

ALFREDO LLORENTE

DIRECTOR FINANCIERO DE ENDESA

La trayectoria de nuestro entrevistado de hoy, miembro de la SNE casi desde sus comienzos, ha estado marcada por su gran interés y capacidad en los temas financieros, incluyendo su cargo de Tesorero en la Junta Directiva de la Sociedad en los años 1981-1982. No olvidamos, sin embargo, que entre sus muchas experiencias está la de haber inaugurado el vuelo sin escalas San José de California-Pittsburgh. Pero hay una característica que nos llama especialmente la atención: su amabilidad y simpatía. Abordamos con él los aspectos financieros del sector eléctrico, tema poco habitual en nuestras páginas, pero que sabemos muy atractivo para nuestros lectores.



Alfredo Llorente ante la placa conmemorativa de la entrada de ENDESA en la Bolsa de Nueva York.

Veintidós años de vida profesional acumula Alfredo Llorente en su haber. Los primeros cinco se desarrollaron en la Secretaría General Técnica de la antigua Junta de Energía Nuclear, en la época en la que se firmaron los primeros contratos de concentrados de uranio. Posteriormente, y a lo largo de doce años, trabajó con ENUSA, donde gestionó los contratos de fabricación y diseño del combustible entre los suministradores principales (Westinghouse y General Electric), ENUSA y las empresas propietarias de las centrales, pasando posteriormente a ser Director Financiero, en unos momentos en que la empresa soportaba un endeudamiento; una gestión financiera que él mismo califica como "muy atractiva e intensa". Desde 1986, desarrolla su actividad profesional como Director Financiero de ENDESA, empresa que es uno de los mayores prestatarios de España, además de innovadora en el área de finanzas; por ejemplo, ha llevado adelante uno de los más amplios programas de Pagarés de empresa, además de los primeros créditos-subasta, modalidad de operación abandonada actualmente.

Resalta especialmente nuestro entrevistado la salida de esta empresa a la Bolsa de Nueva York, en el año 1988, «operación en la que el INI vendía el 20% del capital de ENDESA, por un importe de 74.000 millones de pesetas, cantidad difícil de absorber por el mercado español. Se hizo una oferta, denominada hoy "oferta global", en la que se vendieron las acciones de ENDESA en todo el mundo. La operación fue un éxito y la evolución de estas acciones desde entonces ha sido francamente buena, lo cual ha contribuido muy favorablemente a que los inversores valoren de una forma más atractiva a esta casa. Los resultados de ENDESA han sido buenos en el último año en cifras absolutas, 79.000 millones de pesetas después de impuestos, aunque si se mide en términos de rentabilidad sobre fondos propios, hay muchas otras empresas de otros sectores bastante más rentables. En rentabilidad, ENDESA es comparable a buenas compañías eléctricas de los Estados Unidos, por ejemplo».

El nombramiento, hace poco más de un año, de Alfredo Llorente como Vicepresidente de ENHER, donde ejerce, en estos momentos, funciones de Presidente no ejecutivo, es un punto a destacar en su amplio curriculum. A este respecto, nos comenta que «ENHER es la principal filial de ENDESA. El Grupo ENDESA nace como tal en 1983, cuando el INI le vende sus participaciones en diversas empresas, que pasan a ser filiales: ENHER, GESA Y UNELCO, así como su participación en Unión-Fenosa y en la empresa carbonera ENCASUR. ENHER es la filial en la que ENDESA ha llevado a cabo su actividad de grupo de una

forma más importante, pasando de una empresa fuertemente inversora en generación a una básicamente distribuidora, sin olvidar sus grandes activos hidráulicos».

Teniendo en cuenta la participación de ENHER con un 23% en HIFRENSA, abordamos con nuestro entrevistado la situación financiera actual de la central de Vandellós I. «El cierre de la central —comenta Alfredo Llorente— ha dado lugar a una situación en la que existen activos todavía pendientes de recuperación contable, unos gastos corrientes y una responsabilidad futura. Recientemente ha habido una resolución de la Dirección General de la Energía, por la cual se asegura la recuperación del valor contable pendiente, se reconocen ciertas cantidades anuales como gastos corrientes hasta el momento en que la responsabilidad de la central se transfiera a ENRESA, momento en el que parte del personal de HIFRENSA pasará a la Empresa Nacional de Residuos para continuar las largas labores de clausura definitiva y, eventualmente, de desmantelamiento de la central».

