEPI hubiese incurrido desde la adquisición hasta el momento de la recompra.

A 31 de diciembre de 2004, SEPI no había recogido en su contabilidad los ingresos financieros que con arreglo a los contratos firmados con las Sociedades del Grupo REPSOL le corresponderían. En cambio, con cargo a los resultados de los ejercicios 1997 a 2002, entre 1998 y 2003 SEPI ingresó dividendos de MUSINI por importe de 47.722 miles de euros, de los que 7.026 miles corresponderían a la participación adquirida al Grupo REPSOL, obteniendo una rentabilidad anual mínima en esos ejercicios del 4% sobre toda la inmovilización financiera realizada.

En relación con la liquidación de las obligaciones asumidas por SEPI en los contratos de compraventa, SEPI ha manifestado que los términos para el cálculo del ajuste del precio pactado fueron objeto de distintas interpretaciones por parte de SEPI y de REPSOL y el resto de antiguos accionistas. En el caso del Grupo REPSOL las discrepancias partían de que éste entendía tener derecho a ser compensado también por la totalidad de los dividendos cobrados por SEPI hasta la venta de las acciones de MUSINI en diciembre de 2003. En el caso de las otras Sociedades vendedoras (principalmente Empresas del Grupo de SEPI) las discrepancias estuvieron marcadas fundamentalmente por el tiempo transcurrido entre la fecha de realización de estas compraventas y la posterior privatización de MUSINI. En las distintas escrituras se estableció a favor de las Sociedades vendedoras un mecanismo de ajuste por el que se trasladaban las plusvalías que se pudieran obtener en función del fondo de comercio que se determinase, minorado por el prorrateo de los gastos que se derivasen del proceso. Pero mientras los antiguos accionistas exigían la plusvalía entendida como diferencia entre lo obtenido por SEPI del comprador de MUSINI y lo recibido por ellos, SEPI aplicaba el concepto de fondo comercio contable, entendido como diferencia entre el precio de venta a un tercero y el valor teórico de la Compañía en

el momento de esta venta, habida cuenta que el precio que se había pagado a las Sociedades era el valor teórico contable de la Sociedad matriz MUSINI, S.A. a fin del ejercicio anterior a la compra.

Si, con arreglo a lo manifestado por SEPI, la privatización se hubiera realizado de forma inmediata, la compensación establecida con los antiguos accionistas de MUSINI no habría presentado diferencias de criterio a juicio de SEPI, pues el concepto de plusvalía (diferencia entre el precio de venta a un tercero y de compra a las Sociedades accionistas) hubiese coincidido prácticamente con el concepto contable de fondo de comercio. El tiempo transcurrido entre las operaciones de compra y la venta a un tercero dio lugar a que los resultados derivados de la aplicación de uno u otro criterio fueran significativamente distintos. Las discrepancias con los antiguos accionistas de MUSINI se cerraron con un acuerdo transaccional, habiéndose alcanzado acuerdos igualmente con las Sociedades del Grupo REPSOL. Los puntos esenciales de estos acuerdos fueron los siguientes:

SEPI reconoció a REPSOL la parte del dividendo a cuenta que MUSINI repartió a finales de 1999 que correspondía a la participación adquirida en 1999, así como las 2/3 partes del dividendo ordinario de 1999 que se pagó en 2000 correspondiente a la totalidad de las acciones adquiridas al Grupo entre el 9 de diciembre de 1999 y el 25 de enero de 2000. El traslado del dividendo a cuenta se justifica por SEPI por tratarse de un dividendo motivado por el excelente resultado presentado por MUSINI en 1999 y porque de no haberse distribuido los fondos propios de MUSINI en diciembre de 2003 hubiesen sido superiores y por tanto la compensación hubiese resultado mayor. Además las Empresas del Grupo REPSOL que vendieron las acciones en 2000 percibieron dicho dividendo, siendo el precio de transferencia de los títulos el mismo para todas las Empresas de REPSOL. La asignación a REPSOL de las 2/3 partes del dividendo ordinario de 1999 que se repartió en 2000 se justifica por SEPI por el hecho de haber sido REPSOL accionista de MUSINI la práctica totalidad del ejercicio 1999. Sin embargo, aunque resulte razonable que se asignase a las Sociedades vendedoras del Grupo REPSOL la totalidad del dividendo de 1999 como remuneración de la inmovilización financiera que hasta finales de ese ejercicio y principio del siguiente mantuvo en el capital social de MUSINI, SEPI adquirió los títulos en poder de REPSOL con arreglo al valor teórico del Grupo MUSINI a 31 de agosto de 1999, fecha en la que no se había pagado el dividendo a cuenta (ni obviamente el que se repartió en 2000) cuyos importes formaban parte por tanto del patrimonio de MUSINI sobre el que se estableció el precio de compra, por lo que resulta cuestionable la procedencia de una compensación posterior por este concepto.

SEPI acordó también pagar al Grupo REPSOL los intereses desde diciembre de 2003 hasta el 31 de julio de 2006 en atención a que la compensación debía haberse realizado en diciembre de 2003. De acuerdo con el detalle facilitado por SEPI, las compensaciones al Grupo REPSOL se elevarían en total a 23.439 miles de euros, a razón de 19,23 euros por cada una de las 1.212.344 acciones de MUSINI adquiridas en 1999 y 17,25 euros por cada una de las 7.257 acciones adquiridas en 2000.

En el acuerdo transaccional alcanzado con el resto de antiguos accionistas de MUSINI, éstos aceptaron finalmente que la compensación se realizase por la diferencia entre el valor teórico en el momento de la venta en 2003 de la Sociedad matriz MUSINI, S.A. (incluyendo todas sus filiales menos MUSINI VIDA, S.A.) y el valor teórico de MUSINI, S.A. a la fecha de cierre del ejercicio 1996. En el acuerdo las partes renunciaron a tomar como referencia del valor de venta los 60,87 euros por acción abonados por el comprador de MUSINI en diciembre de 2003, que correspondía al precio de venta del Grupo

consolidado, al estar referenciado el precio que pagó SEPI al valor teórico contable de las acciones de MUSINI, S.A. como Sociedad matriz. Cuando SEPI adquirió los títulos de MUSINI en poder de Empresas de su Grupo, las únicas Sociedades relevantes del Grupo MUSINI eran la matriz y en menor medida MUSINI VIDA, S.A., lo que también era aplicable en 2003; pero entre 1997 y 2003 MUSINI VIDA experimentó un crecimiento muy relevante como consecuencia fundamentalmente de su participación en la exteriorización de los compromisos laborales de las Empresas del Grupo SEPI. En atención a esta circunstancia los antiguos accionistas de MUSINI aceptaron asignar a SEPI en la liquidación el valor de MUSINI VIDA.

En contrapartida SEPI reconoció a los antiguos mutualistas de MUSINI 5,37 euros por acción por las plusvalías latentes atribuibles a una serie de activos que MUSINI tenía en cartera en el momento de la venta de acuerdo con la valoración realizada por una Empresa auditora. SEPI también les asignó los dividendos a cuenta que se pagaron en 1999 en razón a su excepcionalidad y a que de no haberse distribuido los fondos propios de MUSINI en diciembre de 2003 hubieran sido superiores. Finalmente SEPI reconoció el pago de 1,29 euros por acción en concepto de intereses de demora.

De ultimarse la liquidación con los antiguos mutualista de MUSINI en los términos acordados, el beneficio que para SEPI resulte de la privatización de esta Empresa podría cifrarse en 29.741 miles de euros, una vez descontados los 88.552 miles a los que ascenderían las compensaciones posteriores a la venta de sus acciones en 2003 según el detalle facilitado por SEPI. Del beneficio obtenido, 2.231 miles corresponderían a los títulos asignados a SEPI en 1997, con posterioridad a que se llevara a cabo la transformación en Sociedad Anónima de Musini, Sociedad Mutual de Seguros y Reaseguros a Prima Fija y a los que se incorporaron a su cartera como consecuencia de la extinción de la Agencia Industrial del Estado (AIE). En el detalle anexo a la escritura de transformación de 31 de marzo de 1997, consta que a SEPI le correspondieron 36.711 acciones de MUSINI y a la AIE otros 73 títulos, que no fueron objeto de anotación alguna con arreglo al valor teórico de los títulos en la cuenta del Inmovilizado Financiero en la que se recogió el coste de esta participación, además de un reintegro patrimonial de 96 millones de pesetas (577 miles de euros), que formaba parte del importe consignado por Recursos obtenidos por las operaciones en el cuadro de financiación de 1997.

### **Adquisición de Química del Estroncio, S.A. (Qsr)**

SEPI invirtió 10.421 miles de euros en la compra en 2002 a Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. (MAYASA) del 51% del capital social de Química del Estroncio, S.A. La operación de compra se autorizó por el Consejo de Administración de SEPI el 25 de enero de 2002 por el valor nominal de los títulos, cerrándose el 24 de abril de 2002, fecha en la que igualmente se elevó a pública. En ese mismo ejercicio SEPI vendió a la Entidad privada FERTIBERIA, S.A. el 2% del capital social de Qsr por su valor en libros, el mismo por el que fue adquirido a MAYASA, computando en el cuadro de financiación unos orígenes de fondos de 337 miles, al haber imputado a esta venta los 72 miles a los que ascendieron los gastos de valoración de Qsr y otros gastos relacionados con la operación.

La privatización de la participación pública en Química del Estroncio, S.A. se había iniciado con anterioridad a su traspaso a SEPI, habiendo autorizado el Consejo de Administración de SEPI en su reunión de 5 de noviembre de 2001 la suscripción del 49% de la ampliación de capital a realizar por Qsr, formalmente en suspensión de pagos desde mayo de 2001. En línea con esa autorización, el 6 de noviembre de 2001 SEPI y MAYASA

firmaron con FERTIBERIA, S.A. un contrato de compraventa a término de las acciones de QSr, acordando convocar una Junta General para reducir el capital social con objeto de absorber las pérdidas acumuladas por QSr y llevar a cabo una ampliación de 20.434 miles de euros. MAYASA debía suscribir el 49% y FERTIBERIA elevar su participación del 25 al 51 por ciento en el caso de que los otros dos accionistas no acudieran a la ampliación, manifestando FERTIBERIA su voluntad de adquirir la totalidad de la participación pública en QSr y MAYASA su intención de vendérsela, venciendo el término al que se sujetó la compraventa el tercer mes siguiente a la fecha de aprobación de las cuentas de QSr correspondientes al ejercicio 2003. No obstante, tras la celebración el 29 de noviembre de 2001 de la Junta General de Accionistas de Química del Estroncio, S.A., MAYASA suscribió el 51% de la ampliación el 8 de enero de 2002 y FERTIBERIA el 49% restante, firmando SEPI y MAYASA con FERTIBERIA el 21 de febrero de 2002 un acuerdo de modificación del contrato de 6 de noviembre de 2001 en el que se mantuvieron las condiciones comerciales especiales entre QSr y FERTIBERIA, pero se dejaron sin efecto las estipulaciones relativas a la compraventa de títulos.

SEPI perdió finalmente en 2002 el control mayoritario de Química del Estroncio, S.A., tras autorizar el Consejo de Ministros, por Acuerdo de 22 de noviembre de 2002, la venta a FERTIBERIA del 51% del capital social de QSr con arreglo a las condiciones que se recogieron en un nuevo contrato firmado con FERTIBERIA el 29 de julio de 2002. En virtud del contrato, elevado a escritura pública el 18 de diciembre de 2002, se llevó a cabo el traspaso de 409 acciones representativas de aproximadamente el 2% del capital social de QSr, por su valor nominal de 1.000 euros por título, con un importe total de 409 miles de euros. En el contrato se acordó también la venta a término de las 10.012 acciones restantes en poder de SEPI que representaban a su vez el 49% del capital social de QSr, venciendo dicho término el último día del tercer mes desde la fecha de aprobación de las cuentas correspondientes a 2003 o, en su defecto, el 30 de septiembre de 2004. En el contrato se estableció asimismo que el precio del 49% del capital social de QSr habría de ser el equivalente al que resultase de aplicar proporcionalmente a dicha participación el valor neto patrimonial establecido en las cuentas anuales de 2003 certificado por un auditor y si éste fuera cero o negativo, la venta del 49% se realizaría por el precio de un euro. En el caso de que la Junta General no aprobase las cuentas citadas el valor neto patrimonial debía establecerse por el auditor antes del 30 de septiembre de 2004. El 11 de noviembre de 2002, con anterioridad a la formalización de la compraventa, las partes establecieron un "Addendum" al contrato de 29 de julio de 2002 en el que acordaron encargar una "fairness opinion" a una Entidad independiente sobre la certificación a emitir para determinar el valor de transmisión de las acciones según lo estipulado en el contrato de compraventa y sobre la gestión de la Compañía en el periodo comprendido desde la firma del contrato hasta el momento en que se produjese el traspaso efectivo del 49% de su capital social, repartiéndose los gastos entre las partes al 50%.

Pese a que tanto el contrato de 6 de noviembre de 2001 como el de 29 de julio de 2002 comportaban la privatización de Química del Estroncio, S.A., al rebajarse la participación pública en esta Empresa del 51 al 49 por ciento, en ninguno de los dos documentos estaba previsto la sustitución por FERTIBERIA de las garantías otorgadas por MAYASA o por SEPI en la fecha en la que se materializara la pérdida del control público en QSr, posponiéndose en ambos contratos dicha sustitución hasta la fecha en la que se hiciese efectivo el traspaso del 49% del capital social de QSr. Sin embargo, así como en el contrato de 6 de noviembre de 2001 se explicitaron las garantías prestadas por MAYASA, cifradas en el 51% del saldo de 6.001 miles pendiente de reembolso de tres préstamos en los que QSr figuraba como prestataria, en el contrato de 29 de julio de 2002 no figuraban

identificados ni cuantificados los avales prestados. En el contrato FERTIBERIA se comprometía, no obstante, a resarcir a SEPI en la parte proporcional que correspondía a su nueva participación del 51% en el capital de QSr de cualquier pago que se derivara para SEPI del mantenimiento hasta la fecha efectiva de la compraventa de las garantías otorgadas a favor de QSr.

A 30 de septiembre de 2004 (fecha límite en la que tenía que haberse hecho efectiva la compraventa del 49% del capital social de Química del Estroncio, S.A.), FERTIBERIA no había adquirido estas acciones, ni había sustituido a SEPI en las garantías que ésta había otorgado a favor de QSr ante determinadas Entidades financieras y que comportaban un riesgo financiero de 17.000 miles de euros a esa fecha, como por causa imputable a FERTIBERIA tampoco se había elaborado la "fairness opinion" a la que se habían comprometido las partes, por lo que SEPI presentó una demanda de cumplimiento de contrato. Asimismo, como consecuencia de la ejecución de una de las garantías financieras otorgadas a Química del Estroncio, S.A., SEPI hubo de presentar también otra demanda ejecutiva en reclamación de cantidad contra FERTIBERIA, S.A.

En ejecución de las garantías otorgadas en abril de 2002 a los Bancos Santander Central-Hispano y BBVA, SEPI hubo de pagar 4.884 miles de euros el 22 de diciembre de 2004, importe correspondiente al principal e intereses de una póliza de crédito concedida a QSr al 50% de forma mancomunada por ambas Entidades bancarias, con un límite conjunto de 4.808 miles de euros. La póliza había sido suscrita el 29 de abril de 2002 por un plazo de un año, renovable anualmente hasta un máximo de 3 años, habiendo dispuesto QSr de un total de 4.698 miles. En la misma fecha SEPI otorgó sendas cartas de conocimiento a aquellas dos Entidades financieras, en las que les trasladaba su condición de accionista mayoritario de QSr como garantía de solvencia, comprometiéndose a informarles con antelación suficiente de cualquier reducción de esta participación que comportara la pérdida de la mayoría en su capital social y su influencia decisiva en la gestión de la Compañía antes de que la facilidad crediticia estuviese totalmente amortizada y vencida, a fin de proponer una solución que resultase satisfactoria y aceptable para ambas Entidades financieras.

La pérdida en julio de 2002 de la mayoría de control de SEPI en el capital social de QSr y, por consiguiente, de la condición pública de esta Sociedad, no comportó, sin embargo, la modificación de las condiciones financieras de las cartas de conocimiento dirigidas por SEPI a las dos Entidades bancarias acreedoras, manteniendo SEPI, con arreglo a los compromisos adquiridos en el contrato de compraventa, sus garantías sobre el 100% del importe del crédito recibido por QSr. Tampoco se tuvo en cuenta el vencimiento el 30 de septiembre de 2004 del término aplazado del contrato de compraventa de las acciones de QSr cuando, tácitamente, se llevó a cabo en abril de ese mismo ejercicio la tercera y última renovación del crédito por una tercera anualidad.

Hasta el uno de julio de 2004, mediante anexo al contrato de crédito de 29 de abril de 2002, no se adecuaron las condiciones de la línea de crédito a los términos del contrato de compraventa del 2% del capital social de QSr, adelantándose al 30 de septiembre de 2004 el vencimiento último del crédito, al mismo tiempo que, con arreglo a las cartas de conocimiento emitidas por SEPI en abril de 2002, se autorizaba expresamente a los dos Bancos a instar el vencimiento anticipado de las cantidades dispuestas en caso de llevarse a cabo una reducción significativa de la participación de SEPI en el capital de la acreditada. En la misma fecha SEPI comunicó al BSCH y BBVA que conocía las modificaciones contractuales llevadas a cabo, reiterando su posición de garante del 100% de la

financiación otorgada a Qsr. Con arreglo, asimismo, a lo previsto en el contrato de compraventa de las acciones de QSR, el 6 de julio de 2004, mediante escritura de constitución de título ejecutivo y fianza, FERTIBERIA, se comprometió a pagar a SEPI el 51% de las cantidades que esta última se viera obligada a abonar al BBVA y al BSCH como consecuencia de las garantías otorgadas por SEPI en relación con la póliza de crédito de 29 de abril de 2002, afianzando solidariamente la Sociedad matriz de FERTIBERIA (Grupo Villar Mir, S.L.) las obligaciones asumidas en virtud de este contrato desde la fecha de su formalización.

Al no haber atendido Qsr los requerimientos de las Entidades financieras de amortización de la deuda, el compromiso fue asumido finalmente por SEPI, formalizándose el 22 de diciembre de 2004 una escritura de liquidación y pago de la deuda y de cesión y subrogación del crédito a favor de SEPI. En la misma fecha SEPI registró un derecho de crédito frente a FERTIBERIA de 2.491 miles, importe equivalente al 51% de los 4.884 miles pagados por SEPI a los dos bancos, y otro de 2.393 miles frente a Qsr. Mediante notificación notarial de 12 de enero de 2005 se requirió a FERTIBERIA y al Grupo Villar Mir, S.L. el pago del importe adeudado en el plazo máximo de 8 días hábiles desde la fecha de la notificación. Este pago no fue atendido y SEPI presentó demanda ejecutiva, en reclamación de cantidad, contra FERTIBERIA.

Con arreglo al acuerdo alcanzado el 26 de septiembre de 2005 con FERTIBERIA por el que se superaron las diferencias relacionadas con la compraventa a término del 49% del capital social de Qsr, el comprador atendió finalmente al pago del importe requerido formalmente en enero de 2005, habiendo extendido previamente FERTIBERIA el 20 de septiembre de 2005 un pagaré a favor de SEPI por los 2.393 miles restantes con vencimiento de 25 de octubre de 2005. Los intereses y costas devengados por el procedimiento de ejecución a que dio lugar la reclamación de cantidad interpuesta por SEPI corrieron por cuenta de FERTIBERIA.

En el acuerdo de 26 de septiembre de 2005, elevado a escritura pública el 23 de marzo de 2006, FERTIBERIA se comprometió, también, a sustituir el resto de las garantías otorgadas por SEPI y a entregarlas al formalizarse la escritura de compraventa de las acciones. En el acuerdo se cifraban en 11.604 miles de euros las garantías otorgadas por SEPI a favor de Qsr, garantías que se habían rebajado a 7.000 miles en la escritura pública, al haberse amortizado 4.604 miles entre la fecha del acuerdo y la de formalización de la compraventa. Las garantías se referían a tres préstamos, sin interés, de los entonces Ministerio de Industria y Energía (MINER) y Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (MICYT) por importe de 11.045 miles y vencimiento en 2013, que fueron aprobados entre 1997 y 1999 y otro del BSCH correspondiente a la línea de financiación ICO-CDTI de 1.158 miles, aprobado en 1999 y con vencimiento en 2007, del que figuraban pendientes de amortizar 559 miles el 26 de septiembre de 2005, importe que fue reembolsado con anterioridad a la formalización de la compraventa de títulos de Qsr. Los préstamos relacionados disponían de pólizas de cobertura de aval bancario y contragarantía de SEPI otorgada mediante cartas de conocimiento emitidas el 29 de abril de 2002, salvo uno de los préstamos, aprobado por el MINER en 1999 por importe de 3.442 miles, que contaba con póliza de cobertura del BSCH de 11 de enero de 2000, y con contragarantía mancomunada de SEPI y que figuraba igualmente avalado solidariamente por MAYASA en un 51%. Mediante nuevas cartas de conocimiento, SEPI facultó el 1 de julio de 2004 a las Entidades bancarias avalistas a instar el vencimiento anticipado de estos préstamos cuando SEPI redujera su participación en Qsr con arreglo a lo previsto en el contrato 18 de diciembre de 2002 en el que se formalizó la venta del 2% del capital de esta Empresa.

A finales de 2004, QSr no había procedido al reembolso a sus respectivos vencimientos de la primera de las 10 anualidades en las que se estableció la amortización de los tres préstamos otorgados por el MINER, dos de los cuales habían sido objeto de aplazamiento en noviembre de 2002. Entre la fecha del acuerdo y la de formalización de la compraventa del 49% del capital social de QSr, se reembolsaron 4.045 miles al MINER, liberando FERTIBERIA a SEPI en la misma fecha de formalización de las contragarantías prestadas por SEPI a las Entidades bancarias en relación con el saldo de 5.000 miles pendiente de reembolso de los dos préstamos del MINER de 1997 y 1998. De acuerdo a lo previsto en la escritura de venta de las acciones de QSr, en junio de 2006 FERTIBERIA sustituyó también a SEPI en la garantía relativa al préstamo del MICYT que fue aprobado en 1999 y del que restaban por amortizar otros 2.000 miles, quedando MAYASA igualmente liberada en esa misma fecha de la garantía solidaria prestada sobre el 51% del importe avalado.

De acuerdo con la memoria de SEPIDES del ejercicio 2006, esta Sociedad, participada por SEPI, concedió en ese ejercicio un préstamo a largo plazo de 3.000 miles de euros a QSr, que fue garantizado por FERTIBERIA tras haberse comprometido SEPI en el acuerdo firmado el 26 de septiembre de 2005 con FERTIBERIA a proponer a su Consejo de Administración que una Empresa del Grupo otorgara a Química de Estroncio, S.A. un préstamo participativo por 2.000 miles en condiciones financieras homogéneas a las prestadas por el Ministerio de Industria a QSr, una vez que se formalizara la escritura de venta de las acciones y el cobro de las cantidades adeudadas por FERTIBERIA y que quedara SEPI liberada de las garantías otorgadas a QSr. Según expone SEPI en sus alegaciones, la financiación se formalizó el 23 de marzo de 2006, el mismo día en el que se escrituró la venta de las acciones de QSr, siendo aplicada por esta Empresa en la amortización anticipada del préstamo del BSCH referente a la financiación ICO-CDTI y en la amortización parcial de las otras tres operaciones con contragarantía de SEPI.

Mediante el acuerdo de 26 de septiembre de 2005, FERTIBERIA, S.A. se comprometió a adquirir las acciones representativas del 49% del capital social de QSr por el precio convenido de 5.101 miles de euros, sin intereses, dejando sin efecto el *Addendum* al contrato de 11 de noviembre de 2002. El precio de venta del 49% del capital social de QSr se ajustaba al valor neto contable que presentaba dicha participación a 31 de diciembre de 2004 en las cuentas de SEPI. De acuerdo con las cuentas de QSr del ejercicio 2003, el valor de esta participación en los libros de SEPI se cifraba en 3.758 miles de euros, valor que se había incrementado a 5.100 miles en las cuentas de SEPI del ejercicio 2004, al rebajarse de 6.254 a 4.912 miles la provisión de la que disponía para esta participación. El precio de venta de las acciones de QSr había de establecerse con arreglo al valor neto patrimonial que resultara de las cuentas de 2004, ejercicio al que correspondían las últimas cuentas de QSr aprobadas cuando se formalizó el traspaso el 23 de marzo de 2006. Aunque SEPI no dispone de las cuentas de QSr de 2004, circunstancia que impide contrastar el valor por el que finalmente se realizó la participación, que es el que se deduce de las cuentas de SEPI de ese ejercicio, los antecedentes analizados han puesto de manifiesto que la suma percibida por SEPI fue en todo caso superior a la que resultaría de aplicar las estipulaciones establecidas en el contrato de compraventa de 18 de diciembre de 2002.

Resulta cuestionable la fórmula elegida para la venta de la participación pública del 51% del capital social de Química del Estroncio, S.A., pues al acordarse la transferencia del 49% del capital con arreglo al valor patrimonial que presentara QSr a la fecha de cierre del ejercicio 2003, SEPI o MAYASA estaban asumiendo el 49% de las pérdidas que



incurriera la Sociedad en 2003 correspondientes a ese porcentaje después de haber perdido el control mayoritario de la Empresa. En junio de 2002 SEPI disponía de una valoración emitida por BANESTO en la que con arreglo a la proyección de resultados estimados se rebajaba el valor teórico contable de QSr de 16.536 miles de euros al 31 de mayo de 2002 a 11.248 miles al 31 de diciembre de 2004, señalándose un valor de liquidación de la Empresa a 31 de mayo de 2002 de 6.211 miles. Teniendo en cuenta que con arreglo a estas estimaciones no se podía esperar rendimiento alguno del porcentaje de capital de QSr retenido el 18 de diciembre de 2002, la operación sujeta a término quedaba configurada como una venta en firme en la que se aplazaba hasta el 30 de septiembre de 2004 el pago del precio, pero sin coste alguno para el comprador, asumiendo SEPI o MAYASA en cambio una parte proporcional de las pérdidas del ejercicio 2003. Cabe criticar además que la intervención de SEPI en la venta de la participación pública en QSr se instrumentara para avalar el 100% de las operaciones de financiación ajena de QSr, asumiendo un riesgo superior al porcentaje de participación que ostentaba en el capital social de esta Empresa; habiendo vulnerado también la Sociedad Estatal su normativa reguladora con el mantenimiento de esas garantías con posterioridad a la privatización de QSr y la pérdida del control efectivo de esta Sociedad en julio de 2002.

### **Adquisición de COFIVACASA S.A y de la Empresa Nacional para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, S.A. (ENDIASA)**

El 12 de diciembre de 2001 SEPI compró a la también Sociedad Estatal Infoinvest, S.A. el 100% del capital social de COFIVACASA, S.A. y de la Empresa Nacional para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, S.A. Los títulos de COFIVACASA fueron adquiridos por 3.969 miles de euros y los de ENDIASA por 3.871 miles, de acuerdo con sus respectivos valores patrimoniales, comportando el traspaso para Infoinvest, S.A. un beneficio de 1.374 miles. Desde 2002 se han adscrito a COFIVACASA Sociedades de SEPI en proceso de disolución y liquidación. En 2002 fueron los activos y pasivos de ENDIASA y de Tecnología y Gestión de la Innovación, S.A. e INIRAIL, S.A., así como las acciones de ACENOR, S.A., de AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. y de Industrias Mecánicas del Noroeste, S.A. En 2003 SEPI cedió a COFIVACASA los activos y pasivos de Altos Hornos del Mediterráneo, S.A., y en 2006 los de la Empresa Nacional Adaro, S.A. y los títulos de Babcock Wilcox Española, S.A.

### **Constitución de Clínica Castelló, S.A.**

SEPI constituyó en marzo de 2002 la Sociedad Clínica Castelló, S.A. con un capital social de 12.020 miles de euros, tras haber autorizado su creación el Consejo de Ministros. El capital social aportado por SEPI a Clínica Castelló, S.A., se invirtió fundamentalmente en la compra a la Fundación de Servicios Laborales de SEPI de la unidad económica empresarial Clínica SAS, integrada por un inmueble de la calle Castelló 58 de Madrid, con sus instalaciones y mobiliario, subrogación de personal, así como los contratos de mantenimiento y prestación de servicios, operación que ascendió a 9.177 miles, incluidos impuestos y otros gastos aplicables, y que fue autorizada por el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales. A 31 de diciembre de 2004 SEPI había constituido una provisión de 2.741 miles de euros para cubrir las pérdidas acumuladas por la Sociedad.

### **Constitución de Hipódromo de la Zarzuela, S.A.**

En 2003 la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales y Loterías y Apuestas del Estado constituyeron la Sociedad Hipódromo de la Zarzuela, S.A. con un capital social de

9.000 miles de euros y una prima de emisión de igual importe, que fue desembolsado en su totalidad en dicho ejercicio. SEPI suscribió el 90% del capital de la nueva Sociedad, desembolsando 16.200 miles, y Loterías y Apuestas del Estado el 10% restante. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad acumulaba pérdidas por 2.541 miles, habiendo dotado SEPI una provisión de 2.287 miles para esta inversión. Al cierre del ejercicio 2004 la Sociedad disponía de unos excedentes de tesorería de 11.371 miles, habiendo realizado inversiones por 5.958 miles, fundamentalmente sobre terrenos e instalaciones cedidos por Patrimonio Nacional por un periodo de 25 años, prorrogable por 10 años más a voluntad de Hipódromo de la Zarzuela y por mutuo acuerdo otros 25 años.

### **Adquisición de títulos de la Sociedad Estatal para el Desarrollo Tecnológico del Turismo, S.A. (SEDETTUR)**

En 2003, SEPI adquirió a Astilleros Españoles, S.A. el 100% del capital social de la Sociedad Anónima de Tecnología Naval, que pasó a denominarse en ese mismo ejercicio Sociedad Estatal para el Desarrollo Tecnológico del Turismo, S.A., tras modificarse su objeto social. El precio pagado por la participación, 84 miles de euros, se correspondía con el valor patrimonial de la Empresa en diciembre de 2004 cuando se llevó a cabo el traspaso. En 2004, SEPI suscribió una ampliación de capital de 2.500 miles que llevó a cabo SEDETTUR, desembolsando en ese ejercicio el 25% de la ampliación. La Sociedad no tuvo ingresos de explotación, presentando en 2004 un resultado de 911 miles como consecuencia, fundamentalmente, del reintegro por la Comunidad de Madrid de 1.124 miles de ingresos indebidos realizados en 1992 por la venta de un inmueble, al haberse fallado a su favor el recurso contencioso-administrativo que puso fin a la reclamación instada en su día por la SEDETTUR. A 31 de diciembre de 2004 tenía unos fondos propios de 3.493 miles, que habían descendido a 2.748 miles al cierre del ejercicio 2006, al haber abonado a SEPI en concepto de dividendos 794 miles entre 2005 y 2006. Los fondos propios de la Sociedad figuraban colocados principalmente en el sistema de intermediación de tesorería del Grupo SEPI, disponiendo de un saldo a su favor a 31 de diciembre de 2006 de 1.074 miles, fecha en la que SEDETTUR no había aplicado todavía el desembolso de 626 miles efectuado por SEPI en 2004. En 2006 se decidió potenciar la actividad de SEGITUR, que tenía un objeto social similar, acordando en consecuencia la Junta Universal Ordinaria de SEDETTUR del 14 de junio de 2007 reducir su capital social en 2.500 miles de euros, devolviendo al accionista el importe desembolsado y dejando sin efecto el desembolso de 1.874 miles que se encontraba pendiente de la última ampliación.

#### ***III.2.1.3.- Reintegros patrimoniales***

Entre 2001 y 2004 se aplicaron 2.675.364 miles de euros en los cuadros de financiación de SEPI por reintegros patrimoniales a Empresas del Grupo, importe ligeramente inferior a los 484.201 millones de pesetas (2.910.107 miles de euros) que se libraron entre 1996 y 2000 mediante esta fórmula de intervención. De acuerdo con el criterio establecido por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, desde el año 2000 SEPI contabiliza las aportaciones para compensar pérdidas de Empresas participadas como mayor importe del precio de adquisición de las acciones. Hasta ese ejercicio SEPI había contabilizado directamente esas aportaciones en cuenta de Pérdidas y Ganancias como Otras pérdidas de la cartera de control.

HUNOSA, con 1.205.809 miles de euros librados entre 2001 y 2004, fue la principal beneficiaria de estas ayudas, seguida por INTERINVEST a la que se destinaron 527.312 miles de aportaciones para compensar pérdidas en 2001 con anterioridad a su privatización en ese mismo ejercicio y de Babcock & Wilcox Española, S.A., que recibió, asimismo, 415.380 miles entre 2001 y 2004. La E.N. Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. recibió también 204.483 miles en 2001, año de su privatización, mientras que a AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. se destinaron 78.420 miles, frente a los 152.993 millones de pesetas (919.506 miles de euros) en aportaciones para compensar pérdidas que recibió entre 1997 y 2000. En el Anexo X de este Informe, en el que se relacionan por fórmulas de intervención las aplicaciones de cartera en Empresas participadas que realizó SEPI entre 2001 y 2004, figura el desglose por Empresa y año de las aportaciones para compensar pérdidas que llevó a cabo SEPI en el periodo analizado.

SEPI recurrió indistintamente a las ampliaciones de capital y a las aportaciones para compensar pérdidas como fórmulas para restablecer el equilibrio patrimonial de las Empresas del Grupo. En este epígrafe se incluye el resultado del análisis de las intervenciones que realizó SEPI en Empresas del Grupo empleando exclusivamente el reintegro patrimonial como fórmula de intervención, completándose el examen de estas aportaciones ya abordado parcialmente en el apartado III.2.1.1. Ampliaciones de capital en Empresas del Grupo.

### **CONVERSIÓN ALUMINIO, S.A.**

En el cuadro de financiación de SEPI del ejercicio 2001 figuraba una aportación de cartera de 22.794 miles de euros para Conversión Aluminio, S.A., que SEPI realizó en ese ejercicio, con anterioridad a la formalización de la venta de esta Empresa. La aportación se llevó a cabo mediante la condonación del saldo de la deuda que mantenía Conversión Aluminio, S.A. con SEPI a 31 de marzo de 2001, fecha del balance de transferencia de esta Empresa. La participación pública en el capital social de Conversión Aluminio, S.A. se excluyó en 1997 de la privatización de INESPAL, de la que era filial, siendo adquirida por SEPI en ese mismo ejercicio por 10 pesetas. Entre 1999 y 2000 SEPI realizó aportaciones en concepto de reposición patrimonial a Conversión Aluminio, S.A. por importe de 866 millones de pesetas (5.206 miles de euros) que contaban con una provisión de igual importe.

SEPI vendió en 2001 a ALUCOIL, S.A. su participación en Conversión Aluminio, S.A. por 120 millones de pesetas (721 miles de euros). La operación, autorizada por el Consejo de Ministros de 30 de marzo de 2001, se había cerrado previamente mediante contrato privado de 20 de febrero de 2001, siendo formalizada el 2 de abril de ese mismo ejercicio. En el cuadro de financiación del ejercicio 2001 se recogieron unos orígenes de fondos de 544 miles de euros por esta venta, al haberse computado dentro del resultado de la enajenación 177 miles por los ajustes en el precio y otros gastos directamente relacionados con la privatización. La operación comportó para SEPI unas pérdidas de 19.902 miles, tras haberse ampliado en 2001 la provisión de esta participación a 7.377 miles mediante el traspaso de 2.171 miles del saldo de la provisión para reintegros patrimoniales que SEPI dotó en el ejercicio anterior. (En la página 1 del Anexo VII se detalla el resultado de la privatización).

De acuerdo con el resultado del informe especial encargado por las partes a una Empresa auditora sobre la existencia de activos fijos y sobre el nivel de circulante neto exigido en el balance de transferencia, el precio de venta de Conversión Aluminio, S.A. se

ajustó en 111 miles de euros, reducción que se computó como pérdidas de la enajenación, al igual que los 66 miles a los que ascendieron los honorarios de los asesores y auditores que SEPI contrató para esta privatización. Previamente, en la fecha del balance de transferencia de esta participación, SEPI había llevado a cabo la amortización a su cargo del derecho de crédito de 22.794 miles de euros que ostentaba frente a Conversión Aluminio, S.A., contabilizando la condonación como una aportación para reintegro patrimonial cuando debería haberse recogido como un gasto extraordinario derivado de la privatización, por tratarse de uno de los compromisos que asumió con el comprador, no habiendo asumido SEPI directamente la financiación de los resultados negativos que acumulaba la Empresa (que eran inferiores en todo caso al importe condonado) ni llevado a cabo la correspondiente ampliación de capital por compensación de créditos con arreglo a las disposiciones que a estos efectos recoge el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aunque ello no tuviera trascendencia económica por ser SEPI accionista único de la Sociedad.

SEPI adquirió, entre otros compromisos de la privatización, la obligación de llevar a cabo las operaciones de amortización de la deuda financiera de Conversión Aluminio, S.A. con terceros, incluida la propia SEPI, con anterioridad a la formalización de la compraventa. La deuda correspondía fundamentalmente a un crédito a corto plazo de 3.355 millones de pesetas (20.164 miles de euros), concedido por SEPI en 1998 y periódicamente renovado, del que a 31 de marzo de 2001 figuraba pendiente de cobro un saldo de 17.772 miles de euros, incluidos los intereses capitalizados a esa fecha. Este crédito había sido ampliado por SEPI en 5.014 miles de euros entre el 5 de febrero y el 28 de marzo de 2001, mientras se tramitaba el proceso desinversor, importe que fue igualmente condonado a Conversión Aluminio, S.A., conjuntamente con los 8 miles de intereses devengados a 31 de marzo de 2001 por las nuevas disposiciones de crédito.

Las estipulaciones relativas a la determinación del precio definitivo de la operación figuraban suficientemente concretadas en el contrato de compraventa o en el Acuerdo de Consejo de Ministros que autorizó la privatización, remitiéndose las partes al resultado de un informe especial encargado a tal fin a una Empresa de auditoría; pero en ninguno de estos documentos se fijó la cuantía de la deuda a cargo de SEPI o el procedimiento para determinarla, pese a ser el compromiso de mayor trascendencia económica que SEPI adquirió con el comprador. En cambio, entre las estipulaciones del contrato de compraventa se incluyeron compromisos que no tenían trascendencia económica para SEPI, como la aprobación de una amortización extraordinaria de 6.010 miles de euros que no debía tener coste alguno para SEPI de acuerdo con las condiciones de la oferta de compra y con lo estipulado en el Acuerdo de Consejo de Ministros que autorizó la privatización.

Aunque SEPI recurriera a la amortización a su cargo de la ampliación de la deuda de Conversión Aluminio, S.A. como medio de liquidar otros compromisos asumidos en la compraventa, por este procedimiento se liquidaron exclusivamente los costes de la exteriorización de los compromisos de prejubilación acordados por SEPI con los trabajadores de Conversión Aluminio, S.A., que ascendían a 3.113 miles de euros en el balance de transferencia. El resto de contingencias derivadas de la privatización de esta Empresa se liquidaron mediante libramientos de fondos entre 2002 y 2004, aplicándose 508 miles de la provisión para responsabilidades de esta desinversión que se dotó en 2001. No resulta, por tanto, fundamentada la amortización a cargo de SEPI de los 5.022 miles en los que amplió la deuda de Conversión Aluminio, S.A., cuando los compromisos que se liquidaron mediante este procedimiento se habían cifrado en 3.113 miles; habiendo

asumido SEPI unos costes superiores en 1.909 miles a los que resultaban de las obligaciones adquiridas con el comprador. No puede, por otra parte, asumirse lo manifestado por SEPI en sus alegaciones ya que la financiación de las pérdidas del ejercicio 2000 no figuraba entre las obligaciones asumidas por el vendedor en el contrato en el que se formalizó la venta del capital social de Conversión Aluminio, S.A., en el que tampoco se recogió garantía alguna en cuanto a la determinación de su importe pese a que en la fecha en la que se realizó la participación no se habían auditado ni aprobado todavía las cuentas de ese ejercicio.

### **INIRAIL, S.A.**

Entre las aplicaciones de fondos de cartera que figuraban en el cuadro de financiación de SEPI del ejercicio 2002 figuraba una aportación para reintegro patrimonial de 473 miles de euros para INIRAIL, S.A. La aportación se llevó a cabo el 2 de julio de 2002 conforme a lo acordado en la Junta General Ordinaria de accionistas de INIRAIL de 27 de junio de 2002 en la que se aprobaron las cuentas de 2001 y la reposición por SEPI de las pérdidas del ejercicio 2001, que ascendieron a 473 miles, mediante la cancelación hasta ese importe de préstamos que SEPI había otorgado a su filial. Con arreglo al carácter de la aportación, SEPI dotó en 2002 una provisión de igual importe. SEPI adquirió en 1999 el 100% del capital social de INIRAIL a IMENOSA, S.A., Babcock Wilcox Española, S.A. y a Equipos Nucleares, S.A. por 10 millones de pesetas (60 miles de euros), importe equivalente al valor nominal de los títulos transmitidos.

En ejecución de lo acordado por el Consejo de Administración de SEPI de 21 de junio de 2002 en el que se acordó la disolución de INIRAIL, S.A. y la cesión global de activos y pasivos a COFIVACASA, S.A., SEPI transfirió los títulos de INIRAIL a COFIVACASA (filial de SEPI) mediante escritura pública de 22 de julio de 2002, acordándose formalmente por la Junta General Extraordinaria de accionistas de INIRAIL celebrada el 29 de julio de 2002 la disolución de esta Sociedad sin abrir el periodo de liquidación, al mismo tiempo que se aprobaron el balance y el inventario de activos y pasivos a 30 de junio de 2002 adjudicados a COFIVACASA, operación que fue ratificada mediante Acuerdo de Consejo de Ministros de 20 de septiembre de 2002 y elevada a escritura pública el 11 de diciembre de 2002.

