



---

# Universidad de Valladolid

## Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

### Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración  
y Dirección de empresas

## Análisis de los Estados Contables: Red Eléctrica Española

Presentado por:

***María López Martín***

Tutelado por:

***Ana Morales Guerrero***

*Valladolid, 9 de mayo de 2024*

## RESUMEN

Red Eléctrica Española (REE) es una empresa clave en el sector energético español y desempeña un papel fundamental en la gestión y operación del sistema eléctrico del país:

- Posee y opera la red de transporte de electricidad de alta tensión en España.
- Es responsable de la operación en tiempo real del sistema eléctrico español, asegurando su estabilidad, seguridad y fiabilidad.
- Integra las energías renovables en el sistema eléctrico español, así como la transición hacia un sistema energético más sostenible y respetuoso con el medio ambiente.
- Planifica y construye nuevas líneas de transmisión para mejorar la capacidad y la robustez del sistema, así como la modernización de las instalaciones existentes.
- Asegura un suministro eléctrico confiable y continuo para los consumidores, las empresas y los servicios públicos.
- Opera en un entorno altamente regulado y está sujeta a la supervisión de organismos como la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) en España y la Agencia Europea de Cooperación de Reguladores de la Energía (ACER) a nivel europeo.

En resumen, Red Eléctrica Española desempeña un papel esencial en la gestión, operación y desarrollo del sistema eléctrico español, contribuyendo a la seguridad, la fiabilidad y la sostenibilidad del suministro de energía en el país.

El análisis de los estados contables de los últimos cinco años son clave para entender la situación económica que ha llevado nuestra empresa además de poder ver en la que se encuentra actualmente, por ello llevamos a cabo el análisis desde 2018-2022, obteniendo así el estado de nuestra entidad en ese intervalo de tiempo y haciendo una proyección futura.

## **ABSTRACT**

Red Eléctrica Española (REE) is a key company in the Spanish energy sector and plays a fundamental role in the management and operation of the country's electricity system:

- It owns and operates the high-voltage electricity transmission grid in Spain.
- It is responsible for the real-time operation of the Spanish electricity system, ensuring its stability, security and reliability.
- It integrates renewable energies into the Spanish electricity system, as well as the transition to a more sustainable and environmentally friendly energy system.
- Plans and builds new transmission lines to improve the capacity and robustness of the system, as well as the modernization of existing facilities.
- Ensures a reliable and continuous electricity supply for consumers, businesses and utilities.
- It operates in a highly regulated environment and is subject to the supervision of bodies such as the National Markets and Competition Commission (CNMC) in Spain and the European Agency for the Cooperation of Energy Regulators (ACER) at the European level.

In summary, Red Eléctrica Española plays an essential role in the management, operation and development of the Spanish electricity system, contributing to the security, reliability and sustainability of the energy supply in the country.

The analysis of the financial statements for the last five years is key to understanding the economic situation of our company, as well as the situation in which it finds itself.

**PALABRAS CLAVE:** Rentabilidad, energía eléctrica, equilibrio, análisis.

**KEY WORDS:** Profitability, electric power, balance, analysis.

**CLASIFICACIÓN JEL:**

M41 Accounting

O13 Energy

Q41 Demand and Supply - Prices

# ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	8
<b>1.1 Historia</b> .....	8
<b>1.2. Sector</b> .....	10
<b>1.3. Metodología</b> .....	10
<b>2. ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL</b> .....	11
<b>2.1. Análisis mediante porcentajes verticales</b> .....	11
<b>2.2. Análisis mediante porcentajes horizontales</b> .....	16
<b>3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD</b> .....	21
<b>3.1. Análisis de la rentabilidad económica</b> .....	22
<b>3.2. Análisis de la rentabilidad financiera</b> .....	25
<b>4. ANÁLISIS DEL RIESGO</b> .....	29
<b>4.1. Análisis del Riesgo Económico</b> .....	29
<b>4.2. Análisis del Riesgo financiero</b> .....	31
<b>5. CONCLUSIONES</b> .....	41
<b>6. ANEXO</b> .....	43
<b>7. BIBLIOGRAFÍA</b> .....	46

## ÍNDICE DE TABLAS

### - **Análisis vertical y horizontal**

Tabla 2.1. Análisis Vertical de la estructura Económica.....	Pág. 11
Tabla 2.2. Análisis Vertical de la estructura Financiera.....	Pág. 13
Tabla 2.3. Análisis Vertical de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	Pág. 15
Tabla 2.4. Análisis Horizontal de la estructura Económica.....	Pág. 17
Tabla 2.5. Análisis Horizontal de la estructura Financiera.....	Pág. 18
Tabla 2.6. Análisis Horizontal de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	Pág. 20

### - **Análisis de la rentabilidad**

Tabla 3.1. Análisis de la rentabilidad Económica.....	Pág. 23
Tabla 3.2. Margen.....	Pág. 24
Tabla 3.3. Rotación.....	Pág. 24
Tabla 3.4. Rentabilidad Financiera.....	Pág. 26
Tabla 3.5. Coste financiero de la deuda.....	Pág. 27
Tabla 3.6 Cálculo de la ratio de endeudamiento.....	Pág. 27
Tabla 3.7. Descomposición de la RF.....	Pág. 28

### - **Análisis del Riesgo**

Tabla 4.1. Riesgo Económico.....	Pág. 30
Tabla 4.2. Fondo de Maniobra.....	Pág. 33
Tabla 4.3. Necesidades Operativas de Fondos.....	Pág. 34
Tabla 4.4. Riesgo Financiero c/p.....	Pág. 35
Tabla 4.5. Riesgo Financiero l/p.....	Pág. 38
Tabla 4.6. Cálculo del ratio de endeudamiento.....	Pág. 40

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

### - **Análisis vertical y horizontal**

Gráfico 2.1. Partidas más significativas del activo 2022.....	Pág. 12
Gráfico 2.2 Partidas más significativas PN+Pasivo 2022.....	Pág. 14
Gráfico 2.3 Partidas más significativas PYG 2022.....	Pág. 16
Gráfico 2.4. Tendencia del activo 2018-2022.....	Pág. 18
Gráfico 2.5. Tendencia del Patrimonio Neto y pasivo 2018-2022.....	Pág. 20
Gráfico 2.6. Tendencia de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	Pág. 21

### - **Análisis de la rentabilidad**

Gráfico 3.1. Rentabilidad Económica.....	Pág. 23
Gráfico 3.2. Rentabilidad Económica vs Margen.....	Pág. 24
Gráfico 3.3. Rotación.....	Pág. 25
Gráfico 3.4. Rentabilidad Financiera.....	Pág. 26
Gráfico 3.5. Coste financiero de la deuda.....	Pág. 27
Gráfico 3.6. Ratio de endeudamiento (L).....	Pág. 28
Gráfico 3.7. Rentabilidad Económica Vs Rentabilidad Financiera.....	Pág. 29
Gráfico 3.8. Efecto apalancamiento.....	Pág. 29

### - **Análisis del Riesgo**

Gráfico 4.1 Evolución del Riesgo Económico.....	Pág. 31
Gráfico 4.2. Variación interanual del riesgo Económico.....	Pág. 31
Gráfico 4.3. Fondo de Maniobra.....	Pág. 33
Gráfico 4.4. Necesidades Operativas de Fondos.....	Pág. 34
Gráfico 4.5. Ratios de liquidez.....	Pág. 37
Gráfico 4.6. Riesgo Financiero a l/p.....	Pág. 39
Gráfico 4.7. Ratio de Endeudamiento.....	Pág. 41
Gráfico 5.1. Evolución de la demanda Nacional ene23-abr24.....	Pág. 42

## **1. INTRODUCCIÓN**

En el presente trabajo se va a realizar el análisis contable de la compañía Red Eléctrica, SA. En el vamos a analizar su historia, sector en el que opera, para pasar a indicar la metodología que vamos a seguir durante el trabajo de las cuentas anuales del periodo 2018-2022 obtenidos a través de la base Sabi de la UVa.

### **1.1 Historia**

Red Eléctrica es una de las mayores empresas conocidas a nivel internacional, se fundó en 1985 en aplicación de la Ley 49/1984, de 26 de diciembre. Fue la primera empresa del mundo cuya única actividad era el transporte y operación del sistema eléctrico.

Está financiada en su mayoría con capital cuya propiedad pertenece al Estado, compuesta por las aportaciones patrimoniales de un grupo de empresas eléctricas públicas; Endesa y ENHER, y privadas; Iberduero, Hidroeléctrica Española, FECSA y Unión Fenosa, entre otras. El INI (Instituto Nacional de Industria), antecesor de SEPI, poseía un 1%.

En 1997, década clave para la empresa, se aprueba la Ley 54/1997, del sector eléctrico, que hace que se convierta en la principal empresa para el funcionamiento del sistema eléctrico.

En Julio de 1999, entra en Bolsa, como consecuencia de ello se reduce la participación del capital público, esto es, de la SEPI al 20% y el restante 80% queda como free float. Además, la compañía entra a cotizar en el índice IBEX 35.

A partir de este momento la empresa empieza a crecer internacionalmente con la inversión en la empresa peruana, REDESUR, siendo su primera vez, lo que llevó a la constitución de Red Eléctrica Internacional (2001).

En el entorno nacional, esta década destaca por el fuerte ritmo inversor de la compañía en el desarrollo y expansión de la red de transporte y por el inicio del proceso de adquisición de los activos de transporte a las empresas eléctricas.

Es en 2004 cuando va a comenzar a actuar Red Eléctrica como operador de los sistemas eléctricos de Canarias, Baleares, Ceuta y Melilla, haciendo que Red Eléctrica se convierta en el operador del sistema eléctrico de toda España.

En 2007 se aprueba la Ley 17/2007 que convierte a Red Eléctrica en el transportista único y operador del sistema eléctrico español (TSO).

En 2008 se crea INELFE, una sociedad mixta constituida a partes iguales con el operador francés, para llevar a cabo la interconexión eléctrica con Francia. En este mismo año, se produce un cambio en la estructura organizativa, adoptando la figura de holding. En esta nueva estructura, Red Eléctrica Corporación se posiciona como la sociedad matriz, ejerciendo control sobre Red Eléctrica de España, la cual asume la responsabilidad de las actividades eléctricas a nivel nacional, y Red Eléctrica Internacional, encargada de coordinar las actividades del Grupo en el ámbito internacional.

En 2012 se alcanza la interconexión eléctrica Península-Baleares, que resultaba ser un proyecto de gran complejidad y por lo tanto se convierte en una gran referencia mundial por su singularidad.

En 2013 entra en vigor la nueva Ley del Sector Eléctrico, haciendo que esta compañía sea considerada como la única y exclusiva operadora del sistema eléctrico español. Además, se convierte también en el operador dentro del mercado de las telecomunicaciones, debido a la adquisición de los derechos de la fibra óptica de ADIF.

En 2015, se consiguió duplicar la capacidad eléctrica entre España y Francia gracias a que consiguieron la interconexión eléctrica subterránea. Creándose por un lado Reintel; Red Eléctrica Infraestructuras de Telecomunicación, para el servicio de las telecomunicaciones y Reincan; Red Eléctrica Infraestructuras Canarias.

2019, es un año en el que el Grupo Red Eléctrica se consolida definitivamente como un operador global de infraestructuras de carácter estratégico tanto en España como a nivel internacional, gestionando las redes de transporte eléctrico, redes de fibra óptica y satélites.

Es en 2020 cuando empiezan el comercio con Brasil, llevando a cabo la gestión de redes eléctricas y es en 2022 cuando realizan su primer proyecto de almacenamiento, Gran Canaria, en la Central del Salto de Chira.

Actualmente el Grupo Red Eléctrica es conocido como Redeia.

## **1.2. Sector**

Red Eléctrica Española (REE) opera en el sector de la energía eléctrica y desempeña un papel crucial en la gestión y el mantenimiento de la infraestructura eléctrica del país.

Es la empresa encargada de la operación y gestión del sistema eléctrico español, así como del transporte y la distribución de la electricidad en el país. REE es responsable de garantizar el suministro eléctrico, gestionar la operación del sistema eléctrico, desarrollar y mantener la red de transporte de electricidad de alta tensión, así como promover la integración de las energías renovables en el sistema eléctrico español y la mejora de la eficiencia energética. Además, REE también está involucrada en proyectos internacionales relacionados con la interconexión eléctrica entre países.

El sector eléctrico español ha sufrido numerosas transformaciones. Al principio, la actividad del sector se trataba de un monopolio, estaba concentrada en empresas caracterizadas por una importante estructura vertical.

