



Universidad de Valladolid
Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales

Trabajo Fin de Grado en Dirección y
Administración de Empresas

Análisis Económico y Financiero de
Repsol S.A.

Presentado por:

Paloma del Olmo de Pablos

Tutelado por:

Sofía Ramos Sánchez

Valladolid, 10 de julio de 2024

RESUMEN

El presente análisis financiero se enfoca en la evolución de Repsol S.A. durante los últimos cinco años, subrayando su gran capacidad de adaptación ante desafíos como la crisis de la COVID-19 o la Guerra de Ucrania y su compromiso con la sostenibilidad a través del Plan Estratégico 2021-2025. Se examinan los resultados financieros, la estructura corporativa y la capacidad de la empresa para generar rentabilidad a raíz de distintos ratios, destacando las inversiones en energías renovables como motor de crecimiento. Pudiendo así conocer los valores obtenidos en los siguientes análisis y lograr conocer así su evolución a lo largo de ese periodo.

Palabras claves: Análisis Financiero, Energías Renovables, Plan Estratégico

Códigos JEL (Journal of Economic Literature): G12, M10, M21

ABRASCT

This financial analysis focuses on the evolution of Repsol S.A. over the last five years, highlighting its great capacity to adapt to challenges such as the COVID-19 crisis or the Ukraine War and its commitment to sustainability through the 2021-2025 Strategic Plan. Financial results, corporate structure and the company's capacity to generate profitability are examined based on different ratios, highlighting investments in renewable energies as a driver of growth. As a result of the study carried out, the values obtained in the following analyses were determined and the evolution of the company over this period was determined.

Keywords: Financial Analysis, Renewable Energies, Strategic Plan, Strategic Plan

JEL Code (Journal of Economic Literature): G12, M10, M21

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN	- 6 -
2.	HISTORIA DE LA EMPRESA: REPSOLA S.A.	- 7 -
3.	ANÁLISIS DEL SECTOR	- 9 -
4.	ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	- 10 -
4.1.	Análisis vertical	- 10 -
4.1.1.	Análisis vertical del Balance	- 11 -
4.1.2.	Análisis vertical de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	- 16 -
4.2.	Análisis horizontal.....	- 17 -
4.2.1.	Análisis horizontal del Balance	- 17 -
4.2.2.	Análisis de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	- 20 -
5.	RATIOS	- 22 -
5.1.	Ratios de Rentabilidad	- 23 -
5.2.	Ratio de Operaciones	- 24 -
5.3.	Ratios de Estructura.....	- 25 -
6.	ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ SOBRE LA BASE DE LOS ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	- 26 -
6.1.	Relación entre Rentabilidad y Liquidez	- 29 -
7.	CONCLUSIÓN	- 31 -
8.	BIBLIOGRAFÍA	- 33 -
9.	ANEXOS.....	- 35 -

ÍNDICE DE FIGURAS, TABLAS Y GRÁFICAS

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 2.1. Presencia de Repsol en el mundo	- 7-
---	------

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 4.1.1. Análisis Vertical del Activo de REPSOL	-10-
Tabla 4.1.2. Análisis vertical del Pasivo y Patrimonio Neto de Repsol	-12-
Tabla 4.1.3 Análisis vertical de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias	-15-
Tabla 4.2.1. Análisis Horizontal del Balance de Repsol.	-16-
Tabla 4.2.2 Análisis Horizontal de las Pérdidas y Ganancias de Repsol	-19-
Tabla 5.1. Ratios	-21-
Tabla 5.2 Ratios	-21-
Tabla 6.1: Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación	-24-
Tabla 6.2.: Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión	-25-
Tabla 6.3.: Tabla de Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación	-26-
Tabla 6.4. Relación parámetros FEAE, FEAI, FEAF	-26-
Tabla 6.1.1. Relación entre Rentabilidad y Liquidez	-27-

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 4.1.1. Análisis vertical sobre el Activo No Corriente de Repsol	-11-
Gráfica 4.1.2. Análisis vertical sobre el Activo Corriente de Repsol.....	-12-
Gráfica 4.1.3. Análisis vertical sobre el Patrimonio Neto de Repsol	-13-

Gráfica 4.1.4. Análisis Vertical del Pasivo No Corriente de Repsol S.A.	-14-
Gráfica 4.1.5. Análisis Vertical del Pasivo Corriente de Repsol -	-14-
Gráfica 5.1.1. Ratios de Rentabilidad	-24-
Gráfica 5.2.1. Ratios de Operaciones	-24-
Gráfica 5.3.1. Ratios de Estructura	-25-
Gráfica 5.3.2. Ratio de Liquidez	-25-
Gráfica 5.3.3. Ratio de Endeudamiento	-25-
Gráfica 6.1. Evolución de los Flujos Efectivos	-27-

1. INTRODUCCIÓN

En el presente Trabajo de Fin de Grado, se tiene como objetivo principal, realizar, analizar y detallar de forma íntegra la situación financiera de la empresa madrileña fundada en 1987, Repsol

Posterior a haber conocido la compañía un poco en profundidad, es decir, cuál fue su origen y su evolución, ya no solo a nivel nacional, sino también su expansión internacional, se procederá a ese análisis exhaustivo de la estructura de la empresa.

Se comenzará en primer lugar con análisis vertical de la estructura de los estados financieros, más concretamente del Balance, así como de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, por la cual permitirá observar cual es la composición.

Este enfoque permitirá identificar la composición, así como la distribución de los recursos y las obligaciones de Repsol, pudiendo posteriormente analizar su eficiencia en la utilización de sus activos.

En segundo lugar, se realizará el análisis horizontal más orientado a ver cuál ha sido la evolución de las partidas, nuevamente, tanto del Balance como de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de un año a otro, crucial para saber cuál es la capacidad de respuesta de la empresa ante significativos cambios que puedan alterar su funcionamiento normal.

Finalmente, se realizarán y calcularán un conjunto de ratios financieros, que permitirán conocer cuál es la capacidad de la empresa para generar rentabilidad con los activos y las obligaciones que posee, su capacidad para gestionar de forma eficiente sus obligaciones, entre otros.

El análisis se centrará principalmente en los últimos cinco años de ejercicio de Repsol, de 2019 a 2023, pues pese a que la empresa lleva operando más de 35 años, en ese periodo de tiempo, varios han sido los acontecimientos económicos, sociales e históricos que han afectado a la empresa.

2. HISTORIA DE LA EMPRESA: REPSOLA S.A.

REPSOL S.A. es una empresa multinacional española dedicada principalmente a la explotación, producción, refinación, distribución y comercialización de petróleo, gas natural, así como productos derivados.

La multinacional española encuentra sus raíces en la fusión de tres importantes empresas del sector energético español en 1987: *CAMPSA S.A.* (Compañía Arrendataria del Monopolio de Petróleos), fundada en 1927 que operaba como una entidad encargada de regular el monopolio estatal sobre la importación, refinación y distribución de productos petrolíferos en España; *PETRONOR S.A.* (Petróleos del Norte), establecida en 1968 como una refinería de petróleo ubicada en Muskiz, en la provincia de Vizcaya; y *REPE S.A.* (Refinería de Petróleos de Escombreras, Sociedad Anónima), originaria de Murcia en 1971 que desempeñó un papel fundamental en el suministro de productos petrolíferos al mercado español.

La fusión de estas tres empresas en 1987 dio origen a REPSOL S.A. (Repsol en adelante) que combinó la experiencia y los activos de sus predecesoras en todas las áreas de la cadena de valor del petróleo y marcó el inicio de una nueva era para la industria petrolera en España y a nivel internacional¹.

Durante la década de 1990, Repsol consolidó su posición en el mercado energético español finalizando además la privatización de la compañía en 1997 con la venta de casi 30 millones de acciones (aproximadamente un 10%) que seguían estando en manos del Estado, más concretamente de SEPI, Sociedad Estatal de Participaciones Industriales.

Tras la privatización de Repsol, la compañía inició su expansión más allá de las fronteras peninsulares e inició el proceso de internacionalización y penetración en mercados como Latinoamérica y África, como por ejemplo su expansión con más de un 97% del capital de una de las mayores petroleras de América Latina YPF S.A.

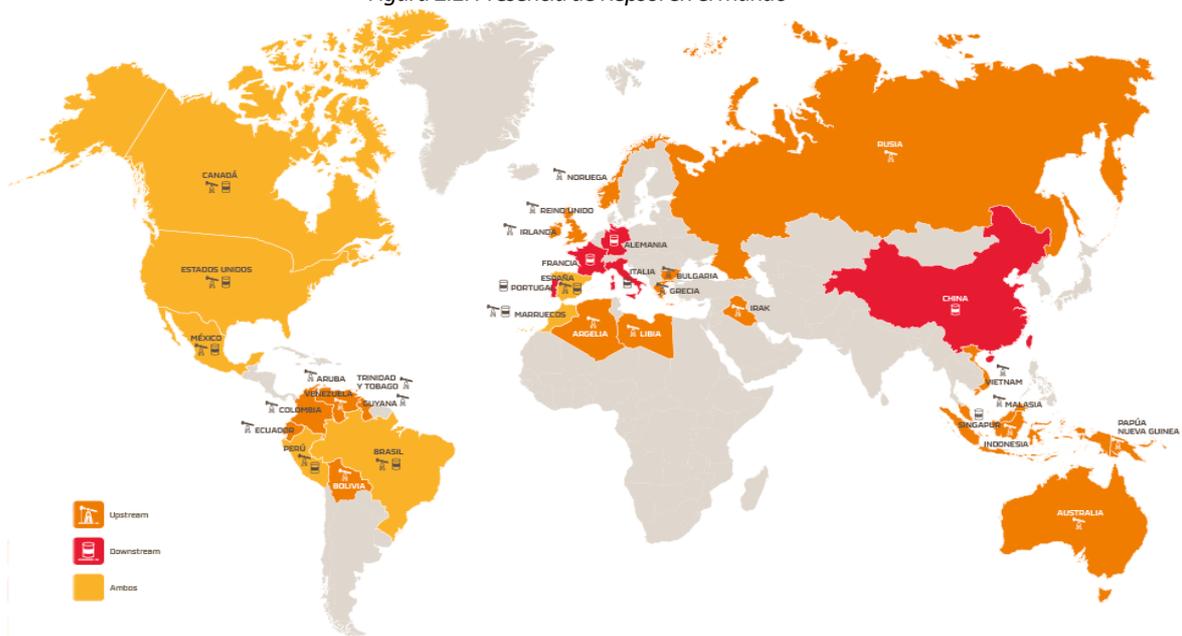
Ya entrados en el nuevo siglo, la petrolífera siguió aumentando sin cesar, destacando su presencia internacional en nuevos países tales como Brasil, Venezuela, Argelia y Libia,

¹ Información obtenido de la página oficial donde figura la evolución histórica de Repsol: <https://www.repsol.com/es/conocenos/historia/primeros-pasos/index.cshtml>

entre otros, no solo centrándose en la actividad de explotación y producción de energías, sino también en nuevas formas de diversificación de actividades centradas en las energías renovables.