SEPI computó en 2002 unos orígenes de fondos de 60 miles de euros por el traspaso de los títulos de INIRAIL a COFIVACASA. La venta se efectuó por el valor nominal de los títulos de INIRAIL, que coincidía también con el valor neto contable que presentaba esta participación en la contabilidad de SEPI. El patrimonio neto de INIRAIL (integrado fundamentalmente por tesorería y derechos de crédito netos a corto plazo frente a SEPI) había descendido, sin embargo, en el balance de 30 de junio de 2002 de INIRAIL de 60 a 48 miles como consecuencia de las pérdidas en las que incurrió en el primer semestre de 2002.

### **Empresa Nacional Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. (ENSB)**

Con motivo de la privatización de la Empresa Nacional Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A., SEPI realizó en 2001 dos aportaciones en forma de reintegro patrimonial en esta Empresa por un importe total de 204.483 miles de euros, que se sumaron a los 19.778 millones de pesetas (118.868 miles de euros) que aportó entre 1997 y 2000 a ENSB, tras la disolución de la Agencia Industrial del Estado, mediante los que SEPI había reintegrado las pérdidas incurridas por ENSB hasta el ejercicio 1999.

La primera aportación, de 31.163 miles de euros, llevada a cabo el 23 de julio de 2001, tenía por objeto reintegrar las pérdidas incurridas por ENSB en el ejercicio 2000. Con la segunda, de 173.320 miles, se liquidaron a ENSB, también en forma de reintegro patrimonial, el día 25 de ese mismo mes una gran parte de los compromisos asumidos por SEPI en la privatización de ENSB, antes de la formalización ese mismo día del contrato de venta de las acciones de la Empresa. Ambas aportaciones se trasladaron al cuadro de financiación de 2001 como aplicaciones en inmovilizaciones financieras en Empresas del Grupo.

Transcurrido mas de un año desde que el 13 de abril de 2000 se firmara el contrato privado de venta de las acciones de ENSB a General Dynamics Corporation, SEPI formalizó el 25 de julio de 2001 la privatización de esta Empresa, que había cambiado su denominación por la de Santa Bárbara Sistemas, S.A. (SBS), por un precio de 5.000 miles de euros. Por la venta de esta participación, que figuraba con un valor neto contable de 184.897 miles, SEPI reconoció unas pérdidas de 179.897 miles después de aplicar provisiones por importe de 138.453 miles. En el cuadro de financiación de 2001 se recogieron unos orígenes de fondos por la venta de ENSB de 4.191 miles, tras descontarse los 809 miles a los que ascendieron los gastos directos relacionados con la operación.

SEPI se comprometió en el contrato suscrito el 13 de abril de 2000 con General Dynamics Corporation a soportar las pérdidas incurridas por ENSB desde la fecha del balance de referencia hasta la fecha de formalización del traspaso de las acciones, así como a cancelar parte de la deuda del Grupo ENSB y a financiar una serie de inversiones y gastos de ésta. Las obligaciones se actualizaron en un *Addendum* firmado por las partes el 25 de julio de 2001 (en adelante *Addendum 1*), el mismo día en el que se elevó a escritura pública el contrato de venta de las acciones de la ya denominada Santa Bárbara Sistemas, S.A., en el que SEPI declaraba haber realizado las aportaciones necesarias para cancelar la deuda y asumir las pérdidas anteriores de ENSB. En el cuadro siguiente se resumen las aportaciones realizadas por SEPI en 2001 por estos compromisos:

(En miles de euros)

<b>Liquidar deuda de ENSB</b>		
<u>Importe a compensar</u>	118.190	
Aportado en la adquisición de filiales	-6.034	
Aportado por créditos fiscales de 1999	-25.459	<b>86.697</b>
<b>Créditos fiscales 2000</b>		
<u>Importe del crédito fiscal de 2000</u>	22.802	
Aportado por créditos fiscales de 2000	-22.802	<b>0</b>
<b>Compensar pérdidas</b>		
Pérdidas 2000	29.582	
Pérdidas de 2001 hasta la formalización	35.039	
Aportado por pérdidas de 1999	-13.757	
Aportado por pérdidas de 2000	-31.162	<b>19.702</b>
<b>Inversiones</b>		<b>25.693</b>
<b>Protección tecnología Leopard</b>		<b>11.179</b>
<b>Plan Corrector</b>		<b>30.051</b>
<b>Total aportación</b>		<b>173.322</b>

De acuerdo con el contrato de 13 de abril de 2000, SEPI se comprometió a llevar a cabo antes de la formalización de la compraventa determinados ajustes sobre el balance de referencia con arreglo a un Anexo del contrato en el que la cuantía de la deuda de ENSB que debía asumir SEPI (118.190 miles de euros) se rebajaba en el importe invertido por SEPI en la adquisición de las filiales de ENSB que se excluyeron de la privatización, más el importe reintegrado por SEPI por créditos fiscales.

Del nivel de deuda finalmente asumido por SEPI el 25 de julio de 2001 se habían descontado los 6.034 miles invertidos por el Grupo SEPI en la adquisición de filiales de ENSB y los créditos fiscales del ejercicio 1999, mientras que los créditos fiscales de 2000 figuraban consignados como una obligación más de SEPI, pero ya liquidada a esa fecha. Si bien la compensación por créditos fiscales es un compromiso derivado del régimen de consolidación fiscal por el Impuesto de Sociedades aplicable al Grupo fiscal de SEPI, con arreglo al contrato de compraventa los importes abonados por créditos fiscales con posterioridad a la fecha del balance de referencia debían minorar la deuda de ENSB a asumir por SEPI. No parece justificado que sólo se tuvieran en cuenta a estos efectos los créditos fiscales de 1999 cuando el resto de los compromisos de la privatización se habían actualizado a la fecha de formalización; por ello, en definitiva, la aportación para liquidar deuda debió limitarse a 63.895 miles, sin perjuicio de la procedencia de la compensación previa a ENSB por la cesión a SEPI, como cabecera del Grupo fiscal, de las bases imponibles negativas que generó hasta el 31 de diciembre de 2000.

En cambio, en la aportación efectuada el 25 de julio de 2001 se incluyeron exclusivamente las pérdidas de ENSB del ejercicio 2000 y las que había incurrido la Empresa durante 2001 hasta la fecha de formalización de la privatización, al haberse

comprometido SEPI en el contrato a reintegrar las pérdidas en que pudiera incurrir ENSB desde la fecha del balance de referencia (fechado en diciembre de 1999), hasta la fecha de formalización del traspaso de las acciones. El compromiso (64.621 miles de euros en total) se rebajó a 19.702 miles al haber reintegrado SEPI 13.757 miles en 2000 para compensar las pérdidas correspondientes al ejercicio 1999 y otros 31.162 por el resultado del ejercicio 2000.

En la aportación efectuada en 2001 se consignó también una partida de 30.051 miles de euros para financiar los proyectos de adaptación de las instalaciones industriales de ENSB a la normativa medioambiental y al Reglamento de Armas y Explosivos (Plan Corrector). A diferencia del resto de los compromisos asumidos por SEPI en la privatización sobre los que no se estableció ningún tipo de garantía en relación con el destino de las compensaciones abonadas por SEPI, la aportación para el Plan Corrector fue depositada en una cuenta bloqueada, en cumplimiento de lo previsto en el Acuerdo de Gestión del Plan Corrector que SEPI alcanzó con General Dynamics Corporation. No obstante, con anterioridad a la firma el 14 de julio de 2003 de un segundo *Addendum* al contrato de compraventa de las acciones de ENSB, se libraron a SBS 7.788 miles de la cuenta bloqueada sin que previamente se aportase las correspondientes justificaciones, autorizándose asimismo a SBS a disponer de los 24.390 miles que quedaban en la cuenta, incluidos los 2.127 miles de intereses generados por este depósito, que se destinaron también a la financiación del Plan Corrector. SEPI no registró en ningún momento el derecho de crédito que mantenía sobre el importe librado hasta su estricta justificación, ni la correspondiente provisión, al haberse aplicado en su totalidad como aportaciones de cartera en 2001, al igual que el resto de compensaciones que se pagaron en ese ejercicio. SEPI ha manifestado en sus alegaciones que carecía de derechos sobre las disposiciones efectuadas por SBS de la cuenta bloqueada porque la titularidad era de esta Sociedad; pero las disposiciones de fondos de esta cuenta, por su propia naturaleza, requerían la autorización previa de SEPI, que no debería haberla otorgado sin la justificación previa de los gastos a los que habían de destinarse.

La financiación de las medidas del Plan Corrector prevista en el contrato de compraventa se cifró finalmente en 47.400 miles de euros en el segundo *Addendum* suscrito el 14 de julio de 2003 por SEPI con el comprador y que fue formalizado el 2 de diciembre de ese mismo ejercicio (en adelante *Addendum II*). Antes de que se cumplieran dos años de la firma del *Addendum* SEPI debía completar la financiación comprometida una vez que se acreditase por un auditor la correcta aplicación de los 32.178 miles de euros que se retiraron de la cuenta bloqueada. En el informe del auditor nombrado por SEPI al efecto sólo 27.392 miles de los 32.178 miles librados a SBS se consideraban aplicados hasta el 30 de septiembre de 2005. Después de que en mayo de 2006 SBS procediera a la reclamación del cobro del importe comprometido por SEPI y de que se llevara a cabo por el auditor designado por SEPI la verificación de la documentación relacionada con el importe pendiente de justificar, en noviembre de ese mismo ejercicio se libraron a SBS 15.145 miles de los 15.222 miles comprometidos en el *Addendum II*, reteniendo SEPI hasta su justificación 77 miles, importe no acreditado a esa fecha de los 32.178 miles que se retiraron en 2003 de la cuenta bloqueada. De acuerdo con las condiciones que se establecieron en el *Addendum II*, el importe librado en 2006 tenía que ser acreditado por SBS dentro de los dos años siguientes.

SEPI asumió también en el contrato de 13 de abril de 2000 aportar 3.000 millones de pesetas (18.030 miles de euros) con anterioridad a la formalización de la venta de las acciones de ENSB para financiar las inversiones del Plan de actuación del Grupo ENSB



mediante ampliación de capital o reintegro patrimonial. Este compromiso se elevó a 25.693 miles de euros en el *Addendum* firmado con el comprador el 25 de julio de 2001, y en la aportación de 2001 se incluyó además una consignación de 11.179 miles para proteger la tecnología del fabricante y otras cuestiones relacionadas con las licencias de fabricación de los carros de combate "Leopard" otorgadas a ENSB. En ninguno de los documentos en los que se formalizó la privatización se establecieron disposiciones o cautelas para comprobar la efectiva aplicación de ENSB de las cantidades recibidas por estos conceptos. Las obligaciones asumidas por SEPI por estas contingencias se formalizaron y perfeccionaron en la fecha en la que se realizó la compraventa, como ha puesto de manifiesto SEPI en sus alegaciones; a diferencia de lo sucedido en otros procesos desinversores llevados a cabo por SEPI en los que la liquidación de las obligaciones asumidas por el vendedor requirió la previa justificación de los gastos o inversiones que SEPI se había comprometido a financiar.

De los 204.483 miles de euros que SEPI libró en 2001 a ENSB, 50.863 miles se destinaron a compensar pérdidas, 86.697 miles de euros a asunción de deuda de ENSB, 30.051 miles al Plan Corrector, y los 36.872 miles restantes a inversiones y a la protección de la tecnología Leopard. Sólo el importe destinado a compensar pérdidas de ENSB (50.863 miles) tenía la naturaleza de aportaciones para reintegro patrimonial. El importe restante (153.620 miles) correspondía a compromisos de la privatización, aunque se librarán con carácter previo a la formalización de la compraventa de las acciones de ENSB, circunstancia que permitió que se recogieran como aplicaciones de cartera.

La mayor parte de las aportaciones efectuadas por SEPI en 2001 se dieron de baja en ese ejercicio como pérdidas de la privatización, al haberse aplicado con motivo de la venta de las acciones de ENSB la provisión de 138.453 miles de euros de las que disponía SEPI para esta inmovilización financiera al cierre del ejercicio 2000 (incluidos 19.587 miles dotados en 2000 para cubrir las pérdidas de ese ejercicio que se dotó en la provisión para riesgos y gastos y que se traspasaron en 2001 a cartera). No obstante, con arreglo a la estricta naturaleza de las aportaciones realizadas en 2001, el coste de esta participación era de 169.729 miles y su valor neto contable de 31.276 miles, por lo que las pérdidas de la venta fueron de 26.276 miles, en lugar de los 179.897 miles reconocidos por SEPI en 2001; aunque en realidad los compromisos asumidos por SEPI en la venta de la participación de ENSB superaban notablemente el valor neto contable por el que debía haber figurado registrada.

A 31 de diciembre de 2004 los compromisos derivados de esta privatización totalizaban la cifra de 354.668 miles de euros, de los que sólo figuraban correctamente contabilizados los 573 miles que se abonaron por la elaboración del Plan Corrector y los 15.222 miles pendientes de liquidar de este Plan, que se habían recogido en la provisión para responsabilidades derivadas de esta desinversión. Las indemnizaciones que por importe de 153.620 miles fueron activadas en 2001 como aportaciones de cartera y regularizadas en ese mismo ejercicio como pérdidas de la enajenación, debieron recogerse en 2001 directamente como un gasto de la privatización, al haberse liquidado paralelamente a la formalización de la venta de ENSB, al igual que los 2.127 miles de intereses que generó la cuenta bloqueada en la que se depositó la aportación inicial realizada por SEPI para financiar el Plan Corrector, que no fueron objeto de anotación alguna, sin que la titularidad de la cuenta pueda invocarse, como hace SEPI en sus alegaciones, para eludir el principio de no compensación de ingresos y gastos, pues los intereses se devengaron con anterioridad a la justificación de los gastos a los que debían destinarse. SEPI ha activado también como inmovilizaciones materiales entre 2003 y 2004

otros 95.248 miles por obligaciones derivadas del denominado Plan de Municionamiento de ENSB que totalizaban 183.126 miles y que no fueron registradas en la fecha de formalización de la compraventa.

El perfeccionamiento del contrato privado firmado el 13 de abril de 2000 entre SEPI y General Dynamics Corporation estaba sometido, entre otras condiciones suspensivas, a la adquisición por el Ministerio de Defensa de obuses y municiones fabricados por ENSB entre los años 2000 y 2005, con posterioridad a su privatización, por valor de 47.989 millones de pesetas (288.420 miles de euros). Esta condición se dio por cumplida en el *Addendum I*, al sustituir SEPI al Ministerio en la financiación del suministro de munición para armamento por un importe no inferior a 180.304 miles de euros.

Esta contingencia no tuvo repercusión, sin embargo, en las cuentas de SEPI hasta el ejercicio 2003, con posterioridad a que se resolviese el 14 de abril de 2003 el contrato firmado el 24 de julio de 2001 entre ENSB e IZAR Construcciones Navales, S.A. (IZAR) mediante el que se instrumentó a través de IZAR la financiación de este suministro. En este contrato se aseguraba el suministro a DEFENSA a través de IZAR de munición por un importe total de 181.684 miles entre 2002 y 2007. SEPI reintegró en 2003 los 43.788 miles que IZAR había pagado ya a SBS del importe correspondiente al periodo 2002-2003, más 1.442 miles en concepto de intereses en compensación de la inmovilización financiera realizada por IZAR. En los cuadros de financiación de SEPI de los ejercicios 2003 y 2004 figuraban aplicados 95.248 miles de euros como inmovilizaciones materiales por la facturación realizada por SBS entre 2002 y 2004 por el denominado Plan de Municionamiento, incluido el importe reintegrado por SEPI a IZAR en 2003. El importe, activado en la cuenta "Otro inmovilizado material", estaba cubierto en su totalidad con una provisión por depreciación de igual importe, disponiendo SEPI a 31 de diciembre de 2004 de un saldo de 15.139 miles en la provisión para otras responsabilidades por el importe pendiente de facturar a esa fecha por SBS de las anualidades de 2003 y 2004, y de los que figuraban anticipados por SEPI a esa fecha 13.210 miles.

Para SEPI, por razones obvias (tanto por la naturaleza del suministro como por el objeto social que tiene atribuido SEPI por ley) no se derivaba ningún derecho efectivo sobre el importe invertido en munición con destino al Ministerio de Defensa y que éste mismo controlaba, por lo que resulta improcedente que se recogiese como una inversión material lo satisfecho a SBS, aunque el importe activado haya sido objeto de la correspondiente corrección valorativa. El compromiso debió recogerse como un gasto más de la privatización o a lo sumo como un derecho de crédito si de los términos de la negociación se deducía alguna posibilidad de trasladar estos gastos al Ministerio de Defensa. Finalmente y con arreglo al Acuerdo de Consejo de Ministros de 2 de noviembre de 2007, el 11 de diciembre de 2007 se formalizó la cesión gratuita al Ministerio de Defensa de la munición suministrada por SBS, cesión que se cargó al fondo patrimonial de SEPI, incumplándose el principio de transparencia enunciado en la Ley 18/2001 General de Estabilidad Presupuestaria al haberse trasladado a SEPI obligaciones de naturaleza presupuestaria.

Cabe además cuestionarse, en todo caso, la razonabilidad de una operación mediante la que se realiza una participación social que tenía un coste de 169.729 miles de euros en el momento de la formalización de la compraventa, adquiriendo a cambio el compromiso de aplicar 183.126 miles del patrimonio de SEPI en suministros de munición para el Ministerio de Defensa, sustituyendo SEPI a este Ministerio en la financiación de sus propios gastos entre los años 2002 y 2007.

En privatizaciones como las de ENSB, en las que no se puede esperar recuperar el importe invertido y en el que la cifra de obligaciones asumidas supera significativamente el coste de las acciones, debería analizarse la alternativa de liquidación de la Empresa, comparándose rigurosamente los costes de los compromisos derivados de la venta y los que exigiría su liquidación; debiendo explicarse, en todo caso, las razones de interés público que puedan justificar excepciones a la aplicación de los principios de economía, eficacia y eficiencia. En el caso concreto de ENSB, no puede tomarse en consideración el resultado del informe de valoración, del que disponía SEPI, emitido por el propio Asesor de la privatización para valorar la gestión relacionada con la venta de esta participación, dada la amplitud de la horquilla en la que situaba el valor liquidativo de ENSB, entre (192.324) y (312.526) miles de euros, además de por la relación del Asesor-valorador con la operación de privatización.

### **Equipos Nucleares, S.A. (ENSA)**

Entre 2002 y 2004, SEPI ha realizado aportaciones por un importe total de 21.700 miles de euros para compensar pérdidas de Equipos Nucleares, S.A., aumentando en dicho importe el coste por el que figuraban registradas las acciones de la Sociedad, que se incorporaron en 1996 al balance de SEPI como consecuencia de la disolución de TENEO, S.A. por 2.164 millones de pesetas (13.006 miles de euros). Entre las fechas de cierre de los ejercicios 2001 y 2004, la participación registró una depreciación de 30.873 miles en las cuentas de SEPI, en las que figuraba por un valor neto contable de 3.833 miles a 31 de diciembre de 2004. El importe librado por SEPI a 31 de diciembre de 2004 era inferior a las pérdidas en las que incurrió ENSA desde el ejercicio 2000, que ascendieron a 43.311 miles y provocaron una disminución de sus fondos propios de 21.611 miles entre 1999 y 2004. Las aportaciones recibidas de su accionista se destinaron por ENSA a financiar sus operaciones ordinarias y los gastos extraordinarios de dos expedientes de regulación de empleo que se aprobaron en los ejercicios 2002 y 2003, teniendo que recurrir en 2002 al endeudamiento a largo plazo con Entidades financieras por 14.400 miles para financiar sus inversiones y cancelar deudas a corto plazo. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tenía un capital circulante negativo de 7.150 miles, acumulando un descenso de 8.927 miles en los últimos cuatro ejercicios analizados. No obstante, tanto en 2005 como en 2006 ENSA volvió a obtener beneficios, habiéndose recuperado en 2004 del significativo descenso en la contratación de componentes nucleares que registró desde el año 2000.

### **Tecnología y Gestión de la Innovación, S.A. (TGI)**

Desde su incorporación en 1996 al balance de SEPI, tras la disolución de TENEO, SEPI sólo realizó una intervención financiera en Tecnología y Gestión de la Innovación, S.A., consistente en una aportación para compensar pérdidas de 2.346 miles de euros en el ejercicio 2001, que TGI destinó a compensar los 2.050 miles de euros de pérdidas que acumulaba a 31 de diciembre de 2001. De acuerdo con el cuadro de financiación de TGI del ejercicio 2001, la aportación se destinó materialmente a cancelar deuda a corto plazo. SEPI traspasó en 2002 a COFIVACASA las acciones de TGI como paso previo a la disolución de esta Sociedad que cesó su actividad a finales del ejercicio 2001, transfiriendo a otra Sociedad del Grupo SEPI los trabajos que desempeñaba para la Fundación para el Desarrollo de la Formación en las Zonas Mineras del Carbón y la totalidad de su plantilla. El traspaso se realizó por 486 miles, valor contable que presentaba esta participación, que se incorporó en 1996 a la cartera de SEPI por 1.036 millones de pesetas (6.226 miles de euros) y para la que se había constituido una provisión de 8.086 miles entre 1996 y 2001. En Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de TGI, celebrada el 29 de julio

de 2002, en la que se aprobó el balance de situación a 30 de junio de 2002, se acordó la disolución sin abrir periodo de liquidación de TGI, cediéndose la totalidad de sus activos y pasivos a COFIVACASA, su único accionista.

### **Empresa Nacional Adaro, S.A. (en liquidación)**

SEPI llevó a cabo en 2003 la única intervención financiera que realizó en la Empresa Nacional Adaro, S.A., desde que se incorporó en 1996 a su balance como consecuencia de la disolución de TENEO. Previamente, en abril de 1995, se había acordado la disolución y la apertura del periodo de liquidación de la Sociedad, hasta entonces dedicada a desarrollar proyectos de investigación y explotación geológico-minera. Durante 2003 la Empresa, que acumulaba resultados negativos de ejercicios anteriores por importe de 9.494 miles de euros, recibió una aportación de SEPI para compensar pérdidas de 8.872 miles de euros, con la que se llevó a cabo la amortización total del saldo pendiente de un préstamo que le concedió la propia SEPI. A 31 de diciembre de 2003, ADARO tenía pendiente de realizar saldos con clientes por 100 miles, para los que disponía de una provisión de 90 miles, y de cancelar deudas con terceros a corto plazo por 5 miles, teniendo comprometidos avales y garantías por 187 miles. La participación presentaba un valor neto contable de 33 miles al cierre del ejercicio 2004, habiéndose incorporado a la cartera de SEPI en 1996 por 459 millones de pesetas (2.760 miles de euros), que fue corregido en ese mismo ejercicio con una provisión de igual importe.

### **Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. (MAYASA)**

SEPI libró 26.912 miles de euros en 2003 en concepto de aportación para compensar pérdidas de Minas de Almadén y Arrayanes, S.A., una de las once Sociedades de la Dirección General de Patrimonio que se incorporaron a la cartera de SEPI por Acuerdo de Consejo de Ministros de 25 de mayo de 2001. Con esa aportación se compensaron parcialmente los 29.337 miles de resultados negativos que acumulaba MAYASA a 31 de diciembre de 2002, destinándose materialmente a financiar las operaciones del ejercicio y a la cancelación de endeudamiento a corto plazo. La participación, transferida a SEPI por un valor neto contable de 15.647 miles, figuraba valorada en 2.088 miles en las cuentas de 2004.

### **Astilleros Españoles, S.A. (AESA)**

En 2002 SEPI realizó una aportación de 72.265 miles de euros para compensar pérdidas de Astilleros Españoles, S.A. Con esta aportación y con el saldo de 1.566 miles que figuraba pendiente de aplicar de otro reintegro de 42.000 millones de pesetas (252.425 miles de euros) que SEPI llevó a cabo en 2000 se compensaron los resultados negativos de 73.831 miles en los que incurrió AESA en 2001. La aportación realizada por SEPI en 2002 se destinó materialmente a financiar las operaciones de AESA del ejercicio, que arrojaron unas pérdidas de 124.525 miles, en su mayor parte de naturaleza extraordinaria, como en el ejercicio precedente. AESA recogió como gasto extraordinario en 2002 la restitución de los 118.893 miles de euros que había recibido de SEPI en concepto de créditos fiscales, al desestimar el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas en marzo de 2002 el recurso planteado por el Reino de España en relación con la decisión de 26 de octubre de 1999 de la Comisión Europea que estableció su devolución por considerarlas ayudas incompatibles con el Mercado Común. La restitución fue reclamada por SEPI el 4 de junio de 2002, recogiendo AESA como gastos financieros los 21.125 miles

de intereses que le giró su accionista. El 29 de julio de 2002 se acordó la disolución de AESA por estar incurso en el supuesto que contempla el artículo 260.4 de la Ley de Sociedades Anónimas. Con la transferencia de toda la plantilla de AESA a IZAR en 2002, culminó también en ese ejercicio el proceso de reorganización de los astilleros públicos dependientes de AESA, que se había iniciado en 2000 con la enajenación de la mayor parte de sus Sociedades filiales a IZAR y el abandono de la actividad productiva. Aunque a 31 de diciembre de 2002 la Sociedad en liquidación tenía un patrimonio neto negativo de 124.465 miles, a 31 de diciembre de 2004 el fondo patrimonial de AESA se había elevado a 39.866 miles como consecuencia principalmente de la restitución por SEPI de los 132.018 miles de créditos fiscales que AESA devolvió en 2002 a su accionista, más 8.508 miles por los intereses devengados a 31 de diciembre de 2004, al haber atribuido la Comisión Europea a IZAR en ese ejercicio la responsabilidad de su devolución.

### **Altos Hornos del Mediterráneo, S.A. (AHM)**

Altos Hornos del Mediterráneo, S.A. aplicó en 2002 la aportación de 1.725 miles de euros que recibió de SEPI para compensar los resultados negativos de 4.838 miles que acumulaba al cierre del ejercicio anterior, a cuya finalidad aplicó igualmente reservas voluntarias por 3.113 miles. La aportación más el beneficio de 1.854 miles que generó en 2002, incrementaron el capital circulante de AHM en 3.579 miles en ese ejercicio, destinándose materialmente a la cancelación de obligaciones a corto plazo. Desde 1985, como consecuencia de la reestructuración a la que se sometió en ejercicios anteriores, la actividad empresarial de AHM quedó limitada a la liquidación de las obligaciones derivadas del cierre de la fábrica integral y a la recuperación de sus activos residuales. En 1997, con motivo de la desaparición de la Agencia Industrial del Estado, se incorporó a SEPI la participación en AHM, asignándosele un valor de una peseta. Entre 1997 y 2000, además de suscribir tres ampliaciones de capital en AHM por un importe total de 7.077 millones de pesetas (42.534 miles de euros), SEPI había realizado aportaciones para compensar pérdidas de AHM por 8.933 millones de pesetas (53.688 miles de euros). Los activos y pasivos de Altos Hornos del Mediterráneo, S.A., se cedieron en 2003 a COFIVACASA, dando de baja SEPI los 1.948 miles a los que ascendía el valor contable de esta participación con un beneficio de 1.479 miles.

### **Industrias Mecánicas del Noroeste, S.A. (IMENOSA)**

SEPI llevó a cabo entre 2001 y 2002 dos aportaciones para compensar pérdidas de Industrias Mecánicas del N.O., S.A. por importe de 45.122 miles de euros. La aportación se llevó a cabo mediante la compensación de créditos que IMENOSA mantenía con su accionista único, sumándose a los 3.536 millones de pesetas (21.252 miles de euros) que se destinaron a la misma finalidad entre 1997 y 2000, tras la incorporación de esta Empresa al balance de SEPI como consecuencia de la extinción de la Agencia Industrial del Estado. IMENOSA compensó los 49.069 miles en pérdidas que acumulaba a 31 de diciembre de 2001 con los reintegros efectuados por SEPI, con reservas voluntarias por 989 miles y con la reducción de su capital social en 5.950 miles. La Sociedad destinó fundamentalmente las aportaciones recibidas de SEPI a la suscripción de seguros colectivos de renta para garantizar el pago de los compromisos derivados de un plan de prejubilaciones acordado con sus trabajadores, así como a la exteriorización parcial de dichos compromisos, además de aumentar su capital circulante. Ante la inviabilidad del proyecto empresarial de IMENOSA, SEPI decidió a finales del ejercicio 2001 la integración en IZAR, Construcciones Navales S.A. de parte de su plantilla y de determinados activos, así como la subcontratación de los proyectos en ejecución y en fase de garantía. Durante

2001 se incorporaron a IZAR setenta y cinco trabajadores de IMENOSA, habiendo aprobado la autoridad laboral la suspensión de las relaciones laborales de otros 178 trabajadores incluidos en el plan de prejubilaciones de la Empresa. En 2002, ejercicio en el que IMENOSA incurrió en unas pérdidas de 1.739 miles, SEPI traspasó las acciones de esta Sociedad a COFIVACASA para que gestionara su liquidación ordenada por su valor neto contable (60 miles).

### **Prerreducidos Integrados del Suroeste de España, S.A. (PRESUR)**

Entre 2001 y 2004, SEPI destinó 30.183 miles de euros para compensar las pérdidas de igual importe en las que incurrió Prerreducidos Integrados del Suroeste de España, S.A. entre 2000 y 2003 y que se sumaron a los 3.632 millones de pesetas (21.830 miles de euros) librados entre 1997 y 2000, tras su incorporación a SEPI como consecuencia de la extinción de la Agencia Industrial del Estado. A 31 de diciembre de 2004 PRESUR había destinado las aportaciones recibidas principalmente a financiar sus actividades ordinarias y en menor medida a cancelar operaciones de endeudamiento a largo plazo y a pagos de pensiones. Con unos fondos propios negativos de 7.181 miles, el coste total de la participación de SEPI en PRESUR (52.013 miles) contaba 31 de diciembre de 2004 con una provisión de igual cuantía.

### **III.2.2.- Aportaciones de capital a Empresas asociadas**

Como aportaciones de capital a Empresas asociadas en los cuadros de financiación de SEPI del periodo 2001-2004 figuraban exclusivamente 98.169 miles de euros que se invirtieron en 2001 en la compra a IZAR Construcciones Navales, S.A. del 50% del capital social de **Turbo 2000, S.A.**, Sociedad de cartera participada también al 50% por la Entidad privada SENER Grupo de Ingeniería, S.A., y que tenía como único activo una participación del 53% en Industria de Turbopropulsores, S.A. (ITP), en la que Rolls Royce, Plc ostentaba el 47% restante.

El proceso de privatización de Turbo 2000, S.A. se abrió en 1998, autorizando el Consejo de Administración de SEPI la compra a BAZAN del 50% del capital social de Turbo 2000, S.A. por el valor en libros de dicha participación con objeto de que SEPI generase las plusvalías que originase la operación. La compra se retrasó, sin embargo, hasta 2001 (después de dos intentos fallidos de venta de Turbo 2000, S.A. a SENER y a BBVA), fijándose el precio abonado por SEPI por Turbo 2000, S.A. en función de la valoración atribuida a la participación pública indirecta del 26,5% en el capital social de ITP. SEPI dispuso a estos efectos de dos valoraciones de ITP: en la primera, emitida en noviembre de 1999, se situaba el valor de la Empresa entre 31.000 y 38.000 millones de pesetas (186.314 y 228.385 miles de euros); y la segunda, de abril de 2001, situaba el rango de la valoración entre 316.132 y 408.688 miles de euros, considerando como valor recomendado 369.622 miles de euros, importe del que se deduciría un valor recomendado de 97.950 miles para la participación pública del 26,5% en el capital social de ITP. La operación, que se cerró finalmente por 98.169 miles, comportó unas plusvalías de 87.952 miles de euros para IZAR (en la que se fusionaron AESA y BAZAN en 2001).

SEPI vendió su participación en Turbo 2000, SA en 2004 a SENER por 66.000 miles de euros, aplicando provisiones por 32.169 miles de euros. El cobro por SEPI del importe de la venta debía realizarse en tres plazos: un 15% a los dos años de la formalización de la venta, otro 15% a los cuatro años y el 70% restante a los 8. El importe aplazado figuraba

avalado por tres Entidades financieras (BNP Paribas, Caja Madrid y Bilbao Vizcaya Kutxa), devengando anualmente para SEPI unos intereses del 2% a partir de los dos años de elevación a escritura pública, pagaderos en las fechas de pago del principal. La operación de venta, aprobada por Acuerdo de Consejo de Ministros de 16 de enero de 2004, se había cerrado con el Grupo SENER mediante contrato privado el 19 de diciembre de 2003, tras haberse aprobado por el Consejo de Administración de SEPI el 12 de diciembre de 2003, no elevándose a escritura pública, sin embargo, hasta el 7 de septiembre de 2004, salvedad que ha comportado un diferimiento de al menos 7 meses en el devengo de intereses.

En el cuadro de financiación de SEPI del ejercicio 2004 se recogieron 65.633 miles de euros como orígenes de fondos por la venta de la participación en Turbo 2000, S.A. descontados los 367 miles a los que ascendieron los gastos relacionados con la venta. SEPI recogió paralelamente en 2004 otros 66.000 miles como aplicaciones de fondos por inmovilizaciones financieras a Otras Empresas al haberse aplazado en su totalidad el precio de venta pactado.

En septiembre de 2006, a su vencimiento, el comprador pagó a SEPI los 9.900 miles de euros a los que ascendía el primer plazo, que con arreglo al periodo de carencia concedido en contrato, no habían devengado intereses a esa fecha.

### **III.2.3.- Inversiones en Otras Empresas**

Los cuadros de financiación de SEPI del periodo 2001-2004 recogían 2.434 miles de euros de aportaciones de capital a Otras empresas, cifra que SEPI invirtió en la ampliación de capital de 33.056 miles que llevó a cabo en 2001 el Banco Árabe Español, S.A. (**ARESBANK**). SEPI disponía desde 1996 de una participación directa del 7,33 % del capital social de ARESBANK, que se incorporó a su balance tras la disolución de TENEO por un valor de adquisición de 1.407 millones de pesetas (8.457 miles de euros) y una provisión de 353 millones de pesetas (2.122 miles de euros). La ampliación de capital tenía por objeto restituir el equilibrio patrimonial de ARESBANK, que pasó a tener unos fondos propios negativos de 33.056 miles en diciembre de 2000 como consecuencia de la provisión de 70.919 miles que hubo de constituir para cubrir las garantías que le fueron exigidas judicialmente. La ampliación de capital fue suscrita por todos los accionistas de ARESBANK, a excepción del Credit Populaire d'Algerie, pero no se redujo el capital social de ARESBANK para absorber sus pérdidas. De acuerdo con el acta del Consejo de Administración de SEPI de 26 de enero de 2001 que ratificó la suscripción de la ampliación por los representantes de SEPI el 4 de enero, SEPI había negociado ya su retirada de ARESBANK con el resto del accionariado del banco (Lybian Arab Foreign Bank, Kuwait Investment Company, S.A.K, BBVA, Banco Atlántico, SA y Banco Santander Central Hispano, S.A.), estando pendiente su ejecución de la valoración del propio Banco y de la autorización del Banco de España. A pesar de que los 2.815 miles a que ascendía el valor neto contable a 31 de diciembre de 2000 de la participación pública en ARESBANK eran irrealizables tras la dotación de la provisión a la que debía hacer frente el banco, SEPI, al igual que el resto de socios españoles, por indicación del Banco de España y del entonces Ministerio de Economía destinó, según manifiesta SEPI en sus alegaciones, otros 2.434 miles más a la ampliación de capital de ARESBANK, en atención a los intereses estratégicos existentes con los países de procedencia del resto del accionariado. SEPI vendió finalmente en noviembre de 2006 su participación en ARESBANK al Lybian Arab

Foreign Bank, que ya disponía de un 31% de su capital social. Los títulos se realizaron por SEPI por 1.836 miles de euros, registrando un beneficio de 1.096 miles, después de aplicar una provisión de 10.151 miles.

### III.3.- ORIGENES Y APLICACIONES DE FONDOS POR OPERACIONES ACTIVAS DE CRÉDITO A LARGO PLAZO

Con arreglo a su normativa reguladora, SEPI estaba facultada para la realización de todo tipo de operaciones activas y pasivas respecto a las Sociedades participadas por ella directa o indirectamente.

Según los cuadros de financiación de SEPI, entre 2001 y 2004 se destinaron 387.947 miles de euros a operaciones activas de crédito a largo plazo que figuraban computadas como inmovilizaciones financieras, conjuntamente con las aplicaciones de cartera que se realizaron en ese periodo de tiempo. Por cancelación o traspaso a corto plazo de operaciones de crédito se registraron asimismo unos orígenes de fondos de 448.016 miles. En la página 2 del cuadro de financiación de SEPI que se incluye como Anexo III de este Informe puede seguirse la evolución y desglose de los orígenes de fondos por reembolso de préstamos a largo plazo entre 2001 y 2004. En el cuadro siguiente se resumen las aplicaciones de fondos por operaciones de crédito a largo plazo en aquel periodo.

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	Totales
A Empresas del Grupo	6.420	5.377	6.389	3.722	<b>21.908</b>
Otras inversiones financieras	300.009		30	66.000	<b>366.039</b>
<b>Totales</b>	<b>306.429</b>	<b>5.377</b>	<b>6.419</b>	<b>69.722</b>	<b>387.947</b>

#### III.3.1. Origen y aplicación de fondos por operaciones de crédito a largo plazo para financiar proyectos de I+D de Empresas del Grupo

Entre 2001 y 2004 se destinaron 21.908 miles de euros a Préstamos I+D a Empresas del Grupo; habiendo registrado también SEPI unos orígenes de fondos de 20.559 miles por cancelación anticipada y traspaso a corto plazo de préstamos I+D.

IZAR fue prácticamente la única beneficiaria de los préstamos otorgados por SEPI, recibiendo 21.903 miles entre esos cuatro ejercicios. Además SEPI amplió en 2001 en 5 miles un préstamo I+D de Santa Bárbara, S.A. concedido en 1998 y cancelado anticipadamente en 2001, ejercicio en el que se privatizó esta Empresa. Del importe dispuesto por IZAR, 6.048 miles consistieron en ampliaciones de la financiación de nueve proyectos aprobados antes del 1 de enero de 2001 que se llevaron a cabo en 2001 y 2002, destinándose 15.855 miles a nuevos proyectos de I+D. Aunque entre 2001 y 2004 el importe medio anual invertido por SEPI en préstamos I+D a Empresas del Grupo apenas registró variación respecto al periodo 1995-2000, la inversión había descendido significativamente en 2004, ejercicio en el que SEPI otorgó 3.722 miles de euros a financiar proyectos de IZAR.



La mayor parte de la cifra de 20.559 miles de euros de orígenes de fondos por operaciones activas de crédito que se recogieron entre 2001 y 2004, correspondía a reembolsos ordinarios de la financiación I+D otorgada a IZAR por la que se ingresaron 18.639 miles, amortizando Equipos Nucleares, S.A. ordinariamente otros 238 miles. De forma anticipada se canceló asimismo en 2001 la financiación otorgada a dos proyectos de I+D de IBERIA y otros tres de Santa Bárbara, S.A., y por los que se recogieron unos orígenes de fondos de 1.682 miles en ese ejercicio. En 2001 se dieron de baja por no reembolsables, además, dos préstamos otorgados a Babcock Wilcox Española, S.A. (BWE) por un importe total de 2.019 miles, circunstancia que afectó en 2003 igualmente a otros dos proyectos de IZAR que habían recibido una financiación de SEPI de 98.251 miles y de la que se calificó como no reembolsable el 80% de ese importe con arreglo a las condiciones de los respectivos contratos de préstamo. Entre los orígenes de fondos por operaciones activas de crédito del ejercicio 2002 no figuraba computado, en cambio, el reembolso de la financiación de 2.110 miles otorgada a cinco proyectos de I+D de AUXINI, S.A., cuya amortización se prorrogó 5 años desde el 12 de septiembre de 1997, fecha de formalización de la compraventa del 60% del capital social de esta Empresa, no figurando tampoco el reembolso entre los orígenes de fondos por cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de Otras inversiones financieras, pese a lo que en este sentido manifiesta SEPI en sus alegaciones.

A 1 de enero de 2001, SEPI tenía reconocidos derechos de créditos a largo plazo frente a Empresas del Grupo por préstamos concedidos para investigación y desarrollo por importe de 13.744 miles de euros, de los que 3.488 miles correspondían a proyectos en los que SEPI había completado la financiación comprometida y 10.256 miles a otros proyectos en curso de realización. Los derechos de crédito a largo plazo por este concepto habían descendido a 12.995 miles al cierre del ejercicio 2004, de los que 11.867 miles estaban en curso de realización.

Del saldo vivo a 1 de enero de 2001 estaban pendientes de calificar técnicamente proyectos de I+D a los que se había destinado una financiación de 13.371 miles de euros y los créditos clasificados como reembolsables por haber sido calificados los correspondientes proyectos de I+D con éxito técnico ascendían a 373 miles. A 31 de diciembre de 2004 estaban pendientes de calificar proyectos de I+D a los que se había destinado una financiación de 12.208 miles, ascendiendo a 787 miles los créditos calificados como reembolsables.

Los créditos para proyectos pendientes de calificar técnicamente estaban cubiertos con provisiones del 80 ó el 100 por cien del importe dispuesto por las Empresas destinatarias de la financiación, según se exigiera o no en los respectivos contratos de préstamo el reembolso del 20% de las disposiciones efectuadas en caso de calificarse de éxito técnico negativo el proyecto financiado; contando SEPI con provisiones para riesgos y gastos por el 80% del importe concedido y no dispuesto para proyectos pendientes igualmente de calificar técnicamente. SEPI disponía, asimismo, a 1 de enero de 2001 de provisiones del 100% de la financiación otorgada a proyectos calificados como reembolsables pero cuya amortización estaba vinculada a su comercialización, con arreglo a las condiciones fijadas en la mayoría de los proyectos aprobados por el INI o por TENEO, condiciones que SEPI modificó estableciendo mayoritariamente la amortización del capital dispuesto mediante el abono de cuatro cuotas anuales, iguales y consecutivas, a partir del año de finalización del proyecto.