Con la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, comenzó un gran cambio de progreso a la liberalización del sector mediante la apertura de las redes a terceros, el establecimiento de un mercado organizado de negociación de la energía y se redujo la intervención pública en la gestión del sistema.

Actualmente este sector está regulado por la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico.

Las actividades que se encuentran relacionadas con el suministro de la energía eléctrica son generación, transporte, distribución, servicios de recarga energética, comercialización e intercambios intracomunitarios e internacionales, así como la gestión económica y técnica del sistema eléctrico.

## **1.3. Metodología**

Se va a realizar un análisis de las cuentas anuales de los últimos 5 años, la cual realiza el cierre el 31 de diciembre de cada año, por lo que vamos a analizar desde 2018 a 2022 los años completos, pues 2023, todavía no ha cerrado sus cuentas anuales.

Los datos han sido extraídos de la plataforma proporcionada por la Universidad de Valladolid, Sabi, según el modelo del Plan General Contable 2007.

A través de estos datos, realizamos un análisis completo, compuesto por análisis vertical, horizontal, análisis de la rentabilidad económica, financiera y análisis de los riesgos.

## 2. ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL

### 2.1. Análisis mediante porcentajes verticales

El análisis vertical o también conocido como estático, evalúa la composición de los estados financieros de una empresa, permite calcular el porcentaje que cada partida tiene respecto al total de referencia dentro de un determinado estado contable.

Primero comenzamos con la estructura económica del balance, la cual está dividida en Activo No Corriente y Activo Corriente, cuyo total de referencia es el Activo Total.

<b>Tabla 2.1. Análisis Vertical de la estructura económica</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>87,78%</b>	<b>86,44%</b>	<b>86,45%</b>	<b>86,38%</b>	<b>81,44%</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	0,24%	0,38%	0,46%	0,50%	0,50%
<b>Inmovilizado material</b>	86,61%	85,11%	85,21%	85,08%	78,58%
1. Terrenos y construcciones	0,04%	0,04%	0,04%	0,03%	0,11%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	78,17%	77,67%	76,57%	75,81%	69,48%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	8,40%	7,40%	8,60%	9,24%	8,99%
<b>Inversiones en empresas del grupo</b>	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	0,15%	0,19%	0,08%	0,24%	2,03%
<b>Activos por impuesto diferido</b>	0,76%	0,74%	0,67%	0,53%	0,31%
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12,22%</b>	<b>13,56%</b>	<b>13,55%</b>	<b>13,62%</b>	<b>18,56%</b>
<b>Existencias</b>	0,34%	0,42%	0,33%	0,24%	0,32%
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	10,47%	12,23%	12,45%	11,33%	9,43%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	0,02%	0,00%	0,01%		
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	0,04%	0,03%	0,02%	0,01%	0,01%
3. Deudores varios	10,38%	12,17%	12,39%	11,30%	9,40%
4. Personal	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,01%	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	0,10%	0,17%	0,15%	0,04%	2,89%
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	0,13%	0,12%	0,16%	0,19%	0,20%
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	1,15%	0,63%	0,46%	1,81%	5,61%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

En nuestro caso vemos como el Activo No Corriente domina sobre el Activo Corriente, lo cual es lo normal, esto quiere decir que una proporción significativa de los activos de la empresa está compuesta por activos a largo plazo, los cuales estos son aquellos que no esperamos que se conviertan en efectivo a corto plazo, como vemos en nuestra tabla superior serían terrenos, edificios, inversiones que realiza la empresa a largo plazo en el inmovilizado material.

Hay una considerada reducción del Activo no Corriente desde 2018 a 2022, pasando de un 88% aproximadamente a un 81% y en el caso del activo corriente ocurre al revés, va aumentando progresivamente cada año, y especialmente el último terminando con un 18,56%.

En el Activo No Corriente la partida que mayor peso tiene es el Inmovilizado material, el cual se subdivide en tres distintas, terrenos y construcciones, instalaciones técnicas y otro inmovilizado material e inmovilizado en curso y anticipos. Vemos como del último año al primero ha habido una disminución de un 8% una cifra bastante considerable debido especialmente a una reducción en las instalaciones técnicas y otro inmovilizado inmaterial.

El inmovilizado intangible tiene poco peso en esta empresa, al igual que los activos por impuesto diferido.

Las inversiones con las empresas del grupo se mantienen bastante constantes, aunque tampoco tienen mucho peso con respecto del Activo total. Las inversiones financieras a largo plazo aumentan desde 2018 hasta 2022 representando al final del periodo un 2%.

Por otro lado, el activo corriente o a corto plazo, vemos como de 2018 a 2022 hay un ligero aumento progresivo. El grupo más representativo son los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, y dentro de estos el epígrafe más importante son los deudores varios. Cuyo aumento nos explica el aumento del Activo Corriente. También este aumento del Activo Corriente viene dado por un incremento de la tesorería en 2022 en torno al 4%.

En el siguiente gráfico se muestran las partidas más significativas de la estructura económica.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

A continuación, vamos a realizar el análisis vertical de la estructura financiera, donde su total de referencia es el Patrimonio Neto + Pasivo Total.

<b>Tabla 2.2. Análisis vertical de la estructura financiera</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>20,64%</b>	<b>21,10%</b>	<b>22,17%</b>	<b>23,05%</b>	<b>31,78%</b>
<b>A.1) Fondos propios</b>	16,08%	16,57%	17,60%	18,09%	26,49%
Capital	8,35%	8,26%	8,26%	8,20%	7,55%
Prima de emisión	0,57%	0,56%	0,56%	0,56%	5,38%
Reservas	6,55%	6,98%	7,24%	8,13%	8,71%
Resultado del ejercicio	6,61%	6,58%	6,33%	5,67%	4,85%
Dividendo a cuenta	-	-6,00%	-5,82%	-4,78%	-4,47%
<b>A.2) Ajustes por cambios de valor</b>	0,39%	0,37%	0,41%	0,76%	1,35%
<b>A.2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	4,17%	4,16%	4,16%	4,20%	3,94%
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>62,94%</b>	<b>51,76%</b>	<b>57,02%</b>	<b>55,62%</b>	<b>46,69%</b>
Provisiones a largo plazo	1,26%	1,53%	1,22%	1,14%	1,02%
Deudas a largo plazo	14,53%	15,42%	14,63%	10,82%	8,96%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	39,06%	27,05%	33,63%	36,37%	30,16%
Pasivos por impuesto diferido	6,73%	6,47%	6,28%	6,07%	5,46%
Periodificaciones a largo plazo	1,36%	1,30%	1,27%	1,21%	1,09%
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>16,42%</b>	<b>27,13%</b>	<b>20,81%</b>	<b>21,33%</b>	<b>21,54%</b>
Deudas a corto plazo	5,90%	5,79%	5,10%	8,80%	7,90%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	7,66%	18,48%	10,70%	5,91%	4,25%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2,71%	2,68%	4,43%	6,62%	9,37%
Periodificaciones a corto plazo	0,15%	0,18%	0,19%	0,01%	0,01%
<b>Pasivo Total</b>	<b>79,36%</b>	<b>78,90%</b>	<b>77,83%</b>	<b>76,95%</b>	<b>68,22%</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

La estructura financiera está formada principalmente por fondos ajenos. Si bien ha ido disminuyendo a lo largo de los años, hasta 2021 la diferencia era mínima, pero en 2022 se reduce más de un 10% con respecto de 2018. La mayor parte de estos fondos ajenos son a largo plazo, es decir, su vencimiento es superior a un año.

Por el lado del Patrimonio Neto destacan los fondos propios, ya que van aumentando cada año y la diferencia entre el primer y el último año es muy significativa, ya que pasamos de un 16% a un 26% debido a un aumento de la prima de emisión en el último año debido a la emisión de acciones y los resultados positivos que se van acumulando en Reservas. Los Ajustes por cambios de valor tienen poco peso en el Patrimonio Neto, además de las subvenciones, donaciones y legados recibidos pues su peso relativo es de tan solo un 4% aproximadamente.

En el Pasivo No Corriente lo que más destaca son las Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo. Seguidamente la cuenta que mayor peso tiene son las deudas a largo plazo viendo como disminuyen de 2018 a 2022.

El Pasivo Corriente, aumenta desde 2018 a 2022, especialmente por la partida de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar que se incrementa en casi 7 puntos porcentuales y también por el aumento, aunque en menor proporción, de las deudas a corto plazo. Llama la atención la partida de Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo, con cambios significativos a lo largo del periodo tal vez motivados por la reclasificación de la deuda de largo plazo a corto plazo en empresas del grupo.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Finalmente, terminamos el análisis vertical con la cuenta de Pérdidas y ganancias, en la que su total de referencia son las ventas.

Tabla 2.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias					
	2022	2021	2020	2019	2018
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	100%	100%	100%	100%	100%
Prestaciones de servicios	100%	100%	100%	100%	100%
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	2,91%	2,48%	2,49%	2,24%	1,83%
<b>4. Aprovisionamientos</b>	-2,08%	-1,07%	-1,27%	-1,53%	-1,67%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	4,74%	0,50%	0,74%	1,08%	0,69%
<b>6. Gastos de personal</b>	-7,47%	-6,51%	-8,05%	-7,73%	-7,72%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	-27,25%	-21,01%	-17,46%	-16,27%	-15,13%
a) Servicios exteriores	-25,15%	-19,16%	-15,79%	-15,00%	-13,80%
b) Tributos	-2,10%	-1,85%	-1,67%	-1,27%	-1,33%
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	-24,43%	-24,05%	-23,10%	-25,66%	-25,12%
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	0,74%	0,73%	1,51%	1,37%	1,34%
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	0,01%	0,00%	0,01%	0,05%	-0,65%
a) Deterioro y pérdidas	0%	0%	0%	0%	-0,66%
b) Resultados por enajenaciones y otras	0,01%	0,00%	0,01%	0,05%	0,00%
<b>A1) Resultado de explotación</b>	47,16%	51,07%	54,88%	53,57%	53,57%
<b>14. Ingresos financieros</b>	0,48%	0,33%	0,50%	0,28%	0,26%
<b>15. Gastos financieros</b>	-4,97%	-5,71%	-6,32%	-6,90%	-7,46%
<b>17. Diferencias de cambio</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%
<b>A2) Resultado financiero</b>	-4,49%	-5,39%	-5,82%	-6,62%	-7,21%
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	42,67%	45,68%	49,06%	46,95%	46,36%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

El importe neto de las cifras de negocios corresponde totalmente a prestaciones de servicios por parte de la empresa.

La partida de gasto más importante es “otros gastos de explotación”, que aumentan bastante desde 2018 a 2022 procedentes principalmente de los servicios exteriores representando en el último año un 27,25%. La amortización del inmovilizado es otra de las partidas con mayor peso en esta entidad manteniéndose bastante constante en todos los años, en torno al 24%.

La tercera partida en importancia son los gastos de personal, el último año con un 7%.

Los gastos financieros no son muy significativos, aunque vemos como desde 2018 a 2022 sí que va reduciéndose poco a poco en la misma medida en la que disminuye el endeudamiento de la empresa.

Llama la atención como los ingresos de explotación aumentan en 4 puntos porcentuales en el último año.

El resultado financiero, que corresponde a la suma de los ingresos financieros, los gastos financieros y las diferencias de cambio vemos como siguen una tendencia decreciente debido a una reducción de los gastos financieros.

En cuanto al resultado antes de impuestos, es decir, la suma del resultado financiero junto con el resultado de explotación, vemos cómo se va reduciendo, aunque en 2020 hay un claro aumento debido a su incremento en el resultado de explotación.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

## 2.2. Análisis mediante porcentajes horizontales

A continuación, vamos a llevar a cabo el análisis horizontal o también conocido como dinámico o de números índice. Con este análisis lo que conseguimos es contrastar la evolución que se produce en cada partida del estado financiero con respecto de un año, en este caso vamos a utilizar como año base 2018, cuyas partidas van a tomar el valor de 100 y a partir de ahí veremos si los próximos años las mismas partidas se incrementan o decrecen.

Lo podemos hacer ya que nosotros estamos analizando 5 años consecutivos, en el caso de que estos fueran inferiores a tres no podríamos realizar dicho análisis.

Como en el apartado anterior vamos a empezar nuestro análisis con la estructura económica, es decir, el activo total.

