

MESTRADO

ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA ENDESA NO CONTEXTO
DE CRIAÇÃO DO MIBEL E DA UNIÃO DA ENERGIA**

VASCO CORREIA COUTINHO

NOVEMBRO – 2020



MESTRADO EM
ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS
EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA ENDESA
NO CONTEXTO DE CRIAÇÃO DO MIBEL E DA UNIÃO
DA ENERGIA

VASCO CORREIA COUTINHO

ORIENTAÇÃO:

PROF. VÍTOR SILVA SANTOS

NOVEMBRO – 2020

Lista de siglas

ACER – *Agency for the Cooperation of Energy Regulators*

CUR – Comercializador de Último Recurso

EDP – Energias de Portugal

EDP SU – Energias de Portugal, Serviço Universal

ERSE – Entidade Reguladora dos serviços energéticos

FECSA – Fuerzas Eléctricas de Cataluña, SA

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

KWh – Kilowatt-hora

MWh – Megawatt-hora

MIBEL – Mercado Ibérico de Eletricidade

ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

OMIE – Operador do Mercado Ibérico Espanhol

OMIP – Operador do Mercado Ibérico Português

UE – União Europeia

Agradecimentos

Em primeiro lugar, gostaria de expressar o meu mais sincero obrigado ao professor Vítor Silva Santos pelo apoio e disponibilidade demonstrado, ao longo da realização deste trabalho. A sua orientação e contributo foram essenciais para tornar esta etapa mais fácil.

Não poderia de deixar de agradecer, a todos os professores do Instituto Superior de Economia e Gestão, pelas partilhas de conhecimento e experiência.

À minha família e amigos por todo apoio e compreensão demonstrada ao longo deste etapa e, em especial, à minha namorada pois sem o seu apoio incondicional a conclusão desta etapa não seria possível.

Resumo

As dinâmicas da liberalização iniciadas nos anos 1990 provocaram uma grande transformação no setor elétrico viabilizando a abertura à concorrência, a reorganização do setor elétrico, a institucionalização da regulação independente, a integração de mercados e a harmonização regulatória. Na sequência destas reformas, foram criados mercados regionais, como é o caso do MIBEL, que têm contribuído para intensificar a concorrência, revelando-se assim como soluções intermédias adequadas tendo em vista a consolidação, a longo prazo, da União da Energia.

Face a este contexto, este estudo pretende responder a três questões: Quais os reflexos das reformas no setor elétrico na formulação das estratégias empresariais? Qual o poder explicativo das teorias da internacionalização no envolvimento internacional da Endesa? De que forma é que a internacionalização da Endesa se refletiu na concorrência noutros mercados e, nomeadamente, em Portugal?

O processo de liberalização contribuiu para reduzir as barreiras às transações de energia e aos fluxos de investimento, criando assim um ambiente competitivo incentivador da internacionalização das empresas da energia, como é o caso da Endesa. Por outro lado, as teorias permitem explicar, em geral, as estratégias de envolvimento internacional da Endesa, sendo de sublinhar um aspeto transversal às diferentes teorias: os processos de internacionalização nos diferentes países são graduais, diversificando as suas atividades ao longo da cadeia de valor e/ou reforçando progressivamente a sua posição acionista nas empresas instaladas no país de destino. Acresce que a proximidade geográfica e/ou cultural e linguística são fatores incentivadores da internacionalização. Finalmente, a participação ativa da Endesa no mercado português de eletricidade contribuiu para reforçar a concorrência e reduzir o poder de mercado da empresa incumbente.

Palavras- chave: Internacionalização; Liberalização; Endesa; MIBEL; União da Energia

Abstract

The dynamics of liberalization that began in the 1990s provoked a major transformation in the electricity sector, making it possible to open it up to competition, reorganize the electricity sector, institutionalize independent regulation, and integrate markets and harmonize regulations. Following these reforms, regional markets, such as MIBEL, have been created to intensify competition, thus proving to be adequate intermediate solutions for long-term consolidation of the Energy Union.

Due to this context, this study aims to answer three questions: What are the impacts of the reforms in the electricity sector on the formulation of business strategies? What is the explanatory power of the theories of internationalization in Endesa's international involvement? How has Endesa's internationalization been reflected in the competition in other markets and, namely, in Portugal?

The liberalization process has contributed to reducing barriers to energy transactions and investment flows, thus creating a competitive environment that encourages the internationalization of energy companies, such as Endesa. On the other hand, the theories allow to explain, in general, the strategies of internationalization involvement of Endesa, being important to underline a transversal aspect to the different theories: the process of internationalization in the different countries are gradual, diversifying their activities along the value chain and/or cultural and linguistic proximity are factors that encourage internationalization. Finally, Endesa's active participation in the Portuguese electricity market has contributed to reinforce competition and reduce the market power of the incumbent company.

Keywords: Internationalization; Liberalization; Endesa; MIBEL; Energy Union

Índice

1. Introdução	1
2. Revisão de Literatura.....	2
2.1. Liberalização do setor elétrico e a integração dos mercados.....	2
2.2. Teorias da internacionalização	5
3. MIBEL	13
3.1. Breve caracterização do MIBEL.....	13
3.2. Análise do funcionamento do MIBEL e dos seus impactos na competitividade do setor elétrico.....	14
4. Estado da Arte da União da Energia	15
4.1. Dimensões estratégicas e prioridades da União da Energia.....	15
4.2. União da Energia: dos mercados regionais ao mercado único europeu.....	16
5. ENDESA.....	22
5.1. Caracterização geral	22
5.2. Forma de internacionalização.....	24
5.3. A Endesa e o processo de liberalização em Portugal	32
6. Conclusões	33
Referências Bibliográficas	36
Anexos.....	40

Índice de figuras

Figura 1. Organização do setor elétrico	3
Figura 2. Evolução das diretivas Europeias	4
Figura 3. Preços da energia para consumidores domésticos.....	18
Figura 4. Preços da Energia para consumidores não domésticos	18
Figura 5. Preços da energia com impostos e taxas para consumidores domésticos	19
Figura 6. Preços da energia com impostos e taxas para consumidores não domésticos	20

Índice de Tabelas

Tabela 1. Enquadramento das teorias	6
Tabela 2. Quadro síntese da União da Energia	15
Tabela 3. Importância das teorias na forma de internacionalização da Endesa	26

1. Introdução

Historicamente, a atividade empresarial do setor elétrico nos países europeus era protagonizada por monopólios públicos verticalmente integrados que tinham controlo total sob os mercados nacionais protegidos por barreiras ao comércio e ao investimento, assim como as barreiras legais e regulatórias existentes antes do fenómeno da liberalização nos anos 1990. A gradual consolidação do processo de liberalização, promovida pelos países da União Europeia, levou à desintegração vertical das empresas incumbentes, o que fez com existissem menos barreiras às transações de energia e aos fluxos de investimento e, dessa forma criou um ambiente concorrencial muito propício à promoção de estratégias de internacionalização das empresas (Santos, 2008). Por isso mesmo, a Endesa, tal como todas as empresas incumbentes do setor elétrico, apenas iniciou o seu processo de internacionalização há 20 anos.

Face a este contexto, esta dissertação pretende responder às seguintes questões:

- Perceber que alterações estruturais ocorreram no setor elétrico derivadas do processo de liberalização do setor no âmbito da União Europeia, bem como entender como estas reformas contribuíram para alterar as estratégias empresariais dos participantes nos mercados elétricos, em concreto, no caso da Endesa?
- Apesar das especificidades do setor elétrico, entender qual o poder explicativo e aderência das teorias de internacionalização na explicação da forma de internacionalização da Endesa, tal como da generalidade das empresas do setor elétrico?
- De que forma é que o processo de internacionalização da Endesa terá contribuído para a promoção da concorrência noutros mercados e, mais especificamente, no mercado do setor elétrico em Portugal?

Neste contexto, a dissertação está estruturada da seguinte maneira: no segundo ponto, é feita uma revisão de literatura relativa ao processo de liberalização do setor, assim como, o enquadramento das teorias de internacionalização e o seu poder explicativo para as estratégias das empresas do setor. No terceiro ponto, será feita uma breve caracterização do MIBEL com

uma análise do seu funcionamento e os impactos que tem na competitividade do setor elétrico. Num quarto ponto, identificam-se quais são as dimensões estratégicas da União da Energia e é estudada a integração dos vários mercados europeus. Num quinto ponto, caracteriza-se de forma geral a Endesa e analisa-se o processo de internacionalização, destacando-se a sua presença no mercado português desde o início do processo de liberalização. Por fim, num sexto ponto são apresentadas e discutidas as conclusões do estudo.

2. Revisão de Literatura

2.1. Liberalização do setor elétrico e a integração dos mercados

A liberalização do setor elétrico é um processo que se tem vindo a desenvolver ao longo dos anos, desde 1996, e que tem ganho novos contornos devido às quatro diretivas existentes (Cruz, 2008). Estas diretivas procederam às seguintes alterações no funcionamento do setor elétrico: a separação de atividades, a promoção da concorrência, a consolidação da regulação independente e, por fim, a integração de mercados e a harmonização regulatória (Santos, 2012a).

Até ao início dos anos 1990, a produção, transporte, distribuição e comercialização de eletricidade eram asseguradas, em cada país, por uma única empresa verticalmente integrada. Para se proceder à liberalização deste setor, foi necessário recorrer à separação das atividades verticalmente integradas ao longo da cadeia de valor, considerando 4 segmentos tal como é ilustrado na figura 1.

Esta partição teve subjacente a preocupação de distinguir entre atividades que tinham a natureza de monopólios naturais (o transporte e a distribuição) e aquelas que eram potencialmente competitivas (a produção e a comercialização), às quais estavam associadas metodologias de regulação naturalmente distintas (Santos, 2012b).

Uma das razões que justifica a partição em 4 segmentos foi a de melhorar a eficácia e a eficiência da regulação: as redes eram submetidas a uma regulação setorial que assegurava às empresas concessionárias uma remuneração eficiente dos custos bem como os cumprimentos de critérios relativos à qualidade de serviço; já em relação à produção e à comercialização,

a preocupação central era proporcionar um aumento da concorrência e garantir a existência de monitorização destas atividades.

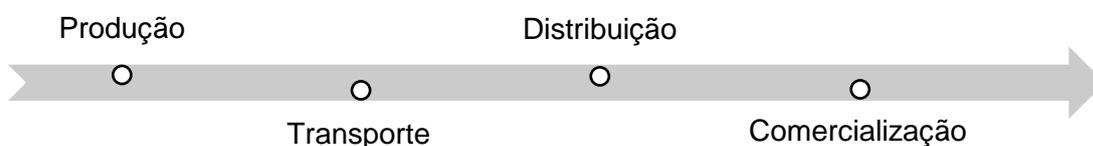


Figura 1. Organização do setor elétrico; Fonte: (Santos, 2012a)

Através deste processo também se pretendeu permitir o acesso à rede não discriminatório, ou seja, um acesso à rede em igualdade de circunstâncias para todos os utilizadores da rede (Cruz, 2008).

É de ressaltar que a dimensão estratégica da promoção da concorrência, é um pilar que está sempre presente, sendo de extrema importância, ao contribuir para promover escolhas eficientes por parte dos consumidores e das empresas que operam no setor elétrico.

Entenda-se por promoção de eficiência um mecanismo que garante a afetação eficiente de recursos, juntamente com a capacidade de possibilitar decisões de investimento eficientes que visa responder às necessidades dos consumidores e garantir que os mercados se comportam de forma concorrencial. Assim, sendo e para se garantir que existe uma concorrência efetiva, é de extrema importância que os desempenhos de mercado sejam monitorizados.

A integração de mercados e a harmonização regulatória entre os diferentes Estados Membros é também uma dimensão estratégica muito relevante na construção da União da Energia, pois permite segurança de aprovisionamento aos Estados Membros, possibilitando a melhoria da qualidade de serviço e a redução das interrupções de fornecimento a custos mais eficientes do que ocorreria em mercados isolados. Outro dos benefícios que advém deste processo, é o facto de os consumidores terem acesso a preços mais acessíveis como resultado do aumento da concorrência, mas, também, da utilização mais eficiente dos recursos. Por fim, também proporciona uma gestão mais eficiente da geração renovável, em termos de tecnologias não despacháveis e

intermitentes contribuindo assim para o desenvolvimento sustentável e a descarbonização do setor elétrico (Santos, 2016).