Entre los créditos calificados como reembolsables a 1 de enero de 2001 figuraban todavía dos préstamos que se incorporaron en 1995 al balance de SEPI y otros seis préstamos en los que se subrogó SEPI en 1996 tras la disolución de TENEO. Dos de estos préstamos se cancelaron ordinariamente entre 2001 y 2002, reembolsándose anticipadamente en 2001 otros cuatro con motivo de la privatización de IBERIA y ENSB, las dos Empresas beneficiarias de los préstamos; habiendo dado de baja SEPI igualmente contra su correspondiente provisión otro préstamo que no formó parte de los traspasos de las ramas de actividad viable de BWE a Babcock Borsing España, S.A. en 2001. Al cierre del ejercicio 2004 figuraba todavía pendiente de reembolso por 282 miles de euros la financiación otorgada por TENEO a un proyecto de ENUSA y para la que SEPI disponía de una provisión de igual importe.

#### **a) Operaciones de créditos I+D amortizados anticipadamente**

##### **Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A. (IBERIA)**

En 2001 se canceló anticipadamente la financiación otorgada por TENEO, S.A a dos proyectos de I+ D de Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A. El primero se formalizó en diciembre de 1992, asumiendo TENEO el 50% de la financiación de un proyecto de I+D de 17 millones de pesetas (100 miles de euros). En 1996 TENEO había completado los 8 millones de pesetas (50 miles de euros) comprometidos, siendo calificado el proyecto en 1999 por SEPI de éxito técnico positivo y reembolsable entre 1999 y 2002 en cuatro cuotas iguales. A 31 de diciembre de 2000 restaban por amortizar 4 millones de pesetas (25 miles de euros), importe que fue cancelado en 2001 por IBERIA con motivo de la OPV del 48,51% de su capital social.

En 2001 se cancelaron anticipadamente también las dos cuotas que estaban pendientes de amortizar de un segundo préstamo otorgado por TENEO en 1994 a IBERIA relacionado con un proyecto de I+D. El préstamo, en el que TENEO había comprometido una financiación de 91 millones de pesetas (547 miles de euros), fue modificado en septiembre de 1999 por SEPI tras ser calificado en marzo de ese mismo ejercicio como parcialmente reembolsable por un importe de 82 millones de pesetas (492 miles de euros), aplicando SEPI contra la correspondiente provisión los 9 millones de pesetas restantes. A 31 de diciembre de 2000 restaban por amortizar 41 millones de pesetas (246 miles de euros) que se reembolsaron en 2001.

##### **Empresa Nacional Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. (ENSB)**

En 2001 se amortizaron anticipadamente los importes que adeudaba la Empresa Nacional Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. por tres préstamos I+D, dos de los cuales habían sido declarados ya como reembolsables tras haberse emitido la correspondiente calificación de éxito técnico positivo, estando el tercero todavía en curso de realización cuando SEPI realizó la participación en el capital social de ENSB. Uno de los reembolsos (por importe de 774 miles de euros) correspondía al saldo vivo de un préstamo de 168 millones de pesetas (1.010 miles de euros), formalizado por el INI en diciembre de 1990 y del que ENSB había dispuesto en su totalidad. Con arreglo a las condiciones de amortización establecidas por el INI (vinculadas a la comercialización del proyecto) se habían reembolsado 39 millones de pesetas entre 1998 y 2000, cancelándose anticipadamente en 2001 el saldo pendiente de amortización (774 miles de euros) como consecuencia de la privatización de ENSB.

También se reembolsaron anticipadamente en 2001 otros dos préstamos concedidos en 1998 por SEPI a ENSB, uno de 118 millones de pesetas (712 miles de euros) calificado de reembolsable en 1999 y otro de 103 millones de pesetas (617 miles de euros) pero del que ENSB sólo había dispuesto de 251 miles a la fecha de cancelación. La amortización de estos dos préstamos se estableció mediante un canon sobre las ventas anuales de los respectivos proyectos, fijándose, no obstante un plazo máximo de 3 años para el reembolso del préstamo del que ENSB había dispuesto en su totalidad y del que figuraban pendiente de amortizar 521 miles.

### **Babcock Wilcox Española, S.A. (BWE)**

En 2001 se dio de baja por SEPI un derecho de crédito frente a Babcock Wilcox Española, S.A. por 1.478 miles de euros, importe calificado de reembolsable en 2000 de un préstamo otorgado el 7 de julio 1994 por TENEO para financiar el 33% de un proyecto de I+D de BWE. Entre la fecha del contrato y el ejercicio 2000 BWE había dispuesto de los 1.971 miles de euros comprometidos por TENEO, que disponía de una provisión del 100% del derecho de crédito. Pese a haberse calificado por SEPI en julio de 2000 de éxito técnico parcial el 75% de la financiación otorgada (1.478 miles de euros), el préstamo se declaró como no reembolsable en noviembre de 2001 al haberse interrumpido desde el año 2000 la comercialización del proyecto una vez privatizada la rama de actividad productiva de BWE a Babcock Borsig Power. No constaba en la declaración de no reembolsable cautela alguna, sin embargo, sobre la propiedad industrial del proyecto, que con arreglo a lo estipulado debía corresponder a SEPI.

En 2001, año en el que BWE transmitió a Babcock Borsing España, S.A. sus ramas de actividad viable para su posterior privatización, SEPI dio de baja también otro préstamo de I+D otorgado por TENEO a BWE que estaba en curso de realización y del que esta Sociedad había dispuesto de 541 miles hasta ese ejercicio, contando SEPI con una provisión del 100% de ese importe.

### **AUXINI, S.A.**

En 2002 se reembolsaron 2.110 miles de euros que correspondían a la financiación de cinco proyectos de I+D de AUXINI, S.A. La financiación fue aprobada por TENEO entre 1992 y 1994, habiendo aportado SEPI únicamente 26 millones de pesetas (156 miles de euros) en 1997 a los proyectos de AUXINI. Pese a la privatización de AUXINI, en 1997 no se llevó a cabo la cancelación anticipada de la financiación otorgada a esta Empresa, siendo renegociada la deuda en junio de 1997 con arreglo a las estipulaciones que al efecto se incluyeron en el compromiso de venta del 60% del capital social de esta Empresa que SEPI cerró con el comprador el 10 de mayo de 1997.

En el contrato de compraventa de las acciones de AUXINI se mantuvo la financiación otorgada a AUXINI por un plazo máximo de 5 años, contados desde la fecha de formalización de la compraventa que se llevó a cabo el 12 de septiembre de 1997. La devolución del importe de la deuda se garantizó mediante aval por el comprador. Pese a que el reembolso de la financiación pública estaba ligado a la comercialización de los correspondientes proyectos y a que tres de ellos disponían de calificación de éxito técnico cuando se renegó la deuda, hasta 2002 no se produjo reembolso alguno, requiriendo SEPI en junio de ese ejercicio la devolución del 100% de la financiación I+D otorgada a AUXINI tras haber transcurrido el aplazamiento máximo concedido en el contrato de compraventa de las acciones de esta Empresa. El compromiso fue atendido el 22 de julio

de 2002 por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. en calidad de sucesora de AUXINI, S.A.

### **b) Créditos I+D amortizados ordinariamente**

En los proyectos de IZAR y de sus antecesoras AESA y BAZAN aprobados por SEPI se fijó contractualmente la amortización del capital dispuesto calificado de reembolsable mediante el abono por la Empresa beneficiaria de cuatro cuotas anuales, iguales y consecutivas, a partir del año de finalización del proyecto. SEPI incluyó en todos ellos la aplicación de intereses anuales sobre las cantidades dispuestas. En previsión de posibles disminuciones en la participación pública en las Empresas destinatarias de financiación para I+D, SEPI se reservó en contrato, cuando lo estimó conveniente, la aplicación de intereses o el incremento de la tasa de interés que se hubiera pactado. En los contratos se preveía igualmente la cancelación anticipada de estos préstamos siempre que la participación directa o indirecta descendiera al 50% o por debajo de ese porcentaje, y del 30% en el caso de participación indirecta.

#### **Astilleros Españoles, S.A. (AESA)**

Entre 2001 y 2004 SEPI completó la financiación de cuatro proyectos de I+D de Astilleros Españoles, S.A., dos de ellos aprobados en 1999 y los otros dos en 2000, pero que fueron traspasados en 2000 a BAZAN y en 2001 a IZAR. SEPI aportó 2.858 miles de euros entre 2001 y 2002 a los dos proyectos de AESA que se aprobaron en diciembre de 1999, en los que había comprometido una financiación de 7.362 miles (el 50% del presupuesto conjunto de los proyectos), habiendo dispuesto AESA e IZAR en total de 7.182 miles de euros. En 2000 SEPI aprobó financiar con 2.200 miles un proyecto de AESA del que IZAR dispuso de 2.019 miles entre 2001 y 2003, comprometiéndose a aportar otros 3.756 miles para otro proyecto del que sólo se dispusieron de 744 miles en 2001 al verse reducido su alcance como consecuencia de la fusión de BAZAN y AESA. Las cantidades dispuestas de estos cuatro préstamos fueron declaradas reembolsables en cuatro anualidades iguales cada una al haberse calificado de éxito técnico positivo los correspondientes proyectos de I+D.

Entre 2001 y 2004 se reembolsaron 8.015 miles por los cuatro préstamos, estando pendiente de amortizar a 31 de diciembre de 2004 tres cuotas por importe de 1.930 miles en total. En los cuatro préstamos SEPI aplicó anualmente unos intereses del 1% sobre las cantidades de principal dispuestas y pendientes de reembolso.

#### **Empresa Nacional BAZAN de Construcciones Navales Militares, S.A. (BAZAN)**

En 2001 se llevó a cabo la calificación como éxito técnico positivo de un proyecto de la Empresa Nacional BAZAN de Construcciones Navales Militares, S.A. cuya financiación había sido completada por SEPI en 2000, en el mismo año en el que se formalizó el préstamo. Con arreglo a las condiciones pactadas, IZAR llevó a cabo entre los ejercicios 2001 y 2004 el reembolso de los 160 millones de pesetas (962 miles de euros) de que había dispuesto BAZAN. En 2002 se calificó también como reembolsable el préstamo de 600 millones de pesetas (3.606 miles de euros) comprometido por SEPI en 1998 a un proyecto de I+D de BAZAN, cuya financiación se completó entre 2001 y 2002 mediante aplicaciones de fondos por un importe total de 2.110 miles de euros. El préstamo fue reembolsado por IZAR entre 2002 y 2005. SEPI aplicó intereses a ambos préstamos, un 3% al concedido en 1998 y el 1% al aprobado en 2000, incluyendo ambos una

penalización del 2% sobre la tasa fijada en contrato para el caso de que su nivel de participación descendiera del 90%.

### **IZAR Construcciones Navales, S.A. (IZAR)**

De cinco contratos de préstamo otorgados por SEPI a IZAR entre 2001 y 2003, a 31 de diciembre de 2004 sólo uno había sido objeto de calificación, no estando a esa fecha completada la financiación comprometida de los cuatro restantes. En total SEPI aprobó una financiación de 7.548 miles de euros que correspondía al 50% del presupuesto de ejecución, habiendo dispuesto IZAR a 31 de diciembre de 2004 de 4.908 miles. La tasa de interés de los cinco préstamos era del 1% sobre las cantidades dispuestas pendientes de amortizar.

De acuerdo con el contrato de préstamo firmado en noviembre de 2001, SEPI aportó entre 2002 y 2003 los 886 miles de euros de financiación comprometida a un proyecto de I+D de IZAR, que fue calificado de éxito técnico total en 2003, habiendo reembolsado a diciembre de 2004 un total de 443 miles correspondientes a las dos primeras cuotas de amortización del importe dispuesto.

### ***III.3.2.- Origen y aplicación de fondos por otras operaciones activas de crédito a largo plazo***

Entre 2001 y 2004 figuraban aplicados como otras inversiones crediticias a largo plazo 366.039 miles de euros, incluidos 37 miles de fianzas constituidas, computándose unos orígenes de fondos de 427.457 miles por traspaso a corto plazo para su posterior reembolso.

#### ***III.3.2.1.- Préstamos a largo plazo a terceros***

SEPI computó en 2001 unos orígenes de fondos de 31.598 miles de euros por el traspaso a corto plazo y su posterior cobro en 2002 de un derecho de crédito frente a **Aceralia, Corporación Siderúrgica, S.A.** El crédito, por un importe total de 20.000 millones de pesetas (120.202 miles de euros), fue traspasado en 1998 a SEPI por la Corporación J.M. Aristraín, S.A. en pago de la parte aplazada de los 40.000 millones de pesetas (240.404 miles de euros) en los que se fijó el precio de venta a esta Empresa del 10,83% del capital social de ACERALIA. Mediante cuatro pagos de 5.439 millones de pesetas cada uno (32.690 miles de euros), ACERALIA atendió a su vencimiento entre 1999 y 2002 el reembolso del nominal del crédito y los 1.757 millones de pesetas (10.558 miles de euros) de intereses que éste devengó para SEPI.

Entre los orígenes de fondos por operaciones activas de crédito a largo plazo con terceros figuraba igualmente la cesión a AIR COMET, S.A. en 2002 del derecho de crédito de 24 millones de dólares de principal y 2,6 millones de dólares de intereses que SEPI ostentaba frente a **Aerolíneas Argentinas, S.A. (ARSA)**. La cesión formaba parte de las condiciones que se establecieron con la Empresa a la que se adjudicó la participación que SEPI ostentaba en Interinvest, S.A., Sociedad de cartera sometida a la legislación argentina y accionista mayoritario de ARSA. La deuda se había formalizado en un contrato

de 30 de junio de 1999 mediante el que se transformaron en un préstamo a largo de 24 millones de dólares dos líneas de crédito a corto plazo, de 12 millones de dólares cada una, otorgadas por SEPI en marzo y abril de ese mismo ejercicio a ARSA. SEPI recogió entre los orígenes de fondos del ejercicio 2002 los 30.761 miles de euros de contravalor por los que figuraba registrado el principal de la deuda y los intereses devengados el 17 de junio de 2002, cuando se formalizó el traspaso del crédito, registrando unas diferencias positivas de cambio netas de 2.808 miles. La cesión de crédito figuraba igualmente entre las aplicaciones de la provisión para riesgos y gastos que recogía el cuadro de financiación de SEPI del ejercicio 2002, al haberse realizado el traspaso del derecho de crédito mediante fondos de SEPI puestos a disposición de AIR COMET, S.A. con esta finalidad.

### **III.3.2.2.- Pagarés Sonatrach**

Entre 2001 y 2004 se reembolsaron los 72 millones de dólares USA que figuraban pendientes de cobro a 31 de diciembre de 2000 de un préstamo concedido a la Société Nationale SONATRACH (Argelia). El derecho de crédito figuraba contabilizado al cierre del ejercicio 2000 en 77.039 miles de euros, de los cuales 66.725 miles estaban clasificados a largo plazo y 10.314 miles a corto. En los cuadros de financiación de los ejercicios 2001 y 2003 se reconocieron unos orígenes de fondos de 65.095 miles por el traspaso a corto para su posterior cobro del importe registrado a largo plazo a 31 de diciembre de 2000. El importe amortizado incluía 8 pagos semestrales, con vencimiento entre el 30 de junio de 1994 y el 31 de diciembre de 1997, por un importe total de 31 millones de dólares que fueron reembolsados entre el 30 de junio de 2003 y el 31 de diciembre de 2004 con arreglo al aplazamiento de la deuda que se acordó en 1995.

El derecho de crédito frente a SONATRACH se incorporó en 1995 al balance de apertura de SEPI procedente del INH por 98 millones de dólares USA, con un contravalor de 11.869 millones de pesetas (71.332 miles de euros). El crédito correspondía al importe pendiente de reembolso de un préstamo de 150 millones de dólares otorgado el 15 de septiembre de 1975 por ENAGAS, S.A. a SONATRACH en el marco del contrato de compra-venta de gas licuado que se firmó el 14 de agosto de ese mismo ejercicio. El préstamo, incrementado por los intereses devengados hasta la fecha del primer pago, debía reembolsarse en veinte plazos semestrales iguales, representados por sesenta pagarés a la orden, a partir del 3 de julio de 1980. Sin embargo, en febrero de 1985, en virtud del protocolo suscrito el 27 de febrero de 1985 entre los gobiernos español y argelino para resolver las diferencias existentes entre ENAGAS y SONATRACH relativas al contrato de suministro de gas, se modificaron las condiciones de reembolso del préstamo mediante una adenda al contrato suscrito en 1975, estableciéndose la devolución del importe pendiente a esa fecha (136 millones de dólares) en 34 plazos semestrales, representados por 34 pagarés, a partir del 30 de junio de 1988, sin que la deuda generase intereses hasta el 1 de enero de 1988; reduciéndose también los intereses de la deuda del 7 al 4 por ciento.

Los pagarés, domiciliados en el Banco Exterior de España, se cedieron al INH por ENAGAS mediante Convenio de 30 de junio de 1988, operación que fue autorizada por Acuerdo de Consejo de Ministros de 25 de marzo de 1988. El 13 de junio de 1995, con anterioridad a la creación de SEPI, se firmó entre SONATRACH y ENAGAS el aplazamiento de los 8 primeros pagos semestrales de los 22 que la Sociedad argelina adeudaba todavía a esa fecha y su reembolso en cuatro cuotas semestrales iguales a

partir del 30 de junio de 2003, devengando el importe aplazado un interés del LIBOR más 13/16. El cobro del crédito, que se incorporó al balance de SEPI a un tipo de cambio de 120,73 pesetas/dólar (0,73 euros/dólar) se saldó para SEPI con unas diferencias positivas de cambio de 16.933 miles de euros en total, de las que 10.676 miles se devengaron en los cuatro últimos ejercicios, en los que SEPI ingresó 7 millones de dólares (7.446 miles de euros) por los intereses devengados por el préstamo.

### **III.3.2.3.- Financiación Plan de Exploración**

En el balance de SEPI a 1 de enero de 2001 figuraban créditos frente al Grupo Repsol Exploración, S.A. por 7.569 miles de euros por la financiación otorgada a este Grupo para realizar proyectos de exploración de yacimientos petrolíferos. De ese importe, 6.016 miles fueron otorgados por el Ministerio de Industria y Energía con cargo a los Presupuestos Generales del Estado y 1.553 miles por el entonces INH. Al balance de constitución de SEPI se habían incorporado en 1995 créditos frente al Grupo REPSOL por importe de 7.582 millones de pesetas (45.569 miles de euros) de los que 7.004 millones de pesetas (42.095 miles de euros) fueron aportados por el MINER y los 578 millones de pesetas (3.474 miles de euros) restantes por el INH. Dado que sólo se transmitió a SEPI la titularidad de los créditos otorgados por el INH, la financiación procedente del MINER figuraba compensada en el pasivo de SEPI por su total importe, teniendo encomendada esta Entidad la función de seguimiento y control de estos créditos.

De los 1.553 miles de euros financiados por el INH que figuraban pendientes de reembolso al cierre del ejercicio 2000, 1.469 miles correspondían a proyectos en funcionamiento y 84 miles a proyectos en curso pendientes de calificar. En 2002 se calificó como exigible la financiación de 84 miles del INH que figuraba en curso, reembolsado también en 2002 el Grupo REPSOL 484 miles de la financiación concedida por el INH, aunque estos ingresos no se incluyeron entre los orígenes de fondos de ese ejercicio por cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras pese a ser de titularidad de SEPI. En el ejercicio 2002 se dieron también de baja, contra gastos extraordinarios, los 1.069 miles que figuraban pendientes de reembolso, financiación que figuraba clasificada, no obstante, como exigible por referirse a dos proyectos en funcionamiento (uno de Repsol Exploración Gabón, S.A. y el otro de Repsol Exploración Egipto, S.A.).

El importe regularizado en 2002 fue calificado por SEPI como subvención por haberse destinado a financiar inmovilizado enajenado con pérdidas, sin que se hubiese generado suficiente efectivo para cubrir la totalidad de la financiación concedida en su día por el INH.

Entre 2002 y 2004 el Grupo REPSOL reembolsó, igualmente, 4.054 miles de euros de la financiación del MINER de 6.016 miles que figuraban entre los derechos de crédito de SEPI a 1 de enero de 2001, habiéndose regularizado como subvenciones los 1.962 miles restantes mediante dos Ordenes del Ministerio de Economía y Hacienda, ambas fechadas el 19 de febrero de 2004, en las que se aprobó igualmente la liquidación final de los compromisos derivados del cumplimiento del Acuerdo de Consejo de Ministros de 30 de julio de 1982, por el que se establecieron las condiciones que habían de regular las aportaciones estatales que se realizaron entre 1982 y 1988 con cargo a los Presupuestos Generales del Estado para la ejecución del Plan de Exploración de Hidrocarburos en España. Del importe regularizado, 636 miles correspondía a dos proyectos en curso (uno

por 615 miles de Repsol Exploración, S.A. y otro por 21 miles de Repsol Investigaciones Petrolíferas, S.A.) y 1.326 miles a otros dos proyectos a nombre de Repsol Exploración Egipto, S.A. y Repsol Exploración Gabón, S.A. para los que ya se había procedido a la condonación por SEPI en 2002 de la financiación otorgada por el INH a ambos proyectos.

### **III.3.2.4.- Préstamos a largo plazo por enajenación de inmovilizado**

En el ejercicio 2004 figuraban aplicados 66.000 miles de euros por el derecho de crédito otorgado a SENER, Grupo de Ingeniería, S.A. por la venta del 50% del capital social de Turbo 2000, S.A. La operación se concretó en tres plazos, los dos primeros por 9.900 miles y el tercero por 46.200 miles. El primero a realizar transcurridos dos años desde la fecha de elevación a público del contrato privado (7 de septiembre de 2004), el segundo a los 4 años y el tercero a los 8 años, devengando unos intereses del 2% anual a partir de los dos años de elevación a escritura pública. Con el aplazamiento del cobro del importe de la venta de esta participación SEPI incumplió su normativa reguladora, que restringe estas operaciones de financiación al ámbito de sus Empresas participadas. No obstante, de acuerdo con la escritura de compraventa, el principal de la operación figuraba avalado hasta la cantidad máxima de 66.000 miles por tres Entidades financieras (BNP Paribas, Caja Madrid y Bilbao Vizcaya Kutxa).

### **III.4.- APLICACIONES DE LA PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS**

Entre 2001 y 2004 se aplicaron 428.993 miles de euros de la provisión para riesgos y gastos constituida por SEPI. A 31 de diciembre de 2000 SEPI disponía de una provisión para riesgos y gastos de 838.534 millones de pesetas (5.039.689 miles de euros) que se había rebajado a 3.304.573 miles al cierre del ejercicio 2004. Entre 2001 y 2004 se realizaron dotaciones por 4.307.846 miles, incorporándose otros 390 miles en 2001 como consecuencia de la disolución de la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPPa). Además del importe aplicado, la cuenta de provisiones para riesgos y gastos se rebajó en 1.755.074 miles por excesos y en otros 3.859.285 miles por traspasos a provisiones de inmovilizaciones financieras y materiales.

SEPI corrige anualmente la pérdidas de valor de sus participaciones accionariales mediante dotaciones de la provisión de inmovilizaciones financieras, cubriendo anualmente el patrimonio neto negativo de las Empresas del Grupo mediante dotaciones a la provisión para riesgos y gastos, provisiones que se traspasan a cartera en el mismo ejercicio en el que SEPI efectúa la aportación para restablecer el equilibrio patrimonial de la Empresa participada. Análogamente la Sociedad recoge en la provisión para otras responsabilidades las aportaciones futuras que habrá de realizar para exteriorizar los compromisos laborales asumidos por sus Empresas participadas, que no son recogidos por éstas hasta el ejercicio en el que se produce su exteriorización y la consiguiente aportación de recursos por SEPI. Entre 2001 y 2004 se traspasaron a provisiones para inmovilizaciones financieras 3.827.279 miles de euros de las provisiones para riesgos y gastos: 1.108.441 miles para reintegros patrimoniales y otros 2.718.838 miles de la provisión para otras responsabilidades para exteriorizar compromisos laborales. Además se traspasaron otros 12.253 miles de la provisión para I+D a la provisión para créditos y 19.753 miles a provisiones de inmovilizado material.



En el cuadro siguiente se recogen por conceptos de riesgo las aplicaciones de la provisión para riesgos y gastos que se llevaron a cabo entre 2001 y 2004, incluyéndose en el Anexo XI de este Informe los saldos de cierre del periodo y el resumen de movimientos que afectaron a los diferentes conceptos de riesgos cubiertos.

(En miles de euros)

<b>Aplicaciones de la Provisión para Riesgos y Gastos</b>	<b>428.993</b>
Provisión para responsabilidades desinversiones	340.033
Provisión para otras responsabilidades	86.812
Provisiones para pensiones	2.119
Provisiones para impuestos	29

SEPI disponía a 31 de diciembre de 2000 de una provisión para impuestos de 52.856 miles de euros que cubría fundamentalmente la contingencia fiscal derivada de las actas incoadas el 19 de diciembre de 2000 por la Inspección de Hacienda por el Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1995, 1996 y 1997, cifrada en 49.868 miles, de los cuales 44.619 miles correspondían a cuotas y 5.249 miles a intereses de demora. Asimismo, se levantó a SEPI con fecha 23 de septiembre de 2002 un acta relativa al ejercicio 1998 por un importe total de 6.031 miles de los que 5.165 miles correspondían a la cuota y el resto a intereses de demora, contingencia para la que se dotó en 2002 una provisión de 6.094 miles. Ambas propuestas de liquidación fueron impugnadas por SEPI, que obtuvo la suspensión de la ejecución de las correspondientes liquidaciones; y entre 2001 y 2004 se dotaron otros 11.553 miles para actualizar estas contingencias con sus correspondientes intereses. A 31 de diciembre de 2004 el saldo de la provisión para impuestos era de 67.515 miles: 60.802 miles para las actas relativas al periodo 1995-1997 y 6.713 miles para el ejercicio 1998. Durante 2003 se regularizó el saldo de 2.988 miles que se incorporó al balance de apertura de SEPI en 1995.

SEPI se hizo cargo desde su creación de los gastos de asistencia sanitaria que la Empresa INISAS ha venido prestando al personal jubilado del INI con anterioridad a mayo de 1987, disponiendo a estos efectos de una provisión de 5.892 miles de euros que se había ampliado a 7.312 miles a 31 de diciembre de 2004. Entre 2001 y 2004 se aplicaron 2.119 miles para estos gastos.

#### ***III.4.1.- Aplicaciones de la provisión de responsabilidades derivadas de procesos de desinversiones***

El saldo de la provisión de responsabilidades derivadas de procesos de desinversiones pasó de 111.470 a 283.005 miles de euros entre las fechas de cierre de los ejercicios 2000 y 2004. En este periodo la provisión fue objeto de dotaciones por 629.453 miles, aplicando SEPI provisiones por 340.033 miles y regularizando otros 117.885 miles. Mas de la mitad del saldo de apertura del ejercicio 2001 correspondía a la provisión que se constituyó a partir de 1996 para compromisos derivados de la privatización en 1994 de ENAGAS, que fue regularizada en 2001, regularizándose también las provisiones para las desinversiones de AUXINI en 2002 y de Potasas del Llobregat, S.A. en 2004, entre otras.

De las dotaciones realizadas en el periodo analizado destacan los 562.656 miles que se dotaron entre 2001 y 2002 para hacer frente a la privatización de Interinvest, S.A., importe del que figuraban todavía pendientes de aplicar 231.546 miles al cierre del ejercicio 2004.

A continuación se expone el resultado de la fiscalización de las principales aplicaciones de la provisión para desinversiones que se realizaron entre 2001 y 2004.

#### ***III.4.1.1.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización del Grupo ENATCAR. S.A.***

En 1999 SEPI dotó una provisión de 1.453 millones de pesetas (8.733 miles de euros) para las responsabilidades derivadas de la privatización de ENATCAR. Entre 2001 y 2002 se aplicaron 22 miles de euros que se sumaron a los 290 miles aplicados a 31 de diciembre de 2000. El importe aplicado correspondía fundamentalmente a liquidaciones complementarias de cotizaciones de seguridad social. Tras regularizar 2.411 miles como excesos en 2002, SEPI amplió en 2004 la provisión para esta responsabilidad en 12 miles, presentando un saldo al cierre de ese ejercicio de 6.022 miles

Esta provisión cubría fundamentalmente las obligaciones económicas derivadas de un pleito interpuesto por Mediterráneo Express, S.A. contra ENATCAR por haber resuelto esta última el contrato en virtud del cual Mediterráneo Express explotaba determinadas rutas de titularidad de ENATCAR, obligaciones en las que se subrogó SEPI en el contrato en el que se formalizó la venta en julio de 1999 de las acciones de ENATCAR. La provisión se había elevado en las cuentas de 2006 a 14.071 miles de euros, importe de la indemnización sustitutiva reclamada por Mediterráneo Express, S.A. en enero de ese ejercicio, en juicio declarativo ordinario contra ENATCAR, al entender de imposible cumplimiento la sentencia firme estimativa de la demanda planteada. SEPI ingresó 25.703 millones de pesetas en 1999 por la privatización de ENATCAR, cifra que se computó en su totalidad como beneficios al no haberse asignado valor de traspaso a las acciones de esta Empresa cuando se adscribió en 1999 a SEPI para su privatización.

#### ***III.4.1.2.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización de la Empresa Nacional de Ingeniería y Tecnología, S.A. (INITEC)***

En 2001 se aplicó el saldo de 1.577 miles de euros pendiente de aplicación de la provisión dotada para las responsabilidades derivadas de la venta de INITEC en 2000. El importe aplicado correspondía al segundo y último pago de un total de 400 millones de pesetas (2.404 miles de euros) mediante el que SEPI se hizo cargo de los costes adicionales de la reestructuración laboral llevada a cabo por INITEC con posterioridad a su privatización. El resultado del examen de los compromisos derivados de la privatización de INITEC, incluida la compensación abonada en 2001, se incluyó en el "Informe de fiscalización de la gestión de los recursos obtenidos y aplicados por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales, con especial referencia a los ejercicios 1998, 1999 y 2000" elaborado por el Tribunal de Cuentas. La provisión para esta desinversión se regularizó finalmente en 2004, recogándose como excesos los 685 miles de euros que se dotaron en 2001.

#### **III.4.1.3.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización de la Empresa Nacional del Gas, S.A. (ENAGAS)**

En 2001 SEPI procedió a la regularización por exceso de la provisión que cubría las responsabilidades derivadas de esta privatización después de aplicar en ese ejercicio 25 millones de pesetas (150 miles de euros) de su saldo (58.298 miles de euros) al pago de honorarios de abogados. La regularización dio lugar a unos ingresos extraordinarios de 58.148 miles de euros.

Tal como se recogió en el Informe del Tribunal de Cuentas referido a los ejercicios 1998, 1999 y 2000, en las cuentas revisadas de SEPI correspondientes a 1995 se incluyó una provisión para las responsabilidades derivadas de la privatización en 1994 por el INH del 91% del capital social de ENAGAS. Tras la firma el 13 de marzo de 1997 del contrato privado por el que SEPI transmitió el 9% del capital social de ENAGAS a Gas Natural SDG, S.A. y del acuerdo de liquidación de responsabilidades de igual fecha, las obligaciones asumidas por el INH con Gas Natural en el contrato de 18 de junio de 1994 en el que le transmitió el 91% del capital de ENAGAS quedaron limitadas a contingencias de carácter fiscal, laboral y de seguridad social anteriores a la privatización de ENAGAS, después del pago por SEPI de una indemnización liberatoria de 2.214 millones de pesetas (13.306 miles de euros).

En junio de 2001 el Tribunal Supremo estimó un recurso de casación formulada por ENAGAS en 1996, poniéndose fin mediante dicha sentencia a la reclamación interpuesta en su día por ENAGAS contra la liquidación de 5.937 millones de pesetas (35.681 miles de euros) practicada por la Oficina Nacional de Inspección el 19 de junio de 1989 por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas en la importación de gas natural. Como consecuencia de esta sentencia, SEPI liquidó a Gas Natural los honorarios complementarios facturados por el letrado que redactó el escrito de interposición del recurso de casación contra la sentencia de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, que era desfavorable a los intereses de ENAGAS, al haber aceptado SEPI en febrero de 2006 el pago de las condiciones económicas del Letrado.

#### **III.4.1.4.- Aplicaciones de la provisión para gastos diferidos de la Oferta Pública de Venta de títulos de Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A. (IBERIA)**

En 2002 se aplicaron 2.852 miles de euros de una provisión de igual importe dotada en 2001 para hacer frente a los compromisos por descuento diferido del precio de las acciones repartidas en los tramos de minoristas y minoristas empleados que mantuvieron la propiedad de los títulos adquiridos en la OPV de 2001 en la que se vendió el 48,51% del capital social de IBERIA. Con anterioridad, SEPI había vendido en 1999 el 40% del capital social de IBERIA a socios industriales e institucionales. Entre 2002 y 2003 SEPI dotó una nueva provisión por 5.522 miles de euros para responsabilidades derivadas de la desinversión en el capital social de IBERIA, provisión que fue regularizada como excesos en el ejercicio 2004.

#### **III.4.1.5.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización de Interinvest, S.A.**

SEPI dotó en 2001 tras la privatización el 15 de octubre de ese ejercicio de las acciones de Interinvest, S.A. una provisión de 93.000 millones de pesetas (558.941 miles de euros) para hacer frente a los desembolsos de fondos que debía realizar según el contrato de compraventa y otras contingencias jurídicas y fiscales previstas en él. Esta provisión se elevó en 2002 a 562.656 miles. Para pagos derivados del contrato se dotaron 35.305 millones de pesetas (212.187 miles de euros), que debían destinarse a la implantación del plan industrial de la Compañía y a cubrir las desviaciones de patrimonio neto que pudieran existir desde el 30 de junio de 2001 (fecha del balance adjunto al contrato de venta) y el 15 de octubre de 2001 (fecha de formalización de la compraventa). A esta finalidad se destinaron, sin embargo, 331.110 miles de euros entre 2002 y 2003. Para el plan industrial se aportaron por SEPI los 120 millones de dólares comprometidos (124.233 miles de euros) entre 2002 y 2003 y por desviaciones patrimoniales se libraron 205 millones de dólares (206.877 miles de euros) aunque habían sido 67 millones de dólares los inicialmente estimados. Al cierre del ejercicio 2004 SEPI disponía todavía de un saldo de 231.546 miles de euros para contingencias jurídicas y fiscales derivadas de esta desinversión.

De acuerdo con la información que se deduce de las Memorias de los ejercicios 2005 y 2006, el 23 de junio de 2005 SEPI y el comprador de Interinvest, S.A. (Air Comet, S.A.) acordaron una modificación del procedimiento de solución de conflictos previsto en el contrato de compraventa estableciendo las normas del arbitraje al que debían someterse globalmente las contingencias surgidas hasta esa fecha. El 16 de noviembre de 2005, Air Comet presentó demanda arbitral contra SEPI, dictándose el 29 de junio de 2006 un laudo por el que se condenó a SEPI al pago de 21 millones de pesos argentinos (6,9 millones de dólares) aunque SEPI no tenía que realizar pago alguno ya que en la propia resolución arbitral se reconocía que Aerolíneas Argentinas, S.A. y Austral, S.A. disponían de una provisión de 49 millones de dólares para atender las contingencias derivadas del contrato de compraventa y que la cantidad reconocida a favor de Air Comet, S.A. debía imputarse a dicha provisión, cuyo saldo había de cubrir igualmente hipotéticas contingencias futuras que pudieran derivarse de esta privatización.

#### **III.4.1.6.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización de la E.N. Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. (ENSB)**

SEPI dotó entre 2001 y 2002 una provisión de 21.396 miles de euros para contingencias derivadas de la privatización en 2001 de ENSB, que había descendido al cierre del ejercicio 2004 a 16.014 miles, después de aplicar 262 miles en 2003 y de regularizar por excesos 5.120 miles entre 2003 y 2004. Los importes aplicados correspondían a la facturación girada por INIMA, Servicios de Medioambiente, S.A. por los servicios de asesoramiento técnico prestados durante el periodo noviembre de 2002 hasta septiembre de 2003, ambos meses incluidos.

El contrato privado de compraventa de las acciones de ENSB de 13 de abril de 2000 recogía el compromiso de elaborar, antes de la formalización de la compraventa, un Plan Corrector con el objetivo de enumerar las medidas que fueran necesarias para adaptar los terrenos e instalaciones del Grupo ENSB a un estándar de cumplimiento en materia

medioambiental y en materia de normativa de armas y explosivos y de seguridad industrial, compromiso que estaba referido a la fecha de formalización. El 8 de mayo de 2001, antes de la formalización el 25 de julio de 2001 de la compraventa de las acciones de ENSB, SEPI y General Dynamics Corporation suscribieron un Acuerdo sobre Gestión del Plan Corrector en el que se estableció el método de gestión para la puesta en marcha y ejecución del Plan. En el marco de este acuerdo, SEPI adjudicó en septiembre de 2001 a INIMA la ejecución del servicio de asesoramiento relativo al control de la puesta en marcha y realización del Plan Corrector. El contrato, fechado el 18 de febrero de 2002, se formalizó, sin embargo, con posterioridad a su autorización por el Comité de Dirección de SEPI, que se llevó a cabo el 5 de marzo de 2002, por un plazo de 6 meses contados desde el 1 de octubre de 2001 y contemplando su prórroga tácita.

De acuerdo con las condiciones económicas recogidas en el contrato, INIMA facturó a SEPI la cifra total de 573 miles de euros por el periodo de octubre de 2001 a septiembre de 2003, recogiendo la facturación correspondiente al periodo de octubre de 2001 a octubre de 2002 (311 miles) como gastos por colaboradores externos y la del periodo restante como aplicación de la provisión para responsabilidades por desinversiones. Con motivo de la firma el 14 de julio de 2003 del segundo *Addendum* al contrato de compraventa de las acciones de ENSB en virtud del cual se transfirió a SBS la gestión y responsabilidad del Plan Corrector, SEPI comunicó a INIMA la resolución del contrato el 15 de agosto de 2003.

Como se ha puesto de manifiesto en el epígrafe III.2.1.3 Reintegros patrimoniales de este Informe, los compromisos asumidos por SEPI en relación con el Plan Corrector en el *Addendum* de 14 de julio de 2003 ascendían a 47.400 miles de euros. De este importe se habían librado por SEPI al cierre del ejercicio 2004 un total de 32.178 miles: 30.051 miles formando parte de la aportación para reintegro patrimonial que realizó en ENSB con anterioridad a su privatización y otros 2.127 miles que no figuraban registrados, pero que correspondían a los intereses generados por la cuenta bloqueada en la que se depositaron los 30.051 miles que se cedieron a SBS. A 31 de diciembre de 2004 SEPI no había aplicado los 15.222 miles restantes al no haber acreditado SBS la correcta aplicación de la totalidad del importe librado hasta esa fecha, disponiendo SEPI, no obstante de una provisión para responsabilidades de esta desinversión de 16.014 miles. En noviembre de 2006, tras la reclamación formulada por SBS en mayo de ese mismo ejercicio, SEPI libró a esta Empresa 15.145 miles de los 15.222 a que ascendía el importe comprometido, reteniendo los 77 miles a que ascendía el importe no justificado de los 32.178 miles que se adelantaron en 2003 para financiar las medidas del Plan Corrector.

#### **III.4.1.7.- Aplicaciones de la provisión para gastos derivados de la privatización de Aplicaciones Técnicas Industriales, S.A. (ATEINSA) y de La Maquinista Terrestre y Marítima, S.A. (MTM)**

Al balance de apertura de SEPI en 1995 se incorporó una provisión de 1.115 millones de pesetas (6.701 miles de euros) por las responsabilidades derivadas de la privatización en 1989 de MTM y ATEINSA. Ambas Empresas fueron vendidas en 1989 por el INI al Grupo GEC-ALSTHOM, S.A., participado por la británica General Electric Company y la francesa Alsthom, S.A. Tras haberse regularizado por excesos 4.750 miles de euros entre 1997 y 2002, en 2003 SEPI amplió la provisión en 1.892 miles, aplicando 3.579 miles en 2004.

SEPI atendió en 2004 una reclamación presentada por Alstom Holdings, como sucesora de GEC Alsthom, S.A., para proceder al pago de una deuda tributaria de 3.579 miles de euros por la cuota (1.424 miles) e intereses de demora (2.155 miles) de la liquidación del IVA del ejercicio 1986 correspondiente a La Maquinista Terrestre y Marítima, S.A. con la correspondiente compensación por SEPI de la deuda de acuerdo con los compromisos asumidos en el contrato de privatización de MTM. El importe fue determinado por la Agencia Tributaria el 27 de abril de 2004 en ejecución de la sentencia dictada por la Audiencia Nacional en el recurso contencioso administrativo instado por MTM en 1998. Antes de que SEPI transfiriera el importe reclamado, el Presidente de MTM se comprometió el 8 de junio de 2004 mediante carta dirigida al Presidente de la Sociedad Estatal a reintegrarle cualquier reembolso total o parcial del importe liquidado que pudiera derivarse de las actuaciones jurídicas pendientes de resolución.

A 31 de diciembre de 2004 SEPI disponía todavía de una provisión de 259 miles de euros, importe confirmado por la jurisdicción contencioso-administrativa de una liquidación del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 1985 practicada a ATEINSA. Según consta en el informe emitido por los servicios jurídicos de SEPI, el Tribunal Supremo mediante sentencia de 29 de septiembre de 2005 desestimó el recurso de casación presentado por ATEINSA, habiendo liquidado SEPI contra la provisión existente a esa fecha 259 miles de principal y otros 166 miles por intereses de demora.

#### ***III.4.1.8.- Aplicaciones de la provisión para responsabilidades derivadas de la privatización de Conversión Aluminio, S.A.***

SEPI dotó en 2001 una provisión de 511 miles de euros para hacer frente a obligaciones asumidas en el contrato de venta de las acciones de Conversión Aluminio de 2 de abril de 2001. En 2002 y 2004 la Entidad aceptó sendas reclamaciones del comprador por importe total de 508 miles, de los que 479 miles figuraban computados como aplicación de la provisión existente para esta desinversión y otros 29 miles como gastos extraordinarios del ejercicio 2004, habiendo regularizado SEPI en 2002 como excesos el saldo de 32 miles pendientes de aplicar esta provisión.