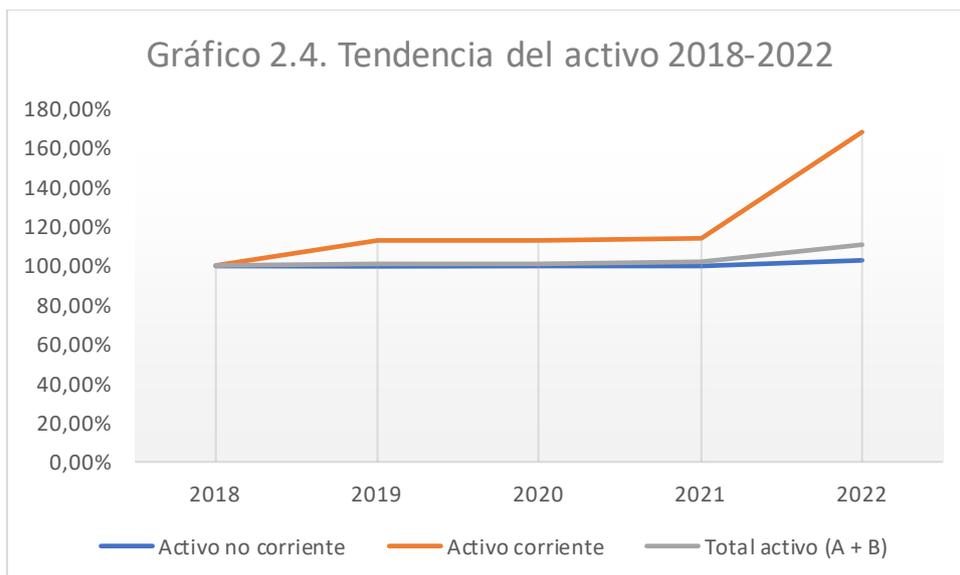
Tabla 2.4. Análisis horizontal de la estructura económica					
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>100,00%</b>	<b>99,52%</b>	<b>99,60%</b>	<b>100,18%</b>	<b>102,58%</b>
<b>I Inmovilizado intangible</b>	100,00%	157,47%	193,57%	210,82%	229,98%
<b>II Inmovilizado material</b>	100,00%	99,31%	99,50%	100,01%	100,31%
1. Terrenos y construcciones	100,00%	95,34%	90,66%	86,01%	307,80%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	100,00%	100,42%	99,08%	98,74%	98,27%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	100,00%	89,03%	103,49%	111,93%	118,26%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	100,00%	100,00%	100,00%	94,98%	94,98%
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	100,00%	130,76%	53,82%	167,83%	1538,25%
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	100,00%	98,80%	90,05%	71,48%	44,91%
<b>B) Activo corriente</b>	<b>100,00%</b>	<b>112,19%</b>	<b>112,19%</b>	<b>113,51%</b>	<b>167,90%</b>
<b>II Existencias</b>	100,00%	123,38%	99,06%	71,67%	104,28%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	100,00%	123,38%	99,06%	71,67%	104,28%
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	100,00%	118,06%	120,28%	110,23%	99,63%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	100,00%				470,84%
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	100,00%	168,34%	150,02%	44,78%	3123,49%
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	100,00%	93,62%	122,17%	148,02%	168,21%
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	100,00%	55,03%	40,39%	160,10%	538,10%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>100,00%</b>	<b>101,07%</b>	<b>101,14%</b>	<b>101,81%</b>	<b>110,56%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

El activo total, vemos como en los primeros años apenas ha variado, excepto en el último año que ha tenido un incremento de un 10,56%. Podríamos decir que esto se debe a un aumento del activo corriente en este año.

En cuanto al activo no corriente, no varía mucho con los años, sí que podemos observar una tendencia inferior en los dos primeros años respecto a 2018, mientras que los dos últimos años aumenta un poco. Sin duda, las partidas que más llaman la atención en el activo no corriente son, el inmovilizado intangible aumenta progresivamente cada año, terminando el último año con un 129% por encima de 2018. Dentro del inmovilizado material, los terrenos tienen un incremento significativo con respecto a 2018 en el último año.

El activo corriente, aumenta cada año, pero especialmente en el último año. Las partidas con mayor incidencia por su peso relativo son los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, aumenta cada año excepto en 2022, que se reduce un 0,4%. Y el efectivo y otros activos líquidos, que en los dos primeros años están por debajo de nuestro año y en los próximos dos, especialmente en el último muy por encima.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

A continuación, analizamos la estructura financiera.

<b>Tabla 2.5. Análisis horizontal de la estructura financiera</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>A) Patrimonio neto</b>	100%	103,32%	108,62%	113,69%	170,22%
A-1) Fondos propios	100%	104,16%	110,69%	114,53%	182,12%
<b>I Capital</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>II Prima de emisión</b>	100%	100%	100%	100%	1048,10%
<b>III Reservas</b>	100%	107,73%	111,76%	126,34%	146,97%
1. Legal y estatutarias	100%	100%	100%	100%	100%
2. Otras reservas	100%	114,49%	116,16%	143,49%	182,15%
3. Reserva de revalorización	100%	100%	100%	100%	100%
4. Reserva de capitalización	100%	100,00%	167,56%	167,56%	167,56%
<b>VII Resultado del ejercicio</b>	100%	100,64%	96,82%	87,35%	81,14%
<b>VIII (Dividendo a cuenta)</b>	100%	98,00%	80,69%	75,86%	
A-2) Ajustes por cambios de valor	100%	94,62%	105,23%	196,60%	378,32%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	100%	100,92%	100,97%	102,60%	104,62%
<b>B) Pasivo no corriente</b>	100%	83,12%	91,64%	89,97%	82,01%
<b>I Provisiones a largo plazo</b>	100%	122,61%	97,75%	91,92%	89,08%
<b>II Deudas a largo plazo</b>	100%	107,26%	101,87%	75,87%	68,22%
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	100%	69,99%	87,07%	94,80%	85,36%
<b>IV Pasivos por impuesto diferido</b>	100%	97,13%	94,36%	91,85%	89,67%
<b>V Periodificaciones a largo plazo</b>	100%	96,61%	94,28%	90,82%	88,67%
<b>C) Pasivo corriente</b>	100%	167,01%	128,16%	132,25%	145,00%
<b>III Deudas a corto plazo</b>	100%	99,14%	87,37%	151,71%	148,02%
<b>IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	100%	243,99%	141,32%	78,53%	61,40%
<b>V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	100%	99,71%	165,02%	248,34%	381,84%
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	100%	125,52%	131,06%	3,76%	3,91%
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	100%	101,07%	101,14%	101,81%	110,56%

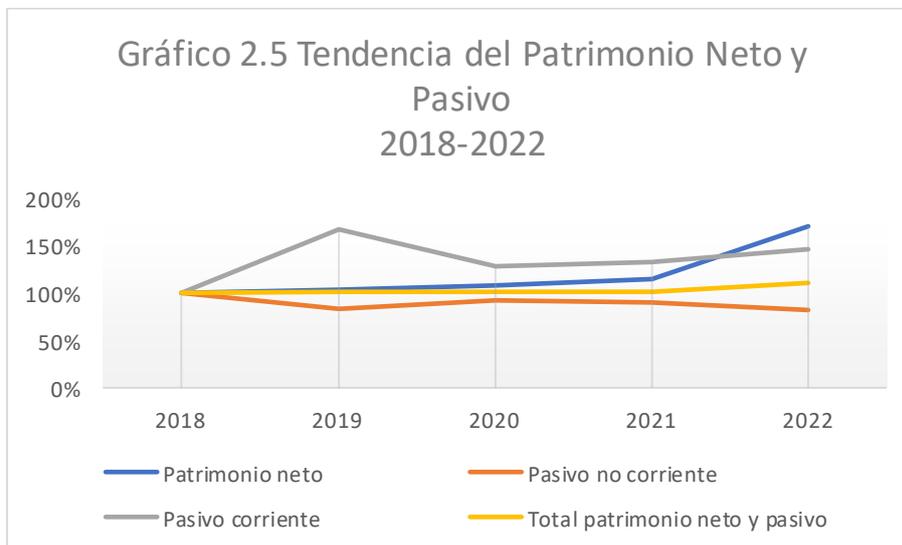
Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

El Patrimonio Neto, se mantiene por encima en todos los años, pero sobre todo en el último. Esta tendencia ocurre, ya que los fondos propios siguen la misma estructura. El capital se mantiene constante durante todos los años. En cuanto a la prima de emisión, vemos como es igual durante los tres primeros años, pero en el último año esta aumenta por la ampliación de capital realizado por la sociedad

Las reservas están por encima de nuestro año base en todos los años siguiendo una tendencia creciente, esto podemos decir que se debe a otras reservas, que parte del resultado se destina a reservas voluntarias y las de capitalización, pues las reservas legal y estatutaria y la de revalorización se mantienen en la misma proporción todos los años.

El Pasivo no corriente, sigue una tendencia decreciente, salvo en el año 2020. Las partidas de este apartado podemos generalizar que van la mayoría de ellas decreciendo, excepto las deudas a largo plazo en el 2019. Siendo 2022, el año con mayor disminución respecto a nuestro año base.

Finalmente, el pasivo corriente, todos los años están por encima de nuestro año base, pero especialmente 2019 y 2022. Destaca el gran aumento de los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar en los dos últimos años. Además, en las deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo disminuyen en 2021 pero especialmente en 2022. Se observa por tanto un incremento de la financiación propia con una disminución a la financiación ajena a l/p que es la que mayor peso significativo representa dentro de la financiación ajena.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Por último, analizamos la cuenta de Pérdidas y Ganancias;

<b>Tabla 2.6. Analisis horizontal cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>A) Operaciones continuadas</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	100,00%	99,35%	91,72%	88,50%	87,91%
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	100,00%	121,74%	124,73%	119,76%	139,85%
<b>4. Aprovisionamientos</b>	-100,00%	-90,89%	-69,66%	-56,86%	-109,42%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	100,00%	155,62%	98,23%	64,50%	601,30%
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	100,00%	159,59%	102,25%	67,74%	632,49%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	100,00%	82,23%	23,96%	4,64%	25,50%
<b>6. Gastos de personal</b>	-100,00%	-99,38%	-95,55%	-74,58%	-85,04%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	-100,00%	-106,87%	-105,87%	-122,89%	-158,34%
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	-100,00%	-101,50%	-84,36%	-84,75%	-85,52%
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	100,00%	102,08%	103,88%	48,21%	48,59%
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	-100,00%	108,27%	101,37%	100,24%	101,14%
<b>A1) Resultado de explotación</b>	100,00%	99,35%	93,96%	84,38%	77,41%
<b>14. Ingresos financieros</b>	100,00%	105,99%	174,55%	110,69%	161,51%
<b>15. Gastos financieros</b>	-100,00%	-91,87%	-77,68%	-67,79%	-58,62%
<b>17. Diferencias de cambio</b>	-100,00%	102,96%	140,74%	101,48%	102,96
<b>A2) Resultado financiero</b>	-100,00%	-91,26%	-74,06%	-66,17%	-54,84%
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	100,00%	100,61%	97,06%	87,21%	80,91%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

En el importe neto de la cifra de negocios, proveniente única y exclusivamente de la prestación de servicios. Se observa una tendencia decreciente.

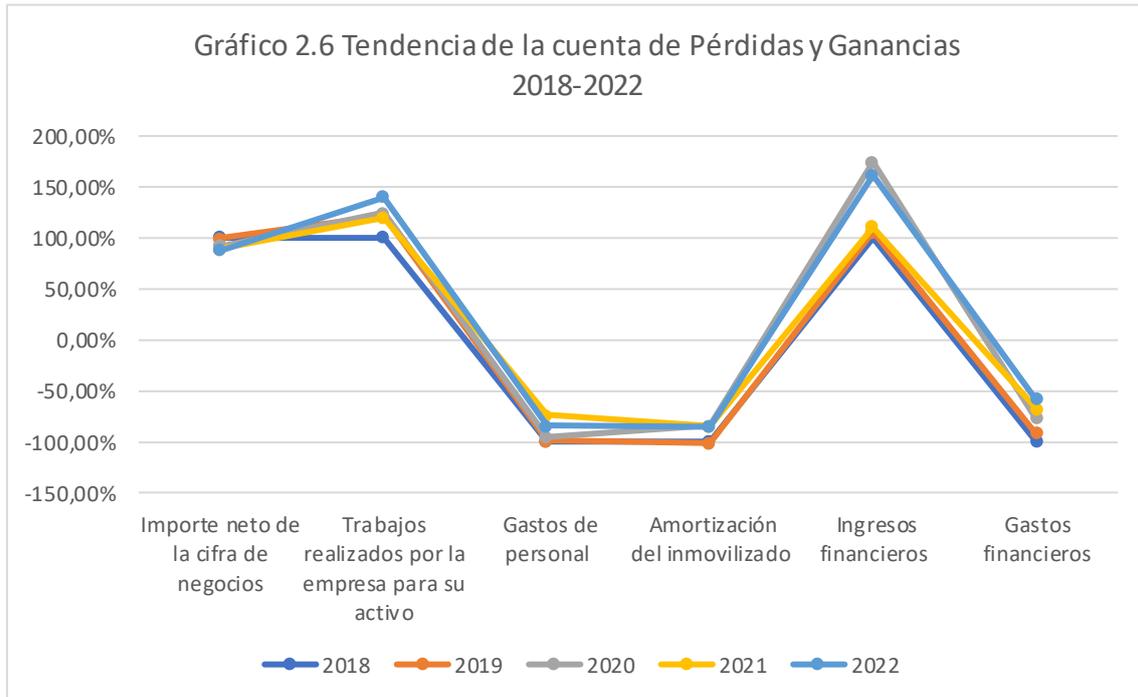
Otros ingresos de explotación en 2022 incrementan hasta el 600% por el aumento de los ingresos accesorios y otros de gestión corriente.