Actualmente, tal y como se puede ver en la figura 2.1, la multinacional está presente en los cinco continentes, con más de 25.000 empleados que forman parte de la compañía y que ya llegan a los hogares de más de 24 millones de familias, donde se puede observar en color naranja las zonas de producción y exploración; en rojo las zonas de refinamiento y procesamiento y en amarillo aquellos territorios donde se realizan ambas actividades.

Figura 2.1: Presencia de Repsol en el mundo



Fuente: Página Oficial de Repsol

3. ANÁLISIS DEL SECTOR

Hoy en día, el petróleo es un elemento muy importante para la sociedad porque es la fuente de energía que nos rodea todos los días.

La economía necesita recursos energéticos. Esto se debe a que sin recursos energéticos el sector industrial no podría desarrollarse y realizar sus actividades productivas.

El petróleo incluye más de 2.000 productos que se obtienen directa o indirectamente de él, tales como los envases de plástico, electrodomésticos, el combustible, producto farmacéuticos, fertilizantes, etc.

Además, la economía mundial, y por consiguiente en España también, depende en gran medida del petróleo para el transporte, ya que los automóviles, autobuses, aviones, barcos, trenes, plantas térmicas, fábricas y ciudades utilizan energía de esta fuente energética.

Actualmente el sector del refino y la distribución de productos derivados del petróleo cuenta con 48.512 millones de euros que constituyen la cifra de negocio a nivel nacional y supone de gran importancia no solo en sí misma, sino como conducto en otras actividades y aspectos, tales como las inversiones, la producción y el empleo, pues en este último más de 200 mil empleados forman parte en él².

En España, los principales abastecedores de petróleo en los últimos años han sido principalmente Nigeria, Estados Unidos y México, con una cuota de estos de más del 30%, muy por encima de otros países importadores como Rusia, Argelia o Venezuela que no suponen ni un 6% del total.

Aunque si bien es cierto, contamos a nivel nacional con nueve refinerías de derivados del petróleo cuya ubicación se puede encontrar en A Coruña, Bilbao, Tarragona, Cartagena, Castellón, Algeciras, Puertollano, Huelva y Cádiz, permitiendo así la producción de productos tanto para consumo directo como para productos semiterminados que puedan ser posteriormente utilizados en otro sector; logrando así reducir la dependencia de importación con otros países

² Datos obtenidos de la página de la Asociación Española de Operadores de Productos Petrolíferos: <https://www.aop.es/sector/>.

4. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Según define el Plan General Contable, las cuentas anuales permiten proporcionar información acerca de la estructura y contabilidad de una empresa, ³.

Tal información, deberá ser en todo momento relevante, permitiendo así a las empresas a tomar decisiones económicas de forma más precisa, así como a observar lo sucedido para futuras decisiones que puedan tomar.

Resulta importante saber, que para conocer importantes aspectos de una empresa tales como la tendencia que tiene esta en el mercado, la evaluación de su estructura económica y financiera; así como para determinar si sus resultados están siendo óptimos o no, las empresas elaboran de manera periódica sus estados financieros con el fin último de brindar información contable a las diversas partes interesadas.

Ello, se realiza por medio de sus cuentas anuales que comprenden el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Flujos de Efectos, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y la Memoria, formando una unidad. Una vez obtenida toda esta información, se puede recurrir a la utilización de distintas herramientas, tales como el análisis vertical y horizontal de la compañía para proceder al estudio de su situación, no solo económica, sino financiera también.

4.1. Análisis vertical

También conocido como análisis estático, como indican Archel et al (2022, págs. 215-220), es aquel instrumento económico que nos ayuda a medir la proporción que una partida o categoría de un estado contable representa en relación con otra.

De esta forma así, al tener acceso a varios estados contables en diferentes períodos a través de la base de datos SABI⁴. se puede observar si la importancia relativa de estas partidas ha cambiado con el tiempo o si se ha mantenido constante⁵.

³ Información obtenida en la página oficial del Plan General Contable:

https://www.plangeneralcontable.com/?tit=guia-del-pgc20088&name=GeTia&contentId=man_pgc&man Page=1#m4

⁴ Software de análisis de la información con información de gran cantidad de empresas que permite realizar análisis financieros y de marketing de forma precisa y exhaustiva.

4.1.1. Análisis vertical del Balance

Tabla 4.1.1. Análisis Vertical del Activo de REPSOL

REPSOL S.A	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
ACTIVO					
A) ACTIVO NO CORRIENTE	89,47%	83,16%	96,40%	97,25%	75,20%
I. Inmovilizado Intangible	0,82%	0,79%	0,55%	0,48%	0,62%
II. Inmovilizado Material	1,20%	1,25%	1,10%	1,32%	2,02%
III. Inversiones Inmobiliarias	0,62%	0,71%	0,60%	0,61%	1,10%
IV. Inversiones en emp. del grupo y asociadas	91,12%	93,61%	93,37%	90,84%	88,49%
V. Inversiones financieras	0,15%	0,12%	0,42%	0,31%	0,29%
VI. Activos por impuesto diferido	6,03%	3,46%	3,92%	6,41%	7,45%
VII. Deudores comerciales	0,02%	0,01%	0,003%	0,006%	0,004%
B) ACTIVO CORRIENTE	10,52%	16,83%	3,59%	2,74%	24,79%
I. Existencias	0,01%	0,009%	0,006%	0,003%	0,007%
II. Deudores comerciales	5,07%	4,49%	2,53%	1,04%	4,38%
III. Inversiones en emp del grupo y asociadas	3,96%	8,91%	0,72%	0,97%	20,14%
IV. Inversiones financieras a	0%	1,55%	0,009%	0,31%	0,04%
V. Periodificaciones	0,02%	0,01%	0,03%	0,05%	0,01%
VI. Efectivo y otros activos líquidos	1,45%	1,83%	0,28%	0,35%	0,19%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

Tal y como podemos ver en la Tabla 4.1.1. sobre el análisis vertical, se observa que el **Activo No Corriente** es en este caso el que representa un mayor peso dentro del balance, con un promedio de 88,30% en los últimos cinco años, mostrándose además que los valores de cada partida año a año no distan mucho, por lo que se podría considerar a priori que los valores se han mantenido claramente estables sin cambios significativos.

Prácticamente todo el peso del Activo No Corriente, como se puede observar de forma más visual en el Gráfico 4.1.1., recae sobre las inversiones en empresas del grupo y asociadas.

Estas empresas del grupo y asociadas son aquellas sobre las que la sociedad de Repsol, ejerce una influencia significativa sobre la política financiera y de explotación de una empresa ya sea directa o indirectamente a través de dependientes⁶.

Entre ellas, podemos encontrar algunas como *GNE Invest I, S.L.*, enfocada en la realización de inversiones de capital y deuda sobre empresas europeas relacionadas con la transición energética y una participación del 100%; o *Logiraees S.L.*, cuya función es

⁶ 280. NIC (Norma Internacional de Contabilidad) 28 Inversiones en entidades asociadas y en negocios conjuntos

gestionar los residuos de aparatos eléctricos y electrónicos y con un porcentaje de participación de Repsol del 75%.⁷

Gráfica 4.1.1.: Análisis Vertical del Activo No corriente de Repsol



Fuente: Elaboración propia

En contrapartida, dentro del **Activo Corriente**, que ha oscilado significativamente su valor en los últimos años ha presentado en 2020 y 2021, un valor inferior al 4% frente al resto de años, que sí que superaba más del 10%. El resultado de ello ha sido principalmente por la partida de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.

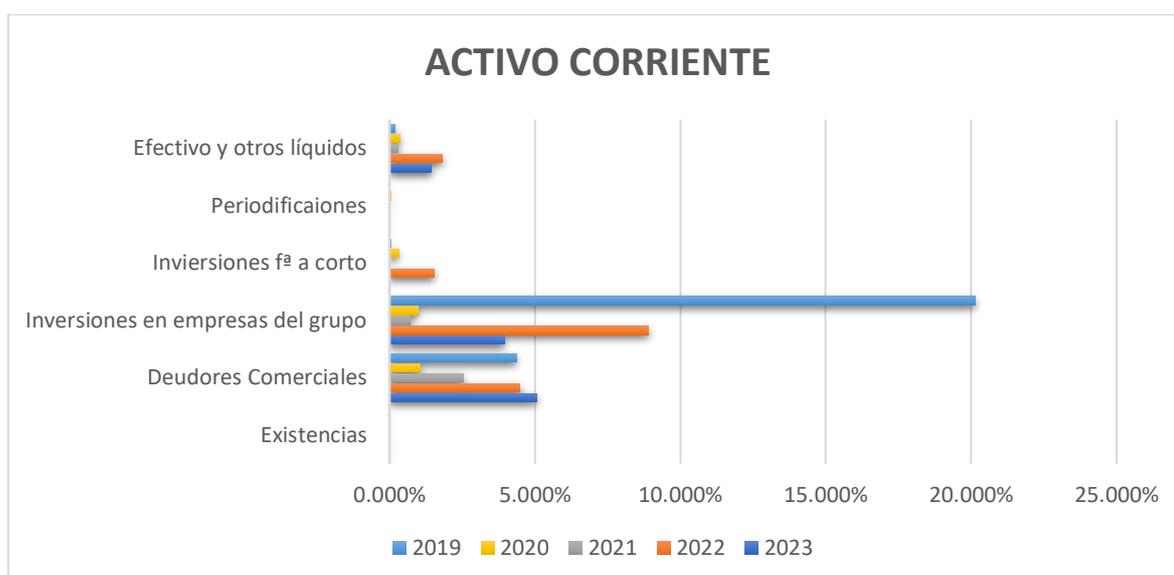
Destaca en ella el año 2019, tal y como se puede ver más detalladamente en la gráfica 4.1.2. sobre los valores obtenidos en la tabla 4.1.