En 2002 se aplicaron 299 miles por la reclamación de igual importe presentada por un cliente extranjero de Conversión Aluminio, S.A. por desperfectos de la mercancía. Esta contingencia, que afectaba al importe total de la factura emitida en su día por Conversión Aluminio, S.A., no contaba con provisión alguna en el balance de transferencia de esta Sociedad cerrado a 31 de marzo de 2001, no habiéndose tenido en cuenta tampoco para determinar los ajustes del precio previstos en el contrato de venta de las acciones de Conversión Aluminio por estar pendiente de valoración por parte de la Empresa. Aunque con arreglo al contrato la indemnización debía abonarse directamente por el vendedor a Conversión Aluminio (posteriormente Alucoat Conversión, S.A.) en la documentación justificativa de la transferencia aportada por SEPI (extracto de la cuenta bancaria en la que se realizó el cargo), realizada a través de una cuenta del Banco de España, no figuraba identificado su destinatario final.

SEPI sí liquidó directamente a Alucoat Conversión, S.A. otra reclamación formulada por el comprador de esta Empresa en octubre de 2004, abonando SEPI una indemnización de 209 miles con motivo de la ejecución de la sentencias de 21 de enero de 2004 dictada por el Tribunal Supremo de Milán en relación con un pleito planteado en 1998 por la

Empresa que actuaba como Agente para el mercado italiano de Conversión Aluminio con motivo de la resolución del contrato de agencia. La reclamación se elevaba a 239 miles (109 miles por el pleito y 130 miles de honorarios de abogados y expertos), habiendo aplicado SEPI la franquicia de 30 miles prevista en el contrato de compraventa. La financiación de esta contingencia, que estaba relacionada en Anexo al contrato de compraventa, fue asumida por SEPI por no contar con provisión alguna en el balance de transferencia.

### ***III.4.2.- Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades***

Al cierre del ejercicio 2000 SEPI disponía de una provisión para otras responsabilidades de 3.594.681 miles de euros que se había rebajado a 690.614 miles a 31 de diciembre de 2004.

Entre 2001 y 2004 se realizaron dotaciones a la provisión para otras responsabilidades por 888.092 miles, de las que 626.183 miles se dotaron para hacer frente a aportaciones futuras para exteriorización de compromisos laborales de Empresas del Grupo, contingencia para la que se disponía de un saldo de 2.469.048 miles a principios de 2001. Procedente de la disolución de SEPPa en 2001 se incorporó también un saldo de 361 miles a la Provisión para otras responsabilidades, cuenta a la que se traspasaron también 534.383 miles en 2002 de la provisión dotada para reintegros patrimoniales de ACENOR, pese a que esta Sociedad había exteriorizado sus compromisos laborales en 2001 con anterioridad a que SEPI traspasase sus acciones a COFIVACASA en julio de 2002, salvedad que fue regularizada, no obstante, en 2004.

Por aplicaciones de esta provisión se dieron de baja 86.812 miles entre 2001 y 2004. Las regularizaciones por excesos ascendieron a 1.501.500 miles, habiéndose traspasado a la provisión para inmovilizaciones financieras 2.718.838 miles para cubrir la exteriorización de compromisos laborales de las Empresas del Grupo SEPI y otros 19.753 miles a la provisión para inmovilizado material para hacer frente a compromisos de pagos del Plan de Municionamiento de Santa Bárbara Sistemas, S.A. que figuraban pendientes de facturar.

En el Anexo XI de este Informe se recoge el resumen de los movimientos de esta cuenta entre las fechas de cierre de los ejercicios 2000 y 2004.

#### ***III.4.2.1.- Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades asumidas en la privatización de Industria Española del Aluminio, S.A. (INESPAL)***

Entre 2001 y 2004 se aplicaron 57.138 miles de euros de la provisión para otras responsabilidades derivadas de la privatización de INESPAL, que se añaden a los 14.637 millones de pesetas (87.970 miles de euros) que se aplicaron entre 1997 y 2000. Los registros financieros de SEPI no presentaron detalle individualizado de esta contingencia hasta el cierre del ejercicio 2002 en el que se asignaron a esta provisión 300.308 miles de euros de una provisión genérica para otras responsabilidades, ampliándose en ese ejercicio la provisión de INESPAL en otros 31.790 miles. A 31 de diciembre de 2004 la provisión se había rebajado a 245.510 miles después de aplicar provisiones entre 2002 y 2004 por 51.234 miles y regularizar excesos en los dos últimos ejercicios por 35.354 miles.

La venta de INESPAL y de 6 de sus 9 filiales (en adelante Sociedades adquiridas) se realizó en 1997 mediante contrato privado, formalizándose en escritura pública el 6 de febrero de 1998, el mismo día en el que SEPI alcanzó con el comprador un Acuerdo de Formalización en el que se concretaron algunos aspectos del contrato de compraventa. SEPI ingresó en 1998 el importe de 30.798 millones de pesetas (185.100 miles de euros) por esta participación que tenía un valor neto contable de 92.704 millones de pesetas (557.163 miles de euros) reconociendo unas pérdidas de 61.906 millones de pesetas (372.063 miles de euros). No obstante, el precio de venta de INESPAL fue de 410 millones de dólares (381.342 miles de euros), rebajado provisionalmente a 201,5 millones de dólares después de aplicar varios ajustes previstos en contrato, el más importante de 200 millones de dólares por la asunción por el comprador de 200 millones de la deuda de INESPAL.

Del importe aplicado entre 2001 y 2004 de la provisión para otras responsabilidades derivadas de la venta de INESPAL (57.138 miles de euros), la mayor parte correspondía al Acuerdo de Liquidación de contingencias alcanzado con el comprador en 2003, por el que se aplicaron 32.200 miles de euros en ese ejercicio. SEPI aplicó también otros 17.450 miles por compensaciones por variación de la tarifa eléctrica acordadas con el comprador, así como 4.181 miles por gastos relacionados con vertederos que se excluyeron de la operación de venta, además de otros 3.307 miles por litigios y gastos fiscales y de seguros sociales.

#### **a) Gastos de mantenimiento de terrenos excluidos de la venta de INESPAL**

SEPI aplicó 1.597 miles de euros entre 2001 y 2004 por la facturación girada por INI Medioambiente, S.A. (INIMA) por los terrenos excluidos de la venta de INESPAL que habían sido usados como vertederos. Los terrenos, con una superficie total de 224.000 metros cuadrados, fueron adquiridos por SEPI en 1998, paralelamente a la formalización de la compraventa de las acciones de INESPAL. SEPI aplicó igualmente otros 2.584 miles por la facturación presentada entre 2001 y 2004 por la UTE formada por INIMA Servicios Europeos de Medioambiente, S.A. y la Empresa Nacional del Uranio, S.A. por las obras de clausura de los cuatro vertederos adquiridos a INESPAL.

En noviembre de 1998 SEPI adjudicó la prestación de los servicios de asesoramiento técnico y las actividades de mantenimiento de los terrenos excluidos de la venta de INESPAL a INIMA, privatizada a su vez en abril de ese mismo ejercicio. En el contrato se fijó una contraprestación económica a cargo de SEPI (IVA incluido) de 88 millones de pesetas (529 miles de euros), importe del presupuesto ofertado por INIMA para un periodo de seis meses. Aunque en el contrato se establecía que los trabajos deberían estar concluidos el 31 de diciembre de 1998, se preveía su ampliación mediante prórrogas sucesivas a instancias de SEPI. La contratación se mantuvo vigente sin revisiones escritas hasta enero de 2005, fecha en la que SEPI otorgó un nuevo contrato para ese ejercicio a CONSULNIMA, S.L., Entidad constituida a partir de la escisión parcial del INIMA y a la que se adscribieron en agosto de 2004 los activos y pasivos de la Dirección de Consultoría del INIMA.

No es posible verificar si la facturación girada por INIMA se adecuaba a los términos del presupuesto ofertado por esta Sociedad en marzo de 1998, en unos casos por falta de detalle de las facturas y en otros porque los conceptos facturados no se adecuaban a los términos del presupuesto aceptado por SEPI, circunstancia que ya se puso de manifiesto en el Informe precedente sobre las aplicaciones de recursos de SEPI en el periodo 1998-



2000. Aunque en 2001 la facturación cargada por el INIMA ascendió a 927 miles de euros, los gastos por mantenimiento se fueron reduciendo progresivamente hasta los 113 miles que se cargaron en 2004 a la provisión para esta contingencia, a medida que finalizaban los trabajos relacionados con la clausura de los vertederos. SEPI estima que los gastos futuros de mantenimiento de los vertederos no superarán de manera significativa el importe abonado en 2004, año en el que las condiciones meteorológicas fueron extraordinariamente favorables.

En 2001 SEPI aplicó también 1.047 miles de euros de la provisión para otras responsabilidades por la facturación cargada por la UTE formada por INIMA Servicios Europeos de Medioambiente, S.A. y la Empresa Nacional del Uranio, S.A. por los trabajos de clausura de dos de los vertederos adquiridos a INESPAL, ambos situados en el término municipal de Arteixo (A Coruña). El presupuesto aprobado por ambas partes para las obras de clausura de ambos vertederos fue de 180 millones de pesetas (1.081 miles de euros), habiendo ampliado el Comité de Dirección de SEPI el 24 de julio de 2001 la inversión autorizada para esta actuación de 1.109 a 1.757 miles al haberse modificado el proyecto de clausura por exigencias de la Xunta de Galicia y por el afloramiento de un volumen superior de residuos al previsto. Incluidos los 710 miles que se aplicaron en 2000, los trabajos de cierre de ambos vertederos se liquidaron por el importe autorizado por SEPI.

En 2003 se cargaron otros 1.107 miles de euros a la provisión para otras responsabilidades en los trabajos de clausura de un tercer vertedero, ubicado en Avilés y fue que transferido en diciembre de ese mismo ejercicio a un municipio de ese término. Los trabajos, adjudicados igualmente a la UTE INIMA-ENUSA, se liquidaron con arreglo al presupuesto acordado por las partes. Las obras de clausura del cuarto vertedero, ubicado en Aurín (HUESCA), se adjudicaron a ENUSA en octubre de 2003 con un presupuesto máximo de 570 miles (IVA incluido), límite fijado para esta actuación por el Comité de Dirección de SEPI en diciembre de 2001. Las obras se iniciaron en 2004, después de que la Dirección General de Medio Ambiente de la Diputación General de Aragón aprobara el proyecto de clausura. A 31 de diciembre de 2004 se había aplicado a la provisión para otras responsabilidades por esta última actuación un importe de 430 miles, no habiendo concluido los trabajos de clausura a esa fecha.

## **b) Para compensaciones por variación de la tarifa eléctrica**

SEPI disponía a 31 de diciembre de 2000 de un saldo de 262.041 miles de euros en la provisión para otras responsabilidades derivadas de la privatización de INESPAL para compensaciones por variación de la tarifa eléctrica.

De acuerdo con los compromisos adquiridos en virtud de la cláusula decimotercera del contrato de compraventa de las acciones de INESPAL, SEPI se obligó a reducir el precio de la venta si no se cumplían las condiciones de suministro eléctrico establecidas por las partes. Con arreglo a esta previsión, SEPI asumió una responsabilidad de cobertura por sobreprecio de energía sobre los niveles pactados que comprendía 10 años a razón de 3,84 pesetas Kw/hora (0,023 euros) y 5 años suplementarios a razón de 4,24 pesetas (0,025 euros), sin que esta compensación pudiera sobrepasar el precio de compra fijado inicialmente, neto en su caso de ajustes por variaciones del capital circulante. Pese a que las compensaciones por variación de la tarifa eléctrica tenían la consideración de ajustes al precio fijado por la venta de INESPAL, no se tuvieron en cuenta a estos efectos los ajustes del precio previstos en contrato por la asunción por el comprador de deuda de INESPAL para limitar la cifra de indemnizaciones a abonar por SEPI por el aumento del coste del

suministro eléctrico al importe efectivamente ingresado por la venta de INESPAL. Dado que al tiempo de formalización de la compraventa no se practicaron ajustes por variaciones de capital circulante, la garantía otorgada por SEPI en relación con las exigencias de suministro eléctrico alcanza los 410 millones de dólares.

Entre 2001 y 2004 se aplicaron por SEPI 17.450 miles de euros en pago de reclamaciones por variación de la tarifa eléctrica. Las indemnizaciones cubrían las variaciones registradas entre el uno de enero de 2001 y el 30 de septiembre de 2004, una vez descontadas las regularizaciones a favor de SEPI correspondientes al periodo febrero de 1998 a diciembre de 2000 que ascendieron a 266 miles. La tarifa media aplicada al suministro de energía de las tres factorías de INESPAL se incrementó de 3,9 pesetas por Kw/hora en 2001 hasta los 4,09 pesetas que se facturaron en 2004, aplicando SEPI las compensaciones sobre un consumo máximo trimestral de 1.346 millones de Kw que era inferior al consumo facturado.

INESPAL ha venido disfrutando, como otros grandes consumidores en España, de una tarifa eléctrica regulada (la denominada G4 o de Alta Intensidad Eléctrica), que es objeto de investigación por la Comisión Europea desde enero de 2007. El alcance para SEPI de una hipotética supresión de esta tarifa por Bruselas si llegara a calificarse de ayuda de Estado, estaría limitado a la cifra máxima de indemnización comprometida por SEPI para esta contingencia (410 millones de dólares).

### **c) Indemnizaciones por pérdidas relacionadas con activos y pasivos excluidos, posteriormente retenidos por INESPAL**

En virtud del contrato de compraventa, SEPI estaba obligada a reintegrar al comprador las pérdidas derivadas de operaciones llevadas a cabo hasta la fecha de formalización por activos y pasivos excluidos. Además, en el Acuerdo de Formalización que se firmó el mismo día en que se elevó a escritura pública la compraventa, SEPI se comprometió a hacer efectivas inmediatamente al comprador todas las cantidades satisfechas por INESPAL o las Sociedades adquiridas por la liquidación o impugnación de los pasivos excluidos relacionados en el contrato de compraventa que fueron retenidos por el comprador y que no fueron reembolsados por SEPI en la fecha de formalización por ser obligaciones contingentes. Por estas contingencias, que dieron lugar a unas aplicaciones de fondos de 602 miles de euros entre 1998 y 2000, se libraron 2.116 miles entre 2001 y 2002: 2.108 miles en virtud de lo previsto en el Acuerdo de Formalización y 8 miles por pérdidas relacionadas con activos y pasivos excluidos.

Con arreglo al contrato de compraventa SEPI libró en 2001 un importe de 8 miles de euros por compensaciones relacionadas con activos excluidos de la privatización de INESPAL, reembolsando al comprador el Impuesto sobre el Incremento del Valor de los Terrenos que afectó a la transmisión de dos inmuebles y otros gastos relacionados con la segregación de unos terrenos igualmente excluidos. Por estas contingencias se habían liquidado ya 60 millones de pesetas (362 miles de euros) en 1999, tras formalizarse el traspaso a INFOINVEST de los activos excluidos a finales de 1997.

Entre 2001 y 2002, SEPI pagó, además, al comprador 422 miles de euros en compensación de liquidaciones practicadas por el Organismo Autónomo Aguas de Galicia en concepto de canon de saneamiento, que fueron realizadas en cumplimiento de las sentencias recaídas en los recursos por los que se impugnaron con anterioridad a la fecha de transmisión de las acciones de INESPAL las liquidaciones giradas originariamente por

este concepto. Los servicios jurídicos de SEPI informaron la procedencia de la asunción por SEPI de este compromiso, con arreglo a lo previsto en el Acuerdo de Formalización, por tratarse de pasivos excluidos relacionados en el contrato de compraventa que fueron retenidos por el comprador pero que no fueron reembolsados por SEPI en la fecha de formalización por figurar como obligaciones contingentes en el Acuerdo de Formalización, en el que figuraba consignada a estos efectos como obligación contingente una cantidad de 301 millones de pesetas (1.809 miles de euros).

Entre 2001 y 2002 SEPI abonó también 506 miles de euros al comprador por contingencias relacionadas con un litigio derivado de la intervención de INESPAL en el siniestro del buque Casón de acuerdo con lo previsto en el Acuerdo de Formalización. Por comisiones devengadas por el aval presentado con motivo del procedimiento de reclamación de daños y pérdidas relativo al siniestro se aplicaron 142 miles en 2001 y otros 364 miles en 2002 por los honorarios devengados por el Abogado del Estado del Consorcio de Compensación de Seguros, tras hacerse firme la condena en costas recogida en sentencia de 1993 y determinarse en procedimiento de tasación de costas la cuantía de estos honorarios en septiembre de 2002. Esta contingencia disponía de una consignación de 113 millones de pesetas (679 miles de euros) en el Acuerdo de formalización, habiendo aplicado SEPI otros 40 millones de pesetas (240 miles de euros) en 1999 por servicios jurídicos.

Con arreglo al Acuerdo de Formalización, en 2001 y 2002 se aceptaron también sendas reclamaciones del comprador por un importe total de 1.024 miles de euros como consecuencia de haberse estimado parcialmente por el Tribunal Supremo un recurso contencioso administrativo interpuesto por INESPAL. En la sentencia del Supremo, de febrero de 2001, se condenó a INESPAL a liquidar a la Administración de Hacienda la tasa parafiscal para el Patronato Juan de la Cierva correspondiente al ejercicio 1985, más los correspondientes intereses legales, contingencia que la Agencia Tributaria estimó en 1.020 miles, que fueron liquidados por SEPI en 2001, abonando en 2002 otros 4 miles a los que ascendieron los honorarios del procurador en el procedimiento relativo a la exacción parafiscal para el Patronato. La reclamación se informó favorablemente por los servicios jurídicos de SEPI por existir en la relación de pasivos a retener del Acuerdo de formalización una consignación de 432 millones de pesetas (2.596 miles de euros) para este pleito.

En 2002 se aplicaron, finalmente, 142 miles de euros por el principal, intereses y recargos que resultaron de la ejecución de sentencia dictada en marzo de 2001 en el asunto denominado por las partes "Pleito del Caolín", asumiendo también SEPI los 14 miles a los que ascendieron las costas devengadas en el procedimiento. Este pleito disponía de una consignación de 14 millones de pesetas (84 miles de euros) en la relación de pasivos a retener del Acuerdo de formalización.

#### **d) Indemnizaciones por gastos sociales**

SEPI asumió financiar íntegramente en el contrato de compraventa las obligaciones de pago reconocidas a todos los empleados de la Sociedad y de las Sociedades adquiridas que se hubiesen jubilado o se hubiese previsto jubilar a la fecha de formalización por seguros de vida, prestaciones sanitarias post-jubilación y prestaciones de viudedad. Ninguna de estas contingencias fue objeto de liquidación en el Acuerdo de Formalización de 6 de febrero de 1998, no estando cubiertas tampoco mediante provisión en el balance de INESPAL. De acuerdo con lo previsto en el contrato, entre 2001 y 2003 SEPI aceptó

reclamaciones del comprador por 183 miles de euros, que se sumaron a otros 5 millones de pesetas (32 miles de euros) que se reembolsaron en 2000. Todas las reclamaciones atendidas por SEPI se referían a primas de asistencia sanitaria, al haberse suprimido en 1997 por el Grupo INESPAL el pago de la póliza de seguro de asistencia sanitaria que hasta entonces disfrutó el personal jubilado del Grupo.

Entre abril y mayo de 2001 SEPI reintegró a ALCOA INESPAL, S.A. 65 miles de euros como consecuencia de varias sentencias de cuatro Juzgados de lo social de Madrid y de Bilbao, recaídas entre el 1 de enero de 2000 y el 26 de marzo de 2001, en las que se condenaba a varias Empresas del Grupo INESPAL a abonar las primas del seguro de asistencia sanitaria correspondientes al periodo de julio de 1997 a marzo de 1999 del colectivo de beneficiarios del País Vasco y las primas devengadas hasta diciembre de 2000 del colectivo de Madrid. Este pago se sumó a otra indemnización de 5 millones de pesetas (32 miles de euros) abonada en 2000 como consecuencia de otras 3 sentencias firmes de Juzgados de lo social de Madrid por esta misma contingencia.

INESPAL asumió desde abril de 1999 directamente el pago de la prima del colectivo del País Vasco, tras reconocer el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco en marzo de 1999 este derecho de forma vitalicia a sus beneficiarios; y pasó a abonar directamente el seguro sanitario del colectivo de Madrid en enero de 2001. A 31 de diciembre de 2004 SEPI había reintegrado también a ALCOA INESPAL, S.A. mediante una indemnización conjunta de 118 miles las primas correspondientes al periodo de abril de 1999 a diciembre de 2002 del colectivo del País Vasco y las primas satisfechas por INESPAL al colectivo de Madrid entre el 1 de enero de 2001 y el 31 de julio de 2002. En enero de 2003, fecha de la última indemnización abonada por SEPI, no se había procedido todavía por las Sociedades del Grupo INESPAL a la exteriorización de estos compromisos, habiéndose liberado SEPI, no obstante, de estas obligaciones mediante las indemnizaciones que abonó a Aluminum Company of America, Inc (ALCOA) en virtud del acuerdo de liquidación de contingencias alcanzado el 31 de julio de 2003.

#### **e) Indemnizaciones por contingencias fiscales y de seguros sociales**

En virtud de la cláusula 10.2.a.5, del contrato de compraventa de las acciones de INESPAL, en la que SEPI se obligó a indemnizar al comprador por las pérdidas originadas por cualquier infracción de norma jurídica por el vendedor o por las Sociedades transferidas hasta la fecha de formalización, SEPI aceptó en 2001 una reclamación por importe de 765 miles de euros con motivo de las resoluciones administrativas que elevaron a definitivas las actas de liquidación levantadas por la Inspección de Trabajo y Seguridad Social por defectos de cotización de INESPAL durante los años 1995, 1996, 1997 y entre el 1 de enero y el 5 de febrero de 1998 (fecha de formalización de la compraventa). Por defectos de cotización del ejercicio 1994 se habían abonado otros 24 millones de pesetas (142 miles de euros) en el ejercicio 2000.

Con arreglo a lo establecido en el contrato de compraventa, SEPI asumió todos los compromisos y obligaciones fiscales contraídos por INESPAL y las Sociedades Adquiridas por los periodos impositivos que terminasen antes o en la fecha de formalización. Entre 2001 y 2002 se aceptaron también por SEPI varias reclamaciones del comprador por importe de 242 miles de euros por pagos derivados de actas levantadas por la Agencia Tributaria, que correspondían fundamentalmente a los conceptos de IVA e IRPF del periodo 1995-1997 devengados por INESPAL Laminación, S.A.; habiendo reembolsado además al comprador otros 5 millones de pesetas (29 miles de euros) en 2000 por los

intereses correspondientes a las actas levantadas a Alúmina Española, S.A. e INESPAL Laminación, S.A. por IVA a la importación devengado en el ejercicio 1996.

#### **f) Compensaciones fijadas en el Acuerdo de liquidación de contingencias alcanzado con el comprador en 2003**

De la provisión para otras responsabilidades se aplicaron 32.200 miles de euros en 2003 en virtud de los compromisos asumidos por SEPI en un Acuerdo de Liquidación de fecha 31 de julio de 2003 para el cierre de todas las contingencias derivadas del contrato de compraventa de las acciones de INESPAL, con excepción de la compensación por tarifa eléctrica.

Según el contrato, las declaraciones y garantías del vendedor y del comprador seguirían vigentes después de su formalización por un periodo de 2 años, salvo las declaraciones y garantías relativas a condiciones medioambientales o de legislación medioambiental, para las que se estableció un plazo de vigencia de 6 años y las declaraciones y garantías relacionadas con cuestiones laborales y fiscales, que seguirían vigentes hasta su prescripción. Además, en el contrato de compraventa las responsabilidades del vendedor se limitaron en su conjunto a 65 millones de dólares (60.457 miles de euros de acuerdo con los tipos de cambio vigentes en la fecha de formalización), incluidas cuestiones medioambientales, excepto las pérdidas derivadas de activos y pasivos excluidos para los que no se estableció limitación cuantitativa ni temporal alguna.

En la misma fecha del Acuerdo de Liquidación y antes de expirar el 6 de febrero de 2004 el plazo de 6 años previsto en contrato para la compensación de cuestiones medioambientales, SEPI libró a ALCOA 26.000 miles de euros al haberse establecido en la cláusula 3ª del Acuerdo de Liquidación el pago por SEPI de este importe para saldar todas las cantidades que SEPI pudiera deber a ALCOA como consecuencia de las obligaciones de carácter medioambiental, asumidas en el contrato de compraventa de las acciones de INESPAL. El 31 de julio de 2003, con arreglo a la estipulación 2ª del Acuerdo de liquidación, SEPI abonó también al comprador 6.200 miles por el monto total de las indemnizaciones a que pudiera tener derecho ALCOA, reclamadas o por reclamar, como consecuencia del acaecimiento de situaciones, incumplimientos o infracciones descritas en varias cláusulas del contrato y del Acuerdo de Formalización que a la fecha del de Liquidación no hubieran quedado ya saldadas.

A la mayoría de contingencias contempladas en la estipulación 2ª del Acuerdo de liquidación no les era aplicable la limitación de 2 años prevista en el contrato de compraventa, por referirse principalmente a cuestiones laborales y fiscales y a pérdidas relacionadas con operaciones llevadas a cabo hasta la fecha de formalización por activos y pasivos excluidos y pasivos ocultos o que fueran consecuencia de incumplimientos legales no referidos a cuestiones medioambientales. Como se ha expuesto por las contingencias contempladas en la estipulación 2ª, SEPI había atendido reclamaciones del comprador por un importe de 4.111 miles de euros con anterioridad a la firma del Acuerdo de Liquidación, no habiendo aportado SEPI durante la fiscalización ninguna estimación que justifique la cuantía de 6.200 miles de euros satisfecha a INESPAL para el cierre de esta contingencia. Según ha manifestado SEPI en sus alegaciones, de esta compensación se destinaron 4.800 miles a liquidar contingencias relativas a activos y pasivos excluidos y 1.400 miles a saldar otras contingencias de carácter no medioambiental, habiendo sido calculadas estas cantidades por la Asesoría Jurídica de la Entidad teniendo en cuenta la viabilidad de las

contingencias reclamadas o pendientes de reclamar a la fecha del Acuerdo de Liquidación, cuya relación valorada ha sido aportada por SEPI en el trámite de alegaciones.

SEPI se había comprometido en el contrato de compraventa a reintegrar al comprador las pérdidas que pudieran ocasionarse hasta la fecha de formalización por cuestiones medioambientales; habiendo asumido SEPI igualmente la obligación de indemnizar y rembolsar todas las cantidades que INESPAL debiera gastar (neto de cualquier incentivo de inversión recibidos) con el fin de que sus instalaciones y activos cumplieren con la legislación medioambiental aplicable. Según el Acuerdo de Liquidación, ALCOA justificó haber gastado más de 26.000 miles de euros en proyectos (31.057 miles según el Informe especial emitido por la firma de Auditoría a la que se encomendó su revisión), habiendo convenido ambas partes que SEPI indemnizase a ALCOA con 26.000 miles.

Además de la indemnización que se fijó para cuestiones medioambientales, y según lo estipulado en el contrato de compraventa y en el Acuerdo de Formalización, las partes establecieron en el Acuerdo de Liquidación una indemnización adicional de 10.000 miles de dólares por todas las cantidades que INESPAL debiera gastar o invertir para que sus activos e instalaciones cumplieren con la legislación medioambiental aplicable a las emisiones de dióxido de azufre como consecuencia de incumplimientos declarados por las autoridades competentes en los tres años siguientes a la fecha del Acuerdo. Aunque esta obligación estaba recogida tanto en el contrato como en el Acuerdo de Formalización, resulta cuestionable la procedencia de la ampliación del plazo de vigencia por otros 2 años y medio más respecto al plazo de 6 años que se fijó para las cuestiones medioambientales en el contrato de compraventa, habida cuenta de que la responsabilidad de los incumplimientos en tan dilatado periodo podría ser imputable a los nuevos gestores de INESPAL.

En cambio, en el Acuerdo de Liquidación se extinguieron, sin compensación económica alguna para SEPI, los derechos que retuvo SEPI sobre un terreno de INESPAL en Alicante que se transfirió con la Sociedad, al haberse rebajado en julio de 2003 de 10 a 5 años el plazo de vigencia de estos derechos. Los terrenos, en los que INESPAL no realizaba actividad industrial alguna cuando se formalizó la compraventa de sus acciones en febrero de 1998, se transfirieron por su valor contable, estableciéndose la obligación de que INESPAL indemnizara a SEPI por la diferencia entre su valor de tasación o venta y su valor en libros si dentro de los 10 años siguientes a la fecha de formalización llegaban a emplearse por INESPAL para sus actividades o eran vendidos a terceros. SEPI quedó liberada expresamente en el Acuerdo de Liquidación de Contingencias de cualquier obligación de carácter medioambiental en relación con este terreno que, como indica la Entidad en sus alegaciones, estaba ocupado por un vertedero. Esta contingencia, no obstante, estaba ya incluida en la indemnización que SEPI había abonado al comprador por cuestiones medioambientales.

Sin perjuicio de la liquidación de las obligaciones medioambientales pendientes de indemnizar hasta el 31 de diciembre de 2004, SEPI había abonado 36.241 miles de euros a ALCOA INESPAL, S.A. por compromisos asumidos en la privatización distintos de las compensaciones abonadas por variación de la tarifa eléctrica (17.450 miles) y por pérdidas derivadas de activos y pasivos excluidos (370 miles), por lo que a esa fecha no se había sobrepasado el límite de indemnizaciones previsto en el contrato de compraventa en el que las responsabilidades del vendedor se limitaron en su conjunto a 65 millones de dólares (60.457 miles de euros de acuerdo con los tipos de cambio vigentes en la fecha de formalización).

#### **III.4.2.2.- Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades asumidas en la privatización de AUXINI**

Mediante la aplicación del saldo de la provisión para otras responsabilidades derivadas de la privatización de AUXINI, SEPI abonó a IZAR 3.426 miles de euros en 2002 por la reclamación formulada por IZAR, en su calidad de sucesora de AESA, en relación con el contrato suscrito el 15 de junio de 1994 entre el Consorcio formado por AESA, HOLEC, B.V., BWE, AUXINI y UNELCO de una parte, y Jamaica PPC de otra, para la construcción e instalación de una central eléctrica llave en mano en Jamaica. La provisión, que se amplió en 1.788 miles en 2001, fue dotada en 1998 para hacer frente a los daños y perjuicios para AUXINI relacionados con la ejecución de la central. De acuerdo con el Acta del Comité de Dirección de SEPI de 20 de marzo de 2002 que autorizó la liquidación, los estados financieros de IZAR recogían una pérdida por este proyecto de 3.566 miles, habiendo acordado SEPI el 18 de diciembre de 1998 asumir el compromiso de indemnizar y mantener libre a AESA de cualquier daño, pérdida o perjuicio en que hubiera podido incurrir en relación con el proyecto de Jamaica. La reclamación fue rebajada por la Dirección de Auditoría de SEPI a 3.426 miles. La Sociedad justifica en alegaciones la procedencia de la compensación abonada a IZAR en 2002 en la compra a AESA de los derechos que pudieran generarse de los litigios habidos, operación que se llevó a cabo el 30 de diciembre de 1998 y que fue objeto de análisis en el Informe anterior, de forma que se habría rebajado el importe comprometido por SEPI de 1.571 millones de pesetas (9.442 miles de euros) a 3.426 miles de euros (570 millones de pesetas).

Como se puso de manifiesto en el Informe del Tribunal de Cuentas sobre la gestión de los recursos obtenidos y aplicados por SEPI en los ejercicios 1998, 1999 y 2000, este compromiso, adquirido por SEPI en 1998 pero liquidado en 2002, no guardaba relación alguna con las obligaciones asumidas por SEPI en la privatización de AUXINI, al igual que la mayor parte de las indemnizaciones que asumió la Sociedad Estatal en 1999 derivadas del arbitraje instado por la Empresa destinataria de la central como consecuencia de las diferencias surgidas en su construcción; habiendo renunciado AESA y los restantes miembros del Consorcio europeo a cualquier derecho que pudiera asistirles en el acuerdo alcanzado con la destinataria de la obra el 26 de julio de 1999, por lo que debe entenderse que con esta nueva aportación SEPI asumió unas pérdidas que debía haber afrontado IZAR como sucesora de AESA.

#### **III.4.2.3.- Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades derivadas de la privatización de Internacional de Composites, S.A. (ICSA)**

Con efectos de diciembre de 2003, SEPI constituyó una provisión de 9.800 miles de euros para hacer frente al pago del precio comprometido en un acuerdo de 13 de enero de 2004 en virtud del cual Gamesa Aeronáutica, S.A., a cambio de esa contraprestación económica, adquirió el compromiso de indemnizar a SEPI por los daños y perjuicios que pudieran recaer sobre esta Sociedad Estatal como consecuencia de las obligaciones asumidas por SEPI con antiguos trabajadores de la Empresa Nacional Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. (ENSB). El acuerdo de asunción de compromiso entre SEPI y Gamesa Aeronáutica, S.A. se celebró dos días antes de que esta Empresa y Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. adquiriesen el 80 y el 20 por ciento, respectivamente, del capital social de Internacional de Composites, S.A. (ICSA) a Mecanizaciones Aeronáuticas,

S.A. (MASA), Empresa a la que ENSB había transmitido las acciones de ICSA mediante contrato público el 12 de julio de 1999.

Según el acuerdo de asunción de compromiso de 13 de enero de 2004, ICSA, ENSB y los sindicatos CCOO y UGT habían firmado el 2 de octubre de 1990 un compromiso en el que se regulaba el pase progresivo y voluntario de los trabajadores de la fábrica de ENSB en Toledo al centro de ICSA en esa ciudad, garantizando ENSB el reingreso voluntario en cualquiera de sus centros en caso de disolución de ICSA o de que ésta no pudiera mantener el empleo. Este compromiso había sido reiterado por SEPI en un nuevo acuerdo alcanzado con las Organizaciones sindicales de 29 de abril de 1999, con posterioridad a la firma del contrato privado por el que se transmitieron el 9 de marzo de 1999 las acciones de ICSA a MASA. SEPI abonó a Gamesa Aeronáutica, S.A. la contraprestación pactada mediante dos pagos uno de 5.000 y otro de 4.800 miles de euros, el primero en febrero de 2004, tras formalizarse el traspaso de acciones de ICSA a Gamesa Aeronáutica, S.A., aplazándose el segundo hasta el 30 septiembre de 2004, con arreglo a lo convenido. Ambos pagos figuraban como aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades en el cuadro de financiación de 2004.

No obstante, no existe constancia de que ENSB o SEPI hubiesen tenido que hacer frente al pago de obligación alguna por los compromisos de reingresos asumidos en 1990 y 1999 con los representantes sindicales de ENSB, habiendo asumido MASA en el contrato de compraventa la obligación de mantener la plantilla de trabajadores de ICSA en los cuatro años siguientes a la fecha de formalización de la venta, plantilla que se incrementó de 267 a 285 trabajadores de acuerdo con las certificaciones emitidas para acreditar el cumplimiento de los compromisos asumidos por el comprador.

El acuerdo alcanzado en octubre de 1990 con los trabajadores de la fábrica de ENSB en Toledo que pasaron a depender de ICSA podía tener carácter indefinido por tratarse de Sociedades del mismo Grupo empresarial; pero en 1999 debían haberse revisado esos compromisos, ante la salida de ICSA de la órbita de SEPI y del Sector Público, dando a los trabajadores afectados las opciones precisas para la defensa de sus derechos; y cabe cuestionarse también la oportunidad del acuerdo alcanzado en 2004 mediante el que SEPI optó por realizar un desembolso cierto frente a un riesgo futuro, trasladándose a un tercero, Gamesa Aeronáutica, S.A., las obligaciones asumidas con los trabajadores de una Empresa privatizada a cambio de una contraprestación económica, sin el consentimiento expreso de los afectados; teniendo además en cuenta que el beneficio de limitar el importe de las indemnizaciones a una cifra cierta podría verse afectado si Gamesa Aeronáutica no hiciera frente en el futuro a sus compromisos.

#### ***III.4.2.4.- Aplicaciones de la provisión para otras responsabilidades derivadas del traspaso a SEPI de los títulos de Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. (MAYASA)***

En virtud de la disposición adicional novena de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, SEPI se subrogó en las obligaciones económicas de la Administración General del Estado (AGE) imputables hasta 25 de mayo de 2001 como consecuencia del contrato celebrado entre el Estado y Minas de Almacén y Arrayanes, S.A. el 30 de octubre de 1990 y modificado el 1 de julio de 1995, por el que se subvencionaban los costes de la subactividad originada como consecuencia de la



reestructuración de activos de MAYASA. La deuda de la AGE figuraba en el balance de MAYASA del ejercicio 2001 como un derecho de crédito por importe de 16.711 miles de euros, constituyendo el principal activo de la Empresa, que fue transferida a SEPI en ese mismo ejercicio por Acuerdo de Consejo de Ministros de 25 de mayo de 2001 con un valor neto contable de 15.647 miles.

Para hacer frente a aquella obligación SEPI dotó una provisión de 16.796 miles de euros a finales de 2001. Con arreglo al informe emitido el 26 de junio de 2002 por la IGAE, SEPI liquidó a MAYASA 16.448 miles de euros por la diferencia entre los importes devengados y no cobrados por MAYASA desde 1989 hasta el 25 de mayo de 2001 mediante la aplicación de la provisión para otras responsabilidades. SEPI asumió también la financiación de los resultados negativos que acumulaba MAYASA cuando se incorporó al balance de SEPI, finalidad a la que destinó en 2003 una aportación para reintegro patrimonial de 26.912 miles de euros.

Aunque la Ley 18/2001, de 12 de diciembre, General de Estabilidad Presupuestaria (LGEP) entrase en vigor el 1 de enero de 2002, la aprobación tras su publicación de la medida que incluía la disposición adicional 9ª de la Ley 24/2001 suponía el traslado a SEPI de obligaciones de carácter presupuestario de la propia Administración General del Estado, que en todo caso afecta al principio de transparencia recogido en la LGEP.

### **III.5.- VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE**

De acuerdo con lo expresamente interesado en la Resolución de 29 de noviembre de 2005 de la Comisión Mixta Congreso-Senado para las Relaciones con el Tribunal de Cuentas, se ha retrotraído al ejercicio 1995 el análisis de las variaciones del capital circulante, incorporándose a este apartado, además del periodo 2001-2004, los resultados del examen de los ejercicios de 1995 a 2000 incluidos en el "Informe de fiscalización de la gestión de los recursos obtenidos y aplicados por SEPI, con especial referencia a los ejercicios 1998, 1999 y 2000" anteriormente aprobado por el Tribunal de Cuentas.

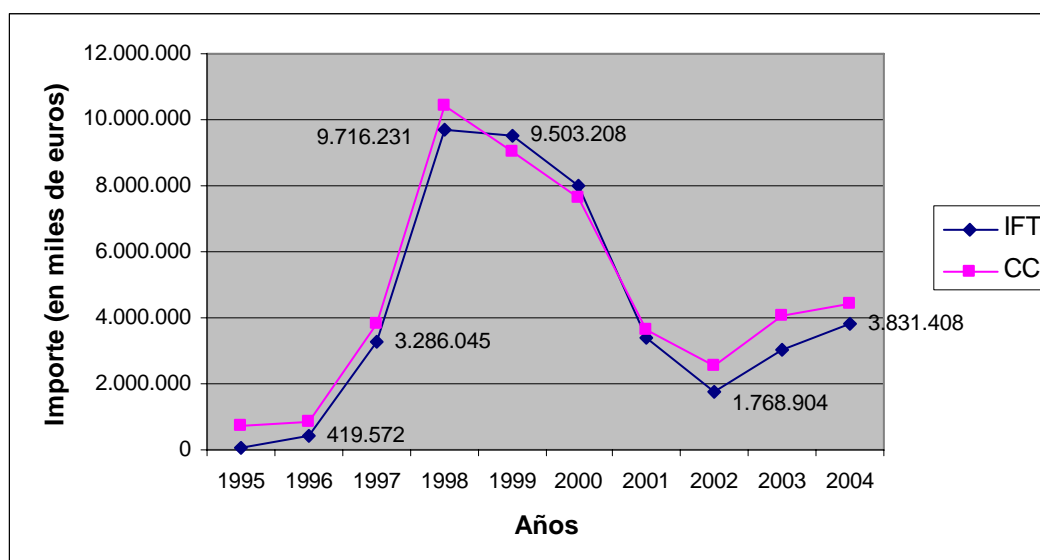
En las páginas 5 y 6 del Anexo III de este informe se han detallado las variaciones del capital circulante que se recogieron en los cuadros de financiación de SEPI del periodo 1995-2004. Para facilitar su comparación, la información financiera del periodo 1995-2000 se ha formulado en euros, que era la moneda vigente en el periodo 2001-2004 al que corresponde el análisis ampliado en la presente fiscalización.

Desde la fecha de su creación, el 16 de junio de 1995, hasta el 31 de diciembre de 2004, el capital circulante de SEPI registró un incremento neto de 4.453.258 miles de euros, sumando 12.350.560 miles de aumentos y 7.897.302 miles de disminuciones. En la evolución del capital circulante de SEPI se distinguen claramente tres fases: Hasta el 31 de diciembre de 1998 se produjo un incremento de 10.417.162 miles de euros; entre las fechas de cierre de los ejercicios 1999 y 2002 los cuadros de financiación pasaron a recoger una disminución del capital circulante de 7.897.302 miles; y en los años 2003 y 2004 aumentaron en 1.933.398 miles.