Los gastos de personal son inferiores en todos los años, aunque especialmente en 2021, esto se puede explicar por la gran cantidad de puestos de trabajo que se destruyeron durante la pandemia y se ve en una reducción en los sueldos y salarios.

La amortización también registra una disminución en el periodo analizado.

El resultado de explotación está por debajo de nuestro año base, pero especialmente en 2022. Los gastos financieros van decreciendo, por una disminución de la deuda con terceros y de las deudas con empresas del grupo y asociadas.

En el siguiente gráfico, mostramos las partidas de mayor peso relativo y la tendencia que siguen en el intervalo 2018-2022.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

### 3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

A continuación, analizamos la rentabilidad de la empresa, la cual definimos como la capacidad de una empresa que ha tenido de obtener beneficios o generarlos con inversiones futuras.

Distinguimos dos tipos de rentabilidad la económica y la financiera, las cuales están relacionadas, como vemos en la siguiente fórmula:  $RF = RE + (RE - CF) \times L$ . La relación entre ambas puede variar según la estructura financiera y operativa de la empresa. En general, una alta rentabilidad económica suele resultar en una mayor rentabilidad financiera, ya que una empresa que genera altos ingresos con respecto a sus activos tiende a generar más ganancias para sus accionistas. Sin embargo, esto no siempre es el caso, ya que otros factores pueden influir en la rentabilidad financiera.

Es importante considerar ambas medidas en conjunto para obtener una imagen completa del desempeño financiero de una empresa y para evaluar su eficiencia en la utilización de sus recursos. Una empresa puede tener una alta rentabilidad económica,

pero si está financiando sus operaciones con mucha deuda, su rentabilidad financiera podría ser menor debido a los costos asociados con el servicio de la deuda.

### 3.1. Análisis de la rentabilidad económica

La rentabilidad económica mide la rentabilidad de los activos, sin tener en cuenta cómo se han financiado, o las inversiones realizadas por la empresa.

La fórmula para obtenerla es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{RAIT}{ACTIVO\ TOTAL\ MEDIO}; \text{ siendo el } RAIT = RAT + \text{gastos financieros}$$

Descomposición de la rentabilidad económica

$$RE = \frac{RAIT}{ACTIVO\ TOTAL\ MEDIO} \times \frac{VENTAS}{VENTAS} = \frac{RAIT}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{ACTIVO\ TOTAL\ MEDIO}$$

La primera parte (RAIT/Ventas) hace referencia al margen mientras que la segunda (Ventas/AT) corresponde a la rotación de los activos, ambos vamos a analizarlos por separado a continuación.

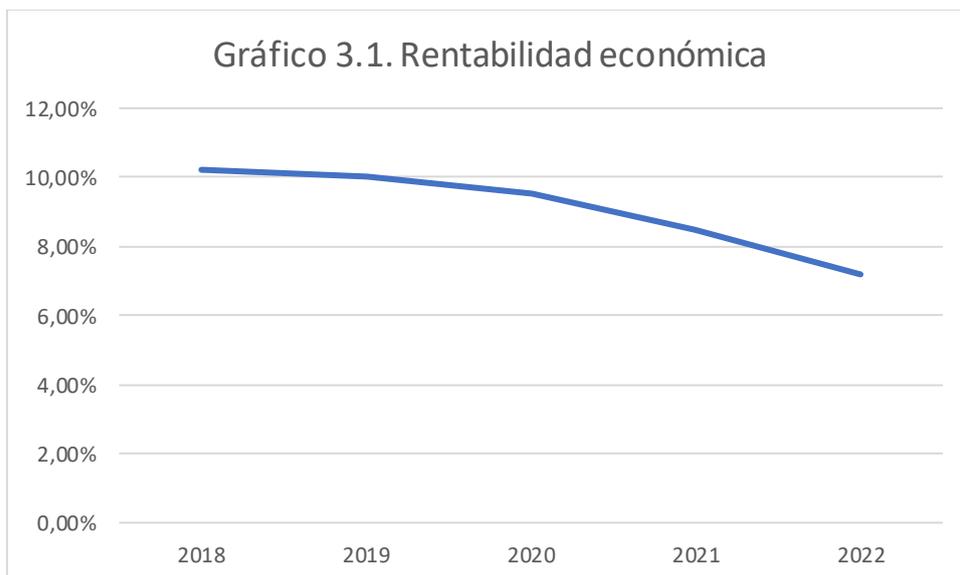
Desglosamos en la siguiente tabla los datos a considerar en nuestro análisis:

Tabla 3.1. Análisis de la rentabilidad económica					
	2018	2019	2020	2021	2022
Resultado antes de impuestos	843.234	848.374	818.425	735.359	682.298
Gastos financieros	135.656	124.630	105.381	91.957	79.524
RAIT= RAT + gts financieros	978.890	973.004	923.806	827.316	761.822
Activo total medio	9.577.594	9.679.793	9.686.711	9.751.003	10.589.168
Rentabilidad económica	10,22%	10,05%	9,54%	8,48%	7,19%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Teniendo de referencia nuestro primer año, 2018, se observa como cada año va disminuyendo el RAIT, al contrario que lo que ocurre con el activo total. Pero debido a esa disminución del RAIT, la rentabilidad económica se reduce cada año de forma progresiva.

En el siguiente gráfico vemos de forma más visual lo que acabamos de comentar, la reducción que se ha ido produciendo cada año.



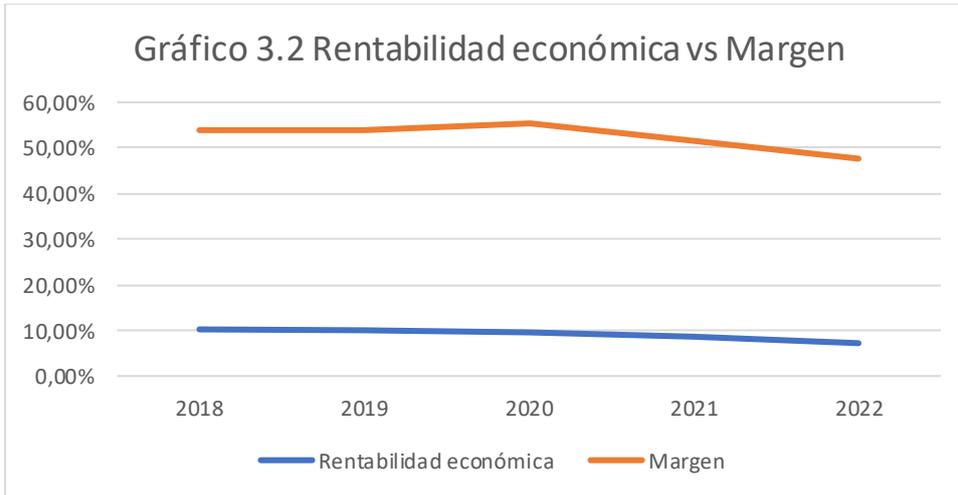
Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

La Rentabilidad Económica se descompone en dos partes, por un lado, el margen, el cual es el RAIT/ventas, es decir, podríamos explicarlo como la rentabilidad que obtenemos en base a las ventas.

<b>Tabla 3.2. Margen</b>					
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	1.818.828	1.806.997	1.668.263	1.609.689	1.599.006
<b>RAIT</b>	978.890	973.004	923.806	827.316	761.822
<b>Margen</b>	53,82%	53,85%	55,38%	51,40%	47,64%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Las ventas se reducen bastante de 2018 a 2022, lo que supone una reducción del margen. Lo que nos quiere decir esto es que por cada 100€ de ventas se obtiene 53,82 euros en 2018. Se termina el periodo con una reducción de dicho margen en unos 5 euros.



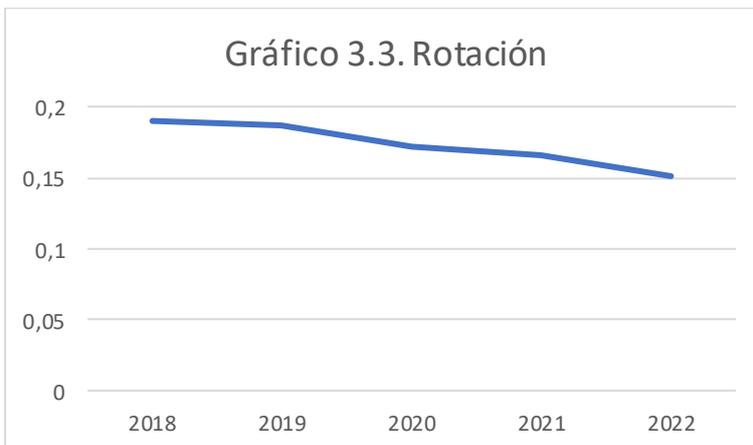
Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Y por otro lado tenemos la rotación, con el que analizamos las ventas en base al activo total.

<b>Tabla 3.3. Rotación</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	1.818.828	1.806.997	1.668.263	1.609.689	1.599.006
<b>Activo total medio</b>	9.577.594	9.679.793	9.686.711	9.751.003	10.589.168
<b>rotación</b>	0,19	0,19	0,17	0,17	0,15

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

El Importe Neto de la Cifra de Negocios es de 0,19 euros por cada euro invertido en el activo, produciéndose una disminución a lo largo de los años y terminando con una rotación de 0,15 euros por cada euro invertido, porque, aunque el activo aumenta vemos una disminución de las ventas lo que produce que la rotación sea menor.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

### 3.2. Análisis de la rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera se corresponde a la capacidad que tiene la empresa de generar beneficio en base a los recursos financieros que dispone o la eficiencia a la hora de utilizarlos, como es el caso del capital propio y endeudamiento. También es conocido como ROI.

La fórmula que conocemos para calcular esta rentabilidad financiera es:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{RAT}{PATRIMONIO NETO}$$

La rentabilidad financiera depende de la rentabilidad económica, del endeudamiento y del coste de dicha financiación ajena.

Un valor alto de la rentabilidad financiera implica que la empresa está obteniendo beneficio en base a los recursos que utiliza. En el caso de que este resultado sea negativo implica que la empresa no está generando las suficientes ganancias, lo que puede llevar a que esta sea ineficaz o tenga excesiva deuda.

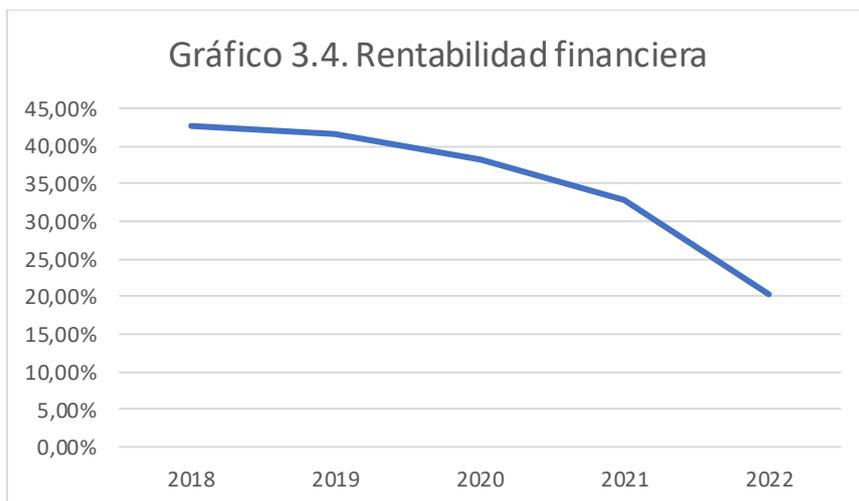
Debe ser analizada junto con otros indicadores financieros y considerando el contexto de la industria y las circunstancias específicas de la empresa. El resultado puede ser muy variable, dependiendo de los objetivos y estrategias comerciales que tenga la empresa, así como depender del mercado y de la economía en general.