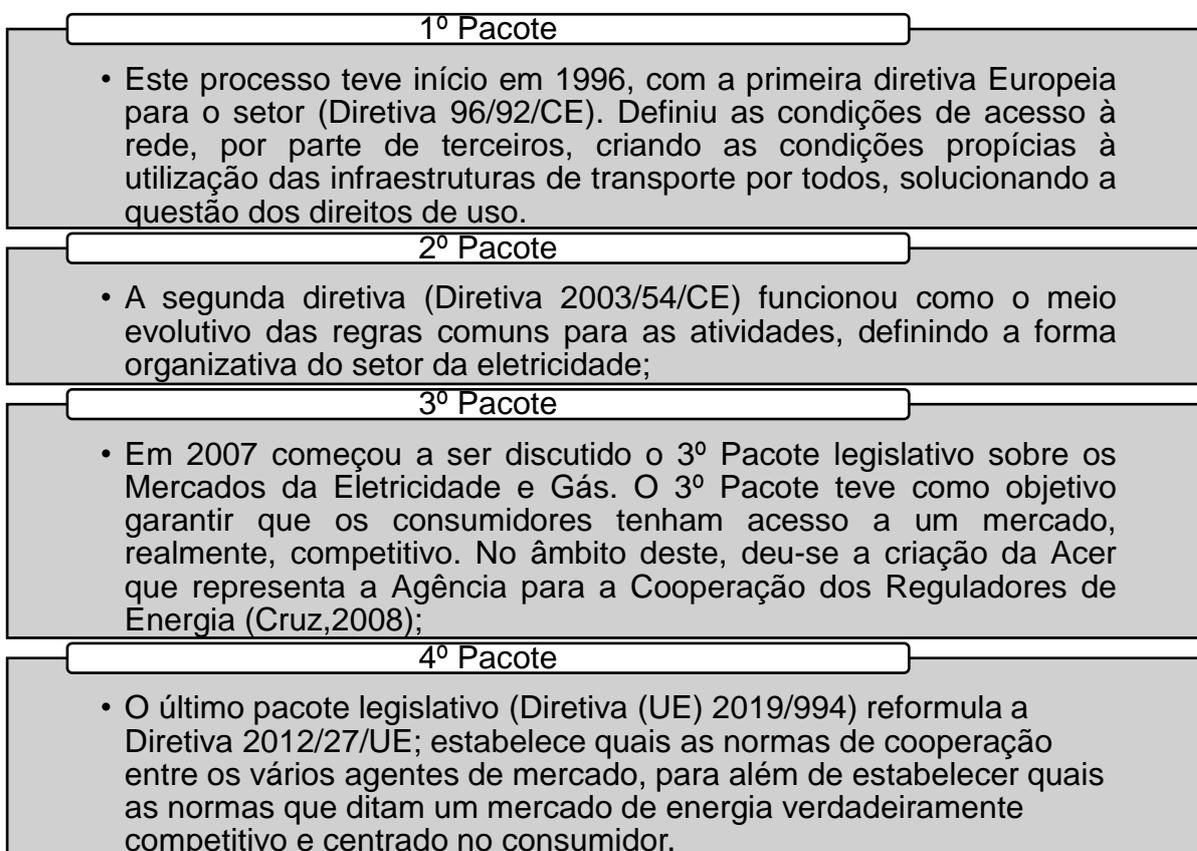


Figura 2. Evolução das diretivas Europeias; Fonte: Cruz, 2008 e diretiva 2019/944

No esquema anterior está representado o processo evolutivo das várias diretrizes europeias que têm visado uma constante integração dos mercados e promoção da concorrência.

Daqui retira-se que, a partir do terceiro pacote legislativo, as prioridades começaram a ser outras, uma vez que a separação de atividades se deu por concluída nesta diretiva. Aquando da entrada em funcionamento do 3º Pacote, passa-se a dar mais importância à regulação independente e a incentivar uma cooperação mais efetiva entre os reguladores nacionais através da criação da ACER. Para além disso, procedeu-se à autonomização da gestão da rede de transporte, que era assegurada maioritariamente pelas empresas incumbentes, de forma a minimizar os conflitos de interesse existentes entre esta atividade e a produção e comercialização de energia.

Embora o objetivo estratégico de longo prazo seja construir uma União da Energia, é consensual entre os *stakeholders* do setor energético que um passo intermédio para a prossecução deste objetivo passa pela criação de mercados regionais como sejam, por exemplo, o MIBEL e a NordPool. Por isso mesmo, um dos objetivos estratégicos do 3º Pacote era consolidar, aprofundar e tornar mais abrangentes os mercados regionais visando os seguintes objetivos: garantir a segurança de abastecimento, reforçar a concorrência, estimular a harmonização regulatória e assegurar uma racionalidade e eficiência nos investimentos. Do mesmo modo, deve compreender-se que a partilha de soluções é essencial para que se resolva os congestionamentos criados nas fronteiras, em termos de capacidade de transmissão entre redes.

Depois de um breve enquadramento teórico sobre o processo de liberalização em curso na Europa, procede-se à análise detalhada das teorias da internacionalização existentes com o objetivo de compreender melhor as estratégias empresariais no setor elétrico.

2.2. Teorias da internacionalização

Existe uma panóplia de teorias que visam explicar as diferentes formas de internacionalização, pelo que a origem de cada uma será distinta, dependendo do paradigma que respeitam: a imperfeição de mercado, o paradigma comportamentalista, as falhas de mercado, entre outras (Andersen, Ahmad & Chan, 2014). De seguida, será apresentada uma análise das diferentes teorias bem como a sua adequação ao comportamento estratégico dos operadores do setor elétrico. Como veremos no ponto 5.2., a estratégia de internacionalização da Endesa permite-nos confirmar, em geral, a validade destas abordagens quando aplicadas aos comportamentos estratégicos das empresas do setor elétrico.

Importa ainda referir que a circunstância dos fluxos de energia se processarem através das redes de transporte e distribuição tem implicações que devem ser tomadas em consideração:

- As exportações de eletricidade apenas são possíveis dentro de uma rede interligada e, em geral, tendem a processar-se com mais frequência entre

países contíguos; ou seja, existem muitas situações em que as empresas do setor elétrico não podem optar entre internacionalização pela exportação¹ ou pelo IDE;

- As exportações de eletricidade têm, quase sempre, associada a criação de uma filial no país de destino tendo em vista a promoção da atividade de comercialização;
- Finalmente, em relação à mobilidade internacional do capital ou do trabalho, tudo se passa como nos restantes setores de atividade.

Tabela 1. Enquadramento das teorias; Fonte: Ahmad et al., 2014

Teoria	Teoria da vantagem monopolística
Caraterização da Teoria	Foi apresentada por Hymer em 1960 e, parte de um pressuposto de imperfeição de mercado, no qual uma empresa para se internacionalizar necessita de ter uma vantagem específica que se define como a experiência e conhecimento que uma empresa detém (Buckley, 2006).
Forma de Entrada	Caso detenham a vantagem específica, o IDE é uma das formas para a internacionalização, mas se não detiverem o conhecimento e a experiência necessária a forma escolhida será o licenciamento (Andersen et al., 2014).
Estratégia empresarial do setor elétrico	O conhecimento e a experiência internacional, assim como a sua dimensão, são fatores que contribuíram para a internacionalização das empresas ibéricas do setor elétrico na América Latina.
Teoria	Teoria do ciclo de vida do produto
Caraterização da Teoria	Introduzida por Vernon (1966), e parte de um paradigma de imperfeição de mercado. Ocorre seguindo quatro etapas:

¹ Muitas vezes, o primeiro passo para a internacionalização concretiza-se através da chamada “exportação para o contentor”, em que a venda de produtos exportados é negociada no mercado de origem por representantes do comprador internacional; esta é a forma mais simples de internacionalização que não envolve sequer a criação de filiais comerciais no país de destino. Esta forma de exportação não é exequível no setor elétrico porque a eletricidade não pode ser exportada em contentores e as especificidades técnicas e tecnológicas do fornecimento de eletricidade exigem a presença de um comercializador no país de destino!.

	<p>Introdução - Os custos não são um fator determinante, a produção é de pequenas quantidades e sem padrão específico o que leva as empresas a apostarem na flexibilidade, comunicação e controlo.</p> <p>Crescimento – É a fase ideal para investir em países desenvolvidos com rendimentos moderados, como a Europa, pois existe um aumento da normalização na produção o que faz com que as economias de escala ajudem a reduzir custos.</p> <p>Maturidade - A concorrência no país estrangeiro aumenta e, tem início a produção de produtos alternativos para ter lucros e uma participação elevada no mercado. Como resultado da normalização da produção, as empresas localizam a produção em países desenvolvidos que lhe oferecem uma vantagem competitiva (Andersen et al., 2014).</p> <p>Declínio - As exportações dos países de origem sofrem uma quebra, passando a fornecer apenas clientes muito específicos, como resultado do aumento da competição nas importações dos países estrangeiros os quais vão ter capacidade produtiva suficiente para vender a um preço inferior neste país (Wells Jr., 1968).</p>
<p>Forma de Entrada</p>	<p>A estratégia das empresas irá estar dependente do lado da procura, pois o que determina a intensidade das exportações e do IDE é a procura realizada pelos consumidores do país de acolhimento.</p> <p>Sendo que numa fase inicial as empresas optam, apenas, pela atividade de exportação devido à baixa procura. Só numa fase mais avançada é que optam por deslocalizar a sua produção, visto que, pretendem beneficiar das economias de escala para dar resposta ao aumento da procura.</p>
<p>Estratégia empresarial</p>	<p>Sublinhamos que as empresas deste setor registaram um grande crescimento, devido à intensificação do uso de eletricidade na Península Ibérica, o que atualmente já não</p>

do setor elétrico	acontece, o que levou as empresas ibéricas a procurarem soluções e, como tal, o elevado ritmo de crescimento do consumo de eletricidade nos países da América Latina poderá ser um dos fatores que terá determinado o expressivo IDE das empresas espanholas e portuguesas (EDP) na América Latina.
Teoria	Teoria da Internacionalização
Caraterização da Teoria	<p>Johanson & Wiedersheim (1975), introduziram esta teoria explicando que a atitude das empresas se internacionalizarem, ocorre de forma contínua, uma vez que primeiro precisam de desenvolver-se no mercado nacional para depois poderem atuar em mercados internacionais (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975).</p> <p>A internacionalização é gradual e implica a expansão das operações num mercado estrangeiro, o que afeta diversas fases de compromisso no processo e a nível de recursos. As adversidades encontradas durante o processo podem ser ultrapassadas através de conhecimento sobre os mercados estrangeiros de modo a reduzir o risco de investimento.</p> <p>Assim, carateriza-se este processo como exportação indireta pois exige pouco controlo como forma de penetração no mercado exterior, para depois passar-se à exportação direta e à constituição de subsidiárias que exigem um maior controlo (Andersen et al., 2014).</p>
Forma de entrada	<p>Para que exista um processo de internacionalização é necessário considerar quatro etapas:</p> <p>1ª - as empresas no mercado nacional, sem nenhum tipo de atividade de exportação;</p> <p>2ª - já existe uma atividade de exportação, através de intermediários/agentes no país de acolhimento;</p> <p>3ª - a empresa instala uma subsidiária no país de acolhimento,</p> <p>4ª - as empresas passam a produzir no estrangeiro.</p>

Estratégia empresarial do setor	Os operadores do setor elétrico começam por exportar eletricidade e proceder à sua comercialização no mercado de exportação quando existem redes interligadas. Numa fase seguinte, diversificam as suas atividades de comercialização, investem na produção e disputam o acesso às concessões atribuídas para as redes de distribuição.
Teoria	Teoria da Internalização
Caraterização da Teoria	Desenvolvida por Coase (1937), esta teoria explica a razão pela qual uma empresa decide internalizar a sua produção, ou ao invés, estabelecer relações de mercado para expandir a sua produção. Daqui depreende-se que vão decorrer custos internos e custos externos, podendo defini-los como os custos de uma empresa internalizar a produção e os de estabelecer relações de mercado, respetivamente, onde terá de existir uma alocação de recursos no mercado (Letto-Gillies, 2005). Mais tarde, esta teoria acaba por ser desenvolvida por Williamson (1975), onde o autor recorre aos custos de transação para explicar a forma como a produção se organiza.
Forma de entrada	Para se proceder à internacionalização, de acordo com esta teoria, é necessário ter em atenção os custos que advém de se estabelecer relações de mercado – custos de transação – e, é neste sentido que, se observa que o IDE será a forma preterida quando os custos internos forem menores; caso estejamos perante uma situação inversa, onde os custos externos são superiores, a exportação e licenciamento serão as formas escolhidas (Andersen et al., 2014).
Estratégia empresarial do setor	Esta teoria acaba por ter pouca adequação ao setor elétrico, pois a atividade de exportação acaba por não acontecer a não ser em países contíguos. Neste sentido, se os custos de transação forem muito elevados, as empresas acabam por não investir, como resultado de um mau ambiente regulatório e de uma política energética ineficiente.