ENDESA EN EL SECTOR ELECTRICO ESPAÑOL

Los cinco años de participación de nuestro entrevistado en ENDESA le convierten en un buen conocedor de la evolución de esta empresa, sobre la que nos resulta especialmente llamativo el paso de productora de energía de origen casi exclusivamente carbonífero a tener una importante participación en el sector nuclear de nuestro país. A este respecto recuerda nuestro entrevistado que «a principios de los años setenta, se vive en el sector eléctrico español, lo que podríamos llamar la fiebre nuclear. En aquel momento, a ENDESA no se le facilita participar en ella y se le relega a algo que no resultaba tan atractivo: el carbón. Ocurrió entonces que se construyeron las centrales de carbón sin problemas y empezaron inmediatamente a generar kilovatios/hora, mientras que el programa nuclear comenzó a sufrir los avatares que todos conocemos. Como consecuencia, aquella decisión de principios de los setenta resultó claramente favorable para ENDESA, ya que le permitió tener una posición financiera sólida».

«Como empresa generadora, es bastante lógico diversificar las fuentes energéticas, el "mix" de producción y, en el momento de los intercambios de activos de 1985, ENDESA toma fundamentalmente aquellos activos de los que más carecía, es decir, nucleares e hidráulicos. No sé cuál es la proporción ideal, pero si se quiere que haya pocas empresas productoras que puedan competir entre ellas, de acuerdo con la idea del Ministe-

rio de Industria, una condición básica es que el mix de esas empresas se parezca; de otra forma, la competencia no es claramente planteable en un entorno de progresiva desregulación.»

EL SECTOR ELECTRICO EN EUROPA

Las características de organización de las empresas eléctricas en los diversos países son, indudablemente, un punto de referencia de gran interés. Sobre este tema, Alfredo Llorente nos ha presentado un completo repaso de actualidad. «La diversidad de situaciones en cuanto a planteamientos empresariales del sector eléctrico en Europa es muy grande. Va desde la gran empresa estatal, como en Francia e Italia, al caso de empresas distribuidoras de carácter municipal como es el caso de Holanda, o grandes empresas no relacionadas entre sí como en Alemania. El sector eléctrico español, por ejemplo, en tamaño es comparable al de la RWE alemana. En Inglaterra hemos conocido recientemente la transición de la gran empresa pública a una separación entre generación y distribución, con una compañía intermedia, la Grid Company, cuyo cometido podríamos comparar con las funciones que desempeña en España REDESA. Por otra parte, la generación se ha separado en dos empresas no nucleares, que se han vendido en bolsa con gran éxito, y otra nuclear que se mantiene con titularidad pública».

«Como puede verse, hay una gran diversidad y los esfuerzos de la Comisión Europea para crear una política eléctrica común todavía no se han plasmado en un modelo concreto. De momento, hay una directiva de transparencia de precios, hay serios intentos de separación de generación y distribución (denominado internacionalmente "unbundling") y hay otro proyecto del "Third Party Access" o acceso de terceros, que, en definitiva, sería una versión aligerada del "Common Carrier", que supone que el sistema eléctrico es como una red de autopistas que las puede utilizar cualquier usuario previo pago de un peaje. En la industria eléctrica esto es algo más complejo, pues eléctricamente puede no tener gran sentido el que un fabricante de coches de Portugal contrate su energía con una empresa de Alemania. En términos generales, los planteamientos se mueven en esa dirección; más que haber un modelo europeo de lo que debe ser la industria eléctrica en el continente, se pueden ver cuáles son las líneas por las que nos estamos moviendo, que son, a su vez, la confluencia de los movimientos de dos de las Direcciones Generales de la Comisión: la D.G. IV, de la Competencia, y la D.G. XVII, de la



Energía. Los esfuerzos de estas direcciones confluyen en estas dos ideas: una separación de generación y distribución, que permite el que haya mayor competitividad y transparencia de precios y un mayor acceso a las grandes redes de transporte.

«En España, la línea de reestructuración del Sector que está propugnando el Ministerio de Industria va también en ese sentido: una concentración de la generación en pocas manos, pero en más de una, y la separación de generación y distribución, separación que operativamente ya existe, porque desde el momento que REDESA opera un despacho central que decide qué centrales operan en cada momento, ya se presenta esa separación.»

Las diferencias entre los países que forman la Comunidad Europea y sus distintas formas de organizar su sector eléctrico deben representar, a nuestro entender, una especial dificultad a la hora de unificar criterios. En este sentido, confirma nuestro entrevistado que «efectivamente, el hecho de que cada país tenga un sistema enraizado de muchos años con sus propias peculiaridades, no facilita el camino a un modelo común. Por otra parte, el pensar, como idea de futuro, que Europa fuera eléctricamente una, es quizá excesivo, porque probablemente el tamaño eléctrico de ese sistema lo haría poco estable».