A continuación, analizamos las partes de la fórmula anteriormente mencionada:

Tabla 3.4. Rentabilidad financiera					
	2018	2019	2020	2021	2022
Resultado antes de impuestos	843.234	848.374	818.425	735.359	682.298
Patrimonio neto medio	1.977.001	2.042.682	2.147.421	2.247.647	3.365.157
Rentabilidad financiera	42,65%	41,53%	38,11%	32,72%	20,28%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

La rentabilidad financiera sigue una tendencia similar a la económica, lo cual es lógico ya que como hemos dicho, esta depende de ella. En la que el resultado es positivo y bastante constante, aunque en los dos últimos años podemos percibir una bajada considerable. Lo que quiere decir, por ejemplo, que en 2022 por cada 100 euros de Patrimonio Neto la empresa generó 20 euros de beneficio aproximadamente.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

En cuanto al coste financiero de la deuda es el precio que una empresa paga por obtener financiación a través de la emisión de deuda. Es decir, el interés y otros costes asociados con préstamos, bonos... entre otros, que la empresa utiliza para poder financiar sus proyectos.

#### Coste financiero de la deuda

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Gastos financieros</b>	135.656	124.630	105.381	91.957	79.524
<b>Pasivo total medio</b>	7.600.593	7.637.111	7.539.290	7.503.356	7.224.011
<b>Coste financiero</b>	1,78%	1,63%	1,40%	1,23%	1,10%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Observamos como a medida que disminuye el pasivo disminuye el coste financiero al estar directamente relacionado.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

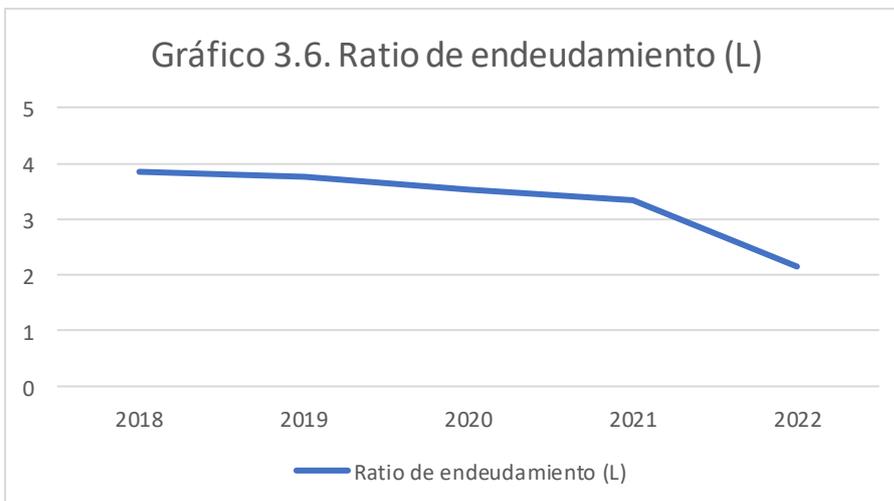
### Ratio de endeudamiento

**Tabla 3.6. Cálculo de ratio de endeudamiento**

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasivo total medio</b>	7.600.593	7.637.111	7.539.290	7.503.356	7.224.011
<b>Patrimonio neto medio</b>	1.977.001	2.042.682	2.147.421	2.247.647	3.365.157
<b>Ratio de endeudamiento (L)</b>	3,84	3,74	3,51	3,34	2,15

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Gracias a este indicador podemos ver que en Red Eléctrica la mayor parte de su financiación proviene de recursos ajenos, pero hay una pequeña parte que se debe a las aportaciones patrimoniales, las cuales no cubren la totalidad de la deuda.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

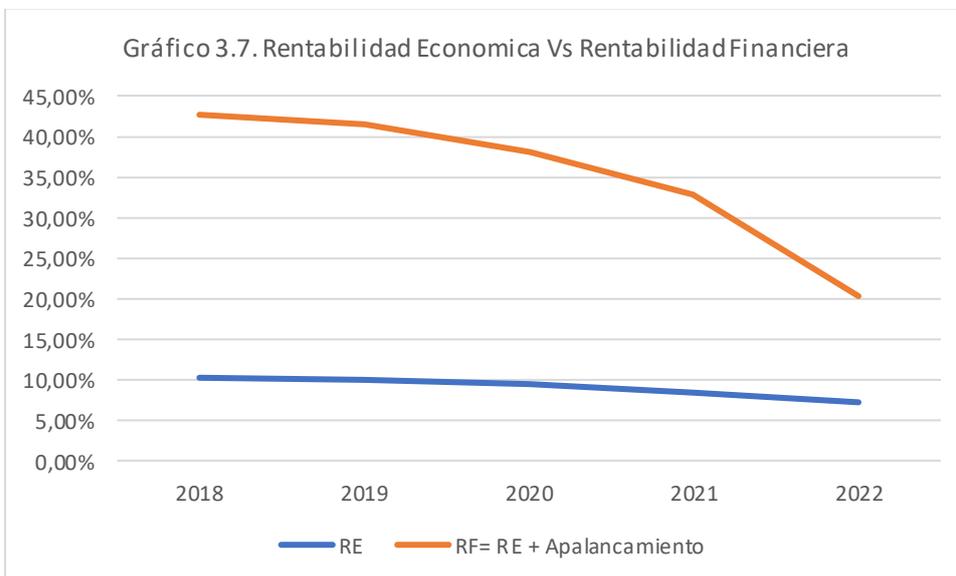
## Descomposición de la Rentabilidad Financiera

Tabla 3.7. Descomposición de la RF					
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>RE</b>	10,22%	10,05%	9,54%	8,48%	7,19%
<b>Coste financiero</b>	1,78%	1,63%	1,40%	1,23%	1,10%
<b>Ratio de endeudamiento (L)</b>	3,84	3,74	3,51	3,34	2,15
<b>Efecto apalancamiento</b>	32,43%	31,48%	28,58%	24,23%	13,08%
<b>RF= RE + Apalancamiento</b>	42,65%	41,53%	38,11%	32,72%	20,28%

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

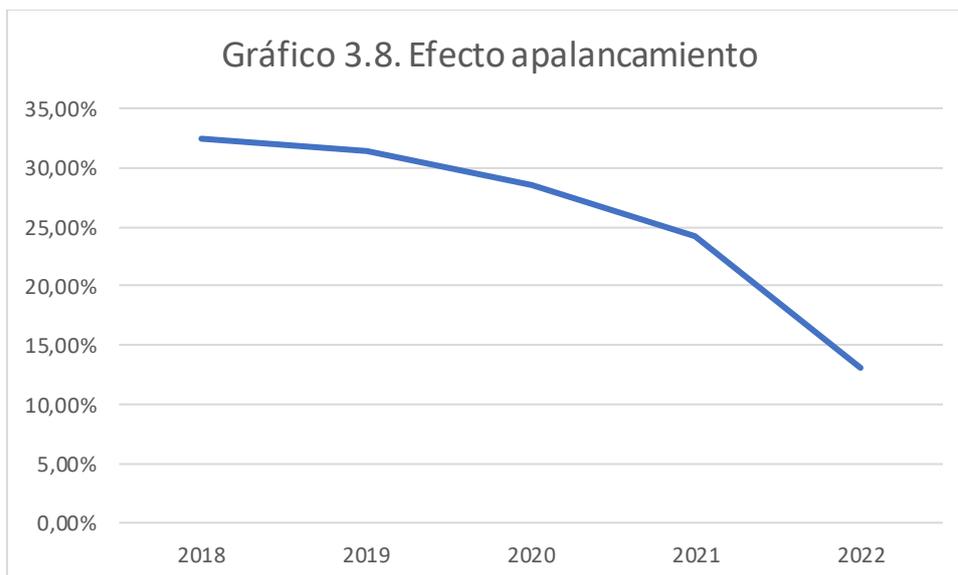
Para finalizar, analizamos la rentabilidad financiera en cada una de sus partes.

Esta reducción, se debe a la disminución de la rentabilidad económica, la cual se puede explicar en nuestro sector por varias razones, como por la naturaleza regulada del mercado, los elevados costes de las infraestructuras, la competencia, las inversiones en energías renovables y las fluctuaciones en los precios de la energía.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

A parte de la reducción del endeudamiento también hay una reducción de la rentabilidad económica con un menor efecto de apalancamiento financiero, aunque en todos los años se da un efecto de apalancamiento financiero positivo. Menor deuda y rentabilidad económica, pero con un efecto de apalancamiento positivo.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

#### **4. ANÁLISIS DEL RIESGO**

Los riesgos a los que se enfrenta una empresa son numerosos y deben de estar alerta a ellos, pues esto puede afectar de forma muy negativa a los resultados de la empresa. Son varios los factores a los que se puede someter una empresa, tanto de forma como voluntaria, los cuales puede intentar prevenir o involuntaria, que no depende de ella.

Nosotros vamos a hacer un análisis del riesgo dividido en dos categorías. Por un lado, hablaremos del riesgo económico y por otro del riesgo financiero.

##### **4.1. Análisis del Riesgo Económico**

El riesgo económico es aquel que analiza las condiciones económicas a las que se enfrenta la empresa, como la sensibilidad de esta a los ciclos económicos, los cambios en el sector, dependencia del precio de determinadas materias primas. Por ello, la empresa tiene que estar pendiente de todo lo que la rodeo y prevenir que dichas situaciones puedan afectar de forma negativa a su negocio.

La cifra de ventas es la cuenta más importante de cara a la obtención de beneficios de una empresa. Dependiendo como varíe puede influir de forma decisiva sobre el coste, los gastos y la inversión.

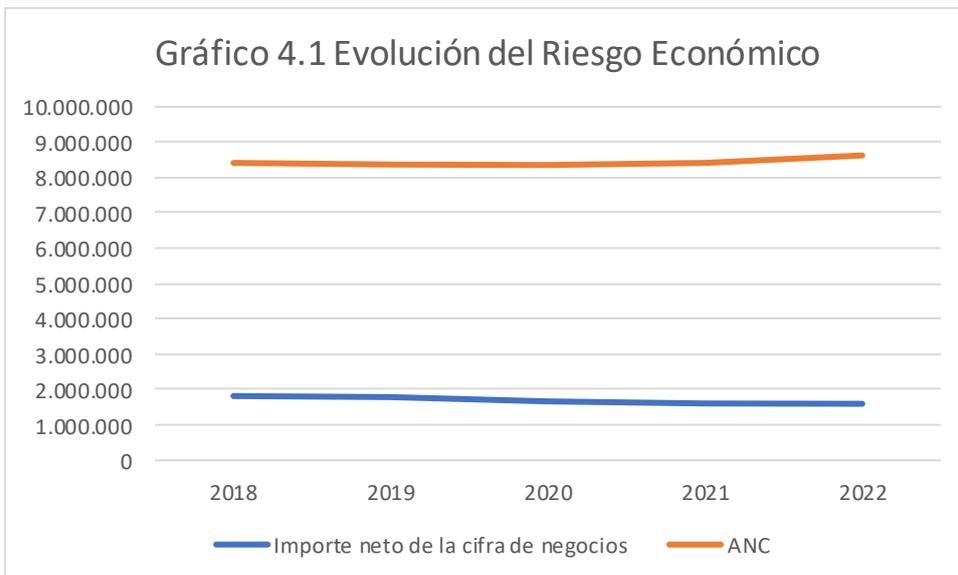
Por lo tanto, en este punto vamos a analizar esta partida junto con el Activo No Corriente para ver como varían ambas con los años, si tienen mejorías o no y como de eficiente

está siendo la empresa. Si el importe neto de la cifra de negocios aumenta por encima del ANC, esto implica que se está haciendo un uso más eficiente de los recursos que disponen.