Teoria	Teoria das Redes
Caraterização da Teoria	<p>Desenvolvida por Hakansson & Snehota (1995), observa-se que as empresas utilizam as redes de contactos, como fornecedores, clientes, entre outros, para estabelecerem-se nos mercados estrangeiros mais rapidamente e venderem os seus produtos e serviços (Andersen et al.,2014), visto que a maior parte dos recursos necessários à internacionalização, são assegurados por fatores externos e internos à empresa, daí a importância da rede de relações.</p> <p>Já Hilal & Hemais (2003), consideram a teoria como um processo evolutivo natural do modelo de Uppsala e que acrescentava uma importância às relações.</p>
Forma de entrada	<p>No caso de existir uma forte vantagem competitiva como resultado da rede de relações, o IDE será a forma escolhida para internacionalização.</p> <p>Por outro lado, perante uma relação com fraca vantagem competitiva, adotam-se formas de internacionalização com baixo controlo.</p>
Estratégia empresarial do setor	<p>As empresas do setor iniciam o seu processo de internacionalização de forma gradual, ou seja, num primeiro momento vão estabelecer-se como comercializadores, para conseguirem obter informação relativamente às formas de funcionamento do mercado, como serve de exemplo o perfil de consumo dos clientes.</p> <p>Só depois de obterem o conhecimento inicial do mercado, é que optam por formas mais complexas de internacionalização.</p>
Teoria	Teoria eclética
Caraterização da Teoria	<p>Proposto por Dunning (1988), com objetivos de desenvolver um contexto abrangente para o desenvolvimento das empresas multinacionais. Oferece um enquadramento teórico que permite entender a extensão e o padrão de atividades das empresas utilizando três vantagens.</p>

	Vantagem de propriedade (<i>Ownership</i>) a capacidade de uma empresa atuar no mercado estrangeiro para dar resposta à competição internacional, tirando partido das oportunidades de investimento (Almsafir, Nor & Shibami, 2011). A vantagem de localização (<i>Location</i>), respeita a disponibilidade e o custo dos recursos que devem ser utilizados num mercado estrangeiro; a vantagem de internalização (<i>Internalization</i>) determina a forma como a empresa se deve organizar e coordenar, caso se internacionalize (Ahmad et al.,2014).
Forma de entrada	Para uma empresa decidir internacionalizar-se é necessário combinar as três vantagens ao mesmo tempo (Dunning, 2001).
Estratégia empresarial do setor	As empresas do setor elétrico, começam inicialmente por procurar um tipo de vantagem específica no mercado estrangeiro que lhes confere a vantagem de propriedade, através das oportunidades de investimento. Num segundo momento, as empresas procuram obter informação relativa aos preços de constituir uma filial nesse país. Por fim, elas procuram determinar qual forma que vão utilizar para penetrar no mercado e consequente organização das suas atividades.
Teoria	Teoria dos custos de transação
Caraterização da Teoria	Teoria desenvolvida por Williamson (1975), é influenciada por fatores como: especificidade do ativo; incerteza comportamental; incerteza do ambiente; e frequência da transação. A relação entre os fatores mostra que quando existe elevada incerteza (interna ou comportamental) existirão comportamentos de ganância dos parceiros económicos, o que aumenta os custos de transação. A instabilidade macroeconómica de um país relacionada com a incerteza do ambiente externo expõe uma forma de risco acrescida para o país (Andersen et al., 2014). Assim, se a especificidade do

	ativo for elevada, as empresas optam por controlar de forma mais intensiva.
Forma de entrada	Existe uma necessidade de criar estruturas de governação que permitam maximizar as eficiências, reduzir os custos associados à entrada bem com o custo de operação no mercado em causa (Canabal & White, 2008).
Estratégia empresarial no setor	As empresas do setor vão optar por criar estruturas nos países de acolhimento que lhes permitam ir conhecendo a forma de funcionamento do mercado, para maximizar a sua eficiência e disputarem o acesso aos diferentes segmentos da cadeia de valor. Geralmente, começam sempre por estabelecer filiais na geração para fornecer os consumidores industriais.
Teoria	Modelo de Uppsala
Caraterização da Teoria	Modelo baseado em aspetos como o compromisso de mercado e nas decisões, o conhecimento do mercado e as atividades correntes. Sendo conceitos interligados, irão depender e afetar mutuamente (Andersen et al., 2014). Assim o risco de investimento e incerteza diminui com a aquisição de conhecimento, provocando um maior compromisso e dedicação (Johanson, Vahlne, & Figueira-de-Lemos, 2011).
Forma de entrada	Quatro formas de penetração no mercado internacional, quanto maior o envolvimento internacional maior a importância da fase (Andersen, 1993): 1ª Fase – não existe exportação regular; 2ª Fase – exportação por agentes representativos independentes; 3ª Fase – criação de uma sucursal de vendas no mercado estrangeiro; 4ª Fase – Produção no país estrangeiro.

Estratégia empresarial do setor	As empresas procuram ir obtendo um compromisso acrescido nos mercados internacionais, atendendo à proximidade geográfica e a fatores socioculturais, como o idioma e a cultura, para depois se poderem internacionalizar, aproveitando para ir ganhando conhecimento de mercado.
---------------------------------	--

Após uma breve descrição destas teorias, bem como o seu poder explicativo para a forma de internacionalização das empresas do setor, no capítulo seguinte será feita uma explicação muito simplificada do MIBEL, com uma figura ilustrativa sobre o seu modelo organizativo. Após esta breve caracterização do MIBEL, fazemos uma análise da evolução histórica dos preços e uma análise mais detalhada para o ano de 2019 no mercado spot, de forma a compreender o contributo da criação do MIBEL para a melhoria da concorrência do setor elétrico na Península Ibérica.

3. MIBEL

Devido ao carácter regional do MIBEL, de seguida são apresentadas, de forma simplificada, as principais características do mesmo e a sua configuração, para depois, num segundo momento, se analisar a evolução dos preços no mercado spot e, assim, avaliar a sua integração e maturidade como mercado regional, para, finalmente, se perceber qual o seu contributo para a construção da União da Energia.

3.1. Breve caracterização do MIBEL

É interessante, estudar a evolução deste mercado, pois a consagração do mercado único de eletricidade, faz-se através da integração dos sucessivos mercados regionais, como é o caso do MIBEL.

- **Qual a origem deste mercado?**

O MIBEL foi criado devido à vontade de colaboração do governo espanhol e português; entrou em pleno funcionamento, a 1 de julho de 2007 (MIBEL, 2020);

- **Quais os seus objetivos?**

Teve como objetivos primordiais, possibilitar uma maior ligação dos dois sistemas elétricos e operar como um meio intermediário para a concretização do Mercado Interno da Energia a nível europeu;

- **Quais os seus benefícios?**

A ideia é, dar a possibilidade a qualquer consumidor da Península Ibérica ter acesso aos diferentes comercializadores ou produtores, independentemente destes se localizarem em países distintos (Dias & Magueta,2015); mas também, harmonizar os dois sistemas de forma progressiva, através de uma estreita cooperação entre as entidades reguladoras visando melhorar a capacidade de interligação e promover a concorrência (Santos, 2017).

- **Forma de organização?**

Encontra-se organizado por polos, o polo espanhol gerido pelo OMIE (OMIE,2020) e o polo português gerido pelo OMIP (OMIP,2020) (ver anexo I);

- **Tipos de mercados?**

No MIBEL existem dois tipos de mercados, um primeiro onde ocorrem negociações com base num mercado diário e intradiário – mercado à vista (spot) – e, um segundo onde os tipos de instrumentos negociados são derivados, o mercado a prazo (CMVM et al.,2009).

3.2. Análise do funcionamento do MIBEL e dos seus impactos na competitividade do setor elétrico

Procedemos agora à análise do funcionamento do MIBEL de forma a aferirmos a sua consistência como instrumento dinamizador da competitividade do setor elétrico na Península Ibérica.

Pela análise da figura no anexo II, podemos observar a evolução histórica dos preços do MIBEL desde 1 de julho de 2007 até ao presente. Em 2007, o diferencial de preços entre Portugal e Espanha foi da ordem dos 10 EUR/MWh e a separação de mercados, ou seja, a situação em que existiram preços distintos entre Portugal e Espanha, correspondeu, em média, a 80% das horas do dia. Os preços médios de Espanha e Portugal, até ao fim de 2009, apresentaram grandes diferenças e desde então têm registado uma tendência, mais ou menos constante, para uma igualdade entre os preços registados nos dois países para as diferentes horas do dia. Assim pode considerar-se que a tendência é a de uma maior integração dos dois mercados em anos recentes.

Para o ano de 2019 (anexo III), verificou-se que ao longo de todos os meses do ano o preço médio foi igual em apenas dois meses do ano. No entanto, a diferença de preços nos restantes meses do ano não é tão expressiva quanto isso, pelo que se pode afirmar que a integração de mercados é cada vez maior. No anexo IV podemos observar a evolução do diferencial de preços entre Portugal e Espanha, onde o seu máximo, foi de apenas 0.70 EUR/MWh e o mínimo de -0,12 EUR/MWh. Deve sublinhar-se que este diferencial de preços não tem significado quando comparado com o preço médio no MIBEL no período entre 2007 e 2019 que se aproxima dos 50 EUR/MWh.

Assim, pode afirmar-se que o MIBEL, constitui um passo intermédio para a construção de um mercado único da eletricidade, em consonância com o NordPool – primeira experiência a nível regional (Santos, 2005). No entanto, a capacidade de interligação com os restantes países europeus era bastante reduzida, pois existia pouca capacidade instalada nos Pirinéus (ibid, 2005).

Outro dos focos desta dissertação, é analisar qual o estado da arte da União da Energia e no que consiste este projeto tão ambicioso. Por este motivo, e após a análise da integração do MIBEL, é feito um estudo sobre a integração dos mercados europeus.

4. Estado da Arte da União da Energia

4.1. Dimensões estratégicas e prioridades da União da Energia

A União da Energia visa consolidar a posição da União Europeia, com um diálogo concertado entre todos os membros, para quando existir diálogo com os seus parceiros económicos, a União ter uma única voz e funcionar como um bloco (Şanta, 2019).

Atualmente, a União da Energia tem 5 dimensões que se consideram ser pontos estratégicos como é ilustrado de seguida na tabela:

Tabela 2. Quadro síntese da União da Energia; Fonte: Raines & Tomlinson, 2016

<p>1º Pilar Segurança energética,</p>	<p>A oferta de energia deve ser proveniente de mais que uma fonte de abastecimento, de forma a reduzir a dependência de um só estado, assim como se deve</p>
---	--

solidariedade e segurança,	garantir uma maior coordenação entre os vários membros;
2º Pilar Mercado de energia completamente integrado	A melhoria das ligações físicas, através da criação de gasodutos, é outro ponto que merece especial atenção, sendo que a legislação existente ajuda na concretização destes objetivos;
3º Pilar Controlo da procura, através da eficiência energética	Com este pilar o desejado é garantir uma maior eficiência nos setores da construção e transportes;
4º Pilar Descarbonização da economia	A descarbonização da economia, pode ser atingida através da redução emissão de gases com efeito de estufa e da redução das emissões por setor;
5º Pilar Competitividade, inovação e pesquisa	O objetivo primordial, é a definição de uma nova estratégia, especialmente em áreas como a energia renovável e nuclear, entre outras áreas de atuação.

Sublinha-se também que, os mercados regionais desempenharam um papel central na integração da União da Energia, tendo sido desenvolvidas várias ações de integrações regionais desde 2015 até ao presente.

4.2. União da Energia: dos mercados regionais ao mercado único europeu

Para avaliarmos a concorrência no setor elétrico na União da Energia procedemos a duas análises complementares:

- Começámos por analisar a evolução dos preços médios da eletricidade e do gás natural entre 2007 e 2018 para procurar identificar se existe, ou não, uma tendência bem definida na evolução dos preços;
- Depois analisámos o grau de variabilidade do nível de preços entre os vários Estados Membros com base no pressuposto de que, quanto mais elevada for a dispersão dos preços, tanto menor será o grau de concorrência nos diferentes países da União, indiciando assim a existência de barreiras à integração dos mercados nacionais no âmbito no mercado único da União da Energia.

