



COMISIÓN NACIONAL DE LOS
MERCADOS Y LA COMPETENCIA

INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (2018-2022)

REF: INF/DE/393/23

Fecha: 18 de julio de 2024

www.cnmc.es

INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (2018-2022)

(INF/DE/393/23)

CONSEJO. SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidenta

D^a Pilar Sánchez Núñez

Consejeros

D. Josep Maria Salas Prat

D. Carlos Aguilar Paredes

Secretaria

D^a. María Ángeles Rodríguez Paraja

En Madrid, a 18 de julio de 2024

Considerando las funciones atribuidas a la CNMC en el artículo 7, puntos 3 y 37, de la Ley 3/2013, de 4 de junio, *de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia*, y el artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, *por la que se establecen las obligaciones de presentación de información de carácter contable y económico-financiero para las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*, la Sala de Supervisión Regulatoria emite el siguiente informe de análisis económico financiero de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U., relativo al periodo 2018-2022.

TABLA DE CONTENIDO

I. OBJETO DEL INFORME.....	6
II. EMPRESA ANALIZADA	7
III. MARCO REGULATORIO DE LA ACTIVIDAD DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.....	12
IV. INFORMACIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.	19
Primero. Estructura del activo.....	21
A. Inmovilizado material	22
1. Evolución de los componentes del inmovilizado material	25
2. Método de amortización del inmovilizado material.....	27
3. Inversiones en inmovilizado material.....	28
B. Inmovilizado intangible	29
1. Evolución de los componentes del inmovilizado intangible.....	29
2. Método de amortización del inmovilizado intangible	30
3. Inversiones en inmovilizado intangible	30
C. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.....	31
D. Inversiones financieras a largo plazo	31
Segundo. Estructura del patrimonio neto.....	32
Tercero. Estructura del pasivo no corriente y corriente.....	35
Cuarto. Balance de situación separado por actividades	42
V. INFORMACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.....	45
Primero. Importe neto de la cifra de negocios	46
Segundo. EBITDA.....	48
Tercero. Otros ingresos de explotación	49
Cuarto. Gastos de explotación	49
Quinto. Resultado neto de explotación.....	54
Sexto. Resultado financiero.....	55
Séptimo. Resultado neto del ejercicio	56
Octavo. Cuenta de pérdidas y ganancias separada por actividades.....	57
VI. INFORMACIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.	58

VII. OPERACIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	60
VIII. INFORMACIÓN DE LOS RATIOS DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.	62
Primero. Ratios de rentabilidad.....	62
Segundo. Ratios de la Comunicación 1/2019 de la CNMC.....	65
Tercero. Posición económico-financiera	68
IX. CONCLUSIONES	70

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Retribución de la actividad de transporte de REE en el periodo 2016-2021	16
Tabla 2. Balance de situación de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022 (miles €)	20
Tabla 3. Participación del inmovilizado material en el activo no corriente (%)	24
Tabla 4. Valor neto del inmovilizado material (miles €).....	25
Tabla 5. Evolución de los componentes del inmovilizado material en el periodo 2018-2022 en miles € y en porcentaje	26
Tabla 6. Vida útil del inmovilizado material (número de años)	27
Tabla 7. Porcentaje de amortización contable de los elementos del inmovilizado material de REE a cierre de cada ejercicio (%).....	28
Tabla 8. Inversiones en inmovilizado material de REE en el periodo 2018-2022 (miles €).....	28
Tabla 9. Valor neto del inmovilizado intangible (miles €).....	29
Tabla 10. Evolución de los componentes del inmovilizado intangible en el periodo 2018-2022 (miles €).....	29
Tabla 11. Inversiones en inmovilizado intangible de REE en el periodo 2018-2022.....	30
Tabla 12. Evolución de los componentes del patrimonio neto de REE en el periodo 2018-2022 (miles €).....	33
Tabla 13. Evolución de la deuda neta de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)	38
Tabla 14. Vencimientos de la deuda financiera de REE previstos a 31/12/2022	40
Tabla 15. Contratos de financiación suscritos por REE con empresas del grupo a 31/12/2022	41
Tabla 16. Aavales y garantías otorgadas por REE a cierre de cada ejercicio en el periodo 2018-2022.....	42
Tabla 17. Balance de situación de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. separado por actividades a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022 (miles €)	44
Tabla 18. Cuenta de resultados de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. para los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 (miles €).....	45
Tabla 19. Evolución del importe neto de la cifra de negocios y sus componentes en el periodo 2018-2022 (miles €)	48
Tabla 20. Evolución de la partida de otros gastos de explotación y sus componentes en el periodo 2018-2022 (miles €)	51
Tabla 21. Evolución de los gastos de personal de REE en el periodo 2018-2022 (miles €).....	52
Tabla 22. Número medio de empleados de REE en el periodo 2018-2022	53
Tabla 23. Evolución de los gastos de explotación ajustados de REE en el periodo 2018-2022 (miles €).....	54
Tabla 24. Gastos financieros de REE con empresas del grupo y con terceros (miles €).....	56

Tabla 25. Cuenta de resultados de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. separada por actividades para los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 (miles €)	57
Tabla 26. Flujos de Caja Libre (FCL) de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (miles €)	59
Tabla 27. Ratios de rentabilidad de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022	63
Tabla 28. Ratios de la Comunicación 1/2009 de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022	67

ÍNDICE DE IMÁGENES

Imagen 1. Estructura societaria del Grupo REDEIA a 31/12/2022	8
Imagen 2. Accionariado de REC y sociedades filiales de REE a 31/12/2022	11
Imagen 3. Retribución de REE como Operador del Sistema en el periodo 2018-2022	19
Imagen 4. Comparación entre la deuda neta y los activos fijos de REE en el periodo 2018-2022 (millones €)	39
Imagen 5. Evolución del importe neto de la cifra de negocios, el EBITDA, el resultado de explotación, el resultado antes de impuestos y el resultado del ejercicio de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)	46
Imagen 6. EBITDA / Resultado de explotación (número de veces)	55
Imagen 7. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (FEAE), de inversión (FEAI) y de financiación (FEAF) (miles €)	58
Imagen