En el ejercicio 1995 el incremento del capital circulante era consecuencia del aumento de la financiación ajena a largo plazo de la Entidad y de los recursos extraordinarios que le reportó a SEPI la consolidación fiscal; y en el periodo 1996-1998 el incremento se debió fundamentalmente a los excedentes que originaron las operaciones de privatización de su

cartera de participaciones sociales por las que se ingresaron 15.931.569 miles de euros. El volumen creciente de aportaciones destinadas a las Empresas del Grupo, muy superior a los recursos que generó la venta de participaciones, determinó la reducción del capital circulante de SEPI durante el periodo 1999-2002; reducción que se interrumpió durante los ejercicios 2003 y 2004 debido tanto a los ingresos que originó la venta de participaciones sociales en 2003, como a los ingresos extraordinarios a los que dio lugar la devolución de aportaciones efectuadas a IZAR, que fueron declaradas ayudas ilegales por la Comisión Europea en 2004.

Las variaciones del capital circulante de SEPI entre 1995 y 2004 se trasladaron fundamentalmente a los saldos de inversiones financieras temporales, que registraron una evolución paralela en ese periodo de tiempo al fondo de maniobra de la Entidad, como resume el gráfico siguiente, en el que se han recogido los importes de las variaciones acumuladas del capital circulante y de los saldos de inversiones financieras temporales de SEPI en ese periodo de tiempo.



El aumento del capital circulante durante el periodo 1995-1998 en 10.417.162 miles de euros se trasladó fundamentalmente al saldo de inversiones financieras temporales, que se incrementó en ese periodo en 9.716.231 miles, y en menor medida a los saldos de deudores a corto plazo que se incrementaron en 729.713 miles. Aunque entre 1995 y 1998 se cancelaron operaciones de financiación a corto plazo por importe de 548.484 miles, en conjunto las variaciones del saldo de acreedores sólo comportaron una disminución del capital circulante de 19.526 miles por el aumento a su vez de los saldos de acreedores a corto en 568.010 miles. Las mayores variaciones del capital circulante se dieron en 1997 y 1998, ejercicios en los que se concentraron la mayor parte de los ingresos procedentes de la realización de la cartera de participaciones sociales de SEPI, registrándose aumentos de 2.963.398 miles y 6.629.152 miles, respectivamente.

El descenso de 7.897.302 miles de euros que registró el capital circulante en el periodo 1999-2002 se trasladó en conjunto al saldo de inversiones financieras temporales, que cayó a 1.768.904 miles, el saldo más bajo del periodo. La reducción en 7.734.304 miles del saldo de inversiones financieras temporales en los ejercicios 2000, 2001 y 2002 superó la disminución del capital circulante, al haberse cancelado en esos tres años 1.284.753 miles de operaciones de financiación ajena a corto plazo. En 1999 la disminución en 1.387.852 miles del capital circulante se materializó fundamentalmente en

los saldos de acreedores y deudores a corto plazo, debido tanto al aumento de la financiación ajena en 575.848 miles, como a la reducción de los saldos por derechos de crédito a corto plazo en 607.437 miles.

En 2003 el incremento del capital circulante en 1.512.558 miles de euros se tradujo en el aumento del saldo de inversiones financieras temporales en 1.245.148 miles y en la cancelación de operaciones de financiación ajena a corto plazo por importe de 287.581 miles; superando el aumento del saldo de inversiones financieras temporales en 2004 la variación en 420.840 miles del fondo de maniobra de la Entidad por el aumento en 421.273 miles de la financiación ajena a corto plazo en ese ejercicio.

En conjunto, en el periodo 1995-2004 se cancelaron operaciones de financiación ajena a corto plazo por un importe neto de 555.687 miles de euros, registrando los saldos de deudores a corto plazo una disminución neta de 17.528 miles.

### ***III.5.1.- Inversiones financieras temporales***

El saldo de la cuenta inversiones financieras temporales recogía, además de los excedentes de tesorería de SEPI colocados en Instituciones financieras, los derechos de crédito a corto plazo con Empresas del Grupo y asociadas y otros créditos por dividendos pendientes de cobro de participaciones minoritarias en otras Empresas o que estaban relacionados con participaciones ya enajenadas. En el Anexo XII de este Informe se ha incluido el detalle de la evolución de la composición del saldo de inversiones financieras temporales entre 1995 y 2004.

La cartera de valores a corto plazo, pero sobre todo el saldo de depósitos a corto en Entidades financieras se incrementaron de forma relevante a partir de 1997 al no haber retirado el Tesoro, vía dividendos, desde ese ejercicio los excedentes que generó SEPI. En la evolución de los saldos con Empresas del Grupo y asociadas influyó fundamentalmente la financiación a corto plazo otorgada a Aerolíneas Argentinas, S.A. a partir de 1999 y el traspaso a corto plazo en 1998 para su posterior regularización en 2003 de la financiación a largo concedida a Andes Holding, B.V.

#### ***III.5.1.1.- Cartera de valores y depósitos bancarios a corto plazo***

De acuerdo con las cuentas anuales de SEPI, el saldo invertido en Instituciones financieras pasó de 21.948 millones de pesetas (131.910 miles de euros) en 1995 a 1.692.059 millones de pesetas (10.169.479 miles de euros) en 1998, cayendo hasta 2.225.041 miles de euros en 2002, para cerrar con 3.362.888 miles en 2004. La Entidad dispuso de un saldo medio invertido en 1997 de 956.593 miles de euros, aumentando en 1999 a 10.378.237 miles, manteniéndose en 2000 en 9.645.441 miles, para reducirse progresivamente en los ejercicios siguientes hasta 2.472.487 miles en 2003 y repuntar finalmente a 3.619.876 miles en 2004. Desde octubre de 1997 los saldos medios mensuales invertidos superaban la cifra de 1.500.000 miles de euros, situándose entre junio de 1998 y julio de 2001 entre 9.142.002 miles y 7.182.122 miles, respectivamente. Destaca a estos efectos el segundo semestre de 1998, con unos saldos mensuales medios de entre 11.187.996 y 12.422.425 miles, éste último el más alto del todo el periodo. En el

Anexo XIII de este informe se ha incluido la evolución y composición de los saldos medios mensuales y anuales invertidos por SEPI en Instituciones financieras, estimados a partir de las bases de datos de las que disponía la Entidad desde 1997.

Durante 1995 y 1996 SEPI invirtió sus excedentes de tesorería exclusivamente en deuda pública. Entre 1997 y 2000 los excedentes se colocaron mayoritariamente en depósitos a corto plazo, suscribiendo SEPI además fondos de inversión en 1998 y pagarés de empresa desde 1999. A partir de 2001, ejercicio en el que se redujeron significativamente los excedentes de SEPI, los fondos se invirtieron principalmente en pagarés y en depósitos a corto, manteniendo SEPI también parte de sus posiciones en fondos de inversión y deuda pública.

Entre 1995 y 2004 estas inversiones financieras le reportaron a SEPI unos intereses de 1.632.516 miles de euros, de los que 1.089.194 miles los devengaron los eurodepósitos entre 1997 y 2004, 255.040 miles los fondos de inversión desde 1998, 162.804 miles las inversiones en pagarés de empresa desde 1999, 123.843 miles la deuda pública desde 1995 y 1.635 miles las imposiciones a plazo fijo en 2004. De acuerdo con el volumen de saldos anuales medios invertidos en Instituciones financieras, los rendimientos más elevados correspondían al periodo 1998-2001, periodo en el que los excedentes de tesorería figuraban colocados fundamentalmente en eurodepósitos. En 2003 y 2004 los intereses procedían principalmente de las inversiones en pagarés de empresa.

A pesar del extraordinario volumen de tesorería del que dispuso SEPI entre 1997 y 2004, la Entidad no tenía documentadas sus decisiones de inversión financiera, ni los procedimientos mediante los que distribuyó estos excedentes por Entidades financieras o por instrumentos de inversión. Tampoco la normativa reguladora de la Sociedad contenía disposición alguna que tuviera por objeto garantizar la optimización de la gestión de los recursos financieros de SEPI, ni el cumplimiento por SEPI de los principios de publicidad y concurrencia en la selección de las Entidades financieras depositarias de estos fondos. Las únicas prevenciones que a este respecto recogía la Ley 5/1996 estaban orientadas a garantizar la devolución íntegra de la deuda generada por el Instituto Nacional de Industria.

El R. D. Ley 15/1997, por el que se llevó a cabo la modificación del régimen financiero de SEPI, se limitó a exigir que los fondos propios de SEPI fueran colocados, al menos en su mitad, en activos disponibles a corto plazo, al tiempo que establecía un volumen máximo de fondos propios para SEPI de 900.000 millones de pesetas (5.409.109 miles de euros), prescripciones ambas que fueron derogadas por la Ley 20/2006, de 5 de junio, de modificación de la Ley 5/1996, de 10 de enero.

Esta situación normativa ha condicionado el examen de la gestión financiera realizada por SEPI, que ha tenido que reducirse a un análisis comparativo, por productos y Entidades depositarias, de la rentabilidad obtenida para operaciones homogéneas (con las mismas fechas de suscripción y reembolso).

## **Deuda pública**

Hasta septiembre de 1997 las inversiones financieras temporales de SEPI se repartieron indistintamente entre deuda pública y eurodepósitos, reduciéndose sustancialmente las suscripciones de deuda pública a partir de esa fecha. Mientras en enero de 1997 la deuda pública representaba el 74% de las colocaciones de excedentes de tesorería de SEPI, estas inversiones sólo suponían el 3% del saldo medio colocado en diciembre de ese ejercicio. El saldo medio de las inversiones en deuda pública pasó de

representar casi un 16% del saldo medio invertido en 1997 en Instituciones financieras a un 2% en los dos ejercicios siguientes, repuntando al 6% en 2000, para mantenerse en el periodo 2001-2004 entre el 12 y el 13 por ciento. Las mayores suscripciones de deuda pública se realizaron, no obstante, en 2001, año en el que SEPI dispuso de un saldo medio invertido en deuda pública de 907.908 miles de euros, muy superior a los 151.415 miles de saldo medio invertido en 1997.

Las suscripciones de deuda pública se realizaron mediante “repos”, modalidad de inversión en la que la que una Entidad financiera transfiere un activo (en este caso Letras, Bonos u Obligaciones del Estado o de las Comunidades Autónomas) y se compromete a recomprarlo en un plazo establecido a un precio fijado de antemano.

Las suscripciones de “repos” de deuda pública se negociaron con un número importante de Entidades bancarias, hasta 25 en todo el periodo. En 1997 más del 50% del saldo medio de la deuda pública suscrita figuraba intermediado por Caja Madrid; pero a partir de 1998 estas suscripciones se realizaron mayoritariamente a través de la Caja de Ahorros de Salamanca y Soria, la única Entidad financiera que figuraba como depositaria de deuda pública suscrita por SEPI en todos los ejercicios. Desde 1999 hasta 2004 SEPI ha mantenido también depósitos de deuda pública en Caixanova (la Caja de Ahorros de Vigo, Orense y Pontevedra), aunque los importes invertidos a través de esta Entidad eran significativamente inferiores a los que se colocaron a través de la Caja de Ahorros de Salamanca y Soria, que aportó a SEPI el 77% de los ingresos que reportaron estas inversiones.

Las operaciones se negociaron a muy corto plazo, incluso a un día, aunque el plazo medio de los repos se fue incrementando desde los 3,8 días a los que se contrataron en 1997 a 88,2 días de media en 2004. El plazo máximo de recompra de los repos de deuda pública se incrementó también desde 35 días en 1997 hasta 184 días en 2003, bajando a 154 en 2004.

La deuda pública le reportó a SEPI unos ingresos financieros de 123.843 miles de euros, de los que 76.692 miles se devengaron entre 2000 y 2002. La tasa de rentabilidad media anual de la deuda pública fue disminuyendo paulatinamente desde el 9,42% que le había reportado a SEPI en 1995 al 2,2% que obtuvo en los ejercicios 2003 y 2004, con un único repunte en 2000, ejercicio en el que la tasa media ascendió al 5% respecto al 3,59% que presentó en el ejercicio 1999.

No se han observado diferencias significativas en la comparación de la rentabilidad ofrecida para inversiones homogéneas por las distintas Entidades financieras con las que se negociaron los “repos” de deuda pública en el periodo analizado. Según la base de datos de “repos” del ejercicio 1997, Caja Madrid, la Entidad con la que se negoció la mayor parte de deuda pública que se suscribió en ese ejercicio, ofreció una rentabilidad ligeramente superior a la del entonces Banco Exterior, pero similar a la que le ofreció el BBV, dos de las Entidades con las que SEPI negoció también estos productos. La Caja de Ahorros de Salamanca y Soria, Entidad que figura como principal intermediaria de estas operaciones desde 1998, ofreció desde ese ejercicio una rentabilidad igual o ligeramente superior a la de Caixanova, que fue la siguiente Entidad por volumen de operaciones de “repos” concertadas, e igual a la ofrecida por Caja Sur o Caja España, con las que SEPI negoció un volumen de operaciones significativamente inferior.

## Eurodepósitos

A partir de 1997 SEPI pasó a invertir en plazas europeas buena parte de sus excedentes de tesorería en eurodepósitos a corto plazo. Los eurodepósitos representaban el 84% de los excedentes medios colocados en Entidades financieras en 1997, porcentaje que se elevó al 96% en 1998. Hasta el ejercicio 2001 estos depósitos a corto plazo, situados en Entidades financieras nacionales y extranjeras, siguieron siendo las inversiones financieras temporales mayoritarias de SEPI, representando el 73% del importe invertido en 1999, el 66% en 2000 ó el 65% en 2001. En 2002 las inversiones en eurodepósitos se igualaron a las de pagarés, suponiendo entre ambas el 62% del saldo medio anual invertido por SEPI a corto plazo en Entidades financieras, para situarse claramente por detrás de estas inversiones en 2003 y 2004, ejercicios en los que suponían únicamente el 16 y el 15 por ciento del saldo medio invertido en esos dos ejercicios.

En el mes de octubre de 1998 SEPI había llegado a disponer de hasta 12.058.337 miles de euros de saldo medio invertido en eurodepósitos, manteniendo durante ese ejercicio un saldo medio colocado en esta inversión financiera de 8.269.999 miles. Paralelamente a la disminución de los excedentes de tesorería, los saldos medios anuales colocados en eurodepósitos se redujeron de 7.599.411 miles en 1999 a 4.449.296 miles en 2001, reducción que se acentuó en los tres ejercicios siguientes hasta situarse en 554.201 miles en 2004. En Anexo XIII de este Informe se expone la evolución mensual de los saldos medios en eurodepósitos entre 1997 y 2004, junto con la del resto de inversiones financieras temporales de SEPI.

La mayor parte del importe invertido en eurodepósitos se colocó en sucursales europeas de Entidades financieras nacionales, situando SEPI también depósitos en sucursales europeas de Entidades bancarias europeas y japonesas. La mayoría de los depósitos se realizaron directamente por SEPI, salvo los que llevó a cabo a través de la Sociedad de Valores Ahorro Corporación Financiera, S.A. (ACF), que hasta 2001 inclusive intermedió los depósitos domiciliados en la sucursal de Perpiñán de Caja Cataluña, en las sucursales de Dublín y Frankfurt de DEPFA Bank plc y DG Bank y en las sedes de Londres del banco japonés Tokyo-Mitsubishi y del alemán West LB.

Desde 1997 y hasta 2001, periodo en el que SEPI invirtió mayoritariamente en eurodepósitos, éstos se concentraban principalmente en las sucursales de Dublín de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y de Bankinter, en la sucursal de Perpiñán de Caja Cataluña y en sucursales de Londres de BANESTO y de los entonces Banco Exterior, Banco Bilbao Vizcaya, Banco Central Hispano y Banco Santander. A partir de 2002, los mayores saldos se mantuvieron en la sucursal de Londres del BBVA y en las oficinas de Dublín de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y de Bankinter y en la sede de Perpiñán de Caja Cataluña.

Las colocaciones de fondos en Bancos europeos o japoneses, de menor entidad económica que las realizadas en Bancos españoles, se llevaron a cabo principalmente en el periodo 1997-2001, siendo el Banco alemán BHF el único banco extranjero en el que SEPI mantuvo depósitos en sus sedes de Londres y de Frankfurt desde 1998 hasta 2004. Además de los depósitos colocados entre 1997 y 2001 a través de ACF en la Entidad irlandesa DEPFA Bank, en las alemanas DG Bank y West LB y en el Banco Tokyo-Mitsubishi, SEPI situó depósitos a corto plazo en las sedes de Madrid, Londres y Rotterdam del Banco holandés ABN AMRO, en la sede de París del Credit Agricole, en la

de Bruselas de la Entidad belga BBL, en la sucursal de Londres del Banco de Tokio y en la de Frankfurt del Deutsche Bank.

Las operaciones se negociaron a muy corto plazo, incluso a un día, aumentando, no obstante, el plazo medio de los eurodepósitos desde los 6,4 días a los que se contrataron en 1997 a 66,6 días de media en 2004. El plazo máximo de suscripción de los eurodepósitos se incrementó también desde 35 días en 1997 hasta 184 días en 2003, bajando a 154 en 2004. Mientras en 1997 y 1998 tanto el plazo medio como el máximo al que se suscribieron los eurodepósitos fueron superiores a los plazos en los que se negociaron los “repos” de deuda pública, desde 1999 el plazo medio y el máximo de los depósitos bancarios a plazo fue inferior al de los “repos”.

Los eurodepósitos a corto plazo le reportaron a SEPI unos ingresos financieros de 1.089.194 miles de euros entre 1997 y 2004, de los que 993.621 miles (el 92% del importe total) se devengaron en el periodo 1998-2001. La tasa de rentabilidad media anual era similar a la obtenida en repos de deuda pública en el periodo analizado: entre el 4 y el 4,4 por ciento entre 1997 y 2001, reduciéndose al 3,3 % en 2002 y al 2,4 y 2,2 por ciento en 2003 y 2004.

Aunque no existían grandes diferencias entre la rentabilidad que ofrecieron las distintas Entidades financieras en las que SEPI domicilió estos depósitos, la comparación de inversiones homogéneas (con las mismas fechas de suscripción y de reembolso) muestra que la rentabilidad ofrecida por la Entidad o Entidades financieras con mayores saldos medios invertidos en cada uno de los ejercicios era igual o superior a la que presentaban el resto de Entidades que figuraban con saldos en esos mismos ejercicios. El BEX, principal depositario de estos depósitos en 1997 presentó una rentabilidad igual o ligeramente superior a lo largo de ese ejercicio a la del resto de Entidades en las que SEPI depositó fondos a corto plazo, rentabilidad que fue mejorada por el BSCH al final de 1997, pasando ésta a ser la Entidad con mayor saldo medio en eurodepósitos en 1998. En este puesto se situó en 1999 Caja Madrid, que además otorgó condiciones financieras superiores durante el periodo 1999-2000 y durante 2003. En 2002 y 2004 fue el BBVA el banco con mayores saldos medios, ofreciendo también una rentabilidad algo superior a la que presentaron los depósitos de Caja Madrid, de Caja Cataluña o de BANKINTER, también con importes destacados en esos ejercicios.

## **Fondos de Inversión**

En noviembre de 1998 SEPI colocó 400.000 millones de pesetas (2.404.048 miles de euros) en tres fondos de inversión mobiliaria. La inversión se distribuyó entre tres Entidades financieras: BBV, BEX y BCH. Entre enero y junio de 2001 se liquidaron en su totalidad los fondos domiciliados en el BBV y en el BEX, realizando SEPI también entre enero y abril de ese mismo ejercicio 747.057 miles de la inversión de 751.265 miles domiciliada en el BCH. En abril de 2001 SEPI reinvertió 300.506 miles en un nuevo fondo del BCH, invirtiendo el mismo importe en diciembre de ese ejercicio en otro fondo del BBVA. En 1999 los fondos suponían el 23% de la cartera a corto plazo de SEPI y el 25% en 2000. Tras la liquidación en 2001 de la mayor parte del importe invertido en 1998, el porcentaje que representaban los fondos sobre las cifras globales de la cartera a corto disminuyó en 2001 al 6%; pero, debido a la disminución sustancial de los excedentes de tesorería de SEPI, en 2002 y 2004 representaban el 17% de la inversión a corto plazo y el 24% en 2003.

Por los fondos de inversión SEPI registró unos ingresos financieros de 255.040 miles de euros entre 1998 y 2004, ingresos que fueron activados en la cuenta "Intereses a corto plazo de valores de renta fija". Del importe activado se percibieron 189.127 miles en 2001 al liquidarse los tres fondos constituidos a finales de 1998. De acuerdo con las plusvalías anotadas anualmente por SEPI, la revalorización media de los fondos de inversión mobiliaria se incrementó del 3 al 4,2 por ciento entre 1999 y 2000 para reducirse paulatinamente hasta el 2,7% que presentó en 2004, superando, salvo en 2001, a la rentabilidad obtenida por los repos de deuda pública.

## **Pagarés de Empresa**

SEPI comenzó a invertir sus excedentes de tesorería en pagarés de empresa en junio de 1999, pero los saldos medios invertidos en estos instrumentos financieros no alcanzarían relevancia hasta el segundo semestre del ejercicio 2001, periodo en el que la Entidad invirtió también en repopagarés (inversiones en pagarés de empresa con pacto de recompra) del Banco Español de Crédito, si bien esta última modalidad de inversión financiera fue equivalente a la de pagarés únicamente en el periodo comprendido entre noviembre de 2001 y junio de 2002, suscribiendo SEPI desde esa fecha principalmente pagarés. En 2002 las decisiones de inversión se distribuyeron paritariamente entre eurodepósitos y pagarés, representando la inversión en pagarés el 30% del saldo medio de 3.566.699 miles de euros invertido por SEPI en ese ejercicio. Tanto en 2003 como en 2004, con unos saldos medios de 1.177.928 y 1.947.487 miles, los pagarés de empresa fueron el principal destino de los excedentes de tesorería de SEPI, representando el 48 y el 54 por ciento, respectivamente, de los saldos medios invertidos temporalmente por SEPI en ambos ejercicios.

El vencimiento de los pagarés suscritos oscilaba, con carácter general, entre 1 y 3 meses, aunque excepcionalmente se suscribieron emisiones con vencimiento a 5 y 9 meses o inferiores a 30 días. Los plazos medios de vencimiento se fueron incrementando a lo largo del periodo, desde 39 días en 1999 a 114 días en 2004, siendo superiores en todos los ejercicios a los plazos medios de vencimiento de los "repos" de deuda pública y de los eurodepósitos, que siguieron la misma tendencia. El plazo medio de vencimiento de los repopagarés suscritos por SEPI era inferior al de los pagarés, salvo en 2004 en el que el vencimiento medio de los repopagarés negociados con BANESTO superaba los 4 meses, estando en torno a los 30 días en los tres ejercicios precedentes, al igual que los eurodepósitos.

Entre 1999 y 2004 SEPI suscribió emisiones de pagarés de 19 Entidades financieras, incluida la inversión en repopagarés de BANESTO, siendo negociadas directamente con la Entidad emisora, salvo en los ejercicios 2000 y 2001 en los que una gran parte de la inversión se llevó a cabo a través de la Sociedad de Valores y Bolsa Ahorro Corporación Financiera, S.A. (ACF) y del Banco Santander Central Hispano (BSCH). Estas inversiones le reportaron a SEPI un rendimiento de 162.804 miles euros entre 1999 y 2004. El 58% de los intereses procedían de pagarés emitidos por Cajas de Ahorro y el 42% restante de pagarés de Entidades bancarias. Resulta destacable la inversión en emisiones de deuda de Caja Cataluña que, con unos intereses de 48.238 miles entre 2000 y 2004, aportó el 30% del rendimiento obtenido por estos productos en el periodo, o los 26.209 miles devengados por los repopagarés de BANESTO entre 2001 y 2004, que suponían igualmente el 16% de la cifra global.



SEPI obtuvo en 2000 una rentabilidad media del 4,3% de su inversión en pagarés, ligeramente superior a la que devengaron el resto de inversiones financieras temporales en ambos ejercicios. La rentabilidad relativa de los pagarés disminuyó en los ejercicios siguientes, en los que estos productos financieros fueron desplazando progresivamente a los eurodepósitos como inversión mayoritaria. En 2001 la rentabilidad media de los pagarés, del 4,2%, se situó por debajo de la que reportaron los eurodepósitos y los repos de deuda pública (4,4%), mientras que en 2002, con un 3,3%, la rentabilidad media de los pagarés sólo se vio superada por el 3,62% que presentaron los fondos de inversión, igualando el rendimiento medio de los eurodepósitos y los repos de deuda pública. En 2003 y 2004, en cambio, la rentabilidad media de los pagarés (del 2,3 y 2,1 por ciento respectivamente), fue inferior en 7 y 6 décimas a la que presentaron los fondos de inversión en ambos ejercicios y en una décima a la de los eurodepósitos, situándose una décima por detrás de la rentabilidad de los repos de deuda pública en 2003 e igualándola en 2004.

La comparación entre las inversiones en pagarés de empresa y las inversiones en deuda pública con la misma fecha de suscripción y de reembolso, pone de manifiesto que los pagarés tuvieron una rentabilidad similar o sólo ligeramente superior o inferior a la que presentaban inversiones homogéneas en deuda pública. No obstante, de acuerdo con la información estadística que publica el Banco de España, la rentabilidad de la deuda pública privada superaba en todos los casos la cotización del “repo” de letras del Tesoro que con arreglo a su plazo correspondería a cada uno de los meses en los que se suscribieron las emisiones analizadas; habiendo negociado SEPI con las distintas Entidades financieras que intermediaron las suscripciones de “repos” un diferencial sobre el tipo medio del mercado que aproximaba la rentabilidad de los “repos” a la de los pagarés e incluso en algunos casos la superaba.

Por otra parte, el análisis de las principales inversiones en pagarés realizadas por SEPI en relación con la información disponible para las distintas emisiones en la Agencia Nacional de Codificación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha ofrecido los resultados que a continuación se exponen.

SEPI participó en todos los programas de pagarés emitidos por Caja Cataluña entre 2000 y 2004. Según la información contenida en los correspondientes folletos informativos, Caja Cataluña emitió cinco programas de pagarés entre junio de 2000 y mayo de 2004, uno por año, habiendo participado SEPI en ochenta emisiones en total durante ese periodo. El vencimiento de las emisiones correspondientes a los programas de los ejercicios 2000 y 2001 se situaba entre uno y tres meses, entre uno y cinco meses en el programa de 2003 y entre tres y cinco meses en el de 2004. La inversión media diaria de SEPI en pagarés de Caja Cataluña se fue elevando desde los 243.708 miles de euros que suscribió del programa de 2000 hasta los 420.598 miles invertidos en el programa de 2003, manteniendo entre mayo y diciembre de 2004 un saldo medio diario de 321.213 miles en el programa de 3 de mayo de 2004. Las emisiones de deuda a corto plazo realizadas a partir de 2001 por Caja Cataluña contaban con calificación crediticia de las Agencias Moody's y Fitch Ratings en la categoría de “grado de inversión” (no especulativas), habiendo mantenido la Caja hasta 2004 la misma calificación (alta a corto plazo e intermedia a largo plazo).

SEPI invirtió también en los cuatro programas de pagarés emitidos entre septiembre de 2000 y noviembre de 2004 por una Entidad del Grupo BSCH, el HBF Banco Financiero, S.A., que en 2003 había cambiado su denominación por la de Santander Consumer

Finance, S.A. Durante el ejercicio 2001 SEPI dispuso de un saldo medio diario de 409.139 miles de euros en el programa de septiembre de 2000 del entonces HBF, manteniendo asimismo un saldo medio de 378.959 miles en el programa de septiembre de 2001. Entre 2003 y 2004 SEPI dispuso, asimismo, de un saldo medio diario de 125.708 miles en el programa de septiembre de 2002 de HBF, y de 345.528 y 141.111 miles, respectivamente, en los dos programas de pagarés del ya Santander Consumer Finance que se publicaron en octubre de 2003 y noviembre de 2004. El Santander Consumer Finance, S.A. disponía de la misma calificación crediticia que la Caja de Cataluña.

Además de la inversión en pagarés de Caja Cataluña, pero con menor entidad económica, SEPI dispuso asimismo durante el ejercicio 2000 de una inversión media diaria de 70.908 miles de euros en el programa de pagarés de Caja de Burgos de marzo de 2000, manteniendo también cerca de 6 meses durante 2001 una inversión media diaria de 94.258 miles en el programa de pagarés de Caja Burgos de marzo de 2001, inversiones que representaban el 24 y el 31 por ciento, respectivamente, del saldo vivo máximo en circulación de ambos programas (300.500 miles). SEPI participó a través de Ahorro Corporación Financiera (ACF) en ocho emisiones, en total, del programa de pagarés de Caja Burgos de 2000, de 1,5 meses de plazo medio, y en tres emisiones del programa de esa Entidad de 2001, de 1,8 meses, suscribiendo entre el 84 y el 98 por ciento del nominal de las cinco emisiones que se han analizado particularmente. Ni el programa de deuda de Caja Cataluña de 2000 ni los dos programas de Caja Burgos disponían de calificación crediticia por haber sido gestionados por ACF que en esas fechas carecía de calificación.

Entre abril y octubre de 2001 SEPI tuvo invertido un saldo medio diario de 409.139 miles de euros en el programa de pagarés del HBF Banco Financiero, S.A. de septiembre de 2000, más un saldo medio de 378.959 miles entre octubre de 2001 y febrero de 2002 del programa de 2001 de esa misma Entidad financiera. La inversión media diaria de SEPI en estos dos programas se situaba entre el 55 y el 15 por ciento del saldo vivo máximo en circulación de cada uno de ellos, elevándose la inversión máxima al 63 y 27 por ciento respectivamente de los importes límites autorizados. En 2001 SEPI mantuvo, asimismo, una inversión media diaria de 234.108 miles en la emisión de deuda de Caja Cataluña de 7 de junio de 2001 que se extendió hasta mediados del ejercicio 2002. La inversión en Caja Cataluña representaba el 16% del saldo máximo en circulación en cada momento de la emisión de 2001, elevándose hasta el 40% de este mismo límite la inversión máxima diaria de la que dispuso SEPI en este programa.

La inversión media diaria más alta durante el ejercicio 2002, de 380.042 miles de euros, correspondía a una emisión de 20 de diciembre de 2001 de la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM), que fue intermediada por el Banco Santander Central Hispano (BSCH), inversión que representaba el 63% del saldo vivo máximo de 600.000 miles que constaba en el folleto informativo del programa de emisión y que aportó el 32% del rendimiento global de los pagarés en ese ejercicio. SEPI mantuvo también desde mediados de 2002 hasta principios de septiembre de 2003 una inversión media diaria de 325.150 miles en la emisión de pagarés de Caja Cataluña de 12 de junio de 2002, que representaba el 18% del saldo vivo autorizado en cada momento. SEPI participó en diecinueve emisiones de pagarés del programa de la CAM y en veintitrés del programa de Caja Cataluña de 2002. El plazo medio de las emisiones de deuda de ambas Entidades era de 2 meses. De acuerdo con la información obtenida de la CNMV, SEPI suscribió entre el 94 y el 100 por ciento del nominal de cuatro de las emisiones de la CAM y entre el 85 y el 100 por ciento de siete emisiones de Caja Cataluña. La deuda a corto plazo de la CAM figuraba calificada por dos Agencias de "ratings" (Moody's y Fitch Ratings) con la

calificación superior, similar a la calidad crediticia otorgada por Moody's a corto plazo a Caja Cataluña.

Entre mediados de julio de 2003 y finales de mayo de 2004, SEPI mantuvo una inversión media diaria de 420.598 miles de euros en el programa de emisión de deuda de Caja Cataluña de 25 de junio de 2003, distribuida en dieciséis emisiones de 3,3 meses de plazo medio. La inversión media diaria suponía el 23% del saldo vivo de 1.800.000 miles que como máximo podía estar en cada momento en circulación. Entre mediados de febrero de 2003 y de junio de 2004, SEPI dispuso también de un saldo medio diario de 177.401 miles invertido en un programa de pagarés de Caixanova de 29 de enero de 2003, distribuido en veintiuna emisiones de 2,8 meses de plazo medio; suscribiendo SEPI además, entre enero de 2003 y marzo de 2004 otras once emisiones de deuda de un programa de pagarés del HBF Banco Financiero S.A. de septiembre de 2002, de un plazo medio de 3,3 meses, en el que mantuvo una inversión media diaria de 125.708 miles. La inversión media en deuda de Caixanova suponía el 30% del saldo vivo máximo en circulación del programa de emisión, siendo la del HBF tan sólo del 5%. SEPI suscribió el 100% del nominal de una de las emisiones de Caixanova y entre el 63 y el 100% del nominal de tres emisiones del BHF. La deuda a corto plazo de Caixanova no figuraba evaluada en el programa de 2003.

Entre diciembre de 2003 y julio de 2004 SEPI invirtió un saldo medio diario de 345.528 miles de euros en el programa del Banco Santander Consumer Finance, más un saldo diario de 149.552 miles en los dos últimos meses de 2004 en el programa de noviembre de 2004, pero que sólo representaban el 10 y 3 por ciento del saldo máximo en circulación de cada uno de los programas, habiendo dispuesto SEPI como máximo de un saldo medio diario de 569.138 miles en el programa de 2003. Aunque fueron inversiones de menor entidad económica, SEPI mantuvo entre el 30 de abril de 2003 y el 19 de febrero de 2004 unas inversiones medias diarias de 86.762 y 31.712 miles en dos programas de pagarés del Banco Popular Español, el primero de agosto de 2002 y el segundo de julio de 2003, inversiones que sólo representaban el 5 y el 1 por ciento, respectivamente, de los saldos vivos máximos de estos dos programas. Los nominales suscritos por SEPI alcanzaban el 81 y el 100 por ciento del importe de dos de las emisiones del Banco Popular y el 99% en cuatro emisiones del Santander Consumer. La deuda del Banco Popular disponía de una calificación de alta calidad para las tres Agencias de "ratings" (Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings), la más elevada de las suscripciones llevadas a cabo por SEPI.

Con una inversión media anual de 1.947.487 miles de euros en pagarés de empresa en 2004, la más alta de todo el periodo, SEPI realizó una inversión media diaria de 326.082 miles de euros entre febrero y diciembre de ese ejercicio en un programa de pagarés de Caixanova de 5 de febrero de 2004, que representaba el 33% del saldo vivo máximo incluido en su folleto informativo. SEPI mantuvo también durante el segundo semestre de 2004 una inversión media diaria de 321.213 miles en un programa de Caja Cataluña de 2.100.000 miles de saldo vivo máximo en circulación en cada momento, así como unas inversiones medias diarias de 248.935 miles en un programa de CAIXAGALICIA, de 244.839 miles en otro de Caja Cantabria, de 211.847 miles en un programa de pagarés del Banco Pastor y de 149.861 miles en otro de BANKINTER. Representaban entre el 7 y el 41 por ciento de los saldos vivos de los correspondientes programas, aunque con arreglo a la información facilitada por la CNMV, SEPI suscribió entre el 99 y el 100 por ciento de trece de las emisiones. A excepción del programa de emisión de Caja Cantabria de 4 de septiembre de 2003, el resto de las emisiones de deudas disponían de calificación

crediticia de Moody's, Fitch o Estandard & Poor's, todas en la categoría de "grado de inversión" en la escala internacional de "ratings" a corto plazo y con una calificación superior.

El resultado de la comparación entre el importe invertido mensualmente por SEPI en pagarés de empresa desde octubre de 1999 hasta diciembre de 2004 y el volumen negociado mensualmente por un plazo de hasta seis meses en el mercado mayorista organizado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF), mercado secundario organizado de renta fija privada, ha sido el que se expone a continuación.

El importe invertido por SEPI en pagarés durante el último trimestre de 1999 (1.209.812 miles de euros) representaba el 14% de la cifra de pagarés que se negociaron a un plazo igual o inferior a 6 meses en el mercado AIAF en ese mismo periodo de tiempo, destacando la inversión de 527.484 miles realizada por SEPI en el mes de noviembre de ese ejercicio, que suponía el 22% del importe negociado en el mercado en ese mes. Durante el ejercicio 2000 SEPI suscribió pagarés de empresa por importe de 2.200.253 miles, el 7% de los 33.256.388 miles que se contrataron en el mercado AIAF en ese ejercicio, situándose, no obstante la inversión mensual de SEPI entre el 11 y el 16 por ciento del volumen negociado en AIAF en los 6 meses en los que se distribuyó la inversión. Durante 2001 SEPI realizó suscripciones por un importe total de 5.797.914 miles que representaban el 10% de la cifra negociada en ese ejercicio (58.287.192 miles), porcentaje que se redujo al 7% en 2002 en el que la Entidad cerró operaciones con pagarés por 3.961.252 miles. Aunque durante 2003 el importe negociado por SEPI se incrementó a 5.584.331 miles y a 5.819.421 miles en 2004, el grado de participación en los importes negociados en AIAF en ambos ejercicios se redujo al 3 y al 4 por ciento, respectivamente, por el importante aumento de la negociación que registró el mercado de renta fija privada, que pasó de 58.993.732 miles en 2002 a 170.185.479 miles en 2003, manteniéndose en 135.065.845 miles en 2004.

La misma tendencia siguió la inversión mensual de SEPI pues, a pesar de que su cuantía se mantuvo e incluso aumentó durante el periodo 2001-2004, su importancia relativa disminuyó a partir de 2003 por el aumento de las cifras negociadas en el mercado AIAF. Mientras en 2001 y 2002 la inversión mensual oscilaba entre el 2 y el 21 por ciento del importe negociado en AIAF, en 2003 y 2004 la inversión mensual se situaba entre el 1 y el 10 por ciento del volumen de pagarés negociado en AIAF. Los importes invertidos por SEPI en julio de 2001 (1.007.217 miles) y en junio de 2003 (1.593.943 miles), que fueron los más altos del periodo, suponían, respectivamente, el 21 y el 8 por ciento de los importes negociados por AIAF en esos meses.

### **Depósitos estructurados**

A través de los Bancos agentes Morgan Stanley International Ltd y Credit Suisse First Boston Europe Ltd., SEPI invirtió 300.000 miles de euros en 2001 en títulos de deuda cuyo valor de reembolso estaba vinculado a la evolución del índice bursátil Dow Jones Euro Stoxx 50. Mediante la inversión intermediada por Morgan Stanley se suscribieron 150 títulos de 1.000 miles de euros de valor nominal unitario de deuda emitida por Morgan Stanley Dean Witter & Co, adquiriéndose a través de Credit Suisse 15.000 títulos de 10 miles de euros de valor nominal de otra emisión de deuda de 3.000 millones de dólares US realizada por Banesto Issuances Ltd en julio de 2000. Ambas operaciones, cerradas a 18 meses, se clasificaron al cierre del ejercicio 2001 como inversiones financieras temporales, siendo canceladas a sus respectivos vencimientos por su valor nominal entre el 22 de

diciembre de 2002 y el 9 de enero de 2003, sin reportarle a SEPI remuneración alguna por las inmovilizaciones realizadas.

Los títulos de deuda con remuneración variable (denominados en inglés Equity-Linked Notes) se negociaron en las Bolsas de Londres y de Luxemburgo con arreglo a la evolución del índice Dow Jones Euro Stoxx 50 en el que se incluyen cincuenta Empresas de la Unión Económica y Monetaria Europea, con arreglo a la capitalización bursátil ponderada de sus respectivos capitales flotantes. El valor de reembolso máximo de los títulos emitidos por Morgan Stanley Dean Witter & Co estaba en función de la diferencia existente entre el precio de cierre del subyacente el 6 de junio de 2001 (4.076,47) y la media que presentara ese mismo índice en los 18 meses de vida del producto (3.304,27), mientras que el valor de reembolso de los títulos emitidos por Banesto Issuances Ltd. dependía de la diferencia del precio de cierre del subyacente entre las fechas de 21 de junio de 2001 (4.174,06) y 23 de diciembre de 2001 (3.696,44).

Los instrumentos de deuda suscritos por SEPI tenían garantizado el reembolso del valor nominal desembolsado, disponiendo las dos Entidades emisoras de calificación crediticia. El "rating" de la deuda a largo plazo de Morgan Stanley figuraba en esas fechas entre los valores medios-altos de la escala de la Agencia Standard & Poors's, pero con expectativas de empeoramiento a corto plazo; habiendo otorgado esta misma Agencia una calificación similar aunque ligeramente inferior a la deuda a largo plazo de Banesto Issuances Ltd. Aunque ambas calificaciones pertenecen a la categoría "grado de inversión" de la escala internacional de "ratings" a largo plazo de la Agencia Standard & Poors's, resulta cuestionable la oportunidad de ambas inversiones en las fechas en las que se llevaron a cabo, ya que el Índice Dow Jones Euro Stoxx 50 presentaba desde septiembre de 2000 una evolución a la baja.

### **Imposiciones a plazo fijo**

En imposiciones a plazo fijo SEPI colocó en marzo de 2004 en Caja Cataluña 100.000 miles de euros a cuatro meses y un tipo de interés del 2,085%, que fue reinvertido a su vencimiento junto con los intereses devengados por 5 meses más hasta diciembre de 2004 a un tipo del 2,225%. La rentabilidad negociada era similar a la obtenida en esas fechas en otras inversiones financieras temporales.

### **III.5.2.- Créditos a Empresas del Grupo**

El saldo por operaciones de crédito a corto plazo frente a Empresas del Grupo se redujo de 597.787 miles a 150.117 miles de euros entre las fechas de cierre de los ejercicios 2000 y 2003, tras darse de baja en 2001 la financiación en divisas otorgada a Aerolíneas Argentinas, S.A. y reducirse de forma significativa el saldo anual por cuotas fiscales a cobrar de Empresas del Grupo.

A 31 de diciembre de 2004 el saldo a cobrar a Empresas del Grupo había aumentado hasta 1.391.966 miles, al haber recogido SEPI en ese ejercicio un derecho de crédito de 1.249.106 miles frente a IZAR por la devolución de las aportaciones efectuadas por SEPI a esta Empresa, tras ser declaradas ilegales por la Comisión Europea en 2004.