Nas figuras dos anexos V e VI está apresentada a evolução dos preços de eletricidade, tanto para consumidores domésticos como para consumidores industriais no período entre 2007 e 2018.

Daqui podemos retirar que, em ambos os segmentos, o preço da eletricidade aumentou gradualmente até ao ano de 2014, exatamente quando as terceiras diretivas do gás e de eletricidade começaram a fazer sentir o efeito nos preços. A integração progressiva dos mercados, através da criação de mercados regionais e do aprofundamento da harmonização regulatória, criou as condições propícias a uma maior concorrência na União da Energia.

É interessante proceder a uma análise mais detalhada das tarifas para compreender melhor o comportamento dos preços da eletricidade entre 2007 e 2018. De uma forma muito estilizada, as tarifas da eletricidade têm a seguinte estrutura:

$$\text{Tarifa Final} = \text{PEMG} + \text{TUR} + \text{Taxas e Impostos}$$

onde, PEMG são os preços da energia no mercado grossista e TUR são as tarifas de acesso às redes (Erse, 2020a).

De acordo com o 4º Relatório sobre o Estado da Arte da União da Energia (pág. 7), os preços da energia no mercado grossista diminuíram 6,4 % entre 2010 e 2017. Pelo contrário, as tarifas de acesso às redes e as taxas e impostos sobre a eletricidade registaram, em conjunto, um incremento de 19,3% nos consumidores residenciais e 8,7% nos consumidores industriais.

As taxas e impostos representam, em média, mais de 40% dos preços finais da eletricidade nos mercados retalhistas na União da Energia. Para se ter uma perceção mais realista dos comportamentos dos preços parece-nos relevante desagregar a Tarifa em duas componentes: a “componente energética”, que inclui o Preço da Energia no Mercado Grossista, e as Tarifas de Acesso à Rede e as Taxas e Impostos. Com este procedimento procura-se responder a duas questões:

- Existe ainda uma dispersão de preços muito elevado entre os vários Estados-Membro ou, pelo contrário, os preços da eletricidade nos vários países tendem a convergir?

- Qual é o impacto das decisões de política fiscal dos governos sobre os preços finais da eletricidade?

Consumidores domésticos – preços da eletricidade



Figura 3. Preços da energia para consumidores domésticos; Fonte: Eurostat

A análise gráfica fornece-nos informação relativa aos preços de energia, no segundo semestre de 2019, no segmento dos consumidores domésticos. É de notar que existe ainda uma certa disparidade entre o preço mais elevado e preço mais baixo com € 0,213 por KWh na Irlanda e € 0,0798 por KWh na Bulgária, respetivamente. No caso específico, de Portugal repara-se que o preço da energia é menor face à média da UE 27, com € 0,1204 por KWh e € 0,1283 por KWh, respetivamente.

Consumidores não domésticos – preços da eletricidade



Figura 4. Preços da Energia para consumidores não domésticos; Fonte: Eurostat

Verifica-se que as tarifas dos consumidores industriais são mais baixas que a dos consumidores residenciais. Uma das razões que explica este diferencial resulta do facto de grande parte dos consumidores industriais apenas utilizarem a rede de transporte e, por isso mesmo, pagam tarifas de acesso às redes menos elevadas que os consumidores residenciais que pagam as tarifas de acesso às redes de transporte e distribuição. Mas o nível mais baixo dos preços da eletricidade suportados pelos consumidores pode ser também explicado por existir uma maior concorrência no mercado retalhista no segmento industrial do que no setor residencial; esta situação resulta do facto dos grandes consumidores industriais, devido à sua dimensão, terem uma maior capacidade negocial que os consumidores residenciais que são price-takers no mercado retalhista.

Neste sentido, onde se praticaram preços mais elevados foi no Chipre com € 0,1479 por KWh, em oposição os preços mais baixos, registaram-se na Dinamarca com € 0,0617 por KWh. No caso específico português, nota-se que o preço é superior face à média da UE com € 0,086 por KWh.

Consumidores domésticos – preços da eletricidade com impostos e taxas

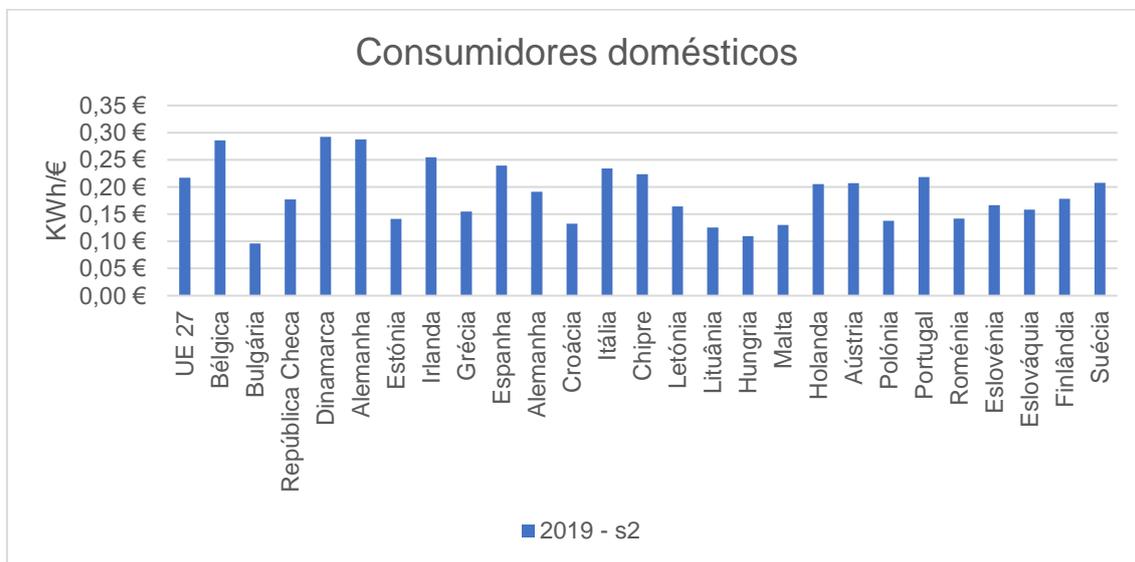


Figura 5. Preços da energia com impostos e taxas para consumidores domésticos; Fonte: Eurostat

Quando se consideram as tarifas com a inclusão das taxas e dos impostos, verifica-se existir um aumento da disparidade de preços em

comparação à análise anterior em que se considerava apenas a “componente energética” da tarifa.

Este gráfico, face ao primeiro, permite-nos tirar conclusões relevantes, visto que se podem analisar os efeitos da política pública nos preços, através das decisões tomadas em relação aos impostos e taxas. No mercado retalhista, tal como vimos anteriormente, os preços da energia fixam-se através do pagamento de uma tarifa de uso das redes ², da tarifa de energia e comercialização e das taxas e impostos fixadas pelos governos de cada Estado-Membro. Assim, repara-se que o preço mais elevado é praticado na Dinamarca com € 0,2924 por KWh e o mais baixo na Bulgária com € 0,0958 por KWh.

Relativamente, ao caso português, repara-se que apresentou um valor de € 0,2181 por KWh o qual é superior à média da UE, € 0,2174 por KWh. Neste sentido, observa-se que a carga fiscal e consequente efeito da política pública, em Portugal, é bastante elevada e no período em análise representa € 0,0977 por KWh.

Consumidores não domésticos – preços de eletricidade com impostos e taxas



Figura 6. Preços da energia com impostos e taxas para consumidores não domésticos; Fonte: Eurostat

² Reflete o custo de utilização dos serviços e infraestruturas, por parte de todos os consumidores, de forma partilhada.

A análise a ser feita neste gráfico, será semelhante ao anterior, o que difere é o segmento escolhido. Em primeiro lugar, verifica-se à partida que os preços são inferiores aos praticados para consumidores domésticos, à semelhança do que acontece quando se consideram apenas os preços da energia. Em segundo lugar, repara-se que a Dinamarca apresenta, uma forte preponderância dos impostos e taxas nos preços, fazendo com que seja o país a apresentar o preço mais elevado com € 0,2324 por KWh; porém, o país que apresenta o preço mais baixo é a Suécia com € 0,867 por KWh.

Analogamente, denota-se que Portugal apresentou um valor de € 0,1408 por KWh, sendo inferior à média da UE por pouca margem € 0,1455 por KWh. Este indicador é importante, pois na prática o preço da energia é mais elevado em Portugal do que na UE 27, quando não se considera o efeito dos impostos. Depreende-se assim, que o efeito da política pública, neste setor não é tão expressivo como no segmento doméstico, representando € 0,0548 por KWh.

Os resultados obtidos neste ponto sugerem as seguintes conclusões:

- Apesar de ter existido um decréscimo dos preços no mercado grossista, é necessário dar continuidade à integração de mercado e à harmonização regulatória de forma a melhorar, ainda mais, o desempenho deste mercado;
- O segmento industrial do mercado retalhista parece registar uma concorrência mais elevada do que a identificada em relação ao segmento constituído pelos clientes residenciais. Esta situação resulta do facto dos grandes consumidores industriais terem, devido à sua dimensão, uma maior capacidade negocial que os consumidores residenciais que são price-takers.
- Existe ainda uma certa disparidade dos preços de eletricidade entre os vários Estados-Membros o que significa que há ainda um espaço de melhoria no processo de integração dos mercados no âmbito da União da Energia. A fixação de taxas e impostos pelos governos amplifica ainda mais os diferenciais de preços entre os diferentes Estados-Membros.

Analisa-se, em seguida, o comportamento estratégico da Endesa num duplo sentido: o processo de internacionalização desta empresa no contexto da dinâmica da liberalização do setor elétrico bem como o seu contributo para a promoção da concorrência no setor elétrico em Portugal.

5. ENDESA

5.1. Caracterização geral

Foi fundada em novembro de 1944 e, sendo uma empresa do setor elétrico opera, nomeadamente, nos ramos de produção, distribuição e comercialização. É uma empresa líder no setor elétrico espanhol e a segunda maior a operar no mercado elétrico português (Endesa,2020).

Em linha com as prioridades definidas no âmbito da União da Energia, a Endesa assume o respeito pelo desenvolvimento sustentável através da definição da sua estratégia face à prossecução dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Neste âmbito e de maneira a atingir os objetivos definidos pela União da Energia a Endesa procura alcançar a descarbonização total em 2050, o que demonstra a preocupação da empresa em garantir a sustentabilidade ambiental no futuro (Endesa,2019b).

Desta maneira e de acordo com o plano estratégico de 2020-22, procuram melhorar as infraestruturas das redes, de forma a permitir uma evolução no sistema que permita a inclusão dos consumidores, desempenhando o papel de “prosumers”. Ainda relativo a este pilar a Endesa procura, também, melhorar a qualidade do serviço e eficiência, através da redução das perdas e interrupções no fornecimento de energia (Endesa, 2019b).

Tendo subjacente uma estratégia de diversificação do risco, a Endesa também atua noutros mercados, nomeadamente, em Portugal, em Marrocos, em França, na Alemanha e nos Países Baixos (Endesa,2019a).

A sua atividade de produção de energia ocorre, maioritariamente, em Espanha, Portugal e Marrocos (Endesa,2020), isto se não considerarmos todas as participações da empresa na América Latina, onde acaba por ser um dos maiores players desta região. A presença nesta região permite à empresa participar nas mais diversas atividades da cadeia de valor, tendo grande

importância nas atividades de produção, distribuição e comercialização de energia da região (AEP, 2015).

Com o objetivo de ganhar experiência e massa crítica, para a concorrência em ambiente internacional, verifica-se que um pouco por todo o território espanhol, as empresas espanholas nas décadas de 1980 e 1990 procederam a várias fusões e aquisições internamente e, a Endesa não foi exceção, pois foi adquirindo participações noutras empresas (Ruppert & Bertella, 2012).

A integração progressiva e gradual dos mercados elétricos nacionais, no âmbito da União da Energia, tem sido acompanhada por estratégias de fusões e aquisições de empresas que visam alargar, progressiva e gradualmente, a sua esfera de influência e de atividade a um espaço geográfico cada vez mais alargado no âmbito da União. O facto da capacidade de interligação entre a Península Ibérica e os restantes países europeus ser ainda muito reduzida, conduz a que as empresas europeias, em vez das exportações da eletricidade, tenham procurado optar pela aquisição dos grandes players ibéricos. Quase todas as grandes empresas ibéricas foram objeto de tentativas várias de fusão ou aquisição pelas grandes empresas europeias de eletricidade. Por isso mesmo, a Endesa também foi confrontada com várias ameaças de aquisição ou fusão e, face à circunstância de se tratar de um Campeão Nacional, estes processos acabaram por decorrer sempre num ambiente de um certo dramatismo e protecionismo nacionalista.