Su valor se debió a la venta de las participaciones en *Naturgy* por un cambio en su estrategia, así como por la llegada de la pandemia, teniendo que cambiar por parte de Repsol su estrategia en inversiones a corto plazo⁸.

⁷ Información obtenida en las Cuentas Anuales e Informes de Gestión Individual de Repsol: <https://www.repsol.com/es/accionistas-inversores/informacion-economica-financiera/informacion-anual/index.cshhtml>

⁸ Información disponible en el informe de Cuentas Anuales y Gestión Individual de 2019 pág. 24.

Gráfica 4.1.2: Análisis Vertical del Activo Corriente de Repsol.



Fuente: Elaboración propia

Procedemos a analizar a continuación en la Tabla 4.1.2, los valores obtenidos en el análisis vertical del Patrimonio Neto y Pasivo de la compañía.

Tabla 4.1.2. Análisis vertical del Pasivo y Patrimonio Neto de Repsol

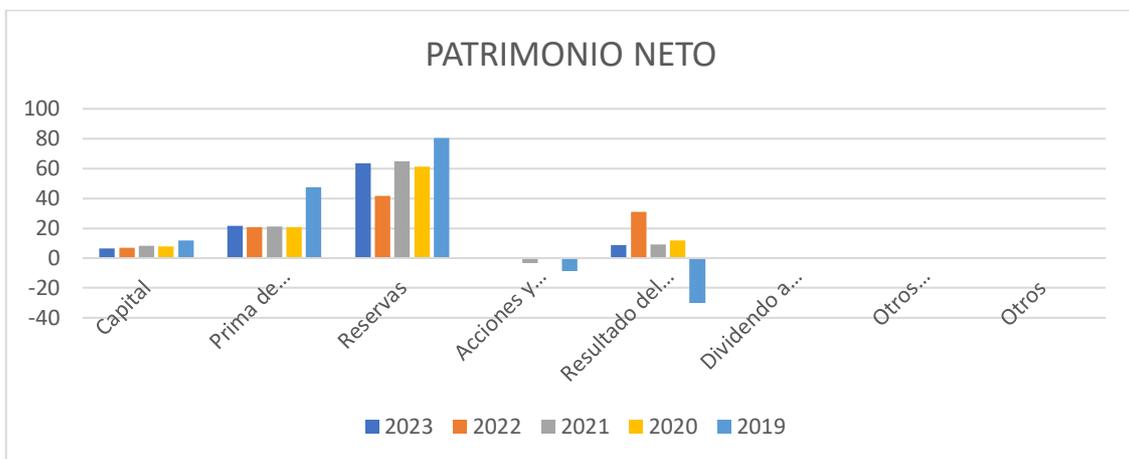
REPSOL	31.12.2023	31.12.º2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
PATRIMONIO NETO	63,81%	64,20%	61,78%	66,80%	49,50%
A) FONDOS PROPIOS	99,99%	100%	100%	99,9%	99,9%
I. Capital	6,55%	6,80%	8,04%	7,92%	11,85%
II. Prima de emisión	21,73%	20,69%	21,27%	20,61%	47,53%
III. Reservas	63,29%	41,80%	64,97%	61,10%	80,52%
IV. Acciones y part. en patrimonio propias	-0,04%	-0,01%	3,37%	-0,81%	-8,85%
V. Resultado del ejercicio	8,58%	30,85%	9,05%	11,66%	-30,25%
VI. Dividendo a cuenta	-0,16%	-0,16%	0,00%	-0,51%	-0,81%
B) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	0,005%	0%	0%	0,01%	0,03%
I. Otros	0,005%	0%	0%	0,01%	0,03%
PASIVO	36,18%	36,23%	38,2%	33,19%	49,49%
A) PASIVO NO CORRIENTE	26,21%	29,62%	26,09%	23,39%	28,72%
I. Provisiones a largo plazo	14,80%	14,09%	6,30%	8,14%	4,12%
II. Deudas a largo plazo	8,00%	2,06%	2,15%	0,75%	0,25%
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas	76,41%	82,86%	90,71%	89,95%	94,62%
IV. Pasivos por impuesto diferido	0,77%	0,97%	0,82%	1,15%	0,99%
B) PASIVO CORRIENTE	9,97%	6,61%	12,11%	9,80%	20,77%
I. Provisiones a corto plazo	1,41%	3,20%	1,34%	1,44%	0,63%
II. Deudas a corto plazo	17,87%	25,61%	16,20%	4,61%	19,84%
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas	55,75%	25,98%	69,07%	80,64%	70,37%
IV. Acreedores comerciales	24,96%	45,19%	13,37%	13,29%	9,14%
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

La tabla 4.1.2 muestra en este caso como de forma genérica, prima el **Patrimonio Neto** sobre el pasivo total, con un promedio del 61,21% con respecto al total del patrimonio neto sobre el pasivo total. Dentro de este, destaca mayormente los elevados valores de las reservas año tras año. Es decir, cantidades que proceden de no haber distribuido o reinvertido determinado capital.

La prima de emisión como se puede observar en la Gráfica 4.1.3. también supone una importante partida y algo positivo para el desarrollo de la compañía, pues puede ser entendida como un síntoma de confianza en el crecimiento de la empresa por parte de los accionistas.

Gráfica 4.1.3. Análisis Vertical del Patrimonio Neto de Repsol



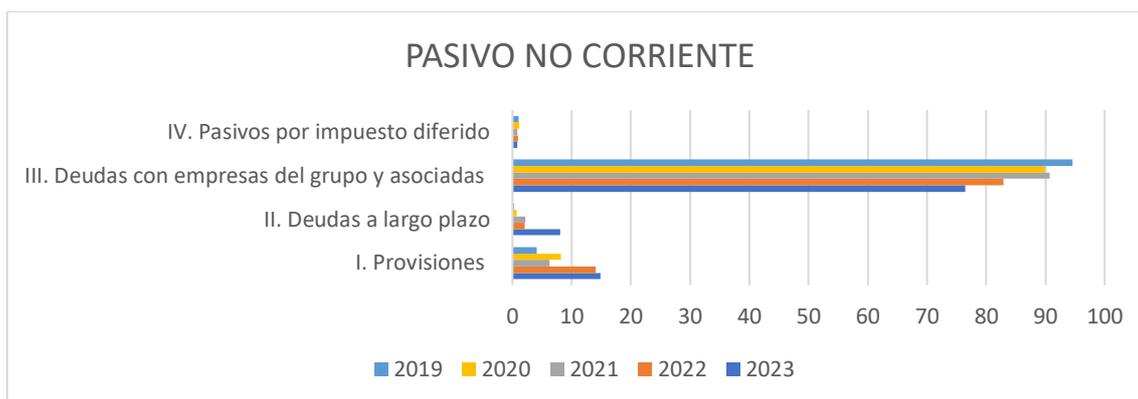
Fuente: Elaboración propia

Entrando ya en lo relativo al **Pasivo**, supone en todos los años, menos de la mitad de su contribución al total del Patrimonio Neto y Pasivo.

En primer lugar, en la Gráfica 4.1.4 se observa sin ningún tipo de duda que las Deudas con empresas del grupo y asociadas es la mayor contribuyente al valor recogido en la tabla anterior. Con ello, Repsol concretamente tiene deudas con empresas del grupo, más concretamente, *Repsol Comercializadora de Electricidad y Gas* y *Repsol Comercializadora de Productos Petrolíferos S.A*; mientras que, con empresas asociadas, se referirían a *Petronor* y *Grupo CLH*.⁹

⁹ Información obtenida del Informe de Repsol y sociedades participadas que configuran el Grupo Repsol en la CNMV:

Gráfica 4.1.4. Análisis Vertical del Pasivo No Corriente de Repsol S.A.



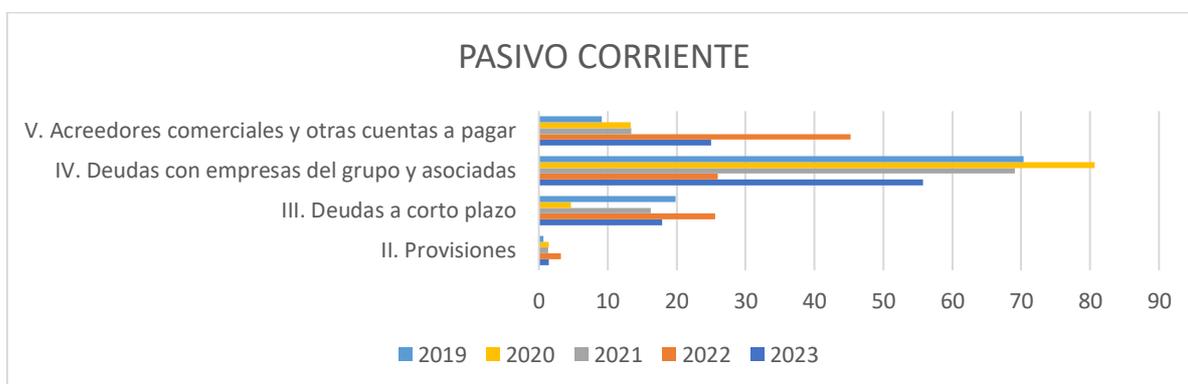
Fuente: Elaboración propia

Tiene también unas provisiones medianamente elevadas, queriendo de esta forma la empresa cubrir una determinada parte del capital que posee para posibles obligaciones futuras.