### **III.5.2.1.- Financiación en divisas a corto plazo a Empresas del Grupo**

En 2001 SEPI dio de baja diecisiete líneas de crédito por 282,9 millones de dólares (304.043 miles de euros) que había concedido a Aerolíneas Argentinas, S.A. (ARSA) en 2000 y otra línea de 12 millones de dólares (12.818 miles de euros) abierta en 2001, al igual que los intereses que por importe de 18,7 millones de dólares (20.080 miles de euros) acumulaba la deuda de ARSA. Los créditos, que sumaban 313,6 millones de dólares (336.941 miles de euros), fueron aportados por SEPI junto con una aportación dineraria de 95,2 millones de dólares en una ampliación de capital de 408,9 millones de dólares, que realizó Interinvest, S.A. en 2001 en la que SEPI suscribió 408,8 millones.

A primeros de octubre de 2001, antes de cerrarse la venta de las acciones de Interinvest, S.A., SEPI concedió a esta Empresa un préstamo a corto plazo de 50 millones de dólares. El crédito fue parcialmente cancelado el 16 de octubre de 2001, un día después de formalizarse la venta de las acciones mediante una transferencia de INTERINVEST por 21,9 millones de dólares. El importe restante fue cancelado en junio de 2002, junto con los intereses devengados, registrando SEPI unos ingresos financieros de 1.084 miles de euros entre 2001 y 2002.

### **III.5.2.2.- Préstamos a corto plazo a Empresas del Grupo**

Entre 2001 y 2004 SEPI realizó operaciones de préstamos con Empresas del Grupo por un importe total de 16.917.118 miles de euros, amortizándose en ese periodo 17.061.153 miles, incluido el saldo de 111.281 miles que figuraba pendiente de cobro al cierre del ejercicio 2000. Las operaciones se concertaron a muy corto plazo (entre uno y dos meses como máximo), teniendo como principales destinatarias a HUNOSA, AESA, BWE y PRESUR, a las que SEPI aplicó unos intereses que superaban ligeramente la remuneración obtenida de Entidades financieras por la colocación temporal de sus excedentes de tesorería. A 31 de diciembre de 2004 el saldo a cobrar por estas operaciones era de 78.526 miles.

### **III.5.2.3.- Créditos a corto plazo por enajenación de inmovilizado**

El 21 de febrero de 2003, SEPI registró un derecho de crédito de 5.589 miles de euros frente a la E.N. del Uranio, S.A. (ENUSA) por la venta en ese ejercicio del 100% del capital social de la Empresa para la Gestión de Residuos Industriales, S.A. (EMGRISA). La venta se decidió por el Consejo de Administración de SEPI en su sesión de 31 de enero de 2003, formalizándose el 21 de febrero siguiente. La operación se cerró finalmente por 4.673 miles al haberse previsto en contrato el ajuste del precio inicialmente pactado con arreglo a valor neto contable de EMGRISA a 31 de diciembre de 2003, realizándose la liquidación el 25 de febrero de 2004. El valor patrimonial de EMGRISA se vio reducido de 5.589 miles a 4.673 miles entre las fechas de cierre de los ejercicios 2002 y 2003 como consecuencia de las pérdidas de 916 miles en las que incurrió en este último ejercicio. A 31 de diciembre de 2004 los fondos propios de EMGRISA se habían elevado a 5.574 miles al presentar resultados positivos por 901 miles.

Con anterioridad al traspaso a ENUSA de las acciones de EMGRISA, el Consejo de Administración de SEPI en sesión de 22 de julio de 2002 aprobó el Plan de Reestructuración de esta Empresa que incluía tanto desinversiones de activos como una reducción de empleo en el segundo semestre de 2002 dirigida a 28 trabajadores de EMGRISA. Ambas medidas se trasladaron a las cuentas de resultados de los ejercicios 2003 y 2004 con una significativa reducción de los costes laborales y en menor medida del gasto por amortizaciones, posibilitando la mejora de los resultados anuales de EMGRISA que pasó de tener unas pérdidas de 1.953 miles en 2002 a 916 miles en 2003, obteniendo un beneficio de 901 miles en 2004, ejercicio este último en el que se incrementó notablemente la cifra de negocios de la Empresa, en su mayor parte atendida con servicios exteriores.

#### **III.5.2.4.- Anticipos de tesorería cedidos**

Para mejorar la gestión de sus excedentes de tesorería y los de su Grupo de Empresas y aumentar el grado de autonomía financiera del Grupo, SEPI actúa de intermediaria de las ofertas y demandas de dinero que se realizan por parte de esas Empresas, en las que figura siempre como contrapartida. Este mercado interno de tesorería de SEPI facilita a las Empresas del Grupo la obtención de una financiación a corto plazo renovable sin necesidad de acudir a otras fuentes de financiación, alternativas pero de mayor coste.

Desde la incorporación en 1997 a SEPI de las Empresas adscritas en 1995 a la AIE, los saldos por operaciones pasivas de crédito han superado de forma significativa a los de las operaciones activas. En el cuadro siguiente se incluye la evolución de los saldos de operaciones activas y pasivas de crédito de SEPI con las Empresas de su Grupo derivadas de la gestión de los excedentes de tesorería.

(En miles de euros)

EJERCICIOS	Saldos por operaciones INTER-SEPI		
	ACTIVAS	PASIVAS	SALDO
<b>2001</b>	44.444	1.013.953	(969.509)
<b>2002</b>	30.242	469.403	(439.161)
<b>2003</b>	20.501	252.682	(232.181)
<b>2004</b>	25.008	543.344	(518.336)

Durante el ejercicio 2001 SEPI tomó anticipos de sus participadas por 18.177.127 miles de euros, importe que se rebajaría en los dos ejercicios siguientes a 15.330.944 miles y 6.477.026 miles, respectivamente, para subir hasta 11.204.252 miles en 2004.

IZAR, Alimentos y Aceites, S.A. (ALICESA) y AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. fueron las Empresas dependientes que más efectivo aportaron al mercado interno de tesorería de SEPI en los cuatro ejercicios, reintegrando temporalmente a la tesorería de SEPI por este procedimiento las aportaciones patrimoniales recibidas de su accionista pendientes de aplicación efectiva.

Entre las operaciones que conformaban los saldos por operaciones pasivas de los dos primeros ejercicios destacaban las de IZAR, con 661.233 miles de euros en 2001 y 119.712 miles en 2002, y las de ALICESA con 187.726 miles y 197.827 miles en cada uno de esos ejercicios. Del saldo de 2003 cabe destacar a AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. con 52.725 miles y a MERCASA y a TRAGSA, con saldos acreedores frente a SEPI de 40.437 y 30.000 miles, respectivamente. Con 214.449 miles, ALICESA figuraba como el principal acreedor de SEPI a 31 de diciembre de 2004 por operaciones pasivas de tesorería, seguido de ENSIDESA y Altos Hornos de Vizcaya, S.A. que figuraban con un saldo acreedor de 97.420 miles. Estas operaciones pasivas de tesorería comportaron para SEPI unos gastos financieros de 90.905 miles en los cuatro ejercicios.

Por su parte, SEPI cedió 750.256 miles de euros en 2001 en operaciones de anticipos de tesorería a las Empresas de su Grupo, otros 776.794 miles en 2002, 3.032.865 miles en 2003 y 484.422 miles en 2004. IZAR, que recibió 2.541.927 miles en 2003 y 396.699 miles en 2004 fue la principal receptora de anticipos de tesorería de SEPI en ambos ejercicios, figurando canceladas todas las operaciones en las respectivas fechas de cierre. Con INFOINVEST se concertaron operaciones activas de tesorería por 396.934 miles 2001 y 253.135 miles en 2002 y con la Agencia EFE 202.778 miles en 2002 y 203.344 miles en 2003.

Entre las operaciones que conformaban los saldos por operaciones pasivas de los cuatro ejercicios destacaban la Agencia EFE con 27.061 miles en 2001, 9.000 miles en 2002 y 12.062 miles en 2003 o INFOINVEST con 14.091 miles en 2001 y COFIVACASA con 9.735 miles en 2002.

Los depósitos de tesorería le supusieron a SEPI unos ingresos financieros de 6.404 miles de euros, aplicando SEPI un tipo medio del 3,60% en 2001 (ligeramente superior a la remuneración obtenida del resto de inversiones financieras temporales en ese ejercicio pero inferior al 4,50% de los créditos a corto plazo). En 2002 el tipo medio fue de 3,08%, del 2,21% en 2003 y del 2,31% en 2004, habiéndose producido una progresiva disminución con un ligero ascenso en el último ejercicio.

### **III.5.2.5.- Créditos fiscales a cobrar**

A 31 de diciembre de 2000 SEPI tenía un saldo a cobrar de 132.051 miles de euros de Empresas del Grupo con bases imponibles positivas en el Impuesto de Sociedades y del que 58.583 miles correspondían a Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A. y 40.854 miles a la Empresa Nacional de Celulosa, S.A., ambas privatizadas durante el ejercicio 2001. Entre 2001 y 2004 SEPI recogió derechos de crédito por bases imponibles positivas frente a sus Empresas del Grupo por un importe total de 142.283 miles, estando pendiente de cobro al cierre del ejercicio 2004 un importe de 36.255 miles por las cuotas positivas correspondientes a ese ejercicio. Tanto en 2001 como en 2002 fueron las Empresas dependientes de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. y de Musini, S.A. (privatizadas en 2003) las que mayores recursos fiscales aportaron a SEPI; y en 2003 y 2004 fueron las Empresas del Grupo TRAGSA las que presentaron mayores cuotas líquidas positivas.



### **III.5.3.- Créditos a Empresas asociadas**

A 31 de diciembre de 2000, SEPI tenía derechos de crédito frente a Empresas asociadas por 265.286 miles de euros, que habían descendido a 11.550 miles al cierre del ejercicio 2004, tras regularizarse en 2003 la financiación otorgada a Andes Holding, B.V.

#### **III.5.3.1.- Financiación otorgada a Andes Holding, B.V.**

En 2003 se dieron de baja los derechos de crédito que SEPI ostentaba frente a Andes Holding, B.V. al haber suscrito SEPI el 19 de diciembre de 2003 un acuerdo con la Sociedad liquidadora de Andes Holding, B.V. en el que SEPI renunciaba como único acreedor de la Sociedad en liquidación a la cantidad que ésta le adeudaba. En la regularización se dieron de baja derechos de crédito por importe de 704,9 millones de dólares más 206.4 millones en concepto de intereses. Dos de esos créditos, por importe de 205 millones de dólares, se habían incorporado a SEPI en 1996, tras la disolución de TENEO, por un contravalor de 26.922 millones de pesetas (161.804 miles de euros); habiendo librado SEPI a Andes Holding, B.V entre 1999 y 2000 otros 85.348 millones de pesetas (512.952 miles de euros) en otros siete créditos de 499,9 millones de dólares. Los créditos figuraban registrados en 2003 por 792.518 miles de euros, disponiendo SEPI de una provisión de 595.708 miles. En la regularización se reconocieron unos gastos financieros por pérdidas de crédito por 153.282 miles, habiéndose descontado diferencias positivas de cambio por 43.528 miles.

#### **III.5.3.2.- Financiación otorgada a Universal de Servicios de la Cartuja, S.A. (EXHIBIT)**

El 8 de mayo de 1998 SEPI concedió un préstamo de 60 miles de euros a esta Empresa en la que disponía del 46,68% de su capital social desde 1996, fecha en la que se incorporó al balance de SEPI tras la disolución de TENEO. El préstamo, a 31 días, se fue renovando junto con los intereses acumulados sucesivamente por periodos de uno, dos o tres meses hasta el 27 de febrero de 2002, fecha en la que EXHIBIT adeudaba a SEPI 72 miles. La deuda se había incrementado a 77 miles a finales de 2004, habiéndose dotado una provisión de la misma cuantía en ese ejercicio.

### **III.5.4.- Otros créditos**

Además de los depósitos a plazo fijo (cuyo análisis se ha realizado conjuntamente con la cartera de valores a corto plazo), en la cuenta de "Otros créditos" SEPI recogió entre 2000 y 2004 los saldos traspasados a corto plazo para su posterior reembolso de derechos de crédito a largo frente a SONATRACH y a Aceralia, Corporación Siderúrgica, S.A.; los dividendos pendientes de cobro de las participaciones de ENDESA y REE; otras deudas vencidas; la financiación otorgada a INTERINVEST en 2001; e intereses devengados y no cobrados tanto por operaciones de cobertura de obligaciones y bonos emitidos por SEPI como por créditos a terceros.

Al cierre del ejercicio 2000 estas operaciones tenían un saldo de 51.319 miles que había descendido a 12.351 miles a 31 de diciembre de 2004, de los que 8.486 miles correspondían a dividendos a cobrar.

#### **III.5.4.1.- Otros créditos traspasados del LP**

Este epígrafe recogía a 31 de diciembre de 2000 el importe traspasado a corto plazo de la financiación a largo plazo otorgada a Aceralia, Corporación Siderúrgica, S.A. por la Corporación J.M. Aristaín, S.A., crédito que fue aportado a SEPI en 1998 en pago de la parte aplazada del precio por el que SEPI vendió a esta Empresa el 10,83% del capital social de ACERALIA. Entre 2001 y 2002 ACERALIA atendió a su vencimiento los dos últimos plazos que adeudaba por un importe total de 62.141 miles de euros.

Este epígrafe recogió también entre 2001 y 2004 los traspasos a corto y posteriores reembolsos de un préstamo a largo plazo concedido por el INH a la Société National SONATRACH y que a 31 de diciembre de 2004 figuraba amortizado en su totalidad, habiendo reembolsado SONATRACH 72.577 miles de euros entre 2001 y 2004.

#### **III.5.4.2.- Otros deudores**

Como Otros deudores figuraba registrado a 31 de diciembre de 2004 un derecho de crédito de 2.491 miles de euros frente a Fertiberia, S.A., Sociedad a la que SEPI vendió en 2002 y 2006 el 51% del capital social de Química de Estroncio, S.A. El importe anotado a FERTIBERIA correspondía al 51% de los 4.884 miles pagados por SEPI a dos Entidades financieras en ejecución de las garantías otorgadas en relación con una póliza de crédito concedida a QSr en abril de 2002, recogiendo SEPI como un derecho de crédito frente a Empresas asociadas el 49% restante (2.393 miles). La deuda (como se indica en el apartado de este Informe en el que se recoge la compra y posterior privatización de Química de Estroncio, S.A.) fue reembolsada por FERTIBERIA en 2005.

#### **III.5.4.3.- Deudas vencidas**

A 31 de diciembre de 2000 en el balance de SEPI figuraban cinco derechos de crédito vencidos frente a terceros por un importe total de 2.566 miles de euros.

Cuatro de los créditos, por importe de 1.735 miles, correspondían a la financiación otorgada por TENEO a la Compañía Española de Sistemas Aeronáuticos, S.A. (CESA) para cuatro proyectos de I+D. El reembolso anticipado de la financiación recibida por CESA fue exigido por SEPI el 12 de julio de 2000, tras verse reducida significativamente la participación de SEPI en el capital de esta Empresa como consecuencia de la integración de Construcciones Aeronáuticas, S.A. en EADS en ese ejercicio, habiendo abonado CESA el importe de la deuda en marzo y junio de 2001.

El quinto derecho de crédito, por importe de 831 miles, correspondía a los intereses vencidos de un derecho de crédito del INI frente a la Empresa ESTUDES, S.A. La deuda

por intereses de ESTUDESА se había elevado de los 11 millones de pesetas (64 miles de euros) que SEPI activó en 1995 a 1.367 miles de euros a 31 de diciembre de 2004, estando cubierta por una provisión de igual importe. SEPI no tenía registrado, sin embargo, el derecho de crédito que ostentaba frente a ESTUDESА por el principal de la deuda, que ascendía a 7.666 miles de euros, no constando tampoco este crédito en el acta en la que se formalizó la transmisión de activos y pasivos del INI a SEPI en 1995. De acuerdo con los antecedentes de este crédito, en 1994 ESTUDESА, como propietaria de la Empresa a la que el INI le vendió en 1991 el Grupo de Empresas Álvarez, S.A. (Grupo cerámico gallego adquirido a su vez al sector privado en 1975), se subrogó en las obligaciones derivadas de dos préstamos otorgados por el INI en 1991 y 1992 a este Grupo después de formalizarse la privatización, comprometiéndose a abonar en junio de 1997 los intereses devengados hasta esa fecha por el nominal de la deuda y al reembolso del principal en junio de 2004. ESTUDESА no atendió a sus respectivos vencimientos el reembolso de la deuda por principal e intereses, habiendo interpuesto SEPI a principios de 1998 juicio de cantidad por los intereses impagados, denunciando a ESTUDESА por la vía penal en 1999 tras desestimar las actuaciones tendentes a la recuperación de la deuda por la falta de solvencia de ESTUDESА, que habría trabado sus principales activos como garantía de la devolución de la financiación recibida de uno de sus entonces accionistas. A 31 de diciembre de 2008 no se había cerrado la vía penal al haber interpuesto SEPI recurso contra el auto de sobreseimiento provisional de 2 de diciembre de ese mismo ejercicio.

## **IV.- CONCLUSIONES**

### **Primera**

Al cierre del ejercicio 2004 los fondos propios de SEPI se situaban en 2.158.464 miles de euros, habiéndose reducido en 2.023.792 miles desde el 31 de diciembre de 2000. La incorporación al balance de la Sociedad de títulos representativos de Sociedades de titularidad pública procedentes de la Administración General del Estado impidió que a partir de 2002 las pérdidas sociales situaran los fondos propios de SEPI por debajo del límite de 1.202.024 miles de euros (200.000 millones de pesetas) que estableció el R.D. Ley 15/1997, al haber originado estos traspasos de acciones un incremento neto del Fondo Patrimonial de SEPI de 937.405 miles entre 2001 y 2003. En todo caso, los fondos propios de SEPI superaban notablemente la cifra de endeudamiento a largo plazo de la Entidad que pasó de los 218.924 miles con los que se cerró el ejercicio 2001 a 102.903 miles a 31 de diciembre de 2004. SEPI sólo obtuvo beneficios en el ejercicio 2003, en el que presentó un resultado positivo de 1.048.864 miles, comportando el resultado anual de sus actividades entre el 31 de diciembre de 2000 y el 31 de diciembre de 2004 una disminución neta de los fondos propios de la Sociedad de 2.961.197 miles.

A 31 de diciembre de 2004 quedaban por reembolsar 212.909 miles de euros de la deuda financiera del INI de 592.240 millones de pesetas (3.559.434 miles de euros) en la que se subrogó SEPI en virtud de la Ley 5/1996, de 10 de enero. El saldo pendiente correspondía a cuatro emisiones de obligaciones y bonos cuyo vencimiento se situaba en 2005 y 2025. SEPI amortizó a su vencimiento en 2001 dos emisiones del INI de febrero y julio de 1991 por el mismo valor por el que fueron emitidas, 269.627 miles, habiendo clasificado a corto plazo en 2004 las dos emisiones que por importe de 122.757 miles vencían en 2005.

### **Segunda**

SEPI ingresó entre 2001 y 2004 por enajenaciones de participaciones sociales 3.000.309 miles de euros, importe del que figuran descontados los gastos directamente relacionados con la venta. SEPI ingresó además otros 14.044 miles en concepto de devolución de aportaciones de capital: 13.568 miles fueron devueltos por HUNOSA en 2002, y los otros 476 miles procedían de la reducción de capital que llevó a cabo en 2001 la Empresa asociada Newcomar, S.L.

En el año 2003 se ingresaron 2.186.506 miles de euros por la venta de participaciones sociales, realizándose por 1.621.165 miles los títulos representativos del 100% del capital social de la Empresa Nacional de Autopistas, S. A., y por 556.364 miles sendas participaciones del 98,07 y 95,24 por ciento en MUSINI y en la Compañía Trasmediterránea, S. A. Por las ventas del 48,51% del capital social de Iberia, Líneas Aéreas de España, S. A. y del 51% del capital de la Empresa Nacional de Celulosas, S. A., SEPI ingresó en 2001, respectivamente, 492.408 miles y 225.538 miles.

La venta de participaciones sociales comportó para SEPI un beneficio total de 995.887 miles de euros, al que contribuyeron fundamentalmente las ventas de las participaciones de ENAUSA, TRASMEDITERRÁNEA, MUSINI y ENCE en las que SEPI registró un beneficio conjunto de 1.692.058 miles. Las privatizaciones en 2001, en cambio, de Interinvest, S.A., Santa Bárbara Sistemas, S.A., IBERIA y Conversión Aluminio, S.A. arrojaron unas pérdidas para SEPI de 689.666 miles de euros.

### **Tercera**

Entre 2001 y 2004 SEPI obtuvo una remuneración de su cartera de participaciones de 508.075 miles de euros. De Empresas del Grupo percibió dividendos por importe de 256.365 miles, otros 153.436 miles de Empresas asociadas y 98.274 miles más de Otras Empresas. Los dividendos de Empresas del Grupo procedían mayoritariamente de Empresas provenientes de la Dirección General de Patrimonio del Estado, de las que SEPI ingresó 181.822 miles de euros. De participaciones adscritas a TENEO a la fecha de creación de SEPI provenía, en cambio, la mayor parte de los dividendos de la cartera de Empresas asociadas y de Otras Empresas, por las que se ingresaron 149.816 miles y 85.802 miles, respectivamente.

En valores absolutos destacan los 98.144 miles de euros ingresados del 100% del capital social de la Empresa Nacional de Autopistas, S. A., los 85.802 miles por la participación del 2,95% del capital de ENDESA, los 75.774 miles por el 28,5% del capital de Red Eléctrica de España, S.A., y los 64.578 miles de la participación del 5,52% en el capital social de EADS Participations, N.V.

### **Cuarta**

SEPI ha estado sujeta desde su creación al régimen de tributación consolidada del Impuesto de Sociedades en virtud del artículo 14.2 de la Ley 5/1996, de 10 de enero, estando vinculado dicho régimen a la amortización íntegra de la deuda generada por el extinguido Instituto Nacional de Industria. En los ejercicios 2001 y 2002, sin embargo, en los que SEPI presentó bases imponibles negativas tanto en el ámbito individual como de Grupo consolidado, la consolidación fiscal supuso para SEPI una aplicación neta de recursos de 582.096 miles, importe neto de las cuotas fiscales abonadas a las Sociedades dependientes. En los ejercicios 2003 y 2004, en cambio, la consolidación fiscal le supuso a SEPI unos ingresos extraordinarios de 17.982 miles

### **Quinta**

SEPI aplicó 6.760.332 miles de euros en inmovilizaciones financieras en el periodo 2001-2004. De este importe, 6.372.385 consistieron en aportaciones patrimoniales de fondos a Empresas participadas, habiendo destinado 387.947 miles a préstamos y otras operaciones financieras a largo plazo.

SEPI suscribió entre 2001 y 2004 ampliaciones de capital en Empresas del Grupo por importe de 3.529.954 miles de euros y otros 2.434 miles en la ampliación que llevó a cabo en 2002 el Banco Árabe Español, S.A. (ARESBANK), en el que SEPI disponía de una participación directa del 7,33%.

Para financiar compromisos laborales asumidos con personal no productivo de Empresas filiales SEPI suscribió ampliaciones de capital con prima de emisión por importe de 2.869.495 miles, aplicando ampliaciones de capital por 564.641 miles para restablecer el equilibrio patrimonial de Empresas participadas o a liquidar compromisos relacionados con la privatización de algunas participaciones, destinos que tuvieron igualmente los 2.675.364 miles que se libraron en forma de aportaciones de socios para compensar pérdidas de Empresas del Grupo. Los importes librados figuraban corregidos a 31 de diciembre de 2004 prácticamente en su totalidad mediante provisiones en las que se recogió el deterioro de valor de las participaciones que mantenía SEPI a esa fecha o

habían resultado definitivamente irrecuperables, tras realizarse con pérdidas algunas de las Empresas destinatarias de las ayudas. Sólo los 95.818 miles que SEPI desembolsó en las ampliaciones de capital que llevaron a cabo sus filiales SEPI Desarrollo Empresarial, S.A. en 2002 y SEDETTUR, S.A. en 2004 constituían propiamente inversiones financieras, sin que aquel importe hubiese sido objeto de correcciones valorativas al cierre del ejercicio 2004.

Completada en 2001 la financiación de la exteriorización de los compromisos asumidos con el personal no productivo de AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A., ACENOR y de HUNOSA e IZAR en 2002, las intervenciones financieras de SEPI en Empresas del Grupo se redujeron de 4.657.905 miles en 2001 a 897.055 miles en 2002 y a 157.380 miles en 2003, para elevarse finalmente a 424.384 miles en 2004. Destacan las ayudas libradas a HUNOSA (2.648.525 miles), que seguía siendo en 2003 y 2004 la destinataria de la mayor parte de las aportaciones de capital efectuadas por SEPI para restablecer el equilibrio patrimonial de Empresas del Grupo. A AHV-ENSIDESA CAPITAL, S.A. se destinaron 1.116.449 miles en 2001 y 539.899 miles a Babcock Wilcox Española, S.A. entre 2001 y 2004. Para financiar compromisos relacionados con la privatización en 2001 de Interinvest, S.A., Sociedad de cartera, accionista principal de Aerolíneas Argentinas, S.A. se aplicaron 961.397 miles. Con motivo de la privatización de la EN Santa Bárbara de Industrias Militares, S.A. SEPI libró también en 2001 a esta Empresa dos aportaciones para compensar pérdidas por un total de 204.483 miles, de los que sólo 50.863 miles respondían a esta finalidad, destinándose los otros 153.620 miles a liquidar compromisos de la privatización.

## **Sexta**

Entre las aplicaciones de fondos por inmovilizaciones financieras se incluyeron en los cuadros de financiación 65.682 miles de euros por la compra de acciones en el periodo 2001-2004, cifra que comprendía una provisión de 18.778 miles en la que SEPI recogió en 2003 las compensaciones a abonar al Grupo REPSOL, YPF, S.A. por las acciones de MUSINI adquiridas entre 1997 y 2000 al entonces Grupo Repsol, S.A., tras procederse en diciembre de 2003 a la venta de la participación del 98,07% que SEPI había acumulado en el capital de MUSINI.

Entre 2002 y 2003 SEPI invirtió 260 miles de euros en la compra de títulos de MUSINI (el 0.15% de su capital social), que se sumaron a los 160.047 miles que había invertido entre 1997 y 2000 en el capital de la Aseguradora. A 31 de diciembre de 2004 SEPI no tenía registrada la mayor parte del importe de la deuda contraída con los anteriores accionistas de MUSINI por las plusvalías que generó la privatización en diciembre de 2003 de esta Sociedad, importe que tampoco se trasladó en 2003 al resultado registrado por la privatización, al haberse opuesto los antiguos accionistas de MUSINI a la liquidación que practicó SEPI con motivo de la privatización de MUSINI. Las discrepancias se solventaron en 2006, cifrándose las compensaciones en 88.552 miles, librados a partir de 2006 contra la provisión para riesgos y gastos derivados de esta desinversión que se dotó en 2005.

SEPI invirtió también 28.220 miles de euros en la constitución en 2002 de Clínica Castelló, S.A. y de Hipódromo de la Zarzuela, S.A. en 2003 y otros 8.003 miles en reestructuraciones internas de su cartera de participaciones.

En la compra a su filial Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. del 51% del capital social de Química del Estroncio, S.A. SEPI aplicó 10.421 miles de euros en 2002, cediendo en ese mismo ejercicio el control mayoritario de esta Empresa y en 2006 la totalidad de su participación en Química del Estroncio, S.A. La intervención de SEPI en la venta de la participación pública en el capital de Química del Estroncio, S.A. se instrumentó para avalar el 100% de las operaciones de financiación ajena de esta Empresa, asumiendo SEPI un riesgo superior al porcentaje de participación del 51% que temporalmente ostentó en el capital de esta Empresa, manteniéndose estas garantías después de la privatización de Química del Estroncio, S.A. y de la pérdida por SEPI del control efectivo de esta Sociedad en julio de 2002.

### **Séptima**

Entre 2001 y 2004 SEPI invirtió 21.909 miles de euros en operaciones de financiación a largo plazo de Empresas del Grupo, registrando unos orígenes de fondos de 20.559 miles por reembolsos o traspasos a corto plazo para su posterior cobro de la financiación otorgada. Todas las operaciones de crédito a largo plazo realizadas con Empresas del Grupo estaban destinadas a financiar proyectos I+D, correspondiendo la mayor parte de los orígenes de fondos por operaciones de crédito a largo plazo a reembolsos ordinarios de préstamos I+D.

Entre 2001 y 2004 figuraban aplicados como otras inversiones financieras a largo plazo 366.000 miles de euros en operaciones de préstamos a largo plazo por enajenación de inmovilizado y en la suscripción de títulos de deuda bancaria con remuneración variable. Aunque la Ley 5/1996, de 10 de enero, limita las operaciones de crédito de SEPI al ámbito de sus Empresas participadas, en 2004 la Sociedad Estatal comprometió 66.000 miles de euros en la financiación a largo plazo de la compra por SENER, Grupo de Ingeniería, S.A. de su participación del 50% en el capital social de Turbo 2000, S.A., si bien el principal de la operación figuraba avalado por tres Entidades financieras. SEPI invirtió, asimismo, 300.000 miles de euros en 2001 en títulos de deuda de Morgan Stanley Dean Witter & Co. y de Banesto Issuances Ltd. cuyo valor de reembolso estaba vinculado a la evolución del índice bursátil Dow Jones Euro Stoxx 50. Ambas operaciones, cerradas a 18 meses, fueron canceladas por su valor nominal a sus respectivos vencimientos el 22 de diciembre de 2002 y el 9 de enero de 2003, sin reportarle a SEPI remuneración alguna por las inmovilizaciones realizadas.

### **Octava**

Entre 2001 y 2004 se emplearon 428.993 miles de euros de la provisión para riesgos y gastos constituida por SEPI para hacer frente a compromisos derivados de procesos de desinversión y otras contingencias.

Al plan industrial de Interinvest, S.A. y a cubrir desviaciones de su patrimonio neto se destinaron 331.110 miles de euros entre 2002 y 2003 con arreglo a las obligaciones asumidas por SEPI en el contrato en el que se formalizó la venta en 2001 de la participación de la que disponía SEPI en su capital social.

Entre 2001 y 2004 SEPI empleó también 57.138 miles de euros de la provisión para responsabilidades derivadas de la privatización de INESPAL en 1998. El importe liquidado incluía una indemnización de 32.200 miles abonada por SEPI en 2003 como consecuencia de un acuerdo de liquidación por el que se cerraron todas las contingencias derivadas del

contrato de compraventa de las acciones de INESPAL, a excepción de las compensaciones asumidas por SEPI por variación de la tarifa eléctrica facturada a las factorías de INESPAL, contingencia por la que SEPI hubo de liquidar 17.450 miles entre 2001 y 2004.

Con cargo a la provisión para otras responsabilidades SEPI libró indebidamente a AESA 3.426 miles de euros en 2002, asumiendo las pérdidas que le ocasionó a AESA su participación en la construcción de una central eléctrica en Jamaica, que debería haber soportado IZAR como sucesora de AESA.

En virtud de la disposición adicional novena de la Ley 24/2001 de 27 de diciembre de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, SEPI liquidó en 2001 a Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. (MAYASA) las subvenciones que le adeudaba la Administración General del Estado por costes de subactividad desde 1989 hasta el 25 de mayo de 2001, fecha en la que MAYASA se incorporó al balance de SEPI por Acuerdo de Consejo de Ministros. La deuda, de 16.448 miles de euros, se canceló mediante la aplicación de la provisión para otras responsabilidades de SEPI, trasladándose a la Sociedad Estatal la financiación de obligaciones que tendrían que haberse financiado con cargo a los Presupuestos Generales del Estado por ser anteriores a la fecha en la que MAYASA se incorporó al patrimonio de SEPI.

### **Novena**

Desde la fecha de su creación, el 16 de junio de 1995, hasta el 31 de diciembre de 2004, el capital circulante de SEPI registró un incremento neto de 4.453.258 miles de euros, al no haber retirado el Tesoro desde 1997, vía dividendos, los excedentes que generó la Sociedad. Hasta el 31 de diciembre de 1998 se produjo un incremento de 10.417.162 miles de euros debido fundamentalmente a los ingresos procedentes de las operaciones de privatización de la cartera de participaciones sociales de SEPI en el periodo 1996-1998. El volumen creciente de aportaciones destinadas a las Empresas del Grupo, muy superior a los recursos que generó para SEPI la venta de participaciones, determinó la reducción en 7.897.302 miles de su capital circulante durante el periodo 1999-2002. Esta reducción se interrumpió durante los ejercicios 2003 y 2004, periodo en el que el capital circulante se incrementó en 1.933.398 miles debido tanto a los ingresos que originó la venta de participaciones sociales en 2003, como la devolución de aportaciones efectuadas a IZAR, que fueron declaradas ayudas ilegales por la Comisión Europea en 2004.

Las variaciones del capital circulante de SEPI entre 1995 y 2004 se trasladaron fundamentalmente a los saldos de inversiones financieras temporales, que registraron una evolución paralela en ese periodo de tiempo al fondo de maniobra de la Entidad.

De acuerdo con las cuentas anuales de SEPI, el saldo invertido en Instituciones financieras pasó de 21.948 millones de pesetas (131.910 miles de euros) en 1995 a 1.692.059 millones de pesetas (10.169.479 miles de euros) en 1998, cayendo hasta 2.225.041 miles de euros en 2002, para cerrar con 3.362.888 miles en 2004. La Entidad dispuso en 1997 de un saldo medio invertido en Instituciones financieras de 956.593 miles de euros, aumentando en 1999 a 10.378.237 miles, manteniéndose en 2000 en 9.645.441 miles, para reducirse progresivamente en los ejercicios siguientes hasta 2.472.487 miles en 2003 y repuntar finalmente a 3.619.876 miles en 2004. Destaca a estos efectos el segundo



semestre de 1998, con unos saldos mensuales medios de entre 11.187.996 y 12.422.425 miles, éste último el más alto de todo el periodo.

### **Décima**

Durante 1995 y 1996 SEPI invirtió sus excedentes de tesorería exclusivamente en “repos” de deuda pública. Entre 1997 y 2000 SEPI situó en plazas europeas a través de eurodepósitos a corto plazo la mayor parte de sus excedentes, suscribiendo fondos de inversión mobiliaria en 1998. A partir de 2001, ejercicio en el que se redujeron significativamente los excedentes de SEPI, los fondos se invirtieron principalmente en pagarés de empresa y en eurodepósitos a corto, manteniendo SEPI también parte de sus posiciones en fondos de inversión y deuda pública. Las operaciones se negociaron a muy corto plazo, incluso a un día, si bien el plazo medio de las diferentes inversiones se fue incrementando de 1997 a 2004.

Entre 1995 y 2004 estas inversiones financieras le reportaron a SEPI unos intereses de 1.632.516 miles de euros, de los que 1.089.194 miles los devengaron los eurodepósitos, 255.040 miles los fondos de inversión, 162.804 miles las inversiones en pagarés de empresa, 123.843 miles la deuda pública y 1.635 miles las imposiciones a plazo fijo formalizadas en 2004.

La rentabilidad media anual de la deuda pública fue disminuyendo paulatinamente desde el 9,4 y 6,5 por ciento que le había reportado a SEPI en 1995 y 1996, respectivamente, al 2,2% que obtuvo en el ejercicio 2004, tendencia que siguieron igualmente las tasas medias del resto de instrumentos financieros. La rentabilidad obtenida por SEPI de la deuda pública superaba, no obstante, las cotizaciones del “repo” de letras del Tesoro al haber negociado SEPI con las distintas Entidades financieras que intermediaron la suscripción de “repos” un diferencial sobre el tipo medio del mercado que aproximó la rentabilidad de la inversión de SEPI en deuda pública a la de los eurodepósitos y a la de los pagarés de empresa. A partir de 1997 los eurodepósitos le proporcionaron a SEPI una rentabilidad media similar a la que obtuvo de los “repos” de deuda pública, pasando del 4,4% de 1997 al 2,2% en 2004. En 2000 SEPI obtuvo una rentabilidad media del 4,3% por los pagarés de empresa, ligeramente superior a la que presentaron los repos de deuda pública o los eurodepósitos, para situarse en 2001 con un 4,2% por debajo de la rentabilidad media de estas dos inversiones financieras, igualándose prácticamente con ellas en los tres ejercicios siguientes. De acuerdo con las plusvalías anotadas anualmente por SEPI, la rentabilidad media de los fondos de inversión mobiliaria se incrementó del 3 al 4,2 por ciento entre 1999 y 2000 para reducirse paulatinamente hasta el 2,7% que presentó en 2004, superando, salvo en 2001, a la rentabilidad obtenida por los “repos” de deuda pública.

### **Undécima**

El saldo medio de las inversiones en “repos” de deuda pública pasó de representar casi un 16% del saldo medio invertido en 1997 en Instituciones financieras a un 2% en los dos ejercicios siguientes, repuntando al 6% en 2000, para mantenerse en el periodo 2001-2004 entre el 12 y el 13 por ciento. Las mayores suscripciones de deuda pública se realizaron, no obstante, en 2001, año en el que SEPI dispuso de un saldo medio invertido en deuda pública de 907.908 miles de euros, muy superior a los 151.415 miles de saldo medio invertido en 1997.

Los eurodepósitos representaban el 84% de los excedentes medios colocados en Entidades financieras en 1997, porcentaje que se elevó al 96% en 1998. En el mes de octubre de 1998 SEPI llegó a disponer de hasta 12.058.337 miles de euros de saldo medio invertido en eurodepósitos, manteniendo durante ese ejercicio un saldo medio colocado en esta inversión financiera de 8.269.999 miles. En 2002 las inversiones en eurodepósitos se igualaron a las de pagarés, suponiendo entre ambas el 62% del saldo medio anual invertido por SEPI a corto plazo en Entidades financieras, para situarse claramente por detrás de estas inversiones en 2003 y 2004, ejercicios en los que suponían únicamente el 16 y el 15 por ciento del saldo medio invertido en esos dos ejercicios. En 2004 el saldo medio colocado en eurodepósitos se había reducido a 554.201 miles.

A finales de 1998 SEPI colocó 400.000 millones de pesetas (2.404.048 miles de euros) en tres fondos de inversión mobiliaria de los entonces BBV, BEX y BCH que fueron cancelados en el primer semestre de 2001, suscribiendo en ese mismo ejercicio 601.012 miles en otros dos fondos del BSCH y del BBVA que formaban parte del saldo de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2004. En 1999 los fondos de inversión suponían el 23% de la cartera a corto plazo de SEPI y el 25% en 2000. Debido a la disminución sustancial de los excedentes de tesorería de SEPI, el importe colocado en fondos de inversión en 2001 pasó de representar el 6% de la inversión a corto plazo de SEPI en ese ejercicio al 17% en 2002 y 2004 y el 24% en 2003.

A mediados de 1999 SEPI comenzó a invertir sus excedentes de tesorería en pagarés de empresa, pero los saldos medios invertidos en estos instrumentos financieros no alcanzarían relevancia hasta el segundo semestre del ejercicio 2001. En 2002 la inversión en pagarés representaba el 30% del saldo medio de 3.566.699 miles de euros invertido por SEPI en Entidades financieras en ese ejercicio. Tanto en 2003 como en 2004, con unos saldos medios de 1.177.928 y 1.947.487 miles, los pagarés de empresa fueron el principal destino de los excedentes de tesorería de SEPI, representando el 48 y el 54 por ciento, respectivamente, de los saldos medios invertidos temporalmente por SEPI en ambos ejercicios.

### **Duodécima**

Las suscripciones de “repos” de deuda pública se negociaron con un número importante de Entidades bancarias, hasta 25 en todo el periodo. En 1997 más del 50% del saldo medio de la deuda pública suscrita figuraba intermediado por Caja Madrid; pero a partir de 1998 estas suscripciones se realizaron mayoritariamente a través de la Caja de Ahorros de Salamanca y Soria, la única Entidad financiera que fue depositaria de deuda pública suscrita por SEPI en todos los ejercicios.

La mayor parte del importe invertido en eurodepósitos se colocó en sucursales europeas de Entidades financieras nacionales, situando SEPI también depósitos en sucursales europeas de Entidades bancarias europeas y japonesas. Desde 1997 y hasta 2001, periodo en el que SEPI invirtió mayoritariamente en eurodepósitos, éstos se concentraban principalmente en las sucursales de Dublín de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y de Bankinter, en la sucursal de Perpiñán de Caja Cataluña y en sucursales de Londres de BANESTO y de los entonces Banco Exterior, Banco Bilbao Vizcaya, Banco Central Hispano y Banco Santander. A partir de 2002, los mayores saldos se mantuvieron en la sucursal de Londres del BBVA y en las oficinas de Dublín de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y de Bankinter y en la sede de Perpiñán de Caja Cataluña. Las colocaciones de fondos en Bancos europeos o japoneses, de menor entidad

económica que las realizadas en Bancos españoles, se llevaron a cabo principalmente en el periodo 1997-2001, siendo el Banco alemán BHF el único banco extranjero en el que SEPI mantuvo depósitos en sus sedes de Londres y de Frankfurt desde 1998 hasta 2004.

Entre 1999 y 2004 SEPI suscribió emisiones de pagarés de 18 Entidades financieras, invirtiendo también desde 2001 en repopagarés del Banco Español de Crédito, siendo negociadas directamente con la Entidad emisora, salvo en los ejercicios 2000 y 2001 en los que una gran parte de la inversión se llevó a cabo a través de la Sociedad de Valores y Bolsa Ahorro Corporación Financiera, S.A.

La inversión en emisiones de deuda de Caja Cataluña aportó el 30% del rendimiento obtenido por estos instrumentos financieros en el periodo 1999-2004 y las suscripciones de pagarés del Grupo Banco Santander Central Hispano (BSCH) y de repopagarés del Banco Español de Crédito, suponían asimismo el 16,5 y el 16 por ciento, respectivamente de los intereses percibidos por SEPI por pagarés. En conjunto, las emisiones de las Cajas de Ahorros aportaron el 58% de la remuneración que obtuvo SEPI por estas inversiones; y las de las Entidades bancarias el 48%.