SECTOR PUBLICO EN EL SECTOR ELECTRICO

Cuando planteamos a Alfredo Llorente el análisis del papel del sector público dentro del sector eléctrico, afirma con rotundidad que «en los tiempos que corren, la distinción entre sector público y privado "se lleva poco". ENDESA, o cualquier otra empresa de las llamadas públicas, funciona como una Sociedad Anónima, sujeta a toda la reglamentación mercantil. La idea de que el sector público debía ser sólo un complemento a la iniciativa privada, o un sustitutivo de ésta allí donde faltase, es poco vigente.

En estos momentos, el 75% del capital de ENDESA es propiedad del INI, pero el 25% restante pertenece a particulares, de los cuales más de la mitad son extranjeros, con lo cual la gestión de ENDESA debe responder a los intereses de sus accionistas, que entre ellos no se diferencian sustancialmente en cuanto a sus exigencias».

EL SECTOR ELECTRICO CATALAN

Cataluña, como Autonomía, tiene un amplio sistema eléctrico conocido ya como sector catalán. Por su actividad en una empresa de este conjunto, le consultamos a Alfredo Llorente acerca de su situación actual. «Su particularidad esencial —nos comenta— es que consta de tres empresas, cuyos mercados están distribuidos por razones históricas y de su propia expansión. Aunque quizá lo que ha caracterizado a este subsector es que sus empresas han tenido problemas de tipo financiero, originados fundamentalmente por las grandes inversiones que acometieron en los años setenta. La cuestión puede estar en si se puede racionalizar el sector catalán. Creo que sí, aunque no es un planteamiento que deba ser inmediato. Las empresas catalanas ya están saneadas, la crisis de FECSA, que fue la más importante, se ha superado ampliamente, por lo que se puede hacer una mejora que, en cualquier caso, debe unirse a la idea general de reestructuración del sector. Cabe que haya una concentración de generación y en la distribución puede haber la posibilidad de hacer alguna reordenación que la racionalice técnicamente.»

LA REORDENACION DEL SECTOR

Un proceso de reordenación de un sector tan importante en la economía nacional como el eléctrico, es necesariamente complejo y largo. Según nuestro entrevistado «ahora estamos asistiendo a los primeros pasos, aunque quizá para la prensa sean los más espectaculares.

Llevar a cabo el proceso entero supondrá todavía bastante tiempo. Por tanto, pensar en detalles es difícil. Hay un precedente histórico en el intercambio de activos de 1985, que se hicieron por razones que tenían mucha más urgencia que las actuales de reordenación, como era la delicada situación financiera de varias empresas. Aún así, los intercambios necesitaron más de un año para su definición.»

EL PLAN ENERGETICO

Desde el punto de vista financiero, para Alfredo Llorente, el mensaje principal del Plan Energético Nacional que se está definiendo actualmente, y cuya presentación es ya inminente, «es que será asumible por las empresas. La principal preocupación de los inversores y de los analistas financieros del sector es si, con este nuevo ciclo inversor que se avecina, el sector se va a endeudar fuertemente, volviendo a una situación financiera delicada. Creo que no es ese el caso, porque de la potencia que parece será necesaria hasta el año 2000, de 7.000 MW, hay una parte, relativamente importante, que no va a requerir nuevas inversiones por parte del sector, con lo cual lo que queda por invertir es una cantidad manejable por las, esperemos, pocas empresas que acometerán esas inversiones».

EL TEMA NUCLEAR

Finalmente, no podemos dejar pasar la ocasión de presentar el punto de vista de nuestro entrevistado sobre el sector nuclear en concreto. «Los profesionales que alguna vez hemos estado en este área —afirma— creemos mucho en ella como fuente energética. El sector nuclear está pasando, indudablemente, un bache histórico, pero tiempos llegarán en que vuelva a jugar el papel que le corresponde. Yo lo sigo viendo como alternativa, pensando en un plazo quizá largo y en un entorno mundial más favorable. Lo que percibo en los Estados Unidos es que ya se ha llegado a un punto de inflexión bajo en la opinión, que empieza a juzgarlo de una forma más objetiva. Lógicamente esto es importante, porque en los sistemas democráticos es fundamental que el electorado acepte las soluciones que se plantean. La energía nuclear en los ambientes financieros, en los que yo me muevo habitualmente, no está muy bien vista por los problemas financieros que ha ocasionado en algunas empresas. Realmente lo que existe no es tanto el miedo al neutrón, como un cierto temor financiero. Con todo, creo que la opción nuclear empieza nuevamente a mirarse como una alternativa viable».