En segundo lugar, dentro del pasivo nos encontramos también con el **Pasivo Corriente**, que serían aquellas obligaciones a corto plazo y que se ve de forma más clara en la Gráfica 4.1.5

Nuevamente destacamos las deudas con empresas del grupo y asociadas, así como también en este caso los Acreedores Comerciales que tiene Repsol, entre los que se podrían encontrar no solo acreedores comerciales, por ejemplo, pagos pendientes con proveedores, sino otros tipos también tales como acreedores fiscales o por arrendamientos financieros.

Gráfica 4.1.5. Análisis Vertical del Pasivo Corriente de Repsol.



Fuente: Elaboración propia

4.1.2. Análisis vertical de la cuenta de Pérdidas y Ganancias

Tabla 4.1.3 Análisis vertical de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

REPSOL	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
I. Importe neto de la cifra de negocios	100%	100%	100%	100%	100%
III. Trabajos realizs por la emp. para su activo	2,69%	1,97%	8,90%	1,27%	0,64%
IV. Aprovisionamientos	-0,46%	-0,27%	-0,52%	-0,03%	-0,02%
V. Otros ingresos de explotación	0,41%	0,33%	1,05%	0,06%	0,05%
VI. Gastos de personal	-14,60%	-10,17%	-59,51%	-10,77%	-5,65%
VII. Otros gastos de explotación	-37,61%	-15,88%	-97,56%	-15,40%	-9,03%
VIII. Amortización del inmovilizado	-2,48%	-1,73%	-11,34%	-2,02%	-1,03 %
IX. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,04%	0,03%	0%	0%	0%
X. Excesos de provisiones	0%	0,08%	0%	0,22%	0%
XI. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,58%	89,47%	357,77%	6,96%	150,26%
A1) Resultados de explotación	48,57%	163,83%	298,28%	80,32%	65,30%
XIV. Ingresos financieros	3,76%	0,32%	7,32%	0,53%	0,16%
XV. Gastos financieros	-9,97%	-6,22%	-34,20%	-6,20%	-2,56%
XVI. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-0,86%	11,68%	26,52%	4,65%	0,70%
XVII. Diferencias de cambios	0,41%	-1,26%	-0,17%	-0,40%	0,21%
A2) Resultado financiero	-6,66%	4,52%	-0,52%	-1,41%	-1,47%
A3) Resultado antes de impuestos	41,91%	168,35%	298,25%	78,90%	-66,78%
XV. Impuestos sobre beneficios	24,03%	-3,26%	1,74%	-6,23%	1,16%
A4) Resultado del ejercicio procedente de actividades continuadas	65,94%	165,09%	300%	72,67%	-65,61%
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	65,94%	165,09%	300%	72,67%	-65,61%

Fuente: Elaboración propia

Con el análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias se busca obtener cuál es el peso de cada uno de los gastos explotación sobre el importe de la cifra de negocios, para poder comprender cómo es la estructura de costes en la empresa, pudiendo comprobar este resultado en la Tabla 4.1.3.

De su estudio se observa que la partida más significativa dentro de los gastos de explotación son la partida de “Otros gastos de explotación”. Ello, se debe principalmente a los servicios exteriores con los que cuenta Repsol, que podríamos considerarlo como aquellos que la empresa requiere para operar, pero que no están directamente vinculados con la fabricación o comercialización de sus productos principales.

A lo largo de cinco años, la empresa ha mantenido un resultado de explotación positivo, aunque los valores han variado. Esto se debe en gran medida al deterioro y la venta de activos fijos.

El análisis financiero muestra fluctuaciones en los resultados, siendo 2023 el peor año debido a mayores gastos financieros.

Sin embargo, los impuestos suprimidos revelan en general resultados positivos, excepto en 2019 cuando se registraron grandes pérdidas debido a ajustes para la nueva orientación estratégica de alcanzar cero emisiones netas para 2050, según el consejero delegado de Repsol, Josu Jon Imaz¹⁰.

4.2. Análisis horizontal

En esta parte del análisis de los estados financieros, se va a realizar una comparación de ellos a lo largo de los cinco últimos años, tomando en este caso 2019, como año base para poder observar así la tendencia, creciente o decreciente, de las partidas más significativas, según indican Martínez et al (2016, págs. 14-20).

4.2.1. Análisis horizontal del Balance

Tabla 4.2.1. Análisis Horizontal del Balance de Repsol.

REPSOL	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
A) ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE	129,80%	125,93%	147,54%	143,48%	100%
I. Inmovilizado intangible	172%	161,6%	131,2%	111,2%	100%
II. Inmovilizado material	77,77%	78,51%	80,98%	94,07%	100%
III. Inversiones inmobiliarias	72,97%	81,08%	81,08%	97,72%	100%
IV. Inversiones en empresas del grupo	133,67%	133,23%	155,69%	147,30%	100%
V. Inversiones fº a largo plazo	66,66%	53,33%	208,33%	150%	100%
VI. Activos por impuesto diferido	105,07%	58,51%	77,68%	123,38%	100%
VII. Deudores comerciales no corrientes	600%	500%	100%	200%	100%
B) ACTIVO CORRIENTE	46,32%	77,31%	16,68%	12,28%	100%
II. Existencias	150%	150%	100%	50%	100%
III. Deudores comerciales	126,34%	116,93%	66,55%	26,51%	100%
IV. Inversiones en empresas del grupo	21,48%	50,36%	4,41%	5,37%	100%
V. Inversiones fº a corto plazo	0%	3436,15%	23,07%	723,07%	100%
VI. Periodificaciones	150%	150%	250%	375%	100%
VII. Efectivo y otros líquidos equivalentes	831,37%	1092,15%	170,58%	203,92%	100%
TOTAL ACTIVO	109,10%	113,88%	115,10%	110,96%	100%

¹⁰ Véase en la página oficial de la compañía, más información acerca de Plan Estratégico 2050, “Ruta hacia la descarbonización”: <https://www.repsol.com/es/sostenibilidad/ejes-sostenibilidad/cambio-climatico/cero-emisiones-netas-2050/index.cshtml>

REPSOL	2023	2022	2021	2020	2019
PATRIMONIO NETO	140,63%	147,71%	143,66%	149,73%	100%
A) FONDOS PROPIOS	140,66%	147,75%	143,70%	149,76%	100%
I. Capital	77,71%	84,73%	97,50%	100,12%	100%
II. Prima de emisión	64,31%	63,31%	64,31%	64,95%	100%
III. Reservas	110,56%	76,69%	115,95%	113,64%	100%
IV. Acciones y participaciones en patrimonio	0,68%	0,25%	54,83%	13,77%	100%
VII. Resultado del ejercicio	-39,88%	-150%	-43,01%	-57,75%	100%
VIII. Dividendo a cuenta	38,03%	30,84%	0%	95,32%	100%
IX. Otros instrumentos	800%	700%	400%	200%	100%
B) Ajustes por cambio de valor	25%	0%	0%	50%	100%
V. Otros	25%	0%	0%	50%	100%
PASIVO					
A) PASIVO NO CORRIENTE	96,23%	113,50%	101,04%	87,32%	100%
I. Provisiones	345,56%	388,07%	154,43%	172,47%	100%
III. Deudas a largo plazo	3055%	930%	865%	260%	100%
IV. Deudas con empresas del grupo	77,71%	99,38%	96,86%	83,01%	100%
V. Pasivos por impuesto diferido	74,68%	111,39%	83,54%	101,26%	100%
B) PASIVO CORRIENTE	52,39%	33,80%	67,14%	52,37%	100%
II. Provisiones	117,14%	171,42%	67,14%	120%	100%
III. Deudas a corto plazo	47,18%	33,80%	54,81%	12,18%	100%
IV. Deudas con empresas del grupo	52,39%	12,48%	65,90%	60,01%	100%
V. Acreedores comerciales	142,99%	167,06%	98,22%	76,13%	100%
TOTAL PN Y PASIVO	109,10%	113,88%	115,10%	110,96%	100%

Fuente: Elaboración propia

Con respecto al balance, se observa en general un crecimiento progresivo de Repsol según la Tabla 4.2.1.

Si bien es cierto, lo sucedido entre 2019 y 2020, está fuertemente condicionado por la pandemia mundial del COVID-19, que produjo una caída drástica tanto de los resultados como de los precios generando una gran inestabilidad en la compañía.

Por el cual posterior a ello, Repsol estableció el *Plan Estratégico 2021-2025*.¹¹

Analizando las partidas que mayor atención generan en cuanto a su evolución en los últimos años, se comienzan hablando de las Deudas comerciales no corrientes. Su evolución progresiva se debe a las mayores ventas debido a su mayor actividad en todos

¹¹ Plan recogido en el Informe de Gestión de 2019, pág. 2, <https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/pdf/Informe-auditoria-cuentas- anuales-informe-gestion-inividual-31122019.pdf>

sus negocios, debido a la mayor demanda generada tanto por la reducción a restricciones de movilidad y los mayores precios.

En el año 2022, la empresa experimenta un fuerte incremento con respecto al año anterior, principalmente debido a una mayor intensidad de la campaña de perforación en Estados Unidos; así como por la adquisición de nuevos activos en Marcellus.¹²

La partida de Efectivo y Otros Activos Líquidos, ha experimentado una fuerte subida de 2021 a 2022 principalmente por el flujo de caja de operaciones que aumentó a 8.923 millones de euros, impulsado por el EBITDA en la mayoría de los negocios, aumentando así también las inversiones, logrando de esta forma que aumentase la correspondiente cuenta de un año a otro.

El comportamiento del Resultado de Ejercicios es necesario analizarlo con detenimiento. Pues debido a los primeros indicios que dejó la pandemia ya en 2019, el resultado del ejercicio fue negativo debido a esa recesión económica global.

Es por ello, por lo que pese a aparecer en la tabla valores negativos, realmente ha crecido exponencialmente desde ese año, logrando ya resultados similares a años previos a la pandemia.

Pese a que en la tabla anterior se pueden encontrar valores de un año a otro que puedan llamar la atención por su gran diferencial, como, por ejemplo, el crecimiento exponencial de la cuenta de Otros Instrumentos año tras año, realmente representan un valor tan ínfimo en el Balance, que no interesa tanto incidir sobre ello.