SEPI participó en todos los programas de pagarés emitidos por Caja Cataluña entre junio de 2000 y mayo de 2004. La inversión media diaria de SEPI en pagarés de Caja Cataluña se fue elevando desde los 243.708 miles de euros que suscribió del programa de 2000 hasta los 420.598 miles invertidos en el programa de junio de 2003, manteniendo entre mayo y diciembre de 2004 un saldo medio diario de 321.212 miles en el programa de 2004. La inversión media diaria de las emisiones de Caja Cataluña representaba entre el 15 y el 23 por ciento del saldo vivo máximo en circulación autorizado, habiendo dispuesto SEPI de una inversión máxima diaria en torno al 40% del importe máximo en todos los programas excepto en el de mayo de 2004 en el se situaba en el 20% del límite autorizado.

SEPI invirtió también en los cuatro programas de pagarés emitidos entre septiembre de 2000 y noviembre de 2004 por una Entidad del Grupo BSCH, el HBF Banco Financiero, S.A., que en 2003 había cambiado su denominación por la de Santander Consumer Finance, S.A. La inversión media diaria de SEPI en los dos primeros programas (de 409.139 y 378.959 miles) se situaba entre el 55 y el 15 por ciento del saldo vivo máximo en circulación de cada uno de ellos, reduciéndose las posiciones relativas de SEPI en los tres últimos programas al 5, 10 y 3 por ciento, respectivamente. La inversión máxima diaria de la que dispuso SEPI se redujo asimismo del 63% del límite del programa de 2000 al 3% en el programa de 2004.

En el programa de pagarés de la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) de diciembre de 2001 SEPI mantuvo una inversión media diaria durante el ejercicio 2002 de 380.042 miles de euros, que representaba el 63% del importe nominal de la emisión. SEPI dispuso, igualmente, de participaciones significativas en los programas de pagarés emitidos en 2003 y 2004 por la Caja de Ahorros de Orense Pontevedra y Vigo (Caixanova) y por Caja Cantabria (entre el 30 y el 41 por ciento del límite autorizado en los respectivos programas). SEPI invirtió también en sendos programas de pagarés emitidos por el Banco Pastor y por BANKINTER en 2004, manteniendo unas posiciones relativas del 10 y el 7 por ciento en los saldos máximos de las respectivas emisiones.

### **Decimotercera**

El importe invertido por SEPI en pagarés durante el último trimestre de 1999 (1.209.812 miles de euros ) representaba el 14% de la cifra de pagarés que se negociaron a un plazo igual o inferior a 6 meses en el mercado secundario de Renta Fija organizado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF) en ese mismo periodo de tiempo, destacando la inversión de 527.484 miles realizada por SEPI en el mes de noviembre de 1999, que suponía el 22% del importe negociado en el mercado en ese mes. Aunque el importe invertido por SEPI se fue incrementando en los años siguientes hasta alcanzar los 5.819.421 miles en 2004, el grado de participación de SEPI en los importes negociados en el mercado AIAF de Renta Fija se fue reduciendo anualmente hasta situarse en el 3 y 4 por ciento en 2003 y 2004 respectivamente, por el importante aumento de la negociación que registró el mercado de renta fija privada, que pasó de 21.679 miles en 1999 a 58.993.732 miles en 2002 a 170.185.479 miles en 2003, manteniéndose en 135.065.845 miles en 2004.

La misma tendencia siguió la inversión mensual media de SEPI en pagarés de empresa, disminuyendo su importancia relativa a partir de 2003 por el aumento de las cifras negociadas en el mercado AIAF de Renta Fija. Mientras en 2001 y 2002 la inversión mensual oscilaba entre el 2 y el 21 por ciento del importe negociado en AIAF, en 2003 y 2004 la inversión mensual se situaba entre el 1 y el 10 por ciento del volumen de pagarés negociado en AIAF. Los importes invertidos por SEPI en julio de 2001 (1.007.217 miles) y en junio de 2003 (1.593.943 miles), que fueron los más altos del periodo, suponían, respectivamente, el 21 y el 8 por ciento de los importes negociados en el mercado AIAF de Renta Fija en esos meses.

## V.- RECOMENDACIONES

**Primera.-** Sería conveniente que los valores de traspaso de las participaciones accionariales que hayan de adscribirse a SEPI se actualizasen antes de llevarse a cabo la transmisión cuando el valor neto contable de los títulos sea inferior a su valor de adquisición.

**Segunda.-** Con arreglo a lo establecido en la Ley de Estabilidad Presupuestaria, SEPI debería limitarse a cancelar a su vencimiento las obligaciones del INI en las que se subrogó en la fecha de su creación y todas aquéllas que asuma en el ejercicio de su actividad, sin dedicar su capacidad financiera a financiar compromisos de la Administración General del Estado en supuestos como los relacionados con la privatización de Santa Bárbara Sistemas, S.A. o con el traspaso a SEPI de los títulos de Minas de Almadén y Arrayanes, S.A. a los que se refiere este Informe.

**Tercera.-** Las aportaciones para reintegros patrimoniales que lleve a cabo SEPI en Sociedades participadas deberían limitarse a las pérdidas que éstas puedan acumular, formalizándose las demás aportaciones de capital en Empresas participadas que comporten un incremento de sus fondos propios mediante ampliaciones de capital en el modo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

**Cuarta.-** Dado el volumen de excedentes de tesorería que debe mantener SEPI y habida cuenta de la importancia de sus provisiones para riesgos y gastos, debería analizarse tanto la conveniencia de que la gestión temporal de sus excedentes fuese objeto de una regulación destinada a garantizar la obtención de los mayores rendimientos de los recursos financieros disponibles como la oportunidad de que se limitase el porcentaje de inversión en deuda privada y, sobre todo, su plazo máximo de colocación, dada la naturaleza de los importes invertidos.

**Quinta.-** A fin de evitar que interpretaciones cuestionables de la normativa aplicable den lugar a que SEPI, a pesar de que carece de habilitación legal para actuar como Entidad financiera, otorgue financiación a Entidades que no tienen el carácter de públicas, debería determinarse de una manera clara qué ha de entenderse como Sociedades participadas a los efectos de la realización por SEPI de operaciones activas y pasivas con tales Sociedades.

Madrid, 29 de septiembre de 2009  
EL PRESIDENTE



Manuel Núñez Pérez



## **ANEXOS**





## RELACIÓN DE ANEXOS

- Anexo I.-** Estado comparativo de Balance 2000-2004.
- Anexo II.-** Estado comparativo de pérdidas y ganancias 2000-2004.
- Anexo III.-** Cuadro de financiación 1995-2004.
- Anexo IV.-** Cuenta de pérdidas y ganancias ajustada 2001-2004.
- Anexo V.-** Dividendos generados por la cartera de participaciones 2001-2004.
- Anexo VI.-** Repercusión neta en el resultado anual de la consolidación fiscal 2001-2004.
- Anexo VII.-** Orígenes de fondos por venta de participaciones empresariales 2001-2004.
- Anexo VIII.-** Resultado enajenación inmovilizado financiero.
- Anexo IX.-** Aplicaciones en cartera de valores 2001-2004.
- Anexo X.-** Detalle por formulas de intervención de las Aplicaciones de capital.
- Anexo XI.-** Detalle de movimientos de la provisión para riesgos y gastos 2001-2004.
- Anexo XII.-** Inversiones financieras temporales.
- Anexo XIII.-** Saldos medios mensuales de inversiones financieras temporales ejercicios 1997-2004



# ANEXO I

1/4

## ESTADO COMPARATIVO DE BALANCE. 2000-2004

(En miles de euros)

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>2.618.972</b>	<b>2.909.688</b>	<b>2.574.514</b>	<b>1.995.701</b>	<b>1.677.057</b>
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	-	-	-	10	7
Aplicaciones informáticas	-	-	-	10	10
Amortizaciones	-	-	-	-	(3)
INMOVILIZACIONES MATERIALES	2.000	2.749	2.349	2.003	1.725
Terrenos y construcciones	304	304	304	304	304
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.504	2.158	2.050	2.079	2.134
Otro inmovilizado	648	1.114	1.089	61.440	96.035
Provisiones	-	-	-	(60.467)	(95.248)
Amortizaciones	(456)	(827)	(1.094)	(1.353)	(1.500)
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	2.616.972	2.906.939	2.572.165	1.993.688	1.675.325
Participaciones en empresas del grupo	7.750.302	10.780.127	8.715.122	8.276.431	8.703.616
Créditos a empresas del grupo	41.645	12.445	11.582	12.235	12.995
Participaciones en empresas asociadas	386.744	572.396	582.408	582.408	481.150
Créditos a empresas asociadas	-	-	-	-	127.058
Financiación a la exploración	7.569	7.569	4.984	4.984	-
Cartera de valores a largo plazo	126.847	135.603	134.677	127.058	-
Otros créditos	100.458	91.455	25.066	25	66.025
Fianzas y depósitos a largo plazo	319	337	337	366	366
Provisiones	(5.796.912)	(8.692.993)	(6.902.011)	(7.009.819)	(7.715.885)
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>14.539</b>	<b>296</b>	<b>236</b>	<b>190</b>	<b>150</b>
Gastos de emisión de deuda	403	296	236	190	150
Gastos financieros diferidos	14.136	-	-	-	-
<b>Suma y sigue</b>	<b>2.633.511</b>	<b>2.909.984</b>	<b>2.574.750</b>	<b>1.995.891</b>	<b>1.677.207</b>

# ANEXO I

2/4

## ESTADO COMPARATIVO DE BALANCE. 2000-2004

(En miles de euros)

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Sumas anteriores</b>	<b>2.633.511</b>	<b>2.909.984</b>	<b>2.574.750</b>	<b>1.995.891</b>	<b>1.677.207</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>9.132.729</b>	<b>4.635.415</b>	<b>2.954.736</b>	<b>4.136.184</b>	<b>4.978.297</b>
DEUDORES	130.507	43.457	62.255	41.976	19.287
Empresas del grupo deudoras	122	1.152	924	63	71
Empresas asociadas deudoras	10	13	20	24	21
Deudores varios	1.222	1.183	1.678	21.198	14.279
Personal	61	69	53	52	36
Administraciones Públicas	129.844	41.792	60.342	21.553	5.724
Provisiones	(752)	(752)	(762)	(914)	(844)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	8.914.784	4.395.168	2.759.780	3.961.399	4.778.755
Créditos a empresas del grupo	597.787	153.145	296.480	150.117	1.391.966
Créditos a empresas asociadas	903.761	950.095	799.917	8.249	11.627
Cartera de valores a corto plazo	3.841.304	2.855.336	1.482.496	3.022.736	2.553.010
Otros créditos	4.212.872	1.081.844	777.733	781.588	823.596
Provisiones	(640.940)	(645.252)	(596.846)	(1.291)	(1.444)
TESORERÍA	87.406	196.655	132.641	132.809	180.112
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	32	135	60	-	143
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>11.766.240</b>	<b>7.545.399</b>	<b>5.529.486</b>	<b>6.132.075</b>	<b>6.655.504</b>

# ANEXO I

3/4

## ESTADO COMPARATIVO DE BALANCE. 2000-2004

(En miles de euros)

PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>4.182.256</b>	<b>3.317.665</b>	<b>1.899.126</b>	<b>3.038.452</b>	<b>2.158.464</b>
FONDO PATRIMONIAL	2.608.322	3.455.265	3.455.265	3.545.727	3.545.727
RESERVAS	2.470.043	2.470.043	2.470.043		
RESULTADO NEGATIVO DE EJERCICIOS ANTERIORES	(968.761)	(896.109)	(2.607.643)	(1.556.139)	(507.275)
PÉRDIDAS Y GANANCIAS	72.652	(1.711.534)	(1.418.539)	1.048.864	(879.988)
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>137.137</b>	<b>178.955</b>	<b>55.402</b>	<b>1.736</b>	-
Diferencias positivas de cambio	137.137	178.955	55.402	1.736	-
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>5.039.689</b>	<b>2.333.818</b>	<b>2.321.866</b>	<b>2.163.395</b>	<b>3.304.573</b>
Otras provisiones para riesgos y gastos	5.039.689	2.333.818	2.321.866	2.163.395	3.304.573
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>319.443</b>	<b>218.924</b>	<b>297.220</b>	<b>260.201</b>	<b>102.903</b>
EMISIÓN DE OBLIGAC. Y OTROS VALORES NEGOCIABLES	212.909	212.909	212.909	212.909	90.152
Obligaciones y bonos	212.909	212.909	212.909	212.909	90.152
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	-	-	-	-	-
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	-	-	-	-	-
OTROS ACREEDORES	-	-	-	-	-
DESEMBOLSOS PNDTES. SOBRE ACCIONES NO EXIGIDOS	100.519	-	79.327	42.308	12.751
De empresas del grupo	100.519	-	79.327	42.308	12.751
De otras empresas	-	-	-	-	-
FINANCIACIÓN EXPLORACIÓN HIDROCARBUROS	6.015	6.015	4.984	4.984	-
<b>Suma y sigue</b>	<b>9.678.525</b>	<b>6.049.362</b>	<b>4.573.614</b>	<b>5.463.784</b>	<b>5.565.940</b>

# ANEXO I

4/4

## ESTADO COMPARATIVO DE BALANCE. 2000-2004

(En miles de euros)

PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Sumas anteriores</b>	<b>9.678.525</b>	<b>6.049.362</b>	<b>4.573.614</b>	<b>5.463.784</b>	<b>5.565.940</b>
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>2.087.715</b>	<b>1.496.037</b>	<b>955.872</b>	<b>668.291</b>	<b>1.089.564</b>
EMISIÓN DE OBLIGAC. Y OTROS VALORES NEGOCIABLES	277.933	6.097	5.973	5.777	128.560
Obligaciones y bonos	269.627	-	-	-	122.757
Intereses de obligaciones y otros valores	8.306	6.097	5.973	5.777	5.803
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	-	-	-	-	-
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A C/P	1.541.040	1.381.835	777.311	543.196	871.543
Deudas con empresas del grupo	1.541.040	1.381.822	777.302	543.103	871.450
Deudas con empresas asociadas	-	13	9	93	93
ACREEDORES COMERCIALES	3.540	2.283	4.019	3.316	1.674
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	265.202	105.822	168.569	116.002	87.787
Administraciones públicas	4.051	3.062	2.922	2.398	2.436
Otras deudas	260.719	102.410	100.111	113.109	84.755
Remuneraciones pendientes de pago	419	337	394	477	596
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	13	13	65.142	18	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.766.240</b>	<b>7.545.399</b>	<b>5.529.486</b>	<b>6.132.075</b>	<b>6.655.504</b>

## ANEXO II

1/2

### ESTADO COMPARATIVO DE PERDIDAS Y GANANCIAS. 2000-2004

(En miles de euros)

GASTOS	2000	2001	2002	2003	2004
<b>GASTOS DE PERSONAL</b>	<b>13.000</b>	<b>14.618</b>	<b>16.099</b>	<b>15.459</b>	<b>15.820</b>
Sueldos, salarios y asimilados	10.144	11.484	12.684	12.142	12.371
Cargas sociales	2.856	3.134	3.415	3.317	3.449
<b>DOTACIÓN PARA AMORTIZACIÓN DE INMOVILIZADO</b>	<b>346</b>	<b>325</b>	<b>389</b>	<b>357</b>	<b>361</b>
<b>VARIACIÓN DE LAS PROVISIONES DE TRÁFICO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>152</b>	<b>(70)</b>
<b>OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>18.961</b>	<b>14.613</b>	<b>15.554</b>	<b>17.691</b>	<b>15.811</b>
Servicios exteriores	18.628	14.592	15.522	17.657	15.670
Tributos	333	21	32	34	141
<b>GASTOS FINANCIEROS Y GASTOS ASIMILADOS</b>	<b>110.250</b>	<b>81.388</b>	<b>53.729</b>	<b>183.616</b>	<b>34.580</b>
Por deudas con empresas del grupo	46.682	40.660	30.608	7.656	11.981
Por deudas con empresas asociadas	-	-	-	22.678	-
Por deudas con terceros y gastos asimilados	63.568	40.728	23.121	153.282	22.599
<b>VARIAC. PROVISIONES DE INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>227.772</b>	<b>1.213</b>	<b>(53.293)</b>	<b>2.386</b>	<b>8.333</b>
<b>DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO</b>	<b>8.106</b>	<b>5.902</b>	<b>175.651</b>	<b>14.689</b>	<b>5.154</b>
<b>BENEFICIO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>388.293</b>	<b>377.318</b>	<b>292.634</b>	<b>-</b>	<b>91.480</b>
<b>VAR. PROV. INMOV. MAT., INMAT. Y CARTERA CONTROL</b>	<b>1.465.058</b>	<b>1.079.622</b>	<b>1.009.138</b>	<b>287.655</b>	<b>2.567.534</b>
<b>PÉRDIDAS INMOV MAT., INMAT. Y CARTERA DE CONTROL</b>	<b>530</b>	<b>690.499</b>	<b>10.658</b>	<b>961</b>	<b>376</b>
<b>GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>664.328</b>	<b>2.037.297</b>	<b>1.238.456</b>	<b>109.302</b>	<b>76.831</b>
<b>GASTOS Y PÉRDIDAS DE OTROS EJERCICIOS</b>	<b>1.876</b>	<b>219</b>	<b>2.812</b>	<b>128</b>	<b>116</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.365.665</b>	<b>-</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.317.772</b>	<b>-</b>
<b>IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES</b>	<b>(94.873)</b>	<b>(1.035.962)</b>	<b>(243.030)</b>	<b>268.908</b>	<b>156.756</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO: (BENEFICIOS)</b>	<b>72.652</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.048.864</b>	<b>-</b>

## ANEXO II

2/2

### ESTADO COMPARATIVO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. 2000-2004

(En miles de euros)

INGRESOS	2000	2001	2002	2003	2004
<b>OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>507</b>	<b>1.321</b>	<b>666</b>	<b>651</b>	<b>642</b>
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	485	1.321	650	636	626
Subvenciones	22	-	16	15	16
<b>INGRESOS DE PARTICIPACIONES EN CAPITAL</b>	<b>236.149</b>	<b>99.908</b>	<b>238.364</b>	<b>97.141</b>	<b>72.662</b>
En empresas del grupo	201.505	40.558	171.790	38.071	5.946
En empresas asociadas	14.897	38.321	41.632	33.657	39.826
En empresas fuera del grupo	19.747	21.029	24.942	25.413	26.890
<b>ING. OTROS VALORES NEG. Y CDTOS. ACT. INMOV.</b>	<b>8.429</b>	<b>6.210</b>	<b>2.457</b>	<b>1.430</b>	<b>665</b>
De empresas del grupo	126	825	84	176	121
De empresas asociadas	1.306	-	-	-	-
De empresas fuera del grupo	6.997	5.385	2.373	1.254	544
<b>OTROS INTERESES E INGRESOS ASIMILADOS</b>	<b>499.575</b>	<b>372.613</b>	<b>126.347</b>	<b>72.847</b>	<b>93.497</b>
De empresas del grupo	19.822	19.621	8.021	6.920	6.926
De empresas asociadas	82.103	51.901	3	2	1
Otros intereses	397.650	300.587	116.439	65.925	86.570
Beneficios en inversiones financieras	-	504	1.884	-	-
<b>DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO</b>	<b>22.068</b>	<b>15.325</b>	<b>132.939</b>	<b>14.388</b>	<b>4.003</b>
<b>PÉRDIDAS DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>47.893</b>	<b>-</b>
<b>BENEF. EN ENAJENACIÓN DE CARTERA DE CONTROL</b>	<b>514.141</b>	<b>134.381</b>	<b>1.212</b>	<b>1.559.215</b>	<b>146</b>
<b>INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1.204.329</b>	<b>547.695</b>	<b>305.020</b>	<b>204.418</b>	<b>1.829.947</b>
<b>INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS</b>	<b>2.808</b>	<b>747</b>	<b>629</b>	<b>78</b>	<b>51</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>410.514</b>	<b>3.124.814</b>	<b>1.954.203</b>	<b>-</b>	<b>814.713</b>
<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>22.221</b>	<b>2.747.496</b>	<b>1.661.569</b>	<b>-</b>	<b>723.232</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ( PÉRDIDAS)</b>	<b>-</b>	<b>1.711.534</b>	<b>1.418.539</b>	<b>-</b>	<b>879.988</b>



ANEXO III

1/7

CUADRO DE FINANCIACION. 1995-2004

(En miles de euros)

ORÍGENES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	TOTAL 1995 - 2000
<b>RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES</b>	<b>311.973</b>	<b>384.197</b>	-	-	-	<b>23.806</b>	<b>719.976</b>
<b>DEUDAS A LARGO PLAZO</b>	<b>699.428</b>	<b>90.194</b>	<b>30</b>	<b>12</b>	-	-	<b>789.664</b>
a) De empréstitos y otros pasivos	30.051						30.051
b) De empresas del Grupo	368.853						368.853
c) De empresas asociadas	300.524						300.524
d) De entidades de crédito		90.194					90.194
e) De otras deudas			30	12			42
<b>ENAJENACIÓN DEL INMOVILIZADO</b>	-	<b>1.047.822</b>	<b>6.046.644</b>	<b>8.837.126</b>	<b>887.071</b>	<b>1.100.664</b>	<b>17.919.327</b>
a) Inmovilizaciones materiales				24	962		986
b) Inmovilizaciones financieras		1.047.822	6.046.644	8.837.102	886.109	1.100.664	17.918.341
- Empresas del Grupo		33.458	5.031.535	542.714	885.213	1.100.189	7.593.109
- Empresas asociadas		1.014.364	1.013.913	8.011.888	896	475	10.041.536
- Otras inversiones financieras			1.196	282.500			283.696
<b>CANCELACIÓN O TRASPASO A CORTO PLAZO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>	<b>31.174</b>	<b>27.299</b>	<b>248.428</b>	<b>254.067</b>	<b>46.849</b>	<b>60.606</b>	<b>668.423</b>
a) Empresas del Grupo	31.174	26.824	237.730	6.240	9.250	20.242	331.460
b) Empresas asociadas		66		233.667			233.733
c) Otras inversiones financieras		409	10.698	14.160	37.599	40.364	103.230
<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b>1.042.575</b>	<b>1.549.512</b>	<b>6.295.102</b>	<b>9.091.205</b>	<b>933.920</b>	<b>1.185.076</b>	<b>20.097.390</b>
<b>DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>					<b>1.387.852</b>	<b>1.380.687</b>	<b>2.768.539</b>

## ANEXO III

2/7

## CUADRO DE FINANCIACION. 1995-2004

(En miles de euros)

ORÍGENES	TOTAL 1995 - 2000	2001	2002	2003	2004	TOTAL 2001 - 2004	TOTAL 1995 - 2004
<b>RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES</b>	<b>719.976</b>	<b>20.249</b>	<b>12.625</b>	<b>-</b>	<b>1.058.842</b>	<b>1.091.716</b>	<b>1.811.692</b>
<b>DEUDAS A LARGO PLAZO</b>	<b>789.664</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>789.664</b>
a) De empréstitos y otros pasivos	30.051						30.051
b) De empresas del Grupo	368.853						368.853
c) De empresas asociadas	300.524						300.524
d) De entidades de crédito	90.194						90.194
e) De otras deudas	42						42
<b>ENAJENACIÓN DEL INMOVILIZADO</b>	<b>17.919.327</b>	<b>725.267</b>	<b>36.858</b>	<b>2.186.546</b>	<b>65.790</b>	<b>3.014.461</b>	<b>20.933.788</b>
a) Inmovilizaciones materiales	986	9	42	40	17	108	1.094
b) Inmovilizaciones financieras	17.918.341	725.258	36.816	2.186.506	65.773	3.014.353	20.932.694
- Empresas del Grupo	7.593.109	722.681	34.006	2.186.506	140	2.943.333	10.536.442
- Empresas asociadas	10.041.536	476	-	-	65.633	66.109	10.107.645
- Otras inversiones financieras	283.696	2.101	2.810	-	-	4.911	288.607
<b>CANCELACIÓN O TRASPASO A CORTO PLAZO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>	<b>668.423</b>	<b>348.031</b>	<b>66.324</b>	<b>30.699</b>	<b>2.962</b>	<b>448.016</b>	<b>1.116.439</b>
a) Empresas del Grupo	331.460	5.700	6.240	5.657	2.962	20.559	352.019
b) Empresas asociadas	233.733	-	-	-	-	-	233.733
c) Otras inversiones financieras	103.230	342.331	60.084	25.042	-	427.457	530.687
<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b>20.097.390</b>	<b>1.093.547</b>	<b>115.807</b>	<b>2.217.245</b>	<b>1.127.594</b>	<b>4.554.193</b>	<b>24.651.583</b>
<b>DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>2.768.539</b>	<b>3.988.249</b>	<b>1.140.514</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.128.763</b>	<b>7.897.302</b>

## ANEXO III

3/7

## CUADRO DE FINANCIACION. 1995-2004

(En miles de euros)

APLICACIONES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	TOTAL 1995 - 2000
<b>RECURSOS APLICADOS EN LAS OPERACIONES</b>	-	-	1.245.808	1.462.966	222.050	-	2.930.824
<b>GTOS. DE ESTABLECIMIENTO Y FORMALIZ. DEUDAS</b>	2.807	174	-	-	-	-	2.981
<b>ADQUISICIÓN DE INMOVILIZADO</b>	234	6.450	510.494	302.189	1.659.948	2.200.244	4.679.559
a) Inmovilizaciones inmateriales	-	325	-	-	-	-	325
b) Inmovilizaciones materiales	216	84	18	162	379	1.418	2.277
c) Inmovilizaciones financieras	18	6.041	510.476	302.027	1.659.569	2.198.826	4.676.957
- Empresas del Grupo	-	5.692	503.444	209.693	1.637.031	2.194.337	4.550.197
- Empresas asociadas	-	331	-	301	22.538	4.201	27.371
- Otras inversiones financieras	18	18	7.032	92.033	-	288	99.389
<b>DIVIDENDOS</b>	120.202	726.978	-	-	-	-	847.180
<b>CANCELACIÓN O TRASPASO A CORTO PLAZO DE DEUDA A LARGO PLAZO</b>	190.052	716.622	1.536.638	584.935	139.603	353.918	3.521.768
a) Empréstitos y otros pasivos análogos	36.974	105.261	24	316.980	102.635	269.626	831.500
b) De empresas del Grupo	-	6.761	1.068.113	212.957	35.850	-	1.323.681
c) De entidades de crédito	153.078	604.600	259.289	54.229	-	-	1.071.196
d) Desembolsos pendientes s/acciones empresas Grupo	-	-	209.152	685	1.112	84.292	295.241
e) De otras deudas	-	-	60	84	6	-	150
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	1.569	2.386	38.765	111.963	300.169	11.600	466.452
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>314.864</b>	<b>1.452.610</b>	<b>3.331.705</b>	<b>2.462.053</b>	<b>2.321.770</b>	<b>2.565.762</b>	<b>12.448.764</b>
<b>AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>727.711</b>	<b>96.901</b>	<b>2.963.398</b>	<b>6.629.152</b>			<b>10.417.162</b>

**ANEXO III**

4/7

**CUADRO DE FINANCIACION. 1995-2004**

(En miles de euros)

<b>APLICACIONES</b>	<b>TOTAL 1995 - 2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>TOTAL 2001 - 2004</b>	<b>TOTAL 1995 - 2004</b>
<b>RECURSOS APLICADOS EN LAS OPERACIONES</b>	<b>2.930.824</b>	-	-	<b>341.006</b>	-	<b>341.006</b>	<b>3.271.830</b>
<b>GTOS. DE ESTABLECIMIENTO Y FORMALIZ. DEUDAS</b>	<b>2.981</b>	-	-	-	-	-	<b>2.981</b>
<b>ADQUISICIÓN DE INMOVILIZADO</b>	<b>4.679.559</b>	<b>4.955.083</b>	<b>925.172</b>	<b>259.674</b>	<b>529.604</b>	<b>6.669.533</b>	<b>11.349.092</b>
a) Inmovilizaciones inmateriales	325	-	-	10	-	10	335
b) Inmovilizaciones materiales	2.277	826	207	60.556	34.871	96.460	98.737
c) Inmovilizaciones financieras	4.676.957	4.954.257	924.965	199.108	494.733	6.573.063	11.250.020
- Empresas del Grupo	4.550.197	4.553.646	924.965	199.078	428.733	6.106.422	10.656.619
- Empresas asociadas	27.371	98.169	-	-	-	98.169	125.540
- Otras inversiones financieras	99.389	302.442	-	30	66.000	368.472	467.861
<b>DIVIDENDOS</b>	<b>847.180</b>	-	-	-	-	-	<b>847.180</b>
<b>CANCELACIÓN O TRASPASO A CORTO PLAZO DE DEUDA A LARGO PLAZO</b>	<b>3.521.768</b>	<b>118.519</b>	-	<b>37.019</b>	<b>154.488</b>	<b>310.026</b>	<b>3.831.794</b>
a) Empréstitos y otros pasivos análogos	831.500	-	-	-	122.757	122.757	954.257
b) De empresas del Grupo	1.323.681	-	-	-	-	-	1.323.681
c) De entidades de crédito	1.071.196	-	-	-	-	-	1.071.196
d) Desembolsos pendientes s/acciones empresas Grupo	295.241	118.519	-	37.019	31.731	187.269	482.510
e) De otras deudas	150	-	-	-	-	-	150
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>466.452</b>	<b>8.194</b>	<b>331.149</b>	<b>66.988</b>	<b>22.662</b>	<b>428.993</b>	<b>895.445</b>
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>12.448.764</b>	<b>5.081.796</b>	<b>1.256.321</b>	<b>704.687</b>	<b>706.754</b>	<b>7.749.558</b>	<b>20.198.322</b>
<b>AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>10.417.162</b>	-	-	<b>1.512.558</b>	<b>420.840</b>	<b>1.933.398</b>	<b>12.350.560</b>

## ANEXO III

5/7

### VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE. 1995-2004

(En miles de euros)

AUMENTOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000	TOTAL 1995-2000
DEUDORES	494.062	-	-	527.088	-	-	1.021.150
ACREEDORES	172.106	-	376.378	-	-	152.182	700.666
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	76.869	342.703	2.866.473	6.430.186	-	-	9.716.231
TESORERÍA	-	1.803	7.392	-	8.426	26.156	43.777
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	-	-	-	60	36	-	96
LÍNEAS DE TESORERÍA	-	-	-	-	-	6	6
<b>TOTAL AUMENTOS</b>	<b>743.037</b>	<b>344.506</b>	<b>3.250.243</b>	<b>6.957.334</b>	<b>8.462</b>	<b>178.344</b>	<b>11.481.926</b>
DISMINUCIONES	1995	1996	1997	1998	1999	2000	TOTAL 1995-2000
DEUDORES	-	4.646	286.791	-	607.437	28.452	927.326
ACREEDORES	-	242.352	-	325.658	575.848	-	1.143.858
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	-	-	-	-	213.023	1.530.512	1.743.535
TESORERÍA	3.456	-	-	2.524	-	-	5.980
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	11.870	607	54	-	-	67	12.598
LÍNEAS DE TESORERÍA	-	-	-	-	6	-	6
<b>TOTAL DISMINUCIONES</b>	<b>15.326</b>	<b>247.605</b>	<b>286.845</b>	<b>328.182</b>	<b>1.396.314</b>	<b>1.559.031</b>	<b>3.833.303</b>
AUMENTOS	727.711	96.901	2.963.398	6.629.152	-	-	10.417.162
DISMINUCIONES	-	-	-	-	(1.387.852)	(1.380.687)	(2.768.539)
<b>TOTAL VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>727.711</b>	<b>96.901</b>	<b>2.963.398</b>	<b>6.629.152</b>	<b>(1.387.852)</b>	<b>(1.380.687)</b>	<b>7.648.623</b>

## ANEXO III

6/7

### VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE. 1995-2004

(En miles de euros)

AUMENTOS	TOTAL 1995-2000	2001	2002	2003	2004	TOTAL 2001-2004	TOTAL 1995-2004
DEUDORES	1.021.150	-	18.798	-	-	18.798	1.039.948
ACREEDORES	700.666	592.406	540.165	287.581	-	1.420.152	2.120.818
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	9.716.231	-	-	1.245.148	817.356	2.062.504	11.778.735
TESORERÍA	43.777	74.828	-	168	47.303	122.299	166.076
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	96	103	-	-	143	246	342
LÍNEAS DE TESORERÍA	6	-	-	-	-	-	6
<b>TOTAL AUMENTOS</b>	<b>11.481.926</b>	<b>667.337</b>	<b>558.963</b>	<b>1.532.897</b>	<b>864.802</b>	<b>3.623.999</b>	<b>15.105.925</b>
DISMINUCIONES	TOTAL 1995-2000	2.001	2.002	2.003	2.004	TOTAL	TOTAL 1995-2004
DEUDORES	927.326	87.182	-	20.279	22.689	130.150	1.057.476
ACREEDORES	1.143.858	-	-	-	421.273	421.273	1.565.131
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	1.743.535	4.568.404	1.635.388	-	-	6.203.792	7.947.327
TESORERÍA	5.980	-	64.014	-	-	64.014	69.994
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	12.598	-	75	60	-	135	12.733
LÍNEAS DE TESORERÍA	6	-	-	-	-	-	6
<b>TOTAL DISMINUCIONES</b>	<b>3.833.303</b>	<b>4.655.586</b>	<b>1.699.477</b>	<b>20.339</b>	<b>443.962</b>	<b>6.819.364</b>	<b>10.652.667</b>
AUMENTOS	10.417.162	-	-	1.512.558	420.840	1.933.398	12.350.560
DISMINUCIONES	(2.768.539)	(3.988.249)	(1.140.514)	-	-	(5.128.763)	(7.897.302)
<b>TOTAL VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>7.648.623</b>	<b>(3.988.249)</b>	<b>(1.140.514)</b>	<b>1.512.558</b>	<b>420.840</b>	<b>(3.195.365)</b>	<b>4.453.258</b>

## ANEXO III

7/7

### AJUSTES DE RESULTADOS. 2001-2004

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>RESULTADO CONTABLE EJERCICIO</b>	<b>(1.711.534)</b>	<b>(1.418.539)</b>	<b>1.048.864</b>	<b>(879.988)</b>	<b>(2.961.197)</b>
<b>Más:</b>					
Pérdidas derivadas del inmovilizado financiero	687.599	10.482	917	376	699.374
Pérdidas derivadas del inmovilizado material	47	176	44	-	267
Dotación amortización inmovilizado inmaterial	1	-	-	3	4
Dotación amortización inmovilizado material	325	389	357	358	1.429
Amortización de gastos a distribuir	14.243	60	46	40	14.389
Dotación a la provisión de riesgos y gastos	913.779	875.970	178.319	2.339.778	4.307.846
Dotación a la provisión de inmovilizado material	-	-	60.467	15.028	75.495
Dotación a la provisión de préstamos	468	1.289	2.628	887	5.272
Dotación a la provisión de cartera de valores	838.043	898.075	183.935	503.497	2.423.550
Diferencias de cambio negativas no realizadas	-	6.789	-	-	6.789
Gastos derivados de intereses diferidos	-	-	-	-	-
Otros	-	1.069	-	-	1.069
<b>Menos:</b>					
Beneficios derivados del inmovilizado financiero	134.884	3.096	1.559.209	140	1.697.329
Beneficios derivados del inmovilizado material	1	-	6	7	14
Recuperación provisión de préstamos	7.544	6.960	2.517	-	17.021
Recuperación provisión cartera de valores	19.726	60.048	43.174	83.369	206.317
Exceso provisión para riesgos y gastos	548.171	169.479	201.540	835.885	1.755.075
Ingresos derivados de intereses diferidos	-	-	-	-	-
Diferencias de cambio positivas	11.631	123.552	10.137	1.736	147.056
Otros	765	-	-	-	765
<b>RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES</b>	<b>20.249</b>	<b>12.625</b>	<b>(341.006)</b>	<b>1.058.842</b>	<b>750.710</b>

## ANEXO IV

1/2

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AJUSTADA. 2001-2004

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTALES
<b>INGRESOS</b>	<b>483.656</b>	<b>512.368</b>	<b>184.306</b>	<b>1.288.739</b>	<b>2.469.069</b>
<b>OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.321</b>	<b>666</b>	<b>651</b>	<b>642</b>	<b>3.280</b>
<u>Ingresos accesorios y otros de gestión corriente</u>	1.321	650	636	626	3.233
<u>Subvenciones</u>	-	16	15	16	47
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>481.921</b>	<b>374.671</b>	<b>175.669</b>	<b>169.091</b>	<b>1.201.352</b>
<u>Ingresos de participaciones en capital</u>	99.908	238.364	97.141	72.662	508.075
<u>Ingresos de otros valores negociables y créditos activo inmovilizado</u>	6.210	2.457	1.430	665	10.762
<u>Otros intereses e ingresos asimilados</u>	372.109	124.463	72.847	93.497	662.916
<u>Diferencias positivas de cambio</u>	3.694	9.387	4.251	2.267	19.599
<b>INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1.179</b>	<b>137.031</b>	<b>7.986</b>	<b>1.119.006</b>	<b>1.265.202</b>
<u>Ingresos extraordinarios</u>	432	136.402	7.908	1.118.955	1.263.697
Cuotas Fiscales - Impuesto SEPI	-	-	7.896	10.085	17.981
Otros ingresos extraordinarios	432	136.402	12	1.108.870	1.245.716
<u>Ingresos y beneficios de otros ejercicios</u>	747	629	78	51	1.505
<b>OTROS AJUSTES</b>	<b>(765)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(765)</b>



## ANEXO IV

2/2

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AJUSTADA. 2001-2004

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTALES
<b>GASTOS</b>	<b>463.407</b>	<b>499.743</b>	<b>525.312</b>	<b>229.897</b>	<b>1.718.359</b>
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>29.231</b>	<b>31.663</b>	<b>33.302</b>	<b>31.561</b>	<b>125.757</b>
<u>Gastos de personal</u>	14.618	16.099	15.459	15.820	61.996
<u>Variación de las provisiones de tráfico</u>	-	10	152	(70)	92
<u>Otros gastos de explotación</u>	14.613	15.554	17.691	15.811	63.669
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>77.359</b>	<b>174.125</b>	<b>191.494</b>	<b>39.846</b>	<b>482.824</b>
<u>Gastos financieros y gastos asimilados</u>	67.145	53.669	183.570	34.540	338.924
<u>Variación provisión Inversiones Financieras</u>	4.312	(48.406)	(6.765)	152	(50.707)
<u>Diferencias negativas de cambio</u>	5.902	168.862	14.689	5.154	194.607
<b>GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>356.817</b>	<b>295.024</b>	<b>31.608</b>	<b>1.734</b>	<b>685.183</b>
<u>Gastos Extraordinarios</u>	356.598	292.212	31.480	1.618	681.908
Cuotas Fiscales - Impuesto SEPI	323.033	259.063			582.096
Otros gastos extraordinarios	33.565	33.149	31.480	1.618	99.812
<u>Gastos y Pérdidas de otros ejercicios</u>	219	2.812	128	116	3.275
<b>IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>268.908</b>	<b>156.756</b>	<b>425.664</b>
<b>OTROS AJUSTES</b>	<b>-</b>	<b>(1.069)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.069)</b>
<b>RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES</b>	<b>20.249</b>	<b>12.625</b>	<b>-</b>	<b>1.058.842</b>	<b>1.091.716</b>
<b>RECURSOS APLICADOS EN LAS OPERACIONES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(341.006)</b>	<b>-</b>	<b>(341.006)</b>

## ANEXO V

### DIVIDENDOS GENERADOS POR LA CARTERA DE PARTICIPACIONES. 2001-2004

(En miles de euros)

Sociedad	Participación		Dividendos 2001		Dividendos 2002		Dividendos 2003		Dividendos 2004		2001-2004
	%	Importe	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	TOTAL
<b>Empresas del grupo:</b>		<b>1.092.293</b>	<b>40.558</b>		<b>171.790</b>		<b>38.071</b>		<b>5.946</b>		<b>256.365</b>
<b>INI</b>		<b>160.047</b>	<b>7.357</b>		<b>7.051</b>		<b>7.933</b>		-		<b>22.341</b>
MUSINI, SA (1)	97,93	160.047	7.357	5	7.051	4	7.933	5	-		22.341
<b>TENEO</b>		<b>390.442</b>	<b>32.163</b>		<b>13.524</b>		<b>4.268</b>		<b>2.247</b>		<b>52.202</b>
E N del Uranio, SA (ENUSA)	60,00	59.392	2.338	4	4.168	7	4.268	7	2.247	4	13.021
E N de Celulosas, SA (ENCE)	51,00	91.158	25.980	29	-		-		-		25.980
Infoinvest, SA (INFOINVEST)	100,00	221.115	3.717	2	8.898	4	-		-		12.615
E N Desarrollo Industria Alimentaria (ENDIASA)	100,00	3.871	-		305	8	-		-		305
S. Desarrollo Industrial de Castilla la Mancha, SA	51,00	3.647	18	1	-		-		-		18
S. Desarrollo Industrial de Extremadura, SA	62,29	7.479	98	1	120	2	-		-		218
S. Desarrollo Industrial de Aragón, SA	51,00	3.780	12	0	33	1	-		-		45
<b>DGP</b>		<b>541.804</b>	<b>1.038</b>		<b>151.215</b>		<b>25.870</b>		<b>3.699</b>		<b>181.822</b>
Compañía Trasmediterránea, SA	95,24	15.646	1.038	7	6.929	44	-		-		7.967
Empresa Nacional de Autopistas, SA (ENAUASA)	100,00	425.120	-		98.144	23	-		-		98.144
Expasa, Agricultura y Ganadería, SA (EXPASA)	100,00	19.247	-		46.142	240	7.000	36	-		53.142
Mercados Centrales de Abastecimientos SA	51,00	81.791	-		-		18.870	23	3.699	5	22.569
<b>Empresas asociadas:</b>		<b>569.641</b>	<b>38.321</b>		<b>41.632</b>		<b>33.657</b>		<b>39.826</b>		<b>153.436</b>
<b>INI</b>		<b>553</b>	<b>301</b>		<b>325</b>		-		-		<b>626</b>
Newcomar, S.L. (2)	20,00	553	301	54	325	445	-		-		626
<b>TENEO</b>		<b>568.815</b>	<b>37.841</b>		<b>40.403</b>		<b>32.756</b>		<b>38.816</b>		<b>149.816</b>
E N de Residuos Radiactivos, SA (ENRESA)	20,00	784	47	6	41	5	38	5	35	4	161
Red Eléctrica de España, SA (REE)	28,50	299.773	16.385	5	17.926	6	19.353	6	22.110	7	75.774
Iberia, Líneas Aéreas de España, SA (IBERIA)	5,39	87.688	2.416	3	492	1	1.969	2	1.476	2	6.353
TURBO 2000, SA	50,00	98.169	-		2.950	3	-		-		2.950
Eads Participations, N.V. (EADS)	5,52	82.401	18.993	23	18.994	23	11.396	14	15.195	18	64.578
<b>DGP</b>		<b>273</b>	<b>179</b>		<b>904</b>		<b>901</b>		<b>1.010</b>		<b>2.994</b>
Almacenes y Depósitos, SA (ALDEASA)	5,06	273	179	66	904	331	901	330	1.010	370	2.994
<b>Otras empresas:</b>		<b>99.050</b>	<b>21.029</b>		<b>24.942</b>		<b>25.413</b>		<b>26.890</b>		<b>98.274</b>
<b>TENEO</b>		<b>92.057</b>	<b>21.029</b>		<b>21.294</b>		<b>21.295</b>		<b>22.184</b>		<b>85.802</b>
E N de Electricidad, SA (ENDESA)	2,95	92.057	21.029	23	21.294	23	21.295	23	22.184	24	85.802
<b>DGP</b>		<b>6.993</b>	-		<b>3.648</b>		<b>4.118</b>		<b>4.706</b>		<b>12.472</b>
ALTADIS, SA	1,93	6.993	-		3.648	52	4.118	59	4.706	67	12.472
<b>Total</b>		<b>1.760.984</b>	<b>99.908</b>		<b>238.364</b>		<b>97.141</b>		<b>72.662</b>		<b>508.075</b>

(1) A 31-12-2002 el coste de la participación se había elevado a 160.060 miles de euros (el 97,94% del capital social de MUSINI)

(2) A 31-12-2001 el coste de la participación se había reducido a 73 miles de euros, por reducción de capital social con reintegro patrimonial.