A Endesa pertence, desde 2009, ao universo empresarial do grupo Enel. Mas, até então, a empresa esteve sempre sob grande disputa por parte de grandes players europeus, nomeadamente, a E. ON, a Gas Natural, a Acciona e ENEL. Desta forma, a 5 de setembro de 2005 começa esta disputa com uma proposta da Gas Natural, a qual foi rejeitada de imediato pela administração da Endesa (Marcos, 2012), e neste caso, a tentativa do governo espanhol em preservar a existência de um “campeão nacional” foi ineficaz.

Quem tentou tirar partido desta situação, foi a gigante alemã E. ON, que em 2006, tentou controlar parte da Endesa. A empresa foi bem-sucedida durante um ano, mas em 2007 a Acciona e Enel passam a controlar a empresa; posteriormente, a Enel passa a controlar, de forma isolada, a empresa, com

92,06%, em 2009 (The Economist, 2009); no entanto, desde 2014 detém apenas 70,14% do capital social da empresa.

De seguida, iremos descrever o processo de internacionalização da Endesa e, a forma como a aquisição por parte da Enel, afetou este processo.

5.2. Forma de internacionalização

Uma questão que se pode suscitar é a seguinte: num contexto de globalização crescente, quais são os fatores justificativos para que as empresas do setor elétrico tenham definido tão tarde estratégias de internacionalização?

A consolidação progressiva do processo de liberalização contribuiu para reduzir as barreiras à entrada e à mobilidade, privilegiou o investimento no reforço das interligações e valorizou a harmonização regulatória e, dessa forma, criou um ambiente muito propício à promoção de estratégias de internacionalização das empresas. Por isso mesmo, a Endesa, tal como todas as empresas, apenas iniciou o seu processo de internacionalização há 20 anos.

Como já foi referido anteriormente, quando se iniciou o processo de liberalização, as incumbentes nacionais do setor elétrico exerciam a sua atividade como monopolistas em todos os segmentos da cadeia de valor. O processo de desintegração vertical das empresas incumbentes contribuiu para aumentar o risco associado a esta atividade e a abertura de mercado confrontou as empresas monopolistas com a concorrência dos novos entrantes, nas atividades de produção e de comercialização, no seu mercado cativo. Para além disso, face à integração progressiva dos mercados, as estratégias circunscritas aos mercados nacionais já não faziam sentido neste novo contexto. Estes constrangimentos constituíram também fatores impulsionadores muito relevantes para a promoção de estratégias de internacionalização.

A Endesa deu início à sua expansão internacional em 1992, investindo na Argentina (Turolla, Paiva & Monteiro 2009) e, em 1993, adquiriu 50 % das ações da Tejo Energia (Endesa, 2020). Passados dois anos, adquiriu 9.7% da Edenor, uma distribuidora elétrica argentina (MarketLine,2020). Tem também presença em território marroquino, detendo 32% da companhia elétrica de Tahaddart, e

também em outros países do continente europeu, como é o caso de França, Alemanha, Bélgica e Holanda (Endesa, 2019a).

A Endesa é a principal companhia no Chile, Argentina, Colômbia, Peru e também está presente no Brasil (Scrocco, 2010), sendo, assim, a maior empresa na América Latina. A grande aposta de internacionalização, ocorreu na América Latina, pois tinha excelentes condições que proporcionavam o crescimento de mercado. Foi em parte uma decisão tomada pela proximidade de ligações culturais com o país de origem – explicada pela distância psíquica do modelo de Uppsala – aos processos de privatização e liberalização que ocorreram nesta região, aquando da internacionalização da mesma.

A competência ao nível da gestão da empresa constitui um fator crucial na internacionalização da mesma, pois isso possibilita aplicar a sua elevada experiência, competências e know-how que detém do setor, para melhorar a produtividade, a competitividade das empresas e, naturalmente, diminuir o risco de internacionalização (Oliveira, 2014). Neste âmbito, podemos relacionar com a teoria eclética do paradigma OLI, uma vez que a Endesa tira vantagem das oportunidades de investimento que lhe configura uma vantagem competitiva – vantagem de propriedade – para se internacionalizar, só depois é que opta por deslocalizar a sua produção – vantagem de localização – para, no fim, optar por assumir controlo absoluto nas empresas e internalizar a produção – vantagem de internalização – a fim de melhorar a sua competitividade.

A inserção deste grupo no ambiente internacional tem sido realizada, maioritariamente, através de aquisições, optando por participações maioritárias ou minoritárias em função de cada situação específica. Uma vez presente em novos mercados, a Endesa, em geral, optou pela criação de filiais nestes mercados. Algumas vezes, a Endesa procedeu a aquisições minoritárias mas, mais tarde, acabaria por aumentar progressivamente a sua participação, para depois se posicionar numa situação de controlo (Oliveira, 2014). Esta forma de internacionalização, acaba por ir ao encontro das ideias apresentadas na teoria dos custos de transação, onde se vai ganhando controlo sucessivo das atividades de forma a maximizar a sua eficiência.

O mercado da América Latina foi o destino preferencial para desenvolver a internacionalização da empresa, uma vez que esta região tinha excelentes condições de desenvolvimento que potenciavam crescimento do mercado bem como o sucesso da internacionalização da Endesa (Oliveira, 2014). Tal como é sugerido pelo modelo de Uppsala, os processos de internacionalização privilegiam a proximidade cultural entre países, assim como, o idioma. Sendo assim, verifica-se que por estas razões a América Latina, apresenta a menor distância psíquica e cultural que facilita a internacionalização para esta zona.

Desta maneira, é importante esquematizar numa tabela a forma como as teorias influenciam a estratégia de internacionalização da mesma.

Tabela 3. Importância das teorias na forma de internacionalização da Endesa; Fonte: Elaboração Própria

Teorias	Poder explicativo e exemplos práticos
Teoria da vantagem monopolística	<p>O conhecimento do setor e a experiência internacional da Endesa terão contribuído, certamente, para consolidar a sua vantagem competitiva nos mercados de destino.</p> <p>O sucesso dos processos de internacionalização da Endesa em Portugal, Marrocos e na América Latina são um testemunho das vantagens competitivas da Endesa.</p>
Teoria do ciclo de vida do produto	<p>Como referido, anteriormente, no ponto 2.2., o elevado ritmo de crescimento do consumo de eletricidade nos países da América Latina foi um dos fatores que determinou o expressivo IDE das empresas espanholas e portuguesas na América Latina.</p> <p>Desta forma, numa fase mais recente e de maior maturidade do mercado, a Endesa tende a reforçar a</p>

	<p>sua competitividade de forma a reagir à pressão competitiva dos seus concorrentes no mercado.</p> <p>Como referido, observamos a presença da Endesa em Portugal onde produz e comercializa energia. A atividade de distribuição de energia realiza-se apenas por empresas da América Latina, nas quais tem uma participação, como por exemplo, a Edelnor e a Codensa no Perú e Colômbia, respetivamente. Contudo, estas empresas também pertencem ao universo empresarial da Enersis que, desde 1997, pertencem à Endesa.</p>
<p>Teoria da Internacionalização</p>	<p>À semelhança do que aconteceu com outras empresas espanholas, a Endesa, numa primeira fase, procurou expandir-se em território espanhol para ganhar dimensão e experiência para, posteriormente, dispor de condições para entrar no mercado internacional.</p> <p>No caso português, devido à contiguidade geográfica, a Endesa, numa segunda fase, começa por exportar eletricidade e proceder à sua comercialização no segmento industrial no mercado português. Numa terceira fase, diversificou a sua atividade de comercialização junto dos consumidores domésticos, reforçou os seus investimentos na geração e admite-se que possa vir a ter um papel relevante na distribuição de eletricidade.</p> <p>Em relação à internacionalização para os países da América Latina, a Endesa protagonizou duas estratégias alternativas: em alguns casos, começou por estabelecer filiais nos países de acolhimento,</p>

	<p>diversificando progressivamente as suas atividades ao longo dos diferentes segmentos da cadeia de valor do setor elétrico; noutros casos, iniciou o seu processo de internacionalização através de participações acionistas minoritárias para, posteriormente, reforçar a sua posição acionista nas empresas incumbentes de alguns países da América Latina.</p> <p>Sublinhamos que, em território espanhol, a Endesa começou por adquirir participações, em 1991, em empresas como a Electra de Viesgo e FECSA.</p> <p>E, como referido, a empresa adquiriu, de igual forma, participações na Tejo Energia em Portugal, o que lhe possibilitou exportar, produzir e comercializar eletricidade junto do segmento industrial do mercado português, para depois comercializar junto dos domésticos.</p> <p>Ademais, a sua presença na América Latina, realizou-se de acordo com um padrão: começa por estabelecer as suas filiais nos países de acolhimento, como é o caso do Chile, Colômbia e Perú, entre outros, de forma a diversificar as suas atividades ao longo da cadeia de valor, onde se posiciona na produção e distribuição. Vejamos o que acontece na Colômbia onde detém a EMGSA que é a segunda maior empresa produtora de eletricidade.</p>
<p>Teoria da Internalização</p>	<p>Como referimos, anteriormente, esta é uma teoria que apresenta pouco poder explicativo aplicada ao setor e, em particular, à Endesa.</p> <p>Como é necessário ter em conta os custos de coordenação e os custos de transação, a Endesa vê-se perante uma situação onde a única situação</p>

	<p>exequível, é o IDE, caso os custos de transação não sejam muito elevados, pois exportar eletricidade não é possível e, muito menos, “exportar para o contentor” como referimos no ponto 2.2.</p>
<p>Teoria das Redes</p>	<p>Como já referimos anteriormente, a Endesa geriu o seu processo de internacionalização de forma gradual, diversificando as suas atividades ao longo da cadeia de valor e/ou reforçando progressivamente a sua posição acionista nas empresas instaladas no país de destino. Para além de outras motivações, esta estratégia visava ganhar tempo para aprofundar o seu conhecimento do mercado em relação a diferentes dimensões como seja, por exemplo, as seguintes: estratégias dos concorrentes, perfis dos consumidores, política energética e modelo regulatório.</p> <p>Nalguns países na América Latina, a Endesa optou por iniciar a sua atividade com posições acionistas minoritárias que depois veio a reforçar ao longo do tempo. A título ilustrativo, veja-se o exemplo da Argentina, onde adquiriu participações da Central Costanera SA para depois ter um maior controlo sobre as operações (Brenes, Martínez & Skoknic, 2000).</p> <p>Verificámos que, em Portugal, primeiro deu início à sua atividade de comercialização no segmento industrial para depois estar em condições de se posicionar como concorrente no segmento doméstico.</p> <p>Como verificámos, a empresa iniciou a sua atividade internacional em 1992, na Argentina e, em 1997, adquire a chilena Enersis. Daqui retiramos que a</p>

	<p>Endesa optou, num primeiro momento, por melhorar o seu conhecimento do mercado delimitando a sua atividade ao fornecimento dos consumidores industriais. Isto foi possível, através da sua presença e participação nas centrais termoelétricas da Costanera (Argentina) e, San Isidro (Chile). A primeira possui unidades de produção convencionais de vapor (Enel,2020), enquanto a segunda é uma central de ciclo combinado (Enel,2020a).</p>
<p>Teoria Eclética</p>	<p>Como verificámos, anteriormente, esta abordagem teórica tem um forte poder explicativo, no caso em questão, pois é necessário que a empresa detenha as três vantagens em simultâneo para se internacionalizar. Neste sentido, a vantagem de propriedade, é a capacidade da empresa tirar partido das oportunidades de investimento que aparecem no estrangeiro; a vantagem de localização diz respeito às dotações fatoriais do país que o torna atrativo para o investimento da empresa – como é o caso do aproveitamento dos recursos endógenos de um país – e, por fim, a vantagem de internalização que configura a oportunidade de controlar a empresa em mercados estrangeiros.</p> <p>A presença da Endesa na América Latina é o melhor exemplo ilustrativo da validação empírica desta teoria. Esta empresa tem uma participação muito expressiva no Chile onde, ao controlar a Enersis, tem, como pré-requisito, o domínio sob as três vantagens simultaneamente.</p>
<p>Teoria dos custos de transação</p>	<p>Como foi possível observar, a Endesa opta por ir fazendo aquisições minoritárias nas empresas da América Latina, para depois acabar por assumir um</p>

	<p>maior controlo nas empresas, de forma a maximizar a sua eficiência. A teoria acaba por explicar o facto de se focarem em determinados segmentos, como é o caso da comercialização e geração para consumidores industriais.</p> <p>O comportamento da empresa no Chile e na Argentina acaba por comprovar a capacidade explicativa desta teoria. Nestes casos, teve de aumentar a sua participação em empresas de ambos os países para ter uma maior capacidade de produção em centrais térmicas e hidroelétricas.</p>
Modelo de Uppsala	<p>Talvez seja a teoria com maior poder explicativo para a forma de internacionalização da empresa, pois ela opta por se estabelecer num ambiente internacional, de acordo com a sua distância psíquica com os países de acolhimento, nomeadamente, os critérios de proximidade geográfica determinam o porquê da empresa se internacionalizar para Portugal e França e, os critérios de proximidade de costumes e idioma que determinam o facto de se internacionalizar para a América Latina</p> <p>Desde o início da sua atividade de internacionalização, verifica-se que a presença em França, Portugal e nos países da América Latina são fatores explicativos, devido à proximidade geográfica – no caso de França e Portugal – e, à proximidade de costumes – na América Latina.</p>

Para concluir, observamos que os vários processos de aquisição e fusão que ocorreram no setor acabaram por influenciar as estratégias de internacionalização das empresas e, em particular da Endesa. Vejamos, como exemplo, o sucedido na América Latina que na década de 90 foi o mercado alvo

da empresa, em termos de expansão internacional. No entanto, e devido à presença da Enel na estrutura acionária da empresa, denotamos que a atividade nesta região passa a ser gerida pela Enel Iberoamérica desde a sua aquisição. Assim, retira-se que a estratégia empresarial da Endesa acaba por ser modificada, devido à presença da Enel na sua estrutura societária.