¹² Información recogida del Informe de Gestión Integrado, página 30-31: <https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/informes-anuales/2022/informe-gestion-integrado-2022.pdf>

4.2.2. Análisis de la cuenta de Pérdidas y Ganancias

Tabla 4.2.2 Análisis Horizontal de las Pérdidas y Ganancias de Repsol

REPSOL	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios	39,68%	59,88%	9,40%	52,15%	100%
3. Trabajos para su activo	166,66%	184,61%	130,76%	105,12%	100%
4. Aprovisionamiento	1100%	1000%	300%	100%	100%
5. Otros ingresos de explotación	333,33%	400%	200%	66,66%	100%
6. Gastos de personal	102,61%	107,84%	99,12%	99,41%	100%
7. Otros gastos de explotación	165,27%	105,27%	101,63%	88,90%	100%
1. Amortización del inmovilizado	95,23%	100%	103,17%	101,58%	100%
11. Deterioros	-0,15%	-35,65%	-22,40%	-2,41%	100%
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-29,51%	-150,23%	-43,04%	-64,14%	100%
14. Ingresos financieros	910%	120%	420%	170%	100%
15. Gastos financieros	154,48%	145,51%	125,64%	126,28%	100%
16. Variación de valor razonable	-48,83%	990,69%	353,48%	344,18%	100%
17. Diferencias de cambio	76,92%	-353,84%	-7,69%	-100%	100%
A2) RESULTADO FINANCIERO	178,88%	-183,33%	3,33%	50%	100%
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-24,90%	-150,97%	-42,02%	-61,61%	100%
20. Impuestos sobre beneficios	818,30%	-167,60%	14,08%	-278,87%	100%
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	-39,88%	-150,67%	-43,01%	-57,75%	100%
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	-39,88%	-150,67%	-43,01%	-57,75%	100%

Fuente de elaboración: Propia

Con respecto a los valores obtenidos en la tabla 4.2.2 sobre el análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias, cabe remarcar en primer lugar lo mismo que se ha mencionado con el análisis del balance, y es que principalmente los cambios drásticos sucedidos entre 2020 y 2021 se deben a la pandemia mundial de la COVID-19, por la cual la empresa sufrió importantes daños a nivel económico, pues para Repsol así como para tantas otras compañías, fue una crisis inesperada, aunque hayan sabido salir bien de ella.

En relación con el resultado del ejercicio, se puede observar que los resultados son negativos. Ello se debe principalmente al haber tomado el año 2019 como base. En ese año, el resultado no fue positivo al estar ya entrando en esa crisis que azotó fuertemente no solo a la empresa, sino al sector en general. Pues pese a que en la tabla veamos los datos negativos, ha habido un crecimiento en todos los años siguientes, aunque principalmente en 2022.

Ello se debió en mayor medida al Plan Estratégico 2021-2025 por el cual se compromete a invertir en energías renovables como la solar y la eólica, así como en tecnologías de bajas emisiones como el hidrógeno verde, con el objetivo de reducir su huella de carbono y contribuir a la lucha contra el cambio climático, realizando en el año 2022 una fuerte inversión para ello.

5. RATIOS

Tabla 5.1. Ratios

	CÁLCULO
A. Rentabilidad (%)	
Rentabilidad financiera	Result. Ordinarios antes de impuestos / Patrimonio neto
Rentabilidad sobre capital empleado	(Result. Ordinarios antes impuestos + Gtos. financieros y gtos. asimilados) / (Patrimonio neto + Pasivo no corriente)
Rentabilidad económica	Result. Ordinarios antes impuestos / Total activo
Margen de beneficio	Result. Ordinarios antes impuestos / Ingresos explotación
B. Operaciones	
Rotación de activos netos	Ingresos explotación / (Patrimonio neto + Pasivo no corriente)
Ratio de cobertura de intereses	Resultado de explotación / Gastos financieros y gastos asimilados
Rotación de las existencias	Ingresos explotación / Existencias
Período de cobro (días)	(Deudores / Ingresos explotación)*360
Período de crédito (días)	(Acreedores comerciales / Ingresos explotación)*360
C. Estructura	
Ratio de solvencia	Activo circulante / Pasivo líquido
Ratio de liquidez	(Activo circulante - Existencias) / Pasivo corriente
Ratio de autonomía financiera a m/p y l/p	Fondos propios / Pasivo fijo
Coefficiente de solvencia (%)	(Patrimonio neto / Total activo)*100
Apalancamiento (%)	((Pasivo no corriente + Deudas financieras) / Patrimonio neto)*100
Liquidez general	Activo corriente / Pasivo corriente
Endeudamiento (%)	((Pasivo no corriente + pasivo corriente) / Total pasivo y Patrimonio neto)*100

Fuente: Elaboración propia

Tabla 5.2 Ratios

RATIOS	31.12. 2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
A. Rentabilidad (%)					
Rentabilidad financiera	5,45%	31,46%	9,00%	12,67%	-30,78%
Rentabilidad sobre capital empleado	2,95%	20,74%	5,60%	8,65%	-19,97%
Rentabilidad económica	3,48%	20,20%	5,56%	8,46%	-15,24%
Margen de beneficio	6,7%	6,91%	6,2%	-4,34%	5,67%
B. Operaciones					
Rotación de activos netos	0,09	0,12	0,02	0,11	0,28
Ratio de cobertura de intereses	8,75	9,90	5,11	-2,3	5,12
Rotación de las existencias	9,89	10,67	7,32	5,63	7,3
Período de cobro (días)	61,10	37,48	135,77	9,76	19,19
Período de crédito (días)	10,79	8,36	31,28	4,37	2,99
C. Estructura					
Ratio de solvencia	1,05	2,72	0,29	0,28	1,19
Ratio de liquidez	1,05	2,72	0,29	0,27	1,19
Ratio de autonomía financiera a m/p y l/p	2,43	2,16	2,36	2,85	1,66
Coefficiente de solvencia (%)	63,81%	64,20%	61,78%	66,80%	49,50%
Apalancamiento (%)	44,37%	47,08%	43,14%	35,28%	60,19%
Liquidez general	1,05	2,72	0,29	0,28	1,19
Endeudamiento (%)	36,18%	35,79%	38,21%	33,19%	50,49%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de SABI

5.1. Ratios de Rentabilidad

Los ratios de rentabilidad son aquellos que permitirán a inversores, analistas financieros y gerentes observar, analizar y evaluar el rendimiento, así como la posición financiera de una empresa durante un determinado periodo de tiempo (Gabith et all, 2020, p.153-154).

Podemos destacar dentro de esta categoría cuatro ratios distintos: rentabilidad financiera, rentabilidad sobre capital empleado, rentabilidad económica y margen de beneficio.

Centrando la atención en los tres primeros mencionados, excluyendo el margen de beneficio, hay que destacar los valores obtenidos principalmente tanto el 2019 como en 2022.

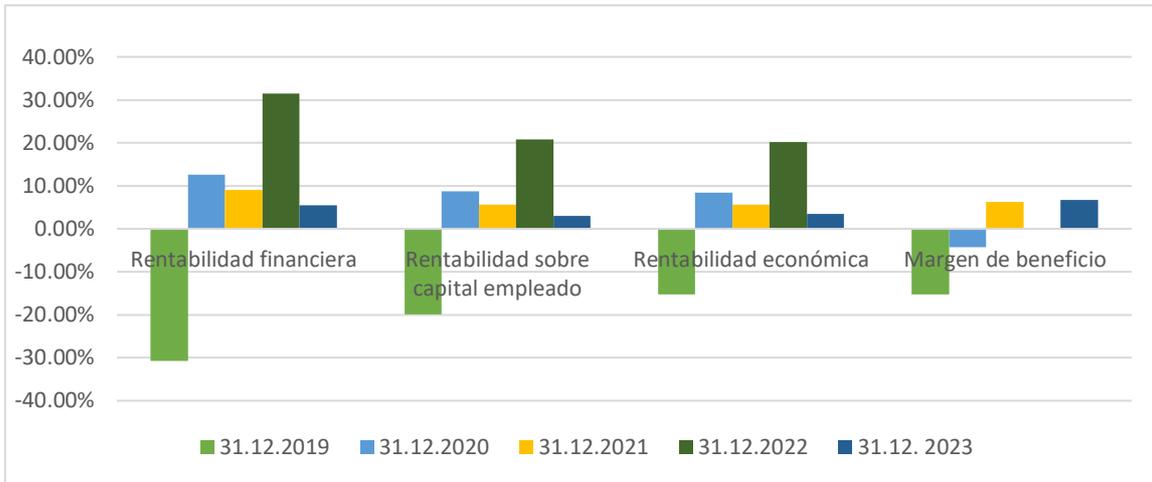
En primer lugar, en 2019, los datos fueron alarmantes y nada positivos para Repsol, así como muchas otras compañías realmente, todo ello consecuencia de la pandemia mundial de la Covid-19, pero, fueron positivos afirmando que “afrentarían la crisis con una situación financiera robusta”, tal y como afirmó Antonio Lorenzo, director general Económico Financiero de Repsol.

Por el contrario, en 2022, la compañía obtuvo datos por encima de la media. Ello, fue como consecuencia de la guerra iniciada en Ucrania que trajo consigo el encarecimiento de los precios del petróleo y por consiguiente una rentabilidad superior en ese periodo, pues en el año próximo, 2023, se lograron estabilizar los precios.

El margen de beneficio ha mostrado unos valores relativamente constantes a lo largo de los años, salvo en 2020, donde tanto la demanda de gas y petróleo, así como los precios cayeron en gran cuantía, todo ello causa, nuevamente de la pandemia mundial, provocando grandes pérdidas en la empresa.

Véase en el Gráfico 5.2.1. un resumen detallada y más específico de lo expuesto anteriormente.