## ANEXO VI

### REPERCUSIÓN NETA EN EL RESULTADO ANUAL DE LA CONSOLIDACIÓN FISCAL. 2001-2004

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>Ingresos extraordinarios</b>	-	-	7.896	10.086	17.982
Cuotas fiscales netas Empresas dependientes del Grupo fiscal			(261.012)	(146.670)	(407.682)
Impuesto SEPI			268.908	156.756	425.664
<b>Gastos extraordinarios</b>	<b>1.358.995</b>	<b>502.093</b>	-	-	<b>1.861.088</b>
Cuotas fiscales netas Empresas dependientes del Grupo fiscal	323.033	259.063			582.096
Impuesto SEPI	1.035.962	243.030			1.278.992
<b>Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>(1.035.962)</b>	<b>(243.030)</b>	<b>268.908</b>	<b>156.756</b>	<b>(853.328)</b>
<b>Resultado fiscal</b>	<b>(323.033)</b>	<b>(259.063)</b>	<b>(261.012)</b>	<b>(146.670)</b>	<b>(989.778)</b>
Recursos procedentes de la consolidación fiscal	39.656	46.021	21.491	36.256	143.424
Recursos aplicados por la consolidación fiscal	(362.689)	(305.084)	(282.503)	(182.926)	(1.133.202)

## ANEXO VII

1/2

### ORÍGENES DE FONDOS POR VENTA DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES. 2001-2004

(En miles de euros)

		2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>Empresas del Grupo</b>		<b>722.681</b>	<b>34.006</b>	<b>2.186.506</b>	<b>140</b>	<b>2.943.333</b>
<b>INI</b>		-	-	<b>298.257</b>	-	<b>298.257</b>
MUSINI, SA	98,07	-	-	297.378	-	297.378
INI FINANCE, BV	100,00	-	-	879	-	879
<b>TENEO</b>		<b>718.490</b>	<b>19.963</b>	-	<b>140</b>	<b>738.593</b>
E N de Celulosas, SA (ENCE)	51,00	225.538	-	-	-	225.538
Iberia, Líneas Aéreas de España, SA (IBERIA)	48,51	492.408	-	-	-	492.408
Conversión Aluminio, SA	100,00	544	-	-	-	544
E N para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, SA	100,00	-	3.606	-	-	3.606
INIRAIL, SA	100,00	-	60	-	-	60
S. para el Desarrollo Industrial de Castilla-La Mancha, SA	51,00	-	3.355	-	-	3.355
S. para el Desarrollo Industrial de Extremadura, SA	62,29	-	8.691	-	-	8.691
S. para el Desarrollo Industrial de Aragón, SA	51,00	-	3.765	-	-	3.765
TECNOLOGÍA Y GESTIÓN DE LA INNOVACIÓN, SA	100,00	-	486	-	-	486
Alufrance Service, SA	100,00	-	-	-	140	140
<b>AIE</b>		<b>4.191</b>	<b>13.706</b>	<b>3.426</b>	-	<b>21.323</b>
SANTA BÁRBARA SISTEMAS, SA (SBS)	100,00	4.191	-	-	-	4.191
ACENOR, SA	100,00	-	-	-	-	-
AHV-ENSIDESA CAPITAL, SA	100,00	-	78	-	-	78
Industrias Mecánicas del Noroeste, SA (IMENOSA)	100,00	-	60	-	-	60
Altos Hornos del Mediterráneo, SA (AHM)	100,00	-	-	3.426	-	3.426
Hulleras del Norte, SA (HUNOSA) <span style="float: right;">(1)</span>		-	13.568	-	-	13.568
<b>DGP</b>		-	<b>337</b>	<b>1.884.823</b>		<b>1.885.160</b>
Química del Estroncio, SA (Qsr)	2,00	-	337	-	-	337
Compañía Trasmediterránea, SA	95,24	-	-	258.986	-	258.986
E N de Autopistas, SA (ENAUUSA)	100,00	-	-	1.621.165	-	1.621.165
E para la Gestión de Residuos Industriales, SA	100,00	-	-	4.672	-	4.672

(1) Devolución de aportaciones realizadas por SEPI en el ejercicio.

## ANEXO VII

2/2

### ORÍGENES DE FONDOS POR VENTA DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES. 2001-2004

(En miles de euros)

		%	2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>Empresas Asociadas</b>			476	-	-	65.633	66.109
<b>INI</b>			476	-	-	-	476
Newcomar, SL	(2)	20,00	476	-	-	-	476
<b>AIE</b>			-	-	-	65.633	65.633
TURBO 2000, SA		50,00	-	-	-	65.633	65.633
<b>Otras Empresas</b>			2.101	2.810	-	-	4.911
<b>TENEO</b>			2.101	-	-	-	2.101
Sociedad para el Desarrollo Industrial de Canarias, SA			2.101	-	-	-	2.101
<b>DGP</b>			-	2.810	-	-	2.810
BEXCARTERA SIMCAV, SA		13,89	-	2.090	-	-	2.090
AXIS Participaciones Empresariales SGEGR, SA		15,00	-	720	-	-	720
<b>TOTAL INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>			725.258	36.816	2.186.506	65.773	3.014.353

(2) Reducción de capital social con reintegro patrimonial.

## ANEXO VIII

1/4

### RESULTADO ENAJENACIÓN INMOVILIZADO FINANCIERO

Ejercicio 2001

(En miles de euros)

Sociedad	%	Coste	Provisiones aplicadas	Valor neto contable	BENEFICIO (PÉRDIDA)	PRECIO DE VENTA	Gastos de venta	Gastos diferidos OPV	ORÍGENES FONDOS
<b>Empresas del grupo:</b>									
<b>TENEO</b>									
E N de Celulosas, SA (ENCE)	51,00	91.158	-	91.158	138.716	229.874	(4.336)	-	225.538
Iberia, Líneas Aéreas de España, SA (IBERIA)	48,51	789.192	(224.449)	564.743	(37.677)	527.066	(37.510)	2.852	492.408
CONVERSIÓN ALUMINIO, SA	100,00	28.000	(7.377)	20.623	(19.902)	721	(177)	-	544
INTERINVEST, SA	97,79	1.020.232	(606.538)	413.694	(413.694)	-	-	-	-
<b>AIE</b>									
SANTA BÁRBARA SISTEMAS, SA (SBS)	100,00	323.350	(138.453)	184.897	(179.897)	5.000	(809)	-	4.191
<b>Participaciones en empresas del grupo</b>		<b>2.251.932</b>	<b>(976.817)</b>	<b>1.275.115</b>	<b>(512.454)</b>	<b>762.661</b>	<b>(42.832)</b>	<b>2.852</b>	<b>722.681</b>
<b>Empresas asociadas:</b>									
<b>INI</b>									
Newcomar, S.L. (1)	20,00	479	-	479	(3)				476
<b>Participaciones en empresas asociadas</b>		<b>479</b>	<b>-</b>	<b>479</b>	<b>(3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>476</b>
<b>Otras empresas:</b>									
<b>TENEO</b>									
S. para el Desarrollo Industrial de Canarias, SA		1.597	-	1.597	504	2.101	-	-	2.101
<b>Cartera de valores a largo plazo</b>		<b>1.597</b>	<b>-</b>	<b>1.597</b>	<b>504</b>	<b>2.101</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.101</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES</b>		<b>2.254.008</b>	<b>(976.817)</b>	<b>1.277.191</b>	<b>(511.953)</b>	<b>764.762</b>	<b>(42.832)</b>	<b>2.852</b>	<b>725.258</b>

(1) Orígenes de fondos por reducción de capital social con reintegro patrimonial.

## ANEXO VIII

2/4

### RESULTADO ENAJENACIÓN INMOVILIZADO FINANCIERO

Ejercicio 2002

(En miles de euros)

Sociedad	%	Coste	Provisiones aplicadas	Valor neto contable	BENEFICIO (PÉRDIDA)	PRECIO DE VENTA	Gastos de venta	ORÍGENES FONDOS
<b>Empresas del grupo:</b>								
<b>TENEO</b>								
E N para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, SA	100,00	3.871	-	3.871	(265)	3.606	-	3.606
INIRAIL, SA	100,00	533	(473)	60	-	60	-	60
S. para el Desarrollo Industrial de Castilla-La Mancha, SA	51,00	3.647	(290)	3.357	(2)	3.355	-	3.355
S. para el Desarrollo Industrial de Extremadura, SA	62,29	7.479	-	7.479	1.212	8.691	-	8.691
S. para el Desarrollo Industrial de Aragón, SA	51,00	3.779	-	3.779	(14)	3.765	-	3.765
TECNOLOGÍA Y GESTIÓN DE LA INNOVACIÓN, SA	100,00	8.572	(8.086)	486	-	486	-	486
<b>AIE</b>								
ACENOR, SA	100,00	409.984	(399.856)	10.128	(10.128)	-	-	-
AHV-ENSIDESA CAPITAL, SA	100,00	2.533.506	(2.533.428)	78	-	78	-	78
Industrias Mecánicas del Noroeste, SA (IMENOSA)	100,00	68.559	(68.499)	60	-	60	-	60
Hulleras del Norte, SA (HUNOSA)	(1)	-	-	-	-	-	-	13.568
<b>DGP</b>								
QUÍMICA DEL ESTRONCIO, SA (Qsr)	2,00	409	-	409	-	409	(72)	337
<b>Participaciones en empresas del grupo</b>		<b>3.040.339</b>	<b>(3.010.632)</b>	<b>29.707</b>	<b>(9.197)</b>	<b>20.510</b>	<b>(72)</b>	<b>34.006</b>
<b>Otras empresas:</b>								
<b>DGP</b>								
BEXCARTERA SIMCAV, SA	13,89	596	-	596	1.494	2.090	-	2.090
AXIS Participaciones Empresariales SGEGR, SA	15,00	330	-	330	404	734	(14)	720
<b>Cartera de valores a largo plazo</b>		<b>926</b>	<b>-</b>	<b>926</b>	<b>1.898</b>	<b>2.824</b>	<b>(14)</b>	<b>2.810</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES</b>		<b>3.041.265</b>	<b>(3.010.632)</b>	<b>30.633</b>	<b>(7.299)</b>	<b>23.334</b>	<b>(86)</b>	<b>36.816</b>

(1) Devolución de aportaciones recibidas de SEPI de ejercicios anteriores.

## ANEXO VIII

3/4

### RESULTADO ENAJENACIÓN INMOVILIZADO FINANCIERO

Ejercicio 2003

(En miles de euros)

Sociedad	%	Coste	Provisiones aplicadas	Valor neto contable	BENEFICIO (PÉRDIDA)	PRECIO DE VENTA	Gastos de venta	ORÍGENES FONDOS
<b>Empresas del grupo:</b>								
<b>INI</b>								
INI FINANCE BV	100,00	825	-	825	54	879	-	879
MUSINI, SA	98,07	179.085	-	179.085	119.402	298.487	(1.109)	297.378
<b>AIE</b>								
Altos Hornos del Mediterráneo, SA (AHM)	100,00	97.944	(95.996)	1.948	1.479	3.427	(1)	3.426
<b>DGP</b>								
Compañía Trasmediterránea, SA	95,24	15.646	-	15.646	243.345	258.991	(5)	258.986
Empresa Nacional de Autopistas, SA (ENAUSA)	100,00	425.120	-	425.120	1.196.563	1.621.683	(518)	1.621.165
Empresa para la Gestión de Residuos Industriales, SA	100,00	7.813	(2.224)	5.589	(916)	4.673	(1)	4.672
<b>Participaciones en empresas del grupo</b>		<b>726.433</b>	<b>(98.220)</b>	<b>628.213</b>	<b>1.559.927</b>	<b>2.188.140</b>	<b>(1.634)</b>	<b>2.186.506</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES</b>		<b>726.433</b>	<b>(98.220)</b>	<b>628.213</b>	<b>1.559.927</b>	<b>2.188.140</b>	<b>(1.634)</b>	<b>2.186.506</b>



## ANEXO VIII

4/4

### RESULTADO ENAJENACIÓN INMOVILIZADO FINANCIERO

Ejercicio 2004

(En miles de euros)

Sociedad	%	Coste	Provisiones aplicadas	Valor neto contable	BENEFICIO (PÉRDIDA)	PRECIO DE VENTA	Gastos de venta	ORÍGENES FONDOS
<b>Empresas del grupo:</b>								
<b>TENEO</b>								
Alufrance Service, SA	100,00	-	-	-	140	140	-	140
<b>Participaciones en empresas del grupo</b>		-	-	-	<b>140</b>	<b>140</b>	-	<b>140</b>
<b>Empresas asociadas:</b>								
<b>TENEO</b>								
ANDES HOLDING, BV	42,00	3.088	(3.079)	9	(9)	-	-	-
<b>AIE</b>								
TURBO 2000, SA	50,00	98.169	(32.169)	66.000	-	66.000	(367)	65.633
<b>Participaciones en empresas asociadas</b>		<b>101.257</b>	<b>(35.248)</b>	<b>66.009</b>	<b>(9)</b>	<b>66.000</b>	<b>(367)</b>	<b>65.633</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES</b>		<b>101.257</b>	<b>(35.248)</b>	<b>66.009</b>	<b>131</b>	<b>66.140</b>	<b>(367)</b>	<b>65.773</b>

## ANEXO IX

1/2

## APLICACIONES EN CARTERA DE VALORES. 2001-2004

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>Empresas del Grupo</b>	<b>4.665.745</b>	<b>919.588</b>	<b>229.708</b>	<b>456.741</b>	<b>6.271.782</b>
<b>INI</b>	-	13	19.025	-	19.038
MUSINI, S.A.	-	13	19.025	-	19.038
<b>TENEO</b>	<b>1.334.937</b>	<b>119.077</b>	<b>40.624</b>	<b>70.891</b>	<b>1.565.529</b>
BABCOCK Y WILCOX ESPAÑOLA, SA (BWE)	340.560	107.304	27.352	64.683	539.899
INTERINVEST, SA	961.397	-	-	-	961.397
CONVERSIÓN ALUMINIO, SA	22.794	-	-	-	22.794
Tecnología y Gestión de la Innovación, SA (TGI)	2.346	-	-	-	2.346
COFIVACASA, SA	3.969	-	-	-	3.969
E N para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, SA	3.871	-	-	-	3.871
Equipos Nucleares SA, (ENSA)	-	11.300	4.400	6.000	21.700
INIRAIL, SA	-	473	-	-	473
E N Adaro, SA (en liquidación)	-	-	8.872	-	8.872
INISAS, Cia de Seguros y Reaseguros	-	-	-	208	208
<b>AIE</b>	<b>3.330.808</b>	<b>744.925</b>	<b>87.879</b>	<b>343.890</b>	<b>4.507.502</b>
ACENOR, SA	233.567	-	-	-	233.567
AHV-ENSIDESA CAPITAL, SA	1.113.600	2.849	-	-	1.116.449
Hulleras del Norte, SA (HUNOSA)	1.637.037	596.788	74.700	340.000	2.648.525
IZAR Construcciones Navales, SA (IZAR)	105.177	50.006	-	-	155.183
E N Santa Bárbara de Industrias Militares, SA (ENSB)	204.483	-	-	-	204.483
Industrias Mecánicas del Noroeste, SA (IMENOSA)	33.276	11.846	-	-	45.122
Prerreducidos Integrados del SO de España, SA (PRESUR)	3.668	9.446	13.179	3.890	30.183
Altos Hornos del Mediterráneo, SA (AHM)	-	1.725	-	-	1.725
Astilleros Españoles, SA (AESA)	-	72.265	-	-	72.265
<b>SEPI</b>	-	<b>38.541</b>	<b>53.303</b>	<b>32.357</b>	<b>124.201</b>
SEPI Desarrollo Empresarial, SA (SEPIDES)	-	26.521	37.019	31.731	95.271
Clínica Castelló, SA	-	12.020	-	-	12.020
S E para el Desarrollo Tecnológico del Turismo, SA (SEDETTUR)	-	-	84	626	710
Hipódromo de la Zarzuela, SA	-	-	16.200	-	16.200
<b>DGP</b>	-	<b>17.032</b>	<b>28.877</b>	<b>9.603</b>	<b>55.512</b>
Agencia EFE, SA	-	6.611	1.965	9.603	18.179
Minas de Almadén y Arrayanes, SA (MAYASA)	-	-	26.912	-	26.912
Química del Estroncio, SA (Qsr)	-	10.421	-	-	10.421

## ANEXO IX

2/2

## APLICACIONES EN CARTERA DE VALORES. 2001-2004

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>Empresas Asociadas</b>	98.169	-	-	-	98.169
AIE	98.169	-	-	-	98.169
TURBO 2000, SA	98.169	-	-	-	98.169
<b>Otras Empresas</b>	2.434	-	-	-	2.434
TENEO	2.434	-	-	-	2.434
ARESBANK	2.434	-	-	-	2.434

## DETALLE POR FORMULAS DE INTERVENCIÓN DE LAS APLICACIONES DE CAPITAL

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>Empresas del Grupo</b>	<b>4.665.745</b>	<b>919.588</b>	<b>229.708</b>	<b>456.741</b>	<b>6.271.782</b>
<b>Ampliaciones de capital</b>	<b>3.062.935</b>	<b>397.435</b>	<b>37.019</b>	<b>32.565</b>	<b>3.529.954</b>
BABCOCK Y WILCOX ESPAÑOLA, SA (BWE)	124.519	-	-	-	124.519
INTERINVEST, SA	433.303	-	-	-	433.303
ACENOR, SA	233.567	-	-	-	233.567
AHV-ENSIDESA CAPITAL, SA	1.038.029	-	-	-	1.038.029
Hulleras del Norte, SA (HUNOSA)	1.128.340	314.376	-	-	1.442.716
IZAR Construcciones Navales, SA (IZAR)	105.177	50.006	-	-	155.183
SEPI Desarrollo Empresarial, SA (SEPIDES)	-	26.442	37.019	31.731	95.192
Agencia EFE, SA	-	6.611	-	-	6.611
INISAS, Cía de Seguros y Reaseguros	-	-	-	208	208
S E para el Desarrollo Tecnológico del Turismo, SA (SEDETTUR)	-	-	-	626	626
<b>Adquisición de títulos</b>	<b>7.840</b>	<b>22.533</b>	<b>35.309</b>	<b>-</b>	<b>65.682</b>
COFIVACASA	3.969	-	-	-	3.969
E N para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, SA	3.871	-	-	-	3.871
MUSINI, SA	-	13	19.025	-	19.038
SEPI Desarrollo Empresarial, SA (SEPIDES)	-	79	-	-	79
Clínica Castelló, SA	-	12.020	-	-	12.020
Química del Estroncio, SA (Qsr)	-	10.421	-	-	10.421
S E para el Desarrollo Tecnológico del Turismo, SA (SEDETTUR)	-	-	84	-	84
Hipódromo de la Zarzuela, SA	-	-	16.200	-	16.200
<b>Aportaciones para reintegros patrimoniales</b>	<b>1.594.188</b>	<b>499.620</b>	<b>157.380</b>	<b>424.176</b>	<b>2.675.364</b>
BABCOCK Y WILCOX ESPAÑOLA, SA (BWE)	216.041	107.304	27.352	64.683	415.380
INTERINVEST, SA	527.312	-	-	-	527.312
CONVERSIÓN ALUMINIO, SA	22.794	-	-	-	22.794
Tecnología y Gestión de la Innovación SA (TGI)	2.346	-	-	-	2.346
AHV-ENSIDESA CAPITAL, SA	75.571	2.849	-	-	78.420
Hulleras del Norte, SA (HUNOSA)	508.697	282.412	74.700	340.000	1.205.809
E N Santa Bárbara de Industrias Militares SA (ENSB)	204.483	-	-	-	204.483
Industrias Mecánicas del Noroeste, SA (IMENOSA)	33.276	11.846	-	-	45.122
Prerreducidos Integrados del SO de España, SA (PRESUR)	3.668	9.446	13.179	3.890	30.183
Altos Hornos del Mediterráneo, SA (AHM)	-	1.725	-	-	1.725
Astilleros Españoles, SA (AESA)	-	72.265	-	-	72.265
Equipos Nucleares, SA (ENSA)	-	11.300	4.400	6.000	21.700
INIRAIL, SA	-	473	-	-	473
E N Adaro, SA (en liquidación)	-	-	8.872	-	8.872
Agencia EFE, SA	-	-	1.965	9.603	11.568
Minas de Almadén y Arrayanes, SA (MAYASA)	-	-	26.912	-	26.912
<b>Otras aplicaciones</b>	<b>782</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>782</b>
INTERINVEST, SA	782	-	-	-	782

## ANEXO X

2/2

## DETALLE POR FORMULAS DE INTERVENCION DE LAS APLICACIONES DE CAPITAL.

(En miles de euros)

	2001	2002	2003	2004	TOTAL
<b>Empresas asociadas</b>	98.169	-	-	-	98.169
<b>Adquisición de títulos</b>	98.169	-	-	-	98.169
TURBO 2000, SA	98.169				98.169
<b>Otras empresas</b>	2.434	-	-	-	2.434
<b>Ampliaciones de capital</b>	2.434	-	-	-	2.434
ARESBANK	2.434	-	-	-	2.434

## ANEXO XI

### DETALLE DE MOVIMIENTOS DE LA PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS. 2001-2004

(En miles de euros)

PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	SALDO 31/12/2000	DOTACIONES	INCORPORA- CIÓN SEPPa	APLICA- CIONES	EXCESOS	TRASPASOS INMOVILIZADO		OTROS TRASPASOS	SALDO 31/12/2004
						FINANCIERO	MATERIAL		
PROVISIÓN PARA PENSIONES	(5.892)	(3.539)	-	2.119	-	-	-	-	(7.312)
PROVISIÓN PARA IMPUESTOS	(52.856)	(17.647)	(29)	29	2.988	-	-	-	(67.515)
PROVISIÓN PARA RESPONSABILIDADES DE DESINVERSIONES	(111.470)	(629.453)	-	340.033	117.885	-	-	-	(283.005)
PROVISIÓN PARA OTRAS RESPONSABILIDADES	(3.594.681)	(888.092)	(361)	86.812	1.501.500	2.718.838	19.753	(534.383)	(690.614)
PROVISIÓN PARA REINTEGRO PATRIMONIAL	(1.268.206)	(2.743.910)	-	-	124.465	1.108.441	-	534.383	(2.244.827)
PROVISIÓN PARA OTROS GASTOS	(1.009)	-	-	-	1.009	-	-	-	-
PROVISIÓN I+D	(5.575)	(25.205)	-	-	7.227	12.253	-	-	(11.300)
<b>TOTALES</b>	<b>(5.039.689)</b>	<b>(4.307.846)</b>	<b>(390)</b>	<b>428.993</b>	<b>1.755.074</b>	<b>3.839.532</b>	<b>19.753</b>	<b>-</b>	<b>(3.304.573)</b>

## ANEXO XII

### INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES. 1995-2004

(En miles de euros)

	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
<b>INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES</b>	<b>218.504</b>	<b>724.254</b>	<b>4.186.199</b>	<b>10.569.656</b>	<b>10.403.495</b>	<b>8.914.784</b>	<b>4.395.168</b>	<b>2.759.780</b>	<b>3.961.399</b>	<b>4.778.755</b>
<b>Cartera y depósitos a corto plazo</b>	<b>131.910</b>	<b>31.325</b>	<b>3.954.786</b>	<b>10.169.479</b>	<b>9.767.372</b>	<b>8.000.392</b>	<b>3.843.751</b>	<b>2.225.041</b>	<b>3.772.831</b>	<b>3.362.888</b>
<b>Cartera de valores a corto plazo</b>	<b>131.910</b>	<b>31.325</b>	<b>248.729</b>	<b>2.412.366</b>	<b>3.975.917</b>	<b>3.841.304</b>	<b>2.855.336</b>	<b>1.482.496</b>	<b>3.022.736</b>	<b>2.553.010</b>
Deuda Estado y otras inversiones	131.910	31.313	248.609	-	567.698	769.915	830.185	350.155	373.535	275.936
Fondos de Inversión	-	-	-	2.404.048	2.404.048	2.404.048	605.220	605.220	605.220	605.220
Pagarés a corto plazo	-	-	-	-	921.231	484.381	1.105.584	343.642	1.987.891	1.602.622
Depósitos estructurados	-	-	-	-	-	-	300.000	150.000	-	-
Intereses devengados no cobrados	-	12	120	8.318	82.940	182.960	14.347	33.479	56.090	69.232
<b>Depósitos a corto plazo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.706.057</b>	<b>7.757.113</b>	<b>5.791.455</b>	<b>4.159.088</b>	<b>988.415</b>	<b>742.545</b>	<b>750.095</b>	<b>809.878</b>
Depósitos a corto plazo	-	-	3.701.934	7.749.654	5.779.705	4.149.490	985.248	741.572	749.379	808.595
Intereses devengados no cobrados	-	-	4.123	7.459	11.750	9.598	3.167	973	716	1.283
<b>Créditos a Empresas del Grupo</b>	<b>32.473</b>	<b>647.517</b>	<b>129.181</b>	<b>125.815</b>	<b>363.360</b>	<b>597.787</b>	<b>153.145</b>	<b>296.480</b>	<b>150.117</b>	<b>1.391.966</b>
<b>Créditos a Empresas asociadas</b>	<b>28.452</b>	<b>14.244</b>	<b>84.250</b>	<b>227.357</b>	<b>221.425</b>	<b>265.286</b>	<b>305.828</b>	<b>204.209</b>	<b>8.249</b>	<b>11.550</b>
<b>Otros créditos</b>	<b>25.669</b>	<b>31.168</b>	<b>17.982</b>	<b>47.005</b>	<b>51.338</b>	<b>51.319</b>	<b>92.444</b>	<b>34.050</b>	<b>30.202</b>	<b>12.351</b>

## ANEXO XIII

1/4

## SALDOS MEDIOS MENSUALES DE INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES. 1997-2004

(En miles de euros)

Fecha	Eurodepósitos		Renta Pública		Pagarés		Fondos de Inversión		Bonos		Imposic a plazo fijo		Totales
<b>AÑO 1997</b>													
Enero	15.673	26%	44.915	74%		0%	0	0%	0	0%		0%	60.588
Febrero	65.799	92%	5.891	8%		0%	0	0%	0	0%		0%	71.690
Marzo	28.413	85%	4.844	15%		0%	0	0%	0	0%		0%	33.257
Abril	0	0%	0		0		0		0		0		0
Mayo	186.172	38%	300.649	62%		0%	0	0%	0	0%		0%	486.821
Junio	260.762	57%	193.330	43%		0%	0	0%	0	0%		0%	454.092
Julio	185.434	37%	310.006	63%		0%	0	0%	0	0%		0%	495.440
Agosto	229.931	64%	128.975	36%		0%	0	0%	0	0%		0%	358.906
Septiembre	205.111	51%	198.347	49%		0%	0	0%	0	0%		0%	403.458
Octubre	1.267.115	82%	274.798	18%		0%	0	0%	0	0%		0%	1.541.913
Noviembre	3.586.791	94%	229.722	6%		0%	0	0%	0	0%		0%	3.816.513
Diciembre	3.630.928	97%	125.505	3%		0%	0	0%	0	0%		0%	3.756.433
<b>Total ejercicio</b>	<b>805.177</b>	<b>84%</b>	<b>151.415</b>	<b>16%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>956.593</b>
<b>AÑO 1998</b>													
Enero	4.228.136	98%	95.592	2%		0%	0	0%	0	0%		0%	4.323.728
Febrero	4.766.167	100%	151	0%		0%	0	0%	0	0%		0%	4.766.318
Marzo	5.405.266	100%	19.502	0%		0%	0	0%	0	0%		0%	5.424.767
Abril	4.747.351	100%	14.009	0%		0%	0	0%	0	0%		0%	4.761.360
Mayo	4.535.015	97%	146.623	3%		0%	0	0%	0	0%		0%	4.681.638
Junio	8.781.859	96%	360.142	4%		0%	0	0%	0	0%		0%	9.142.002
Julio	11.861.312	97%	336.431	3%		0%	0	0%	0	0%		0%	12.197.743
Agosto	11.187.521	98%	271.440	2%		0%	0	0%	0	0%		0%	11.458.961
Septiembre	11.870.909	98%	297.618	2%		0%	0	0%	0	0%		0%	12.168.527
Octubre	12.058.337	97%	364.088	3%		0%	0	0%	0	0%		0%	12.422.425
Noviembre	11.025.807	97%	257.239	2%		0%	26.712	0%	0	0%		0%	11.309.757
Diciembre	8.772.303	78%	11.644	0%		0%	2.404.048	21%	0	0%		0%	11.187.996
<b>Total ejercicio</b>	<b>8.269.999</b>	<b>96%</b>	<b>181.207</b>	<b>2%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>202.563</b>	<b>2%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>8.653.769</b>



## ANEXO XIII

2/4

## SALDOS MEDIOS MENSUALES DE INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES. 1997-2004

(En miles de euros)

Fecha	Eurodepósitos		Renta Pública		Pagarás		Fondos de Inversión		Bonos		Imposic a plazo fijo	Totales
<b>AÑO 1999</b>												
Enero	8.090.519	77%	0	0%		0%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.494.568
Febrero	8.235.006	77%	0	0%		0%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.639.055
Marzo	8.176.256	77%	352	0%		0%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.580.655
Abril	8.303.542	78%	3.766	0%		0%	2.404.048	22%	0	0%	0%	10.711.357
Mayo	7.895.224	75%	187.564	2%		0%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.486.837
Junio	7.669.054	74%	255.522	2%	75.089	1%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.403.713
Julio	7.709.269	73%	351.092	3%	155.189	1%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.619.598
Agosto	7.232.523	71%	347.260	3%	150.500	1%	2.404.048	24%	0	0%	0%	10.134.331
Septiembre	7.527.154	72%	359.226	3%	165.350	2%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.455.778
Octubre	7.297.206	71%	367.756	4%	165.350	2%	2.404.048	23%	0	0%	0%	10.234.360
Noviembre	6.866.513	69%	412.215	4%	207.645	2%	2.404.048	24%	0	0%	0%	9.890.421
Diciembre	6.190.667	63%	534.690	5%	758.771	8%	2.404.048	24%	0	0%	0%	9.888.177
<b>Total ejercicio</b>	<b>7.599.411</b>	<b>73%</b>	<b>234.954</b>	<b>2%</b>	<b>139.824</b>	<b>1%</b>	<b>2.404.048</b>	<b>23%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>10.378.237</b>
<b>AÑO 2000</b>												
Enero	6.218.232	63%	583.746	6%	711.166	7%	2.404.048	24%	0	0%	0%	9.917.192
Febrero	6.938.665	71%	449.028	5%	0	0%	2.404.048	25%	0	0%	0%	9.791.742
Marzo	7.060.703	71%	450.367	5%	0	0%	2.404.048	24%	0	0%	0%	9.915.119
Abril	6.813.792	70%	445.240	5%	103.278	1%	2.404.048	25%	0	0%	0%	9.766.358
Mayo	6.918.527	70%	450.788	5%	178.805	2%	2.404.048	24%	0	0%	0%	9.952.169
Junio	7.062.724	70%	452.897	4%	208.023	2%	2.404.048	24%	0	0%	0%	10.127.693
Julio	6.799.311	67%	510.593	5%	401.637	4%	2.404.048	24%	0	0%	0%	10.115.590
Agosto	6.056.682	64%	535.136	6%	401.637	4%	2.404.048	26%	0	0%	0%	9.397.504
Septiembre	6.467.453	65%	627.446	6%	415.919	4%	2.404.048	24%	0	0%	0%	9.914.867
Octubre	6.126.814	64%	618.278	6%	425.962	4%	2.404.048	25%	0	0%	0%	9.575.103
Noviembre	5.581.845	63%	574.198	6%	355.079	4%	2.404.048	27%	0	0%	0%	8.915.171
Diciembre	4.883.639	58%	682.455	8%	386.646	5%	2.404.048	29%	0	0%	0%	8.356.789
<b>Total ejercicio</b>	<b>6.410.699</b>	<b>66%</b>	<b>531.681</b>	<b>6%</b>	<b>299.013</b>	<b>3%</b>	<b>2.404.048</b>	<b>25%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>9.645.441</b>

## ANEXO XIII

3/4

## SALDOS MEDIOS MENSUALES DE INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES 1997-2004

(En miles de euros)

Fecha	Eurodepósitos		Renta Pública		Pagarés		Fondos de Inversión		Bonos		Imposic a plazo fijo		Totales
<b>AÑO 2001</b>													
Enero	4.786.501	59%	791.324	10%	408.791	5%	2.137.103	26%	0	0%	0%	0%	8.123.720
Febrero	6.622.499	81%	841.245	10%	320.519	4%	438.047	5%	0	0%	0%	0%	8.222.311
Marzo	6.418.522	82%	918.113	12%	439.221	6%	9.505	0%	0	0%	0%	0%	7.785.361
Abril	6.149.927	77%	1.079.721	14%	667.548	8%	69.746	1%	0	0%	0%	0%	7.966.942
Mayo	5.861.654	75%	947.101	12%	699.463	9%	310.011	4%	0	0%	0%	0%	7.818.229
Junio	5.572.116	71%	1.063.535	14%	873.298	11%	307.186	4%	50.000	1%	0%	0%	7.866.135
Julio	4.504.719	63%	939.943	13%	1.171.455	16%	304.714	4%	261.290	4%	0%	0%	7.182.122
Agosto	2.935.295	51%	841.717	15%	1.334.459	23%	304.714	5%	300.000	5%	0%	0%	5.716.185
Septiembre	3.216.388	54%	853.061	14%	1.250.685	21%	304.714	5%	300.000	5%	0%	0%	5.924.847
Octubre	3.203.423	56%	845.467	15%	1.100.134	19%	304.714	5%	300.000	5%	0%	0%	5.753.738
Noviembre	2.579.460	47%	890.175	16%	1.394.658	26%	304.714	6%	300.000	5%	0%	0%	5.469.007
Diciembre	1.541.044	32%	883.498	18%	1.736.557	36%	353.183	7%	300.000	6%	0%	0%	4.814.281
<b>Total ejercicio</b>	<b>4.449.296</b>	<b>65%</b>	<b>907.908</b>	<b>13%</b>	<b>949.732</b>	<b>14%</b>	<b>429.029</b>	<b>6%</b>	<b>150.941</b>	<b>2%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>6.886.906</b>
<b>AÑO 2002</b>													
Enero	1.224.688	31%	827.579	21%	1.006.807	25%	605.220	15%	300.000	8%	0%	0%	3.964.294
Febrero	1.082.798	27%	635.210	16%	1.336.881	34%	605.220	15%	300.000	8%	0%	0%	3.960.109
Marzo	1.255.192	33%	300.622	8%	1.396.067	36%	605.220	16%	300.000	8%	0%	0%	3.857.102
Abril	1.419.581	37%	291.869	8%	1.257.486	32%	605.220	16%	300.000	8%	0%	0%	3.874.156
Mayo	1.517.037	39%	308.352	8%	1.204.273	31%	605.220	15%	300.000	8%	0%	0%	3.934.882
Junio	1.571.806	40%	424.424	11%	1.053.141	27%	605.220	15%	300.000	8%	0%	0%	3.954.591
Julio	1.173.216	32%	452.243	12%	1.193.529	32%	605.220	16%	300.000	8%	0%	0%	3.724.207
Agosto	1.005.026	29%	444.082	13%	1.144.330	33%	605.220	17%	300.000	9%	0%	0%	3.498.658
Septiembre	886.075	26%	487.009	14%	1.154.527	34%	605.220	18%	300.000	9%	0%	0%	3.432.831
Octubre	1.111.183	32%	496.322	14%	910.520	27%	605.220	18%	300.000	9%	0%	0%	3.423.244
Noviembre	717.720	25%	426.834	15%	797.173	28%	605.220	21%	300.000	11%	0%	0%	2.846.947
Diciembre	532.878	23%	360.783	15%	569.195	24%	605.220	26%	261.290	11%	0%	0%	2.329.367
<b>Total ejercicio</b>	<b>1.124.767</b>	<b>32%</b>	<b>454.611</b>	<b>13%</b>	<b>1.085.327</b>	<b>30%</b>	<b>605.220</b>	<b>17%</b>	<b>296.774</b>	<b>8%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>3.566.699</b>

## ANEXO XIII

4/4

## SALDOS MEDIOS MENSUALES DE INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES 1997-2004

(En miles de euros)

Fecha	Eurodepósitos		Renta Pública		Pagarás		Fondos de Inversión		Bonos		Imposic a plazo fijo		Totales
<b>AÑO 2003</b>													
Enero	794.280	36%	359.504	16%	413.469	19%	605.220	27%	43.548	2%		0%	2.216.021
Febrero	819.212	36%	380.741	17%	488.988	21%	605.220	26%	0	0%		0%	2.294.162
Marzo	408.175	20%	353.333	17%	685.548	33%	605.220	29%	0	0%		0%	2.052.276
Abril	300.695	13%	262.849	12%	1.079.683	48%	605.220	27%	0	0%		0%	2.248.447
Mayo	173.569	8%	214.739	10%	1.207.075	55%	605.220	28%	0	0%		0%	2.200.602
Junio	227.549	9%	267.424	11%	1.393.151	56%	605.220	24%	0	0%		0%	2.493.344
Julio	329.814	14%	254.803	11%	1.226.378	51%	605.220	25%	0	0%		0%	2.416.215
Agosto	307.784	13%	203.275	9%	1.228.727	52%	605.220	26%	0	0%		0%	2.345.007
Septiembre	299.897	13%	243.197	11%	1.148.956	50%	605.220	26%	0	0%		0%	2.297.270
Octubre	311.950	14%	207.994	9%	1.138.487	50%	605.220	27%	0	0%		0%	2.263.651
Noviembre	297.913	9%	396.296	12%	2.059.233	61%	605.220	18%	0	0%		0%	3.358.662
Diciembre	421.251	12%	392.278	11%	2.065.439	59%	605.220	17%	0	0%		0%	3.484.187
<b>Total ejercicio</b>	<b>391.007</b>	<b>16%</b>	<b>294.703</b>	<b>12%</b>	<b>1.177.928</b>	<b>48%</b>	<b>605.220</b>	<b>24%</b>	<b>3.629</b>	<b>0%</b>		<b>0%</b>	<b>2.472.487</b>
<b>AÑO 2004</b>													
Enero	575.497	15%	437.301	12%	2.122.284	57%	605.220	16%	0	0%	0	0%	3.740.302
Febrero	435.640	11%	561.265	14%	2.359.322	60%	605.220	15%	0	0%	0	0%	3.961.446
Marzo	325.576	8%	523.093	13%	2.425.880	62%	605.220	15%	0	0%	32.258	1%	3.912.027
Abril	286.543	7%	563.079	14%	2.403.669	61%	605.220	15%	0	0%	100.000	3%	3.958.511
Mayo	370.484	10%	515.965	13%	2.279.171	59%	605.220	16%	0	0%	100.000	3%	3.870.839
Junio	694.229	18%	464.247	12%	1.970.300	51%	605.220	16%	0	0%	100.000	3%	3.833.996
Julio	749.512	21%	438.938	12%	1.717.161	48%	605.220	17%	0	0%	103.417	3%	3.614.248
Agosto	659.000	19%	446.561	13%	1.650.280	48%	605.220	17%	0	0%	100.592	3%	3.461.652
Septiembre	681.065	20%	392.466	11%	1.651.369	48%	605.220	18%	0	0%	100.592	3%	3.430.712
Octubre	759.930	23%	330.780	10%	1.530.279	46%	605.220	18%	0	0%	100.592	3%	3.326.800
Noviembre	685.965	21%	327.877	10%	1.559.987	48%	605.220	18%	0	0%	100.592	3%	3.279.642
Diciembre	426.972	14%	244.613	8%	1.700.139	56%	605.220	20%	0	0%	71.388	2%	3.048.331
<b>Total ejercicio</b>	<b>554.201</b>	<b>15%</b>	<b>437.182</b>	<b>12%</b>	<b>1.947.487</b>	<b>54%</b>	<b>605.220</b>	<b>17%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>75.786</b>	<b>2%</b>	<b>3.619.876</b>