<b>Tabla 4.1 Riesgo económico</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	1.818.828	1.806.997	1.668.263	1.609.689	1.599.006
<b>Variación interanual INCN</b>	-28%	-65%	-768%	-351%	-66%
<b>Activo No Corriente</b>	8.407.346	8.366.870	8.373.855	8.422.633	8.624.292
<b>Variación interanual ACN</b>	-95%	-48%	8%	58%	239%

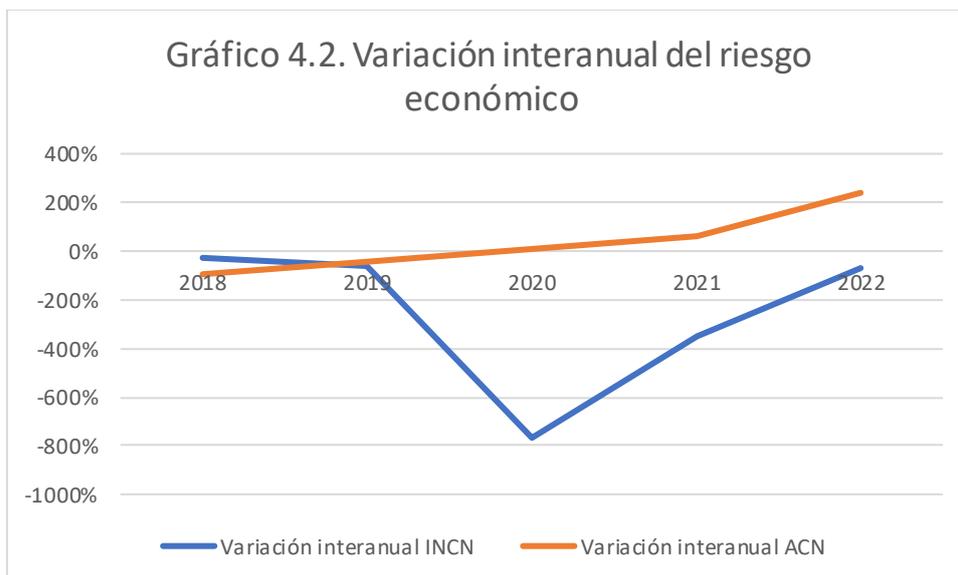
Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

El importe neto de la cifra de negocios está muy por debajo del Activo no Corriente, por lo que nuestra empresa no está haciendo un uso eficiente de los recursos que tiene.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Todos los años el Importe neto de la cifra de negocios disminuye mientras que se está efectuando un incremento de los Activos No corrientes que no logra conllevar un incremento en su facturación como podemos ver en el siguiente gráfico.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

#### **4.2. Análisis del Riesgo financiero**

El análisis del riesgo financiero implica evaluar la estabilidad y la solidez financiera de empresa.

Para ello a través de Balance se analiza la liquidez, el endeudamiento y su estabilidad financiera.

Em primer lugar se analiza el fondo de maniobra es una medida financiera que indica la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones financieras a corto plazo con su Activo Corriente. En otras palabras, representa la diferencia entre el activo corriente (como efectivo, cuentas por cobrar e inventario) y el pasivo corriente (como cuentas por pagar y deudas a corto plazo).

El activo corriente es aquel activo que se espera que se convierta en efectivo o se utilice en un plazo de un año o inferior. Y el pasivo corriente son aquellas obligaciones que tiene la empresa que se espera que se paguen en un plazo de un año o inferior.

Un fondo de maniobra positivo indica que la empresa tiene más activo corriente que pasivo corriente, lo que sugiere una buena capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras a corto plazo sin depender en exceso de financiación externa. Por otro lado, un fondo de maniobra negativo indica que la empresa tiene más importe en su pasivo corriente que en el activo a corto, lo que puede indicar una posible dificultad

para cubrir sus obligaciones a corto plazo, aunque hay empresas que trabajan con un fondo de maniobra negativo y no tienen problemas financieros.

Es importante tener en cuenta que el nivel adecuado de fondo de maniobra puede variar según la industria, el ciclo económico y las circunstancias específicas de la empresa. Un fondo de maniobra positivo no garantiza necesariamente la solidez financiera de una empresa, pero puede ser un indicador importante de su capacidad para hacer frente a las fluctuaciones en el flujo de efectivo y las necesidades operativas a corto plazo.

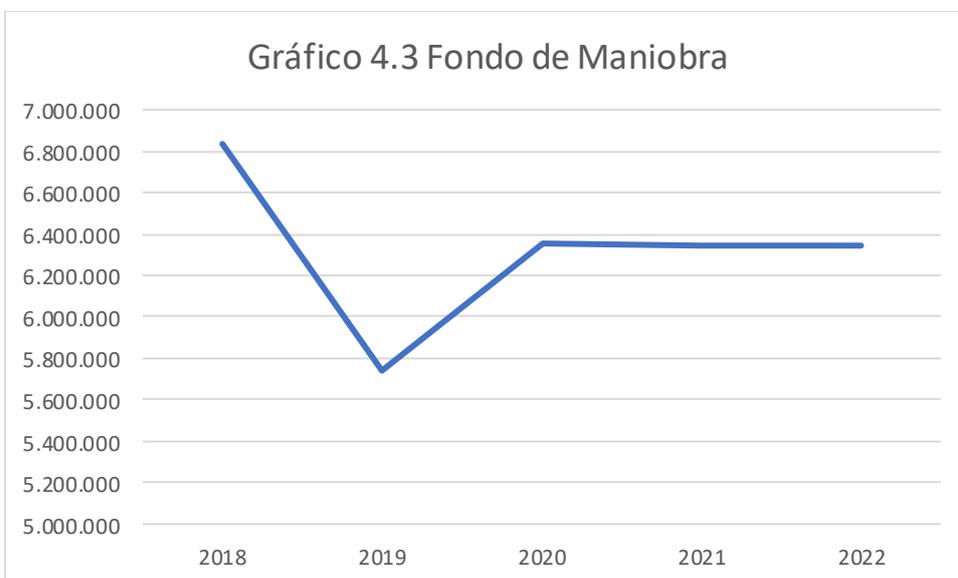
Analizamos en la siguiente tabla el fondo de maniobra.

**Fondo de maniobra = Activo corriente – Pasivo corriente**

<b>Tabla 4.2. Fondo de maniobra</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	8.407.346	8.366.870	8.373.855	8.422.633	8.624.292
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	1.572.640	2.626.496	2.015.529	2.079.741	2.280.400
<b>FONDO DE MANIOBRA</b>	6.834.706	5.740.374	6.358.326	6.342.892	6.343.892

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

En el que vemos que nuestra empresa se encuentra en una posición muy favorable, ya que cada año tienen más activo corriente y aunque el pasivo también haya ido aumentando con los años, son capaces de cubrir todas sus obligaciones financieras a corto plazo sin depender en exceso de financiación externa.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Las Necesidades operativas de Fondos (NOF) nos sirven para evaluar lo que una empresa tiene invertido en existencias y deudores comerciales para comprobar si esto es superior a la financiación que ofrecen los acreedores.

El ciclo de explotación necesita de financiación ajena, necesita dinero ajeno al ciclo para poder invertir en las existencias y en los deudores.

Una NOF positiva indica que la empresa tiene mayor activo corriente operativo que pasivo corriente operativo lo que implica que el ciclo de explotación no cubre financieramente el PCO. Pero esto significa que tiene capacidad para financiar sus operaciones. Por otro lado, una NOF negativa indica que los proveedores y acreedores financian todo y les sobra financiación para poder dedicarla a otra cosa. Es decir, son ellos los que reciben financiación y ponen las condiciones a los proveedores.

$NOF = \text{Existencias} + \text{Deudores comerciales} - \text{Acreedores comerciales}$

Tenemos en cuenta aquellas partidas que tienen vinculación directa con el ciclo de explotación.

<b>Tabla 4.3. Necesidades operativas de fondos</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Existencias</b>	32.716	40.365	32.409	23.447	34.115
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	1.002.382	1.183.387	1.205.623	1.104.891	998.692
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	259.979	259.224	429.022	645.642	992.707
<b>NOF</b>	775.119	964.528	809.010	482.696	40.100

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Vemos que nuestras Necesidades Operativas de fondos son positivas, aunque en 2022 estas disminuyen debido a que disminuye el importe de los deudores comerciales, pero aumenta los acreedores comerciales viendo cómo se sitúa a la par del de los deudores. Igualmente, la empresa tiene más activos corrientes operativos que pasivos corrientes operativos, lo que implica que tienen capacidad suficiente para cubrir sus obligaciones financieras e incluso de cara a financiar su crecimiento futuro.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Finalizamos el análisis del riesgo financiero a corto plazo analizando las siguientes ratios, comparando las siguientes partidas:

$$\text{Ratio de solvencia a corto plazo} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

$$\text{Ratio de liquidez inmediata} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{ANCMV}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Tesorería} + \text{Otros activos líquidos equivalentes}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

En la siguiente tabla agrupamos los resultados de las ratios anteriormente mencionadas:

<b>Tabla 4.4. Riesgo Financiero c/p</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Ratio solvencia c/p</b>	5,35	3,19	4,15	4,05	3,78
<b>Ratio de liquidez inmediata</b>	5,33	3,17	4,14	4,04	3,77
<b>Ratio de Tesorería</b>	0,07	0,02	0,02	0,09	0,26

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

La ratio de solvencia a corto plazo es una medida financiera que evalúa la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo (Pasivo corriente) utilizando sus activos con mayor liquidez (Activo corriente).

Una ratio de solvencia a corto plazo superior a 1 indica que la empresa tiene más activos circulantes que pasivos circulantes, lo que sugiere una buena capacidad para cubrir sus

obligaciones financieras a corto plazo con activos líquidos. Por otro lado, una ratio de solvencia a corto plazo inferior a 1 indica que la empresa tiene pasivos circulantes que superan a sus activos circulantes, lo que podría indicar dificultades para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Como podemos apreciar en el resultado, nuestra empresa se encuentra en una situación muy favorable, pues no va a tener problemas a la hora de solventar sus obligaciones financieras a corto plazo, pues el activo corriente prácticamente cuadruplica al pasivo corriente en todos los casos.

La ratio de liquidez inmediata es una medida financiera que evalúa la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo utilizando sus activos con mayor liquidez. Lo que se diferencia de la ratio de solvencia a corto plazo, es que este incluye el total del Activo Corriente mientras que la ratio de liquidez inmediata solo tiene en cuenta el Activo Corriente restándole las existencias y los Activos No Corrientes Mantenidos para la venta (ANCMV).

El resultado de esta ratio indica la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo utilizando únicamente sus activos más líquidos, excluyendo las existencias y ANCMV ya que este no es tan fácil que se convierta en efectivo a corto plazo.

Una ratio de liquidez inmediata superior a 1 indica que la empresa tiene más activos líquidos que pasivos circulantes, lo que sugiere una buena capacidad para cubrir sus obligaciones financieras a corto plazo con activos rápidamente convertibles en efectivo. Por otro lado, una ratio de liquidez inmediata inferior a 1 indica que la empresa podría enfrentar dificultades para cubrir sus obligaciones a corto plazo con sus activos más líquidos.

Al igual que en la anterior ratio, comprobamos como esta empresa, a pesar de excluir las existencias sigue situándose en una situación muy favorable, porque a pesar de ello, su activo corriente está muy por encima de las obligaciones financieras que tiene a corto plazo. Por lo que es una empresa con muy poco riesgo financiero.

Nuestra última ratio a corto plazo es la de tesorería es una medida financiera que evalúa la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo

utilizando únicamente la tesorería, como bien indica su nombre, y otros activos líquidos equivalentes.

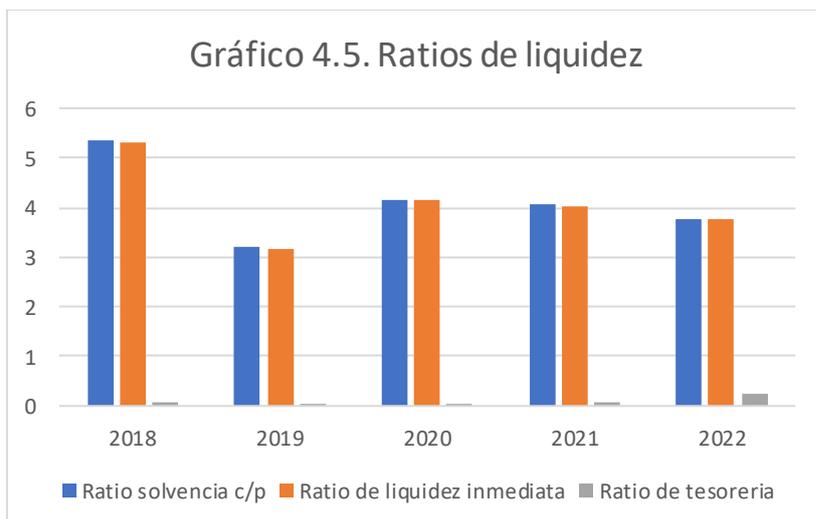
Una ratio de tesorería superior a 1 indica que la empresa tiene más efectivo y otros activos líquidos equivalentes que pasivos circulantes, lo que sugiere una muy buena capacidad para cubrir sus obligaciones financieras a corto plazo con activos extremadamente líquidos. Por otro lado, una ratio de tesorería inferior a 1 indica que la empresa podría tener dificultades para cubrir sus obligaciones a corto plazo utilizando únicamente estas dos variables.