Gráfico 5.2.1. Ratios de Rentabilidad



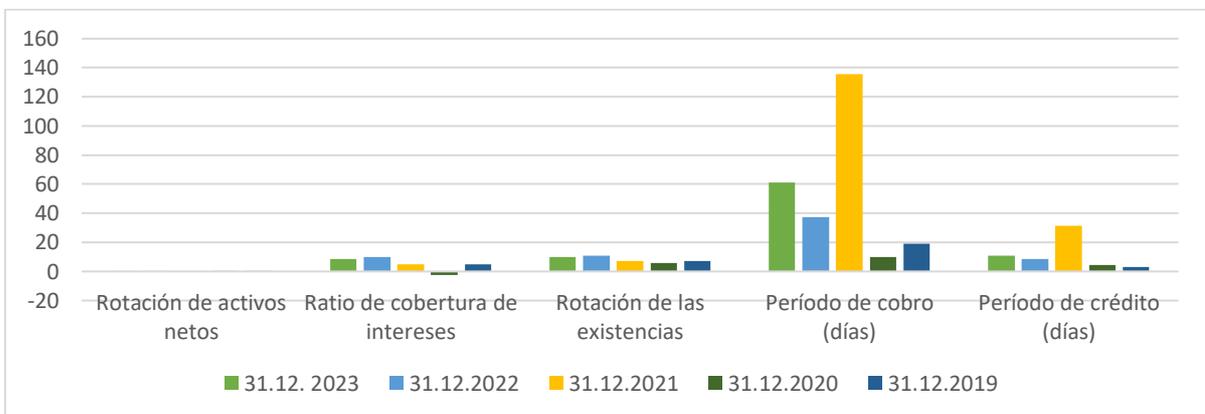
Fuente: Elaboración Propia

5.2. Ratio de Operaciones

El ratio de cobertura de intereses, siempre que presenta valores positivos, resulta una buena noticia, pues supone que la compañía, tiene la capacidad de pagarlos intereses de deudas con las ganancias operativas que haya obtenido. Un valor bajo, como el obtenido en 2020, por ejemplo, tiene un mayor riesgo financiero e incluso tener una capacidad de inversión limitada si hubiere persistido en el tiempo.

Nuevamente, vuelve a suceder en 2021 con los ratios de periodo de cobros y periodo de crédito, que son valores muy elevados respecto a la media. Pero la pronta recuperación gracias al Plan Estratégico 2021-2025, permitió obtener tales datos con respecto al año anterior, como se puede observar en el Gráfico 5.2.1.

Gráfico 5.2.1. Ratios de Operaciones

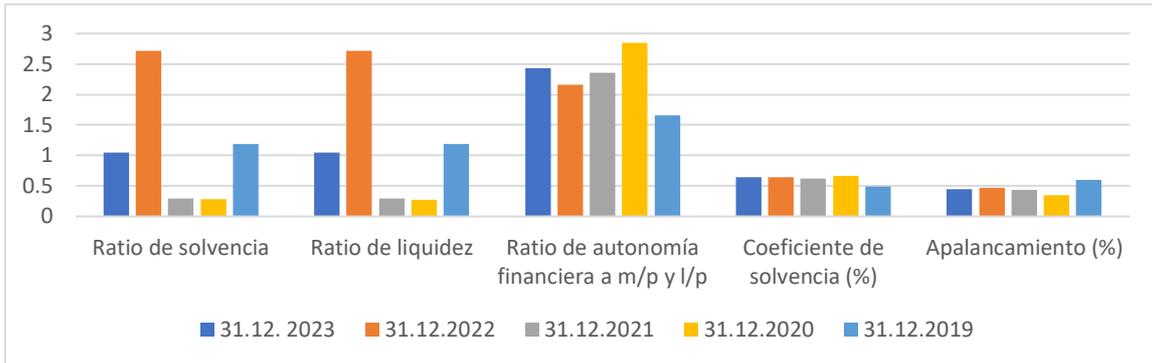


Fuente: Elaboración Propia

5.3. Ratios de Estructura

A la hora de interpretar en primer lugar el ratio de solvencia, el escenario perfecto sería que tal valor fuese entorno a 2. Año al que se acerca más 2022 mayormente, gracias a los esfuerzos que realizó Repsol en inversiones del grupo, tal y como se puede observar en la tabla 4.1, así como en el Gráfico 5.3.1.

Gráfico 5.3.1. Ratios de Estructura

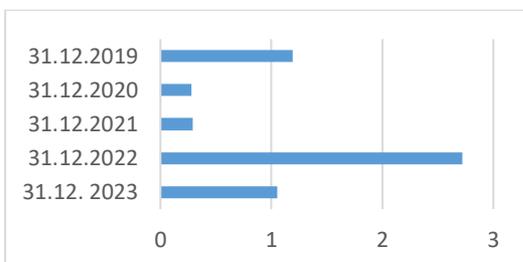


Fuente: Elaboración Propia

Mismo argumento que realmente se utiliza para entender el porqué del elevado dato del ratio de liquidez (véase la Gráfica 5.3.2.) ese mismo año, influyendo además el récord histórico que alcanzó Repsol ese mismo año debido a los elevados precios tanto del petróleo como del gas como consecuencia del estallido de la guerra en Ucrania.

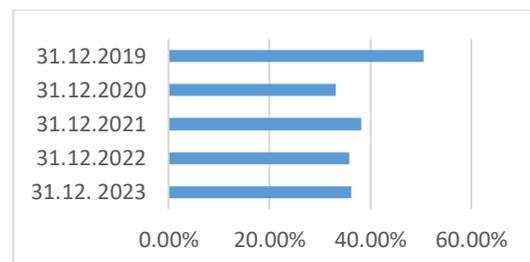
Finalmente, los valores constantes del ratio de endeudamiento de la compañía, visible en el Gráfico 5.2.3, son poco alarmantes, pues no suponen gran preocupación. Simplemente, se entiende con ello que Repsol, en, por lo menos estos últimos 5 años, se caracteriza por tener un bajo riesgo financiero, suponiendo eso un gran atractivo para nuevos inversores y acreedores.

Gráfico 5.3.2. Ratio de Liquidez



Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 5.3.3 Gráfico de endeudamiento



Fuente: Elaboración Propia

6. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ SOBRE LA BASE DE LOS ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

En base a la información que nos aporta el Estado de Flujos de Efectivo (EFE en adelante), se realizará un análisis financiero y económico de la tesorería con la finalidad de conocer, a corto plazo, tanto la liquidez como la solvencia que tiene Repsol, así como valorar las necesidades de financiación que pueda tener la compañía a largo plazo.

Todo ello, se podrá conocer por medio de la relación de tres parámetros económicos (FEAE, FEAI y FEAF), que permitirán conocer de forma más detallada si ante un problema de liquidez, ello ha sido causa de un problema generado en las actividades de explotación, de inversión o de financiación.

En primer lugar, en relación a los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación** También conocidos como FEAE, son aquellos flujos de efectivo generados por las actividades de explotación que provienen principalmente de las actividades que constituyen la fuente principal de ingresos de la empresa, así como de otras actividades que no pueden clasificarse como de inversión o financiación, según detalla el Plan General Contable.¹³

De acuerdo a los datos obtenidos de la empresa en los último cinco años con respecto a los flujos de efectivo de las actividades de explotación, véase en la tabla 6.1, los datos correspondientes al FEAE.

Tabla 6.1: Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación

FEAE	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
	1.111	2.173	-375	7.899	517

Fuente: Elaboración propia

Un FEAE positivo implica que la empresa es capaz de generar tesorería a través de su actividad; mientras que, por el contrario, un FEAE negativo implica que, durante el ejercicio del año 2021, hubo más pagos que cobros, aunque si bien es cierto, no fue algo

¹³ Véase en el Plan General de Contabilidad y de PYMES, en su tercera parte información sobre ello en «Cuentas anuales I. Normas de elaboración de las cuentas anuales», norma 9.a «Estado de Flujos de Efectivo».

significativo, pues en el ejercicio próximo supo solventar el problema y obtener una situación contraria.

En segundo lugar, en relación a los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión**, (FEAI en adelante), se refiere a aquellos flujos de la tesorería ligados con la inversión. Según el PGC “son los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes, tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento”¹⁴.

Considerando las inversiones tanto a largo como a corto plazo de Repsol en los último 5 años, véase en la tabla 6.2. los valores del FEAI en ese periodo:

Tabla 6.2.: Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión

FEAI	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
	1.600	2.765	-181	-3.129	-482

Fuente: Elaboración propia

En los tres primeros años desde su análisis, de 2019 a 2021, la empresa realizó un mayor desembolso en actividades de inversión; frente a los dos últimos años del ejercicio, 2022 y 2023, donde Repsol realizó un mayor esfuerzo inversor en empresas del grupo y asociadas, centrando gran esfuerzo en reducir su huella de carbono y contribuir a la lucha contra el cambio climático, invirtiendo así en energías renovables y tecnologías de bajas emisiones.

Finalmente, cabe destacar los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación**, (FEAF) que tal y como recoge el PGC, “comprenden los cobros procedentes de los recursos concedidos por terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos financieros, así como los pagos realizados por amortizaciones financieras o devoluciones de las cantidades aportadas por ellos.”¹⁵

¹⁴ Véase en Plan General Contable y de PYMES en su tercera parte información sobre ello en «Cuentas anuales I. Normas de elaboración de las cuentas anuales», norma 9.a «Estado de Flujos de Efectivo».

¹⁵ Véase en Plan General Contable y de PYMES en su tercera parte información sobre ello en «Cuentas anuales I. Normas de elaboración de las cuentas anuales», norma 9.a «Estado de Flujos de Efectivo».

En la siguiente tabla 6.3, se analizarán e interpretarán los datos correspondientes a estos flujos de efectivo, también conocidos como FEAF.

Tabla 6.3.: Tabla de Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación

FEAF	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
	-2.837	-4.418	539	-4.717	-205

Fuente: Elaboración propia

Los valores negativos mostrados en la tabla anterior se deben principalmente a que la empresa se encuentra en una etapa de madurez, pues se han observado mayores valores en las partidas de devolución y amortización de obligaciones y deudas.