De seguida, procede-se à análise do papel da Endesa no processo de liberalização do setor elétrico em Portugal.

5.3. A Endesa e o processo de liberalização em Portugal

Em Portugal passa-se a ter o direito de escolha do comercializador de eletricidade³, a partir de setembro de 2006, para todos os consumidores (domésticos e não – domésticos). Procedeu-se à institucionalização dos comercializadores de mercado tal significando que os consumidores poderiam ter duas opções: permanecer no comercializador de último recurso (CUR), cuja designação no Continente era EDP SU, que fornecia eletricidade á tarifa regulada, ou adquirir eletricidade aos comercializadores de mercado que vendiam a eletricidade ao preço livremente negociado com os consumidores domésticos ou industriais (ERSE,2010).

Ao longo do tempo, um número crescente de comercializadores de mercado foram obtendo a sua licença de comercialização. O comercializador de mercado pertencente ao universo empresarial do incumbente adotou a designação de EDP Comercial e os principais incumbentes espanhóis criaram filiais em Portugal que passaram a comercializar eletricidade no mercado português. Posteriormente, outros comercializadores independentes foram entrando no mercado português contribuindo para tornar o mercado mais competitivo (Santos,2014).

Como se pode verificar na figura do anexo IX, o processo de transição dos consumidores da tarifa regulada para o mercado liberalizado foi bastante lento até 2012 mas teve uma aceleração muito significativa a partir desse ano e,

³ A abertura de mercado aos grandes consumidores industriais tinha iniciado em 1995.

atualmente, apenas são fornecidos à tarifa regulada uma percentagem pouco expressiva dos consumidores que optaram por não transitar para o mercado livre (ver figura do Anexo XII). Embora a EDP Comercial tenha ainda uma quota de mercado de cerca de 40%, as duas grandes empresas entrantes no mercado português, a Endesa e a Iberdrola, têm já uma quota de mercado conjunta de cerca de 35% (ver figura do Anexo XI). Assim, verificamos que a oferta de eletricidade no mercado retalhista português é bastante diversificada, acolhe a quase totalidade dos consumidores e inclui todos os operadores que operam na península ibérica. O quadro 1 (anexo VII) sistematiza os principais impactos resultantes do crescimento do número de participantes (comercializadores e empresas) no mercado português.

Os anexos VIII e X transmitem-nos informações relevantes sobre a estrutura dos diferentes segmentos de mercado. O aspeto central a sublinhar é que no segmento que inclui os consumidores domésticos, a EDP Comercial é uma empresa dominante, mas o mesmo já não acontece no segmento industrial onde a liderança é disputada claramente pelas novas entrantes no mercado. Por outras palavras, o segmento industrial é muito competitivo e a mudança de comercializador é muito frequente e o mercado doméstico continua a ser muito dominado pela empresa incumbente.

A Endesa foi uma das primeiras empresas a participar ativamente no mercado português e, como se pode verificar no anexo IX, teve um papel decisivo na pressão competitiva exercida sobre a empresa incumbente contribuindo assim para tornar mais competitivo o mercado português. Como já tínhamos referido anteriormente, o mercado liberalizado cresceu de forma sustentada desde 2008 e, no momento presente, os fornecimentos à tarifa regulada têm um peso residual.

6. Conclusões

Destacamos nas conclusões desta dissertação três aspetos distintos: o processo de internacionalização da Endesa e a sua participação no mercado elétrico português, o processo de integração do MIBEL e o processo de integração da União da Energia.

Quanto ao primeiro aspeto, há que destacar que, desde a liberalização do mercado em Portugal a 1 de julho de 2007, a Endesa desempenhou um papel essencial ao exercer uma forte pressão competitiva sobre a incumbente, tornando o mercado português mais competitivo sobretudo no segmento industrial onde a Endesa é a empresa com a quota de mercado mais elevada. Ou seja, a entrada da Endesa processou-se de forma faseada, consolidando primeiro a sua posição no mercado industrial, para depois reforçar progressivamente a sua presença no segmento doméstico onde a empresa incumbente beneficia de uma informação privilegiada sobre os perfis dos consumidores em comparação com os novos entrantes.

No que respeita à sua forma de internacionalização, há que salientar que as diversas teorias, vão influenciar a escolha do modo de entrada no país estrangeiro. De destacar que, de todas elas, apenas, a teoria da internalização tem pouco poder explicativo, pois a “exportação para o contentor” não existe neste setor. É necessário ressaltar que, todas as restantes teorias, têm algo em comum, nomeadamente, o facto da Endesa para se internacionalizar necessitar de fazer aquisições minoritárias, para mais tarde assumir maior controlo sobre as operações; mas, também, pelo facto de ela diversificar a sua atividade e se posicionar nos diferentes segmentos da cadeia de valor que, lhe conferem uma vantagem competitiva. De evidenciar que a atividade de distribuição, apenas, ocorre no território espanhol e na América Latina que, como evidenciámos foi o destino preferencial da empresa para dar continuidade à sua expansão internacional e, tal facto pode ser explicado pelo modelo de Uppsala devido à proximidade de costumes e de idioma com a região. Para concluir destacamos que a atividade da empresa nesta região, é controlada pela Enel Iberoamérica.

Em relação ao MIBEL, os resultados deste estudo sugerem que existe um elevado grau de integração entre os mercados elétricos dos dois países ibéricos que incluem este mercado regional. Embora os preços médios de Espanha e Portugal tenham registado grandes diferenças até ao fim de 2009, desde então, têm registado uma tendência, mais ou menos constante, para uma igualdade entre os preços registados nos dois países para as diferentes horas do dia, dando lugar ao acoplamento dos mercados; tal significa que estamos,

tendencialmente, perante um mercado grossista único na Península Ibérica. A base para esta profunda transformação no mercado foi, a melhoria na interligação dos dois países, mas, também, a harmonização regulatória que tem estado a acontecer por toda a Europa. Se todos os mercados regionais, tivessem a performance do MIBEL, estaríamos, certamente, mais próximos de alcançar a União da Energia, como é discutido de seguida.

Em relação ao desenvolvimento da União da Energia, há que referir que se trata ainda de um processo em construção que carece de maior aprofundamento. Sobre este tema, os resultados obtidos sugerem as seguintes conclusões:

- Independentemente de existirem sinais que demonstram um aumento da concorrência no mercado grossista, é necessário dar continuidade ao reforço das interligações e à harmonização regulatória de forma a melhorar o desempenho deste mercado;
- Reparamos que devido à sua dimensão, os grandes consumidores industriais, têm uma maior capacidade negocial quando comparados com os consumidores residenciais que são price-takers. Sendo assim, verificámos que o segmento industrial do mercado retalhista apresenta uma concorrência mais elevada quando comparada com o segmento constituído pelos clientes residenciais;
- Ainda existe muito espaço para melhoria no processo de integração dos mercados, no âmbito da União da Energia, uma vez que, a disparidade de preços de eletricidade ainda é significativa, entre os vários Estados-Membros. Quando se considera a fixação de taxas e impostos pelos governos, os diferenciais de preços entre os países são amplificados.

Referências Bibliográficas

- Almsafir, M. K., Nor Shaari, M., & Al-Shibami Ahmed, H. (2011). Locational Related Determinants of Foreign Direct Investment in Yemen: Dunning's Eclectic Paradigm Perspective. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(8), 394-398;
- Andersen, O. (1993). On the internationalization process of firms: A critical analysis. *Journal of international business studies*, 24(2), 209-212;
- Andersen, P., Ahmad, S. Z., & Chan, W. M. (2014). Revisiting the theories of internationalization and foreign market entry mode: a critical review. *International Journal of Business and Commerce*, 4(01), 37-61;
- Associação Empresarial de Portugal (2015). Setor do Ambiente e Energia – *Benchmarking Internacional*, 149-150;
- Brenes, ER, Martínez, J., & Skoknic, ES (2000). Endesa. *Journal of Business Research* , 50 (1), 57-70;
- Buckley, P. J. (2006). Stephen Hymer: Three phases, one approach?. *International Business Review*, 15(2), 140-147;
- Canabal, A., & White III, G. O. (2008). Entry mode research: Past and future. *International Business Review*, 17(3), 269;
- Comissão Europeia (2019). Fourth report on the state of the Energy Union;
- CMVM, ERSE, CNE & CNVM (novembro de 2009). Descrição do Funcionamento do MIBEL, 17-120;
- Cruz, L. B. (2008). A liberalização do sector da energia, o MIBEL (Mercado Ibérico de Electricidade) e o OMIP (Operador do Mercado Ibérico de Energia - pólo português);
- Dunning, J. H. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International journal of the economics of business*, 8(2), 173-190;
- Dias, M. F., & Magueta, D. (2015, May). Cross-ownership and concentration in MIBEL: Liberalization and integration experience. In *2015 12th International Conference on the European Energy Market (EEM)* (pp. 1-5). IEEE;

Diretiva (UE) 2019/944 do Parlamento Europeu e do Conselho de 5 de junho de 2019 relativa a regras comuns para o mercado interno da eletricidade e que altera a Diretiva 2012/27/UE;

Endesa (2019a). Informe sostenibilidad, 10-24;

Endesa (2019b). Endesa 2020-22 Strategic Plan Update;

Endesa, (2020). Disponível em: <https://www.endesa.com/en/about-endesa/who-we-are/our-history> Acedido várias vezes;

Enel, (2020). Disponível em https://www.enel.com.ar/es/enel_generacion_costanera/a201611-enel-generacion-costanera.html. Acedido a 30/10/2020;

Enel, (2020a). Disponível em: <https://www.enel.cl/es/inversionistas/inversionistas-enel-generacion/nuestras-centrales/central-san-isidro.html>. Acedido a 30/10/2020;

Erse (2010). Guia do consumidor de eletricidade no Mercado liberalizado, 1-5;

Erse (2017). Portugal e a integração dos Mercados Elétricos Europeus;

Erse (2020). Relatório sobre os Mercados Retalhistas de Eletricidade e de Gás Natural em Portugal 2019, 4-22;

Erse (2015,206,2017,2018,2019), Resumo informativo mensal sobre o mercado liberalizado da eletricidade;

Erse, (2020a). Disponível em: <https://www.erse.pt/atividade/regulacao/tarifas-e-precos-eletricidade/>. Acedido a 10/10/2020;

Eurostat (2020). Electricity prices components for non-household consumers - annual data (from 2007 onwards), outubro 2020. Bruxelas: Eurostat. Disponível em:

https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_pc_205_c/default/table?lang=en

Eurostat (2020). Electricity prices components for household consumers - annual data (from 2007 onwards), outubro 2020. Bruxelas: Eurostat. Disponível em: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_pc_204_c/default/table?lang=en