Podríamos decir, que al tener en cuenta solamente una parte del Activo Corriente es una ratio “incompleta” que implica que sea analizada junto con alguna de las dos primeras mencionadas para tener una visión más completa de la liquidez que tiene esta empresa.

Observamos como en esta ratio nuestra empresa, si solamente contara con la tesorería, puesto que en cuanto a otros activos líquidos equivalentes carece de importe salvo en el último año, se encontraría en una situación bastante desfavorable, pues tendría dificultades para cubrir sus obligaciones a corto plazo, ya que el total de su tesorería es bastante inferior a su Pasivo Corriente.

Vemos una leve mejoría en 2022 que podría explicarse por el aumento de la tesorería y porque aparece otros activos líquidos equivalentes, pero, aun así, este total es mucho más inferior que nuestro Pasivo Corriente.

A continuación, mostramos un gráfico para poder ver de forma más visual estas variaciones, en las que se sobrepone la ratio de liquidez sobre la ratio de solvencia debido a que tiene resultados muy similares viendo como cayó de forma brusca en 2019, manteniéndose constante el resto de los años y la ratio de tesorería el que tiene los valores más bajos que ni si quiera superan el 1%.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

A continuación, analizamos el riesgo financiero a largo plazo, que, a diferencia del anterior, este va a evaluar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones tanto a corto como a largo plazo. Hemos comprobado, que esta empresa no tiene un riesgo significativo en cuanto a riesgo a corto plazo, por lo que ahora vamos a comprobar la totalidad de dicho riesgo.

A continuación, mostramos las ratios que van a ser analizadas de forma individual para poder llegar a una conclusión global:

- *Ratio de solvencia* = Activo total/Pasivo total
- *Ratio de autonomía financiera* = Patrimonio neto/Pasivo total
- *Ratio de endeudamiento* = Pasivo total/Patrimonio neto
- *Ratio de endeudamiento a corto plazo* = Pasivo corriente/Patrimonio neto
- *Ratio de endeudamiento a largo plazo* = Pasivo no corriente/Patrimonio neto

<b>Tabla 4.5. Riesgo financiero l/p</b>					
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Ratio solvencia</b>	1,26	1,27	1,28	1,3	1,47
<b>Ratio de autonomía financiera</b>	0,26	0,27	0,28	0,3	0,47
<b>Ratio de endeudamiento</b>	3,84	3,74	3,51	3,34	2,15
<b>Ratio de endeudamiento c/p</b>	0,8	1,29	0,94	0,93	0,68
<b>Ratio de endeudamiento l/p</b>	3,05	2,45	2,57	2,41	1,47

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

El primero de ellos es la ratio de solvencia, que en el riesgo financiero a corto plazo su objetivo era analizar la capacidad que tenía la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras en el corto plazo, lo cual lo diferencia de esta, que también va a analizar eso, pero a largo plazo.

El Activo Total, es la suma del Activo a corto plazo con el activo a Largo plazo, al igual que el pasivo total, que es la suma del Pasivo a Corto plazo más el Pasivo a Largo Plazo.

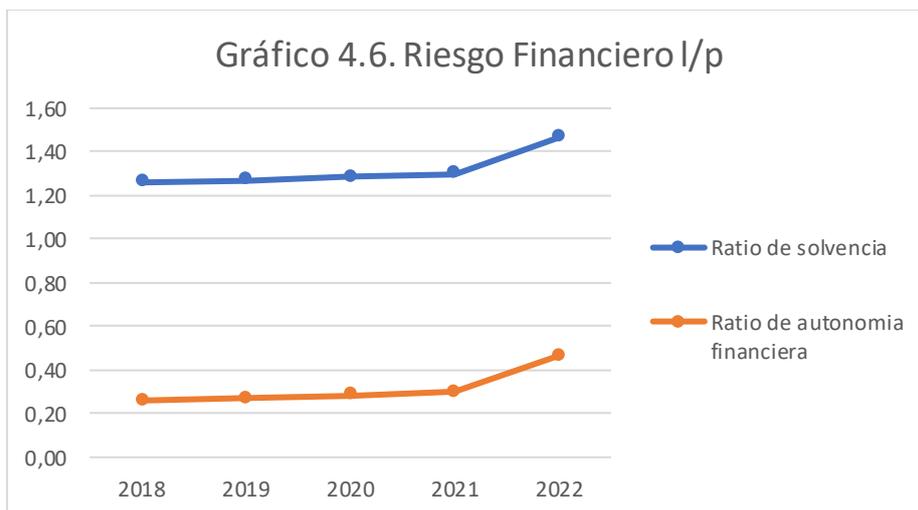
Una ratio de solvencia superior a 1 indica que la empresa tiene más activo que pasivo, lo que sugiere una buena solidez financiera y una mayor capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras. Por otro lado, una ratio de solvencia inferior a 1 indica que la empresa tiene mayor pasivo que activo, lo que puede indicar problemas de solvencia y dificultades para cumplir con sus deudas a largo plazo.

Nuestra empresa tiene una ratio de solvencia superior a 1, no en exceso, pero si superior, lo que implica que ahora mismo no tiene problemas para hacer frente a sus obligaciones. Y si todo sigue igual, vemos como hay una mejora progresiva de los datos, pues en 2022 aumenta el Activo Total y disminuye el Pasivo Total.

La segunda ratio que analizamos es la de autonomía financiera, es una medida que evalúa la proporción de los activos de una empresa que están financiados por los recursos propios, en comparación con el pasivo total. Es un indicador que nos informa sobre cómo es capaz la empresa de hacer frente de financiar sus obligaciones a raíz de los recursos internos de la empresa.

Una ratio de autonomía financiera alto indica que la empresa está financiando una mayor proporción de sus activos con recursos propios en lugar de depender de la deuda. Esto puede indicar una mayor estabilidad financiera y una menor exposición al riesgo asociado con el endeudamiento. Por otro lado, una ratio de autonomía financiera bajo indica una mayor dependencia de la financiación externa, lo que puede aumentar el riesgo financiero y la carga de intereses para la empresa.

Podemos ver que no es el punto fuerte de nuestra empresa, pues los valores que nos han salido son bastante reducidos y vemos como el Patrimonio neto está muy por debajo del Pasivo total, lo que nos hace ver que no nos encontramos ante una empresa capaz de financiar sus deudas con recursos propios y aportaciones de los socios.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Y por último analizaremos la ratio de endeudamiento, la cual vamos a distinguir entre a largo plazo y a corto plazo. Es una medida financiera que evalúa la proporción de la deuda de una empresa en relación con los fondos propios de la misma. Esta ratio proporciona información sobre el nivel de endeudamiento de la empresa, la dependencia que tiene la compañía de la financiación de terceros y su capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Una ratio de endeudamiento alta indica que la empresa depende en gran medida de la financiación por medio de deuda para financiar sus operaciones y actividades de inversión. Por otro lado, una ratio de endeudamiento baja indica que la empresa tiene una menor dependencia de la financiación por medio de deuda y una mayor proporción de sus activos financiados por capital propio.

Esto no quiere decir que un nivel de endeudamiento moderado puede resultar ventajoso para la empresa, ya que con ello puede aprovechar las oportunidades de inversión y generar mayores rendimientos para los accionistas. Pero un nivel excesivo de endeudamiento puede aumentar el riesgo financiero y la carga de intereses para la empresa, lo que puede afectar su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras y afectar su rentabilidad a largo plazo.

En el siguiente cuadro se muestra la ratio de endeudamiento, es decir, teniendo en cuenta el Pasivo Total sobre el Patrimonio Neto, además de la ratio de endeudamiento a corto plazo y a largo:

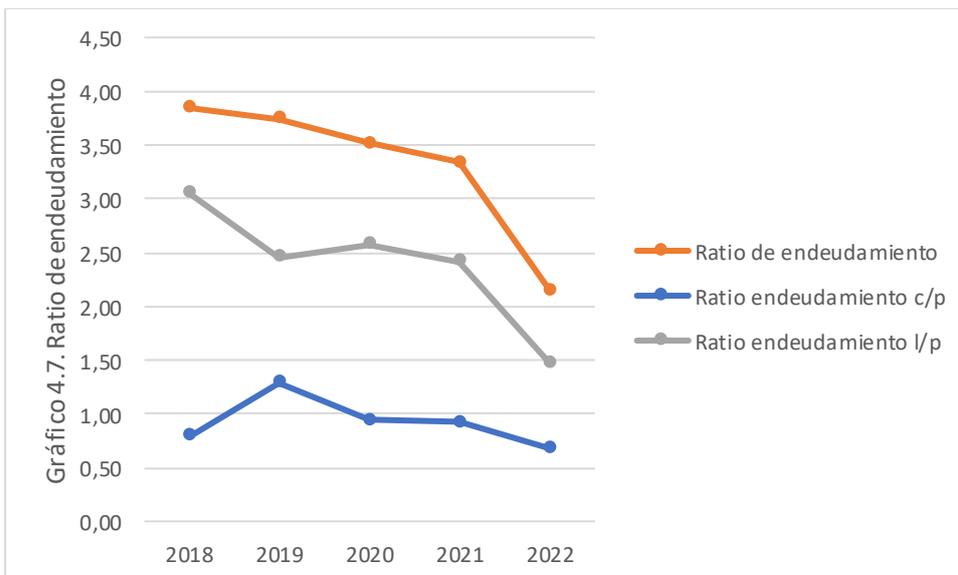
Tabla 4.6. Cálculo de ratio de endeudamiento					
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Ratio de endeudamiento (L)</b>	3,84	3,74	3,51	3,34	2,15
<b>Ratio de endeudamiento a c/p</b>	0,8	1,29	0,94	0,93	0,68
<b>Ratio de Endeudamiento a l/p</b>	3,05	2,45	2,57	2,41	1,47

Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

Podemos ver, tanto mirando el resultado de nuestra fórmula como fijándonos en el Pasivo Total sobre el Patrimonio Neto que los valores respectivos a la deuda están muy por encima de los recursos propios. Lo que quiere decir es que nuestra empresa está muy endeudada. Lo que esto puede suponer un riesgo para la empresa, pues ahora mismo están aprovechándose de manera excesiva de los acreedores y nunca saben cuándo estos pueden reclamar su dinero. Si bien se observa la reducción del endeudamiento en el periodo analizado.

El principal problema viene de aquellas obligaciones a largo plazo, pues depende en su mayoría de financiación ajena y puede suponer una mayor inestabilidad financiera.

A continuación, para poder hacer una comparación de forma más visual, adjuntamos un gráfico en el que aparece la comparación de las tres ratios.



Fuente: Elaboración propia con datos de la web Sabi

## 5. CONCLUSIONES

Para finalizar, vamos a comentar de forma global todo lo que hemos analizado sobre nuestra empresa Red Eléctrica Española.

En cuanto al activo, la mayor parte que lo compone es inmovilizado material, entendible en nuestra empresa debido al sector que se dedica, lo que supone una ventaja de cara a inversiones futuras.

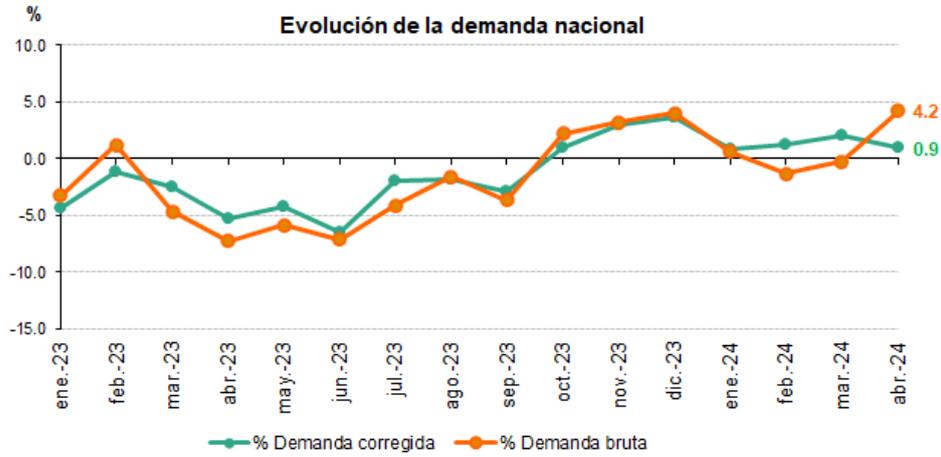
Siguiendo con la estructura financiera, está basada principalmente en fondos ajenos lo que supone para nuestra empresa una oportunidad de crecimiento, ya que utiliza su deuda para financiar sus operaciones y proyectos de inversión, pero puede aumentar el riesgo financiero en caso de que los rendimientos sean inferiores a los costes de la deuda. La serie analizada se beneficia de un efecto de apalancamiento financiero positivo pero que ha ido disminuyendo en una tercera parte del 32% en 2018 al 13% de 2022. Lo que implica que la empresa no se encuentre en una situación de estabilidad completa a largo plazo.