La relación entre FEAE, FEAI y FEAF nos permite observar en qué medida la empresa, a través de su actividad, es capaz de generar efectivo en sus operaciones para financiar diversas inversiones y conocer el ciclo de la empresa en la que se encuentra la empresa

Tabla 6.4. Relación parámetros TEAE, FEAI, FEAF

ETAPAS	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
FEAE	+	+	-	+	+
FEAI	+	+	-	-	-
FEAF	-	-	+	-	-

Fuente: Elaboración Propia

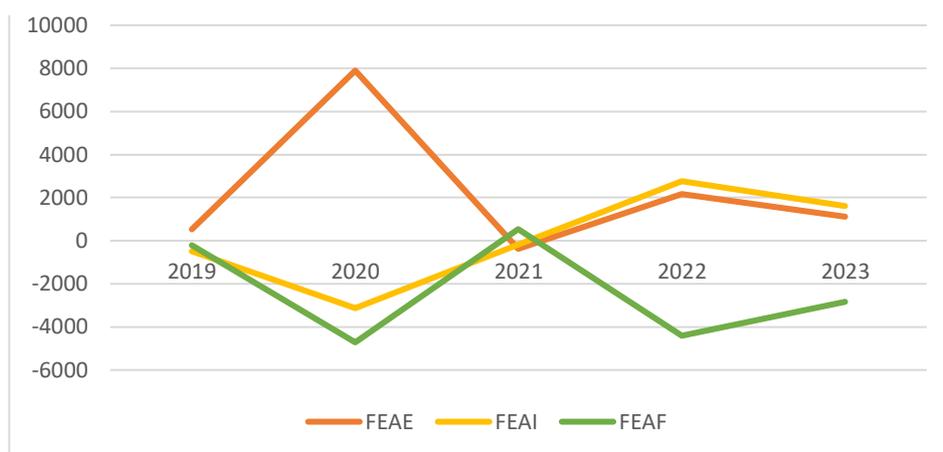
Como se puede observar en primer lugar en la tabla 6.4, tanto en el año 2019 como en el año 2020, con un FEAE positivo, FEAI negativo y FEAF negativo, representa que Repsol está en una etapa de madurez, donde tiene suficiente tesorería para hacer frente a las inversiones que requiere, así como ante su necesidad de pagar dividendos, así como de reembolsar deuda.

En 2021, se dio una situación distinta, pues los valores de FEAE fueron negativos, así como también los correspondientes a los FEAI, mientras que el FEAF fue positivo. Ello ubica a la empresa en una etapa de introducción donde los pagos fueron superiores a las ventas y se requirió un mayor esfuerzo en cuanto a inversiones, según se estableció en el Plan Estratégico 2021-2025, para hacer frente a las consecuencias originadas por la Covid-19.

Finalmente, en estos dos últimos ejercicios, 2022 y 2023, en ambos casos se han obtenido unos datos de los FEAE positivos, así como de los FEAI, frente, sin embargo, a valores negativos de FEAF. Ello ubica a la empresa en una fase de declive, pues pese a generar tesorería, está dedicando grandes esfuerzos tanto al pago de dividendos como a reembolsar deuda.

Todo ello, puede verse de forma más detallada en la Gráfica 6.1.

Gráfica 6.1. Evolución de los Flujos de Efectivo



Fuente: Elaboración Propia

6.1. Relación entre Rentabilidad y Liquidez

A raíz del análisis de dos parámetros, el FEAE, visto anteriormente los recursos generados, se puede analizar cuál es la capacidad que tiene la empresa de transformar sus ganancias y recursos generados en liquidez.

Para obtener la cuantía de estos recursos generados, se deberá aplicar la siguiente fórmula para conocer así su resultado exacto reflejado en la Tabla 6.1.1.

$$\text{RGO} = \text{BAI} + \text{Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios} + \text{Ajustes del resultado}$$

Tabla 6.1.1. Relación entre Rentabilidad y Liquidez

	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Recursos Generados	-300	-134	-134	547	-392
FEAE	1.111	2.173	-375	7.899	517

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

En 2019, los Recursos Generados (RG en adelante), fueron negativos, a diferencia de los FEAE que tuvieron un valor positivo. Ello implica que la liquidez en ese año fue inestable, pues Repsol tuvo que centrar sus esfuerzos económicos en intentar generar recursos internos, tratando de reducir costes y aumentar las inversiones en la empresa con la finalidad de pasar así a una situación de liquidez estable y suficiente.

En 2020, ambos parámetros, tanto RG como FEAE fueron positivos. Es decir, la empresa sí logró lo que debía de conseguir el año anterior, alcanzar una liquidez suficiente. Ello implica que la empresa genera suficiente efectivo para cubrir las salidas de caja relacionadas con las operaciones de inversión y/o financiación. Este logro refleja tanto el éxito en la gestión operativa como en la política financiera de manejo de cobros y pagos.

En el año 2021 según lo observado en la tabla 6.1.1 nuevamente los RG tuvieron valores negativos, así como también en este caso el FEAE. Esto se traduce en una iliquidez severa. Un año en la que Repsol tuvo que hacer frente a una gran cantidad de cambios, como hemos mencionado ya por la pandemia mundial que dejó mayores consecuencias el año anterior. Para hacer frente a esta situación la compañía tuvo que adoptar una estrategia defensiva para reducir costos y una estrategia ofensiva para aumentar las inversiones, con el objetivo de incrementar los recursos internos.

Tras ese duro año, tanto en 2022 como en 2023, se volvió a repetir lo sucedido en 2019, viendo mejorada su liquidez con respecto al año anterior, pero no estando tampoco en su mejor situación.

7. CONCLUSIÓN

Una vez obtenido y realizado el análisis de estados financieros sobre el Balance y la cuenta de Pérdidas y Ganancias, junto con los ratios, tanto de rentabilidad, de operaciones como de estructura se ha podido observar la fuerte estructura financiera con la que cuenta Repsol en los años analizados, de 2019 a 2023.

El año 2019, fue sin duda un año duro no solo para esta empresa, sino para la gran mayoría a nivel mundial, es por ello, que así se ha podido ver reflejo en las principales partidas, como por ejemplo en cuentas del pasivo corriente o en su drástica reducción de las inversiones en ese mismo periodo.

Así como también en los resultados negativos tanto de la rentabilidad financiera como la rentabilidad económica, aunque por suerte para Repsol, fue principalmente cuestión de ese año y ya luego emprendió un lento pero eficiente camino a la recuperación.

Sobre todo, en 2021, cuando se aprobó el Plan Estratégico de cara a los próximos cinco años (2021-2025), que no solo pretende centrar su atención en esa mejoría económica, sino también establecen otros objetivos para reducir emisiones y contribuir con la sostenibilidad del medioambiente.

Pese a ello, en el transcurso del tiempo, se volvió a encontrar con un nuevo acontecimiento, bélico en este caso, aunque a Repsol le benefició más que a otras empresas.

Todo ello se debió principalmente al encarecimiento de los productos petrolíferos, pues, a diferencia de 2019-2020, la demanda no se redujo, sino que seguía la misma senda del año anterior, y por consiguiente, ante un aumento de los precios y un aumento de la demanda, aspectos como la rentabilidad, la liquidez o las partidas del Patrimonio Neto aumentaron considerablemente.

Ante los datos de este último año, la empresa está demostrando que pese a las situaciones que puedan acontecer en el mundo globalizado en el que vivimos, tiene una gran capacidad de adaptación y resolución para hacer frente a todas aquellas causas que pudieren perturbar su normal funcionamiento.

Si bien es cierto, la importancia del sector al que forma parte por su continua presencia en las vidas de forma directa e indirecta todos los ciudadanos, y con su compromiso de seguir creando y aprobando distintos planes estratégicos, logrará poco a poco seguir aumentando y adaptándose a las exigencias de la sociedad, sobre todo de cara a crear fuentes de energías renovables y por consiguiente menos perjudiciales tanto para el planeta como para los individuos.

En conclusión, Repsol se presenta como una empresa sólida y comprometida con la sostenibilidad, lista para enfrentar los desafíos futuros del sector energético.

Su enfoque en la diversificación hacia energías renovables, combinado con su presencia global y su capacidad de adaptación a los cambios del entorno, la posiciona como una compañía líder en la transición hacia un modelo energético más sostenible y responsable.

Con respecto al análisis de la liquidez sobre la base de estados de flujos de efectivo realizado en último lugar, cabe destacar, que el camino hacia la recuperación tras el impacto económico que supuso el Covid-19 está siendo lento pero con buenos resultados, pues tanto el FEAI como el FEAF, poco a poco están aumentando nuevamente gracias a las estratégicas políticas que ha emprendido Repsol.

Así como también la relación existente entre su rentabilidad y liquidez, donde pese a haber llegado a una situación crítica en 2021, la compañía está logrando salir de esta situación a una mejor, nuevamente, gracias a los esfuerzos centrados en las distintas políticas para ello.

8. BIBLIOGRAFÍA

Página web de Repsol:

<https://www.repsol.com/es/conocenos/nuestra-marca/historia-y-evolucion/index.cshtml>

<https://www.repsol.com/es/conocenos/historia/index.cshtml>

Análisis del sector:

<https://www.aop.es/sector/>

<https://es.statista.com/estadisticas/947555/principales-paises-exportadores-de-petroleo-a-espana/>

Cuentas anuales:

<https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/informes-anuales/2023/informe-financiero-anual-individual.pdf>

<https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/informes-anuales/2022/informe-financiero-anual-individual-2022.pdf>

<https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/informes-anuales/2021/informe-financiero-anual-individual-2021.pdf>

<https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/pdf/informe-financiero-anual-individual-2020.pdf>

<https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/pdf/informe-gestion-integrado-informe-auditor-2019.pdf>

Plan Estratégico 2021-2025:

<https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/conocenos/documentos-conocenos/IP26112020-plan-estrategico-2021-20251.pdf>

<https://www.aop.es/mediateca/2019/09/01/refinerias-en-espana/>

Archel Domenech, P., Lizagarra Dallo, F., Sánchez Alergría, S., & Cano Rodríguez, M. (2015). *“Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación”*. (5a). Piramide.