Figueira-de-Lemos, F., Johanson, J., & Vahlne, J. E. (2011). Risk management in the internationalization process of the firm: A note on the Uppsala model. *Journal of World Business*, 46(2), 151-152;

Hilal, Adriana, & Hemais, Carlos A.. (2003). O processo de internacionalização na ótica da escola nórdica: evidências empíricas em empresas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 7(1), 109;

letto-Gillies, G. (2005). *Transnational Corporations and International Production – Concepts, Theories and Effects*, Cheltenham: Edward Elgar, 97-98;

Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). “The internationalization of the firm”. *Journal of Management Studies*, 12 (3), 305-322;

Marcos, F. (2012). When competition is the last concern: The battle for the control of Endesa. *Instituto de Empresa Business School Working Paper No. AJ8-189-I*, 7-10;

MarketLine Industry Profile: Gas Utilities in Spain (2020). Gas Utilities Industry Profile: Spain, 23-30;

MIBEL, (2020). Disponível em: <https://www.mibel.com/> Acedido a 01/04/20;

OMIE, (2020). Disponível em: <https://www.omie.es/pt/mercado-de-electricidad> Acedido a 30/04/2020;

OMIE, (2020a). Disponível em: <https://www.omie.es/pt/market-results/interannual/daily-market/daily-prices?scope=interannual> Acedido a 06/10/2020;

OMIP, (2020). Disponível em: <https://www.omip.pt/pt/sobre-nos-omip> Acedido a 22/04/2020;

Oliveira, R. (2014). Estratégias de internacionalização de empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública. *Porto: Universidade do Porto. Mestrado em Economia e Gestão Internacional*, 26-27; 32-42;

Raines, T., & Tomlinson, S. (2016). *Europe's Energy Union: Foreign Policy Implications for Energy Security, Climate and Competitiveness*. Chatham House for the Royal Institute of International Affairs;

Ruppert, L., & Bertella, M. A. (2012). A internacionalização das empresas espanholas. *Brazilian Journal of Political Economy*, 32(4), 689-693;

Santos, F. M. (2014). O comercializador de último recurso no contexto da liberalização dos mercados de eletricidade e gás natural. *Revista da Concorrência e Regulação*, 91-95;

Santos, V. (2017). A regulação da Energia em Portugal: Um sobrevoo sobre a última década e um olhar sobre os desafios futuros;

Santos, V. (2008). A regulação do setor energético em Portugal: Balanços e Novos Desafios;

Santos, V. (2012a). A regulação do setor energético;

Santos, V. (2012b). Energia e Economia: Custos e Tarifas, Regulação, Políticas de Preços;

Santos, V. (2016). O Mercado da Eletricidade do Futuro: Novos Desafios para a Regulação;

Santos, V. (2005). O Mercado Ibérico da Electricidade (MIBEL);

Şanta, A. M. I. (2019). The energy union-Perspectives for consolidating the European Union through a common energy market. *Management & Marketing. Challenges for the Knowledge Society*, 14(2), 232-239;

Snehota, I., & Hakansson, H. (1995). Developing relationships in business networks, 42-44;

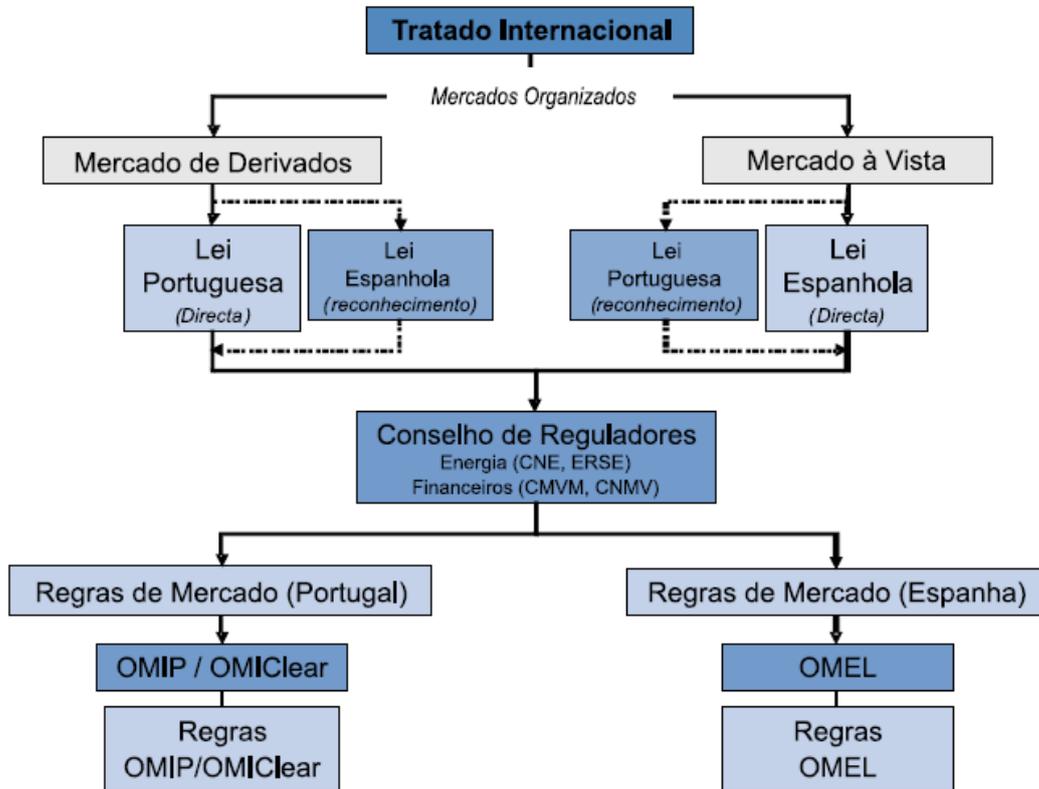
The Economist, (2009). The final shape of the European energy market is emerging: an oligopoly, a partir de <https://www.economist.com/business/2009/02/26/power-games>. Acedido a 17/10/2020;

Turolla, F. A., Paiva, A. R. N., & Monteiro, É. R. (2009). Internacionalização de empresas de infra-estrutura. *Revista Eletrônica de Negócios Internacionais (Internext)*, 4(1), 40-59;

Wells Jr, L. T. (1968). A product life cycle for international trade?. *Journal of Marketing*, 32(3), 1-6.

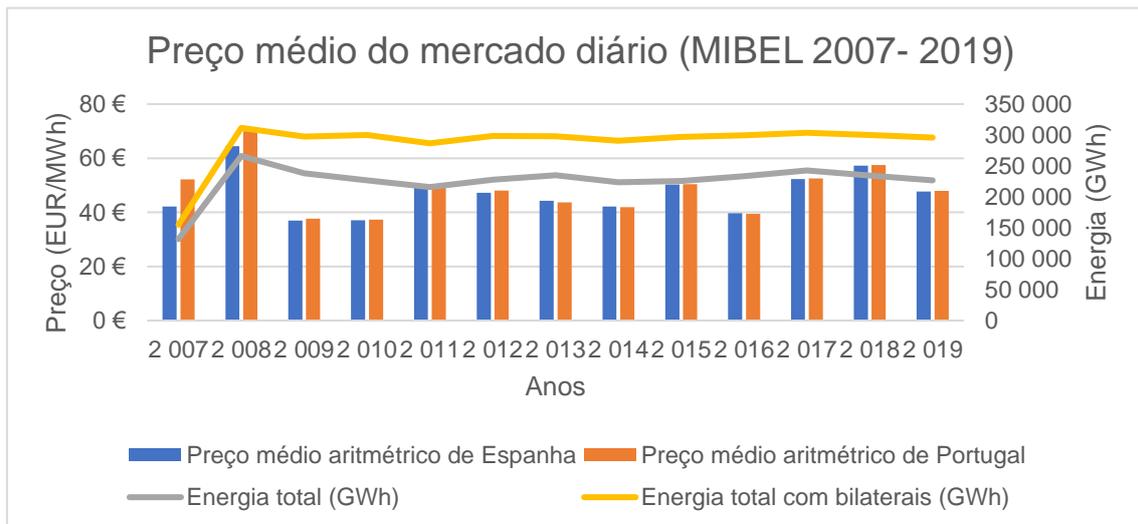
Anexos

Anexo I:

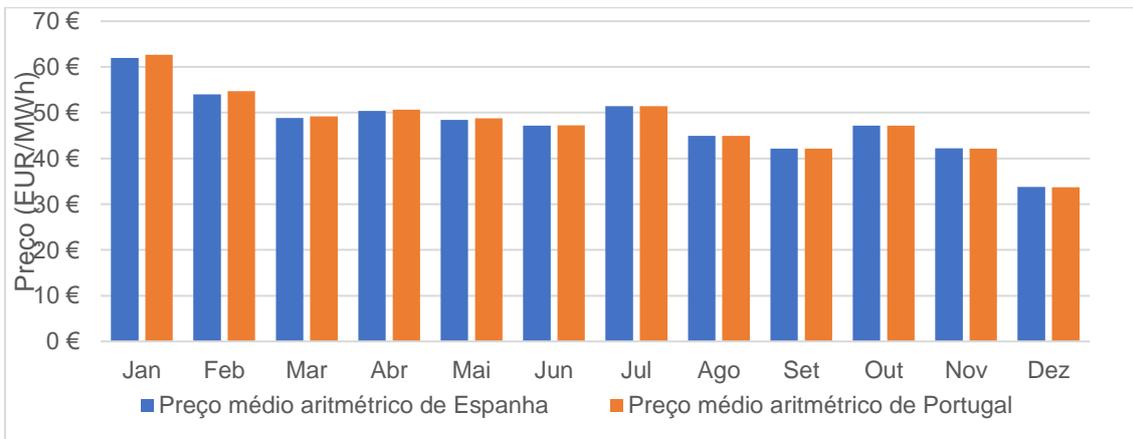


Fonte: Cruz (2008)

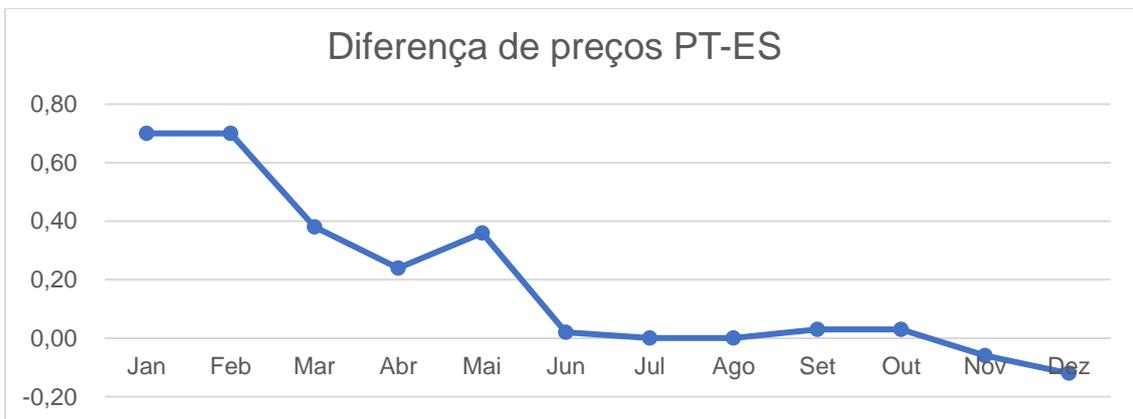
Anexo II: Evolução histórica do preço médio (2007-2019); Fonte: OMIE, (2020a)



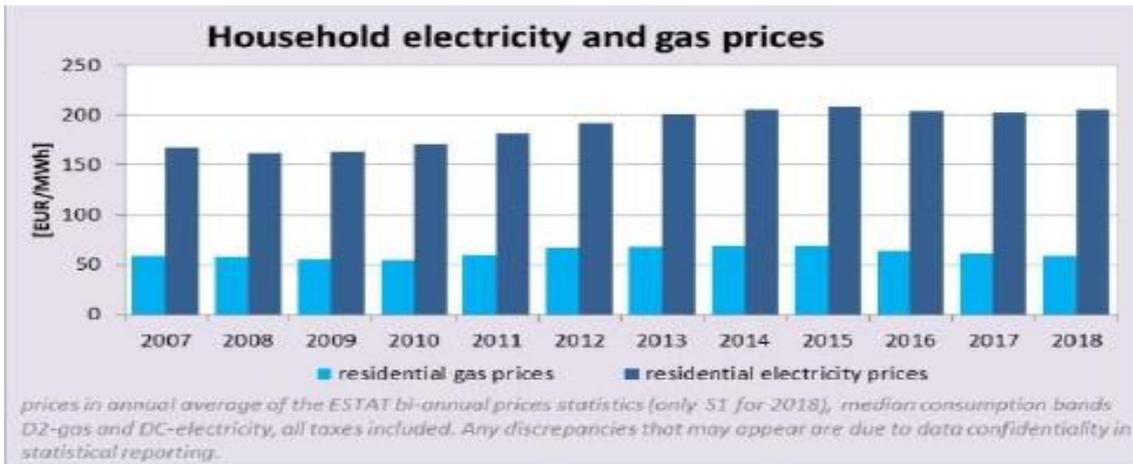
Anexo III: Preço médio (EUR/MWh) do MIBEL em 2019; Fonte: OMIE, (2020a)