Y, por último, la cuenta de Pérdidas y Ganancias, que como ya hemos mencionado su principal actividad económica se centra en la prestación de servicios pues se trata de la gestión del sistema eléctrico español, incluyendo la operación y mantenimiento de la red de transporte de electricidad de alta tensión. Los costes más importantes son los otros gastos de explotación y la amortización del inmovilizado.

Nos encontramos ante una empresa, como cualquier empresa española que analizásemos, sometida a las variaciones producidas en el ciclo económico y que inevitablemente afectan en mayor o menor medida, además de las peculiaridades del sector en el que opera. En 2021 podríamos hablar de un año de recuperación económica tras la salida de la crisis sanitaria de COVID-19 pero 2022 vuelve a marcar en REE una crisis energética como consecuencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania pues ha supuesto un incremento en los precios y una elevada inflación, en 2023, se vislumbró una cierta recuperación, pero se acaba estancando debido a la subida de los precios y la intensificación de las citadas guerras.

Actualmente nuestra empresa se encuentra en una etapa de crecimiento de la demanda de energía eléctrica, el último dato que tenemos es de abril, que ha aumentado un 0,9% con respecto a marzo.

**Gráfico 5.1. Evolución de la demanda nacional ene23-abr24.**



Fuente: [www.ree.es](http://www.ree.es)

## 6. ANEXO

Cuentas No Consolidadas	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
	mil EUR				
	12 meses				
	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado
	Normal PGC 2007				
<b>Activo</b>					
A) Activo no corriente	8.624.292	8.422.633	8.373.855	8.366.870	8.407.346
I Inmovilizado intangible	53.188	48.757	44.768	36.419	23.127
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	53.188	48.757	44.768	36.419	23.127
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Propiedad intelectual	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
9. Otro inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Inmovilizado material	8.320.893	8.296.238	8.253.833	8.238.091	8.295.298
1. Terrenos y construcciones	12.032	3.362	3.544	3.727	3.909
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	7.357.133	7.392.093	7.417.412	7.517.848	7.486.631
3. Inmovilizado en curso y anticipos	951.728	900.783	832.877	716.516	804.758
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	2.401	2.401	2.528	2.528	2.528
1. Instrumentos de patrimonio	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	1.401	1.401	1.528	1.528	1.528
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	215.294	23.489	7.532	18.301	13.996
1. Instrumentos de patrimonio	468	468	468	468	468
2. Créditos a terceros	3.669	3.546	3.241	4.179	3.973
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	91.298	16.848	n.d.	10.246	4.538
5. Otros activos financieros	119.692	2.501	3.785	3.408	5.017
6. Otras inversiones	167	126	38	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	32.516	51.748	65.194	71.531	72.397
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	1.964.876	1.328.370	1.312.856	1.312.923	1.170.248
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	34.115	23.447	32.409	40.365	32.716
1. Comerciales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	34.115	23.447	32.409	40.365	32.716
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	34.115	23.447	32.409	40.365	32.716
3. Productos en curso	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Productos terminados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	998.692	1.104.891	1.205.623	1.183.387	1.002.382
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	n.d.	n.d.	1.147	187	1.927
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	n.d.	n.d.	1.147	187	1.927
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	672	1.077	2.066	2.600	3.726
3. Deudores varios	995.033	1.101.472	1.199.970	1.177.628	994.476
4. Personal	963	939	856	1.206	1.184
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	2.024	1.403	1.584	1.766	1.069
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	10.335	n.d.	n.d.	n.d.	2.195
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	10.335	n.d.	n.d.	n.d.	2.195
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	306.008	4.387	14.697	16.492	9.797
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	11.152	n.d.
5. Otros activos financieros	306.008	4.387	14.697	5.340	9.797
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	21.369	18.804	15.520	11.893	12.704
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	594.357	176.841	44.607	60.786	110.454
1. Tesorería	194.029	176.841	44.607	60.786	110.454
2. Otros activos líquidos equivalentes	400.328	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total activo (A + B)	10.589.168	9.751.003	9.686.711	9.679.793	9.577.594

<b>Pasivo</b>					
A) Patrimonio neto	3.365.157	2.247.647	2.147.421	2.042.682	1.977.001
A-1) Fondos propios	2.805.003	1.764.095	1.704.813	1.604.263	1.540.237
I Capital	800.006	800.006	800.006	800.006	800.006
1. Capital escriturado	800.006	800.006	800.006	800.006	800.006
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	569.319	54.319	54.319	54.319	54.319
III Reservas	922.120	792.688	701.192	675.941	627.411
1. Legal y estatutarias	160.001	160.001	160.001	160.001	160.001
2. Otras reservas	609.852	480.420	388.923	383.340	334.810
3. Reserva de revalorización	103.489	103.489	103.490	103.490	103.490
1. Reserva de capitalización	48.778	48.778	48.778	29.110	29.110
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	513.558	552.845	612.779	636.921	632.900
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	-435.763	-463.483	-562.924	-574.399
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	142.642	74.125	39.675	35.674	37.704
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Operaciones de cobertura	3.049	-51.745	-74.123	-71.071	-61.626
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	139.593	125.870	113.798	106.745	99.330
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	417.512	409.427	402.933	402.745	399.060
B) Pasivo no corriente	4.943.611	5.423.615	5.523.761	5.010.615	6.027.953
I Provisiones a largo plazo	107.638	111.073	118.119	148.156	120.832
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	49.969	56.595	64.528	69.726	60.068
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	57.669	54.478	53.591	78.430	60.764
II Deudas a largo plazo	949.022	1.055.483	1.417.267	1.492.267	1.391.208
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	948.854	1.053.642	1.366.748	1.445.336	1.352.104
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	1.673	50.351	46.781	38.954
5. Otros pasivos financieros	168	168	168	150	150
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	3.193.615	3.546.831	3.257.493	2.618.415	3.741.235
IV Pasivos por impuesto diferido	578.062	592.160	608.327	626.186	644.681
V Periodificaciones a largo plazo	115.274	118.068	122.555	125.591	129.997
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
C) Pasivo corriente	2.280.400	2.079.741	2.015.529	2.626.496	1.572.640
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	37.925	n.d.	n.d.
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otras provisiones	n.d.	n.d.	37.925	n.d.	n.d.
III Deudas a corto plazo	836.839	857.687	493.952	560.488	565.355
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	78.445	320.947	86.547	95.192	87.573
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	1.544	n.d.	4.384	n.d.
5. Otros pasivos financieros	758.394	535.196	407.405	460.912	477.782
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	450.308	575.887	1.036.333	1.789.260	733.345
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	992.707	645.642	429.022	259.224	259.979
1. Proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	26.311	4.813	6.406	5.928	5.351
3. Acreedores varios	905.601	601.017	348.778	202.487	212.648
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	17.529	10.846	10.682	19.200	15.220
5. Pasivos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	43.266	28.966	63.156	31.609	26.760
7. Anticipos de clientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	546	525	18.297	17.524	13.961
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	10.589.168	9.751.003	9.686.711	9.679.793	9.577.594

<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
<b>A) Operaciones continuadas</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	1.599.006	1.609.689	1.668.263	1.806.997	1.818.828
a) Ventas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Prestaciones de servicios	1.599.006	1.609.689	1.668.263	1.806.997	1.818.828
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	46.534	39.849	41.501	40.509	33.274
4. Aprovisionamientos	-33.199	-17.252	-21.136	-27.576	-30.341
a) Consumo de mercaderías	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-36.403	-15.407	-19.744	-27.066	-25.768
c) Trabajos realizados por otras empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	3.204	-1.845	-1.392	-510	-4.573
5. Otros ingresos de explotación	75.722	8.122	12.370	19.597	12.593
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	75.557	8.092	12.215	19.065	11.946
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	165	30	155	532	647
6. Gastos de personal	-119.481	-104.783	-134.253	-139.629	-140.502
a) Sueldos, salarios y asimilados	-92.662	-77.824	-99.966	-102.653	-103.664
b) Cargas sociales	-26.819	-26.959	-34.287	-36.976	-36.838
c) Provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otros gastos de explotación	-435.658	-338.136	-291.286	-294.038	-275.146
a) Servicios exteriores	-402.119	-308.442	-263.411	-271.091	-251.051
b) Tributos	-33.551	-29.726	-27.875	-22.920	-24.107
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	12	32	n.d.	-27	12
d) Otros gastos de gestión corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Amortización del inmovilizado	-390.698	-387.160	-385.385	-463.670	-456.838
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	11.806	11.712	25.237	24.801	24.295
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	135	28	163	983	-11.880
a) Deterioro y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-11.919
b) Resultados por enajenaciones y otras	135	28	163	983	39
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	754.167	822.069	915.474	967.974	974.283
14. Ingresos financieros	7.659	5.249	8.277	5.026	4.742
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) En empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) En terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	7.659	5.249	8.277	5.026	4.742
a) De empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De terceros	7.659	5.249	8.277	5.026	4.742
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
15. Gastos financieros	-79.524	-91.957	-105.381	-124.630	-135.656
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-61.534	-72.044	-85.436	-102.154	-111.233
b) Por deudas con terceros	-16.399	-19.142	-19.336	-21.884	-23.255
c) Por actualización de provisiones	-1.591	-771	-609	-592	-1.168
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Cartera de negociación y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	-4	-2	55	4	-135
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Deterioros y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-71.869	-86.710	-97.049	-119.600	-131.049
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	682.298	735.359	818.425	848.374	843.234
20. Impuestos sobre beneficios	-168.740	-182.514	-205.646	-211.453	-210.334
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	513.558	552.845	612.779	636.921	632.900
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	513.558	552.845	612.779	636.921	632.900

## 7. BIBLIOGRAFÍA

### Libros

- Archel, P y otros. (2022). Estados contables: elaboración, análisis e interpretación. [Última consulta 27/04/2024]
- Garrido, P y otros. (2021) Análisis de Estados Contables: Elaboración e interpretación de la información financiera (Economía y Empresa). [Última consulta 27/04/2024]

### Recursos electrónicos

- Red Eléctrica Española:  
<https://www.ree.es/es> [Última consulta 08/05/2024]
- Nuestra historia, Red eléctrica en 2 minutos:  
<https://www.redeia.com/es/conocenos/ree-en-2-minutos/nuestra-historia/> [Última consulta 01/02/2024]
- Junta General de Accionistas 2006: Red Eléctrica duplica su tamaño por la adquisición de activos de transporte:  
<https://www.sepi.es/es/sala-de-prensa/noticias/junta-general-de-accionistas-2006-red-electrica-duplica-su-tamano-por-la> [Última consulta 20/02/2024]
- Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico.  
<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2013-13645> [Última consulta 20/02/2024]
- Base de datos: Sabi  
[https://almena.uva.es/discovery/fulldisplay?context=L&vid=34BUC\\_UVA:VU1&docid=alma991000126539705774](https://almena.uva.es/discovery/fulldisplay?context=L&vid=34BUC_UVA:VU1&docid=alma991000126539705774) [Última consulta 15/03/2024]
- Rentabilidad. Qué es y qué tipos hay:  
[Rentabilidad: Qué es y qué tipos hay \(economipedia.com\)](https://www.economipedia.com/rentabilidad-que-es-y-que-tipos-hay/) [Última consulta 15/04/2024]
- Estrategias de inversión, ratio de endeudamiento:  
<https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-fundamental/ratio-de-endeudamiento-t-572> [Última consulta 10/04/2024]
- Informe del Sistema Eléctrico 2022:

[https://www.sistemaelectrico-ree.es/sites/default/files/2023-03/ISE\\_2022.pdf](https://www.sistemaelectrico-ree.es/sites/default/files/2023-03/ISE_2022.pdf)

[Última consulta 07/05/2024]

- Informe del Sistema Eléctrico 2023:

[https://www.sistemaelectrico-ree.es/sites/default/files/2024-03/ISE\\_2023.pdf](https://www.sistemaelectrico-ree.es/sites/default/files/2024-03/ISE_2023.pdf)

[Última consulta 07/05/2024]

- Red Eléctrica, Sala de Prensa:

[La demanda de energía eléctrica en España aumenta un 0,9% en abril | Red Eléctrica \(ree.es\)](#) [Última consulta 07/05/2024]

- Demanda y generación de energía eléctrica en España:

[Demanda y generación de energía eléctrica en España, en gráficos \(epdata.es\)](#)

[Última consulta 07/05/2024]