Martínez, C. E., Moreno, G. Z. O., & González, J. W. H. (2016) “Efectos en los estados financieros de la implementación de la gestión ambiental en el molino industrial arrocera superior limitada. *Revista Geon*, 3(2),

Quispe Fernández, G. M., *“Contabilidad, costos y finanzas en las empresas. Fundamentos conceptuales y aplicaciones”*, Madrid, 2020, Unach

9. ANEXOS

BALANCE DE SITUACIÓN

	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
ACTIVO					
A) ACTIVO NO CORRIENTE	26.051	25.276	29.612	28.798	20.070
I Inmovilizado intangible	215	202	164	139	125
5. Aplicaciones informáticas	215	202	164	139	125
II Inmovilizado material	315	318	328	381	405
1. Terrenos y construcciones	264	265	275	315	324
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	51	53	53	66	81
III Inversiones inmobiliarias	162	180	180	177	222
1. Terrenos	77	85	84	84	127
2. Construcciones	85	95	96	93	95
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	23.740	23.663	27.651	26.162	17.760
1. Instrumentos de patrimonio	23.736	23.659	27.651	26.162	17.760
2. Créditos a empresas	4	4	0	0	0
V Inversiones financieras a largo plazo	40	32	125	90	60
1. Instrumentos de patrimonio	7	0	8	10	12
2. Créditos a terceros	0	0	0	0	5
3. Valores representativos de deuda	0	0	0	0	43
4. Derivados	0	0	89	47	0
5. Otros activos financieros	33	0	28	33	0
6. Otras inversiones	0	32	0	0	0
VI Activos por impuesto diferido	1.573	876	1.163	1.847	1.497
VII Deudas comerciales no corrientes	6	5	1	2	1
B) ACTIVO CORRIENTE	3.065	5.115	1.104	813	6.616
II Existencias	3	3	2	1	2

1. Comerciales	0	0	2	0	0
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	3	0	0	1	2
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	3	0	0	1	2
6. Anticipos a proveedores	0	3	0	0	0
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.477	1.367	778	310	1.169
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9	9	6	9	10
b) Clientes por ventas	9	9	6	9	10
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	643	472	390	294	340
3. Deudores varios	4	2	2	3	3
5. Activos por impuesto corriente	821	884	380	4	816
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.155	2.708	224	289	5.377
2. Créditos a empresas	1.155	0	0	289	0
5. Otros activos financieros	0	0	224	0	5.377
6. Otras inversiones	0	2.708	0	0	0
V Inversiones financieras a corto plazo	0	474	3	94	13
4. Derivados	0	0	3	94	0
5. Otros activos financieros	0	0	0	0	13
6. Otras inversiones	0	474	0	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	6	6	10	15	4
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	424	557	87	104	51
1. Tesorería	424	0	87	104	51
2. Otros activos líquidos equivalentes	0	557	0	0	0
Total activo (A + B)	29.116	30.391	30.716	29.611	26.686
PASIVO					
A) Patrimonio neto	18.579	19.514	18.979	19.781	13.211

A-1) Fondos propios	18.578	19.514	18.979	19.779	13.207
I Capital	1.217	1.327	1.527	1.568	1.566
1. Capital escriturado	1.217	1.327	1.527	1.568	1.566
II Prima de emisión	4.038	4.038	4.038	4.078	6.278
III Reservas	11.759	8.157	12.332	12.086	10.635
1. Legal y estatutarias	314	0	0	312	312
2. Otras reservas	11.442	8.157	12.332	11.742	10.180
3. Reserva de revalorización	3	0	0	32	3
1. Reserva de capitalización	0	0	0	0	140
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-8	-3	-641	-161	-1.169
VII Resultado del ejercicio	1.594	6.021	1.719	2.308	-3.996
VIII (Dividendo a cuenta)	-30	-33	0	-102	-107
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	8	7	4	2	0
A-2) Ajustes por cambios de valor	1	0	0	2	4
V Otros	1	0	0	2	4
B) Pasivo no corriente	7.633	9.003	8.015	6.927	7.932
I Provisiones a largo plazo	1.130	1.269	505	564	327
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	0	0	16	15	24
4. Otras provisiones	1.130	1.269	489	549	303
II Deudas a largo plazo	611	186	173	52	20
2. Deudas con entidades de crédito	556	0	126	0	0
4. Derivados	0	0	2	23	0
5. Otros pasivos financieros	55	186	45	29	20
III Deudas con empresas del grupo	5.833	7.460	7.271	6.231	7.506
IV Pasivos por impuesto diferido	59	88	66	80	79
C) Pasivo corriente	2.904	1.874	3.722	2.903	5.543
II Provisiones a corto plazo	41	60	50	42	35

2. Otras provisiones	41	60	50	42	35
III Deudas a corto plazo	519	480	603	134	1.100
2. Deudas con entidades de crédito	6	0	0	27	985
4. Derivados	18	0	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	495	480	603	107	115
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.619	487	2.571	2.341	3.901
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	725	847	498	386	507
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	76	0	0	0	0
3. Acreedores varios	250	214	228	184	222
5. Pasivos por impuesto corriente	0	333	46	202	285
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	399	300	224	0	0
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	29.116	30.391	30.716	29.611	26.686

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

A) Operaciones continuadas	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
1. Importe neto de la cifra de negocios	2.417	3.647	573	3.176	6.090
a) Ventas	10	8	2	1	1
b) Prestaciones de servicios	0	633	571	3.175	6.089
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	2.407	3.006	0	0	0
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	65	72	51	41	39
4. Aprovisionamientos	-11	-10	-3	-1	-1
a) Consumo de mercaderías	0	0	-3	0	0
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-11	-10	0	-1	-1
5. Otros ingresos de explotación	10	12	6	2	3
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	10	12	6	2	3
6. Gastos de personal	-353	-371	-341	-342	-344
a) Sueldos, salarios y asimilados	-281	-296	-268	-273	-257
b) Cargas sociales	-72	-75	-73	-69	-87
7. Otros gastos de explotación	-909	-579	-559	-489	-550
a) Servicios exteriores	-641	0	-522	-484	-538
b) Tributos	-3	0	-3	-4	-3
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	0	0	-2	-1	0
d) Otros gastos de gestión corriente	-265	-579	-32	0	-9
8. Amortización del inmovilizado	-60	-63	-65	-64	-63

9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1	1	0	0	0
10. Excesos de provisiones	0	3	0	7	0
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	14	3.263	2.050	221	-9.151
a) Deterioro y pérdidas	20	2.496	1.967	-3.438	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	-6	767	83	3.659	-9.151
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	1.174	5.975	1.712	2.551	-3.977
14. Ingresos financieros	91	12	42	17	10
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0	42	0	0
b) En terceros	0	0	42	0	0
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	91	0	0	17	10
b) De terceros	91	0	0	17	10
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	12	0	0	0
15. Gastos financieros	-241	-227	-196	-197	-156
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-175	0	-180	-174	-144
b) Por deudas con terceros	-60	-227	-12	-19	-10
c) Por actualización de provisiones	-6	0	-4	-4	-2
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-21	426	152	148	43
a) Cartera de negociación y otros	-21	0	152	148	43

b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	0	426	0	0	0
17. Diferencias de cambio	10	-46	-1	-13	13
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-161	165	-3	-45	-90
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	1.013	6.140	1.709	2.506	-4.067
20. Impuestos sobre beneficios	581	-119	10	-198	71
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	1.594	6.021	1.719	2.308	-3.996
B) Operaciones interrumpidas					
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	1.594	6.021	1.719	2.308	-3.996

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	1013	6140	1709	2506	-4067
2. Ajustes del resultado	-1132	-6303	-1902	-2683	3868
a) Amortización del inmovilizado (+)	60	63	65	64	64
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-20	-2493	-1936	3439	9263
c) Variación de provisiones (+/-)	0	0	0	0	0
d) Imputación de subvenciones (-)	0	0	0	0	0
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	0	0	0	0	0
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	0	0	0	0
g) Ingresos financieros (-)	-1735	-3017	-62	-2651	-5475
h) Gastos financieros (+)	241	227	196	197	156
i) Diferencias de cambio (+/-)	0	0	0	0	0
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	0	0	0	0	0
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	322	-1083	-165	-3732	-140
3. Cambios en el capital corriente	-61	-126	-45	-41	83
a) Existencias (+/-)	0	0	0	0	0
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	0	0	0	0	0
c) Otros activos corrientes (+/-)	0	0	0	0	0
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	0	0	0	0	0
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	0	0	0	0	0

f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	0	-126	-45	0	0
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	1291	2462	-137	8117	633
a) Pagos de intereses (-)	-236	-192	-220	-243	-262
b) Cobros de dividendos (+)	1899	2002	22	7603	1034
c) Cobros de intereses (+)	50	5	1	9	10
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-181	29	59	724	-193
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	-241	618	1	24	44
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	1111	2173	-375	7899	517
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-3226	-2300	-2348	-7750	-1184
a) Empresas del grupo y asociadas	-2875	-2053	-2274	-7090	-1111
b) Inmovilizado intangible	0	0	-74	0	-73
c) Inmovilizado material	0	-97	0	0	0
d) Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	-263	-150	0	-600	0
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	0	0	0	0	0
g) Unidad de negocio	0	0	0	0	0
h) Otros activos	0	0	0	0	0
7. Cobros por desinversiones (+)	4826	5065	2167	4621	702
a) Empresas del grupo y asociadas	4391	5054	2161	3943	694
b) Inmovilizado intangible	0	0	3	0	0
c) Inmovilizado material	0	8	0	0	0
d) Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	407	3	3	581	8
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	0	0	0	0	0
g) Unidad de negocio	0	0	0	0	0

h) Otros activos	0	0	0	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	1600	2765	-181	-3129	-482
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-1282	-1714	-722	-378	-1843
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	0	0	0	0	0
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	0	0	0	0	0
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	0	-1884	-1123	-378	-1843
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	0	170	401	0	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	0	0	0	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-654	-1794	1810	-4053	1990
a) Emisión	877	1316	3964	6226	4315
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (+)	0	0	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	0	0	0	0	0
4. Deudas con características especiales (+)	0	0	0	0	0
5. Otras deudas (+)	0	1316	3964	0	0
b) Devolución y amortización de	-1531	-3110	-2154	-10279	-2325
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (-)	0	0	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	0	0	0	0	0

4. Deudas con características especiales (-)	0	0	0	0	0
5. Otras deudas (-)	0	-3110	-2154	0	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-901	-910	-549	-286	-352
a) Dividendos (-)	0	0	-549	0	0
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	-910	0	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-2837	-4418	539	-4717	-205