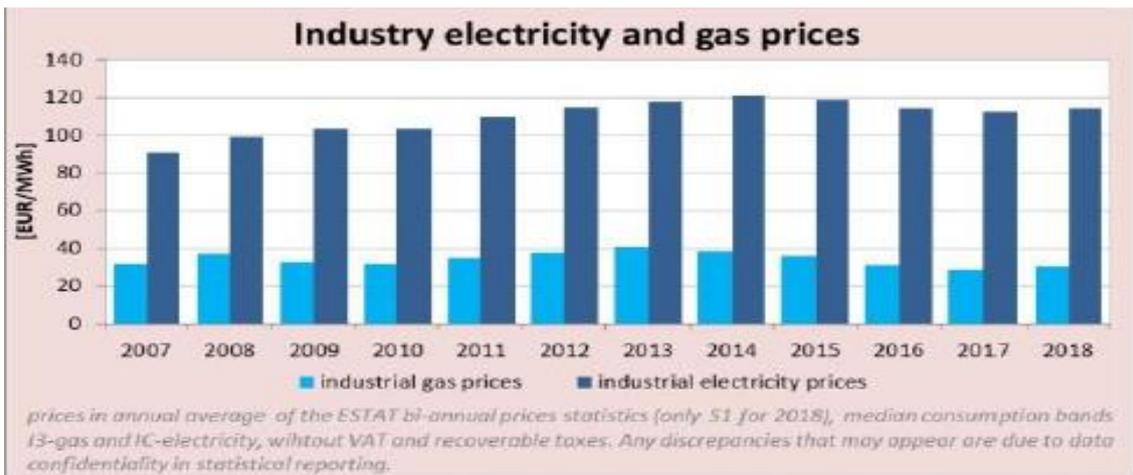
Anexo IV: Diferencial de Preço entre PT-ES em 2019 (EUR/MWh); Fonte: OMIE, (2020a)



Anexo V: Preços da eletricidade e gás para consumidores industriais; Fonte: Quarto relatório do estado da União da Energia



Anexo VI: Preços do gás e eletricidade entre 2007 e 2018 para consumidores domésticos; Fonte: Quarto relatório do estado da União da Energia

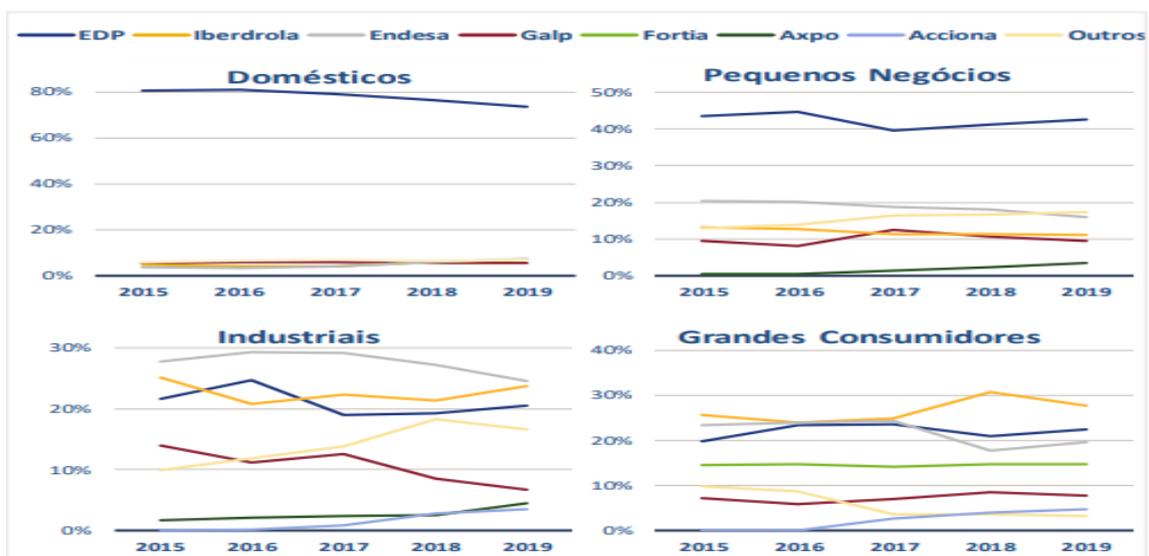


Anexo VII:

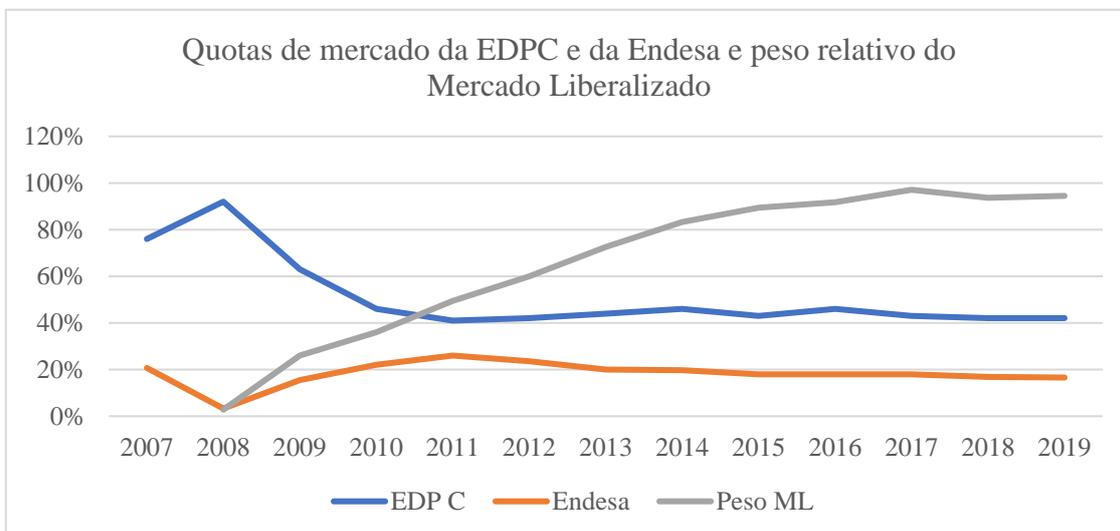
Estrutura de Mercado	Resultados Esperados
Muitos participantes no mercado liberalizado sem barreiras para entrada e saída	Redução dos preços das faturas
Baixa concentração de mercado	Serviço de qualidade
Poucas barreiras para a mudança de comercializador	Novos modelos de negócio implementados através da inovação
Alto nível de compromisso dos consumidores	Proporcionar segurança e confiança elevada aos consumidores

Quadro 1. Estrutura ideal e resultado esperado de um mercado em bom funcionamento; Fonte: Erse,2020

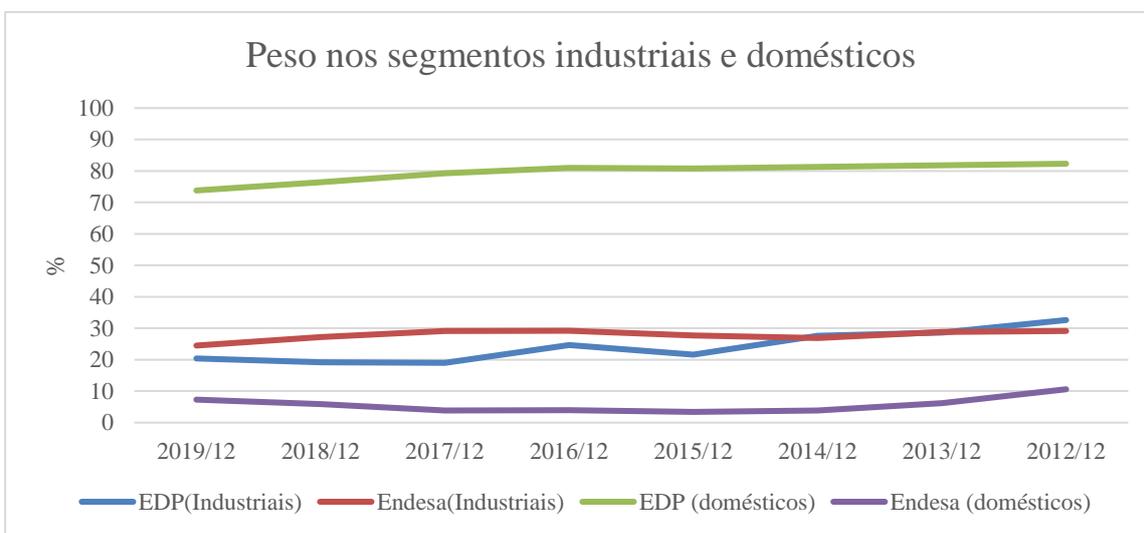
Anexo VIII: Quotas de mercado por consumo e segmento, entre 2015 e 2019; Fonte: ERSE,2020



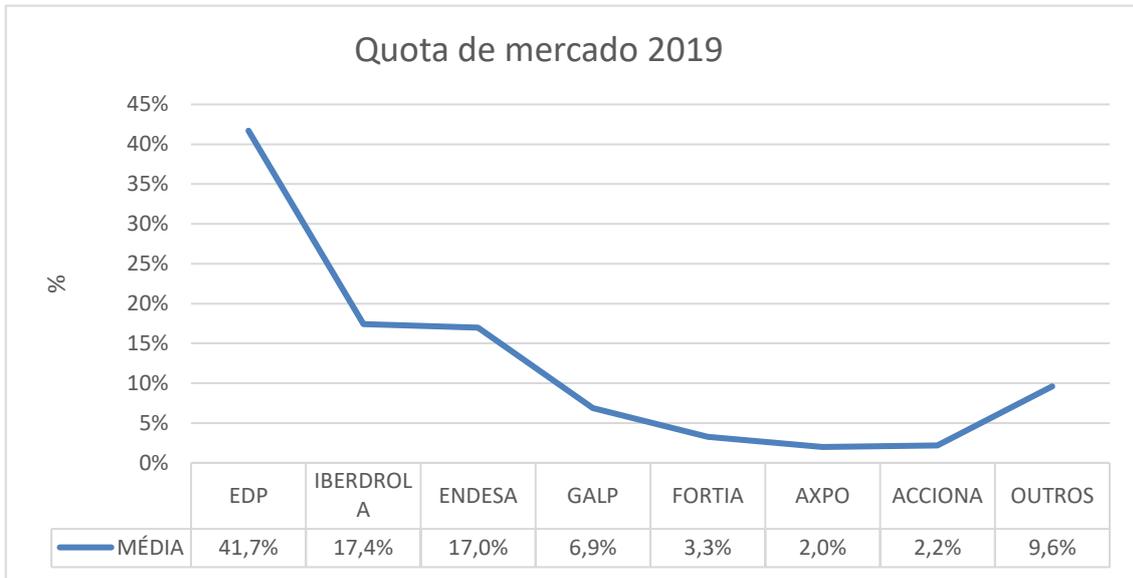
Anexo IX: Quotas de mercado da EDP COM e Endesa e peso relativo do mercado liberalizado; Fonte. Resumo informativo do mercado liberalizado 12/2007, 12/2008, 12/2009, 12/2010, 12/2011, 12/2012, 12/2013, 12/2014, 12/2015, 12/2016, 12/2017,12/2018, 12/2019 Erse.



Anexo X: Peso no segmento industrial e doméstico da EDP e Endesa. Fonte: Resumo informativo do mercado liberalizado de 12/2012, 12/2013, 12/2014, 12/2015, 12/2016, 12/2017,12/2018, 12/2019, ERSE



Anexo XI:



Fonte: Resumo informativo do mercado liberalizado de 12/2019, ERSE.

Anexo XII: N.º de clientes no MR e ML entre 2010 e 2019; Fonte: ERSE,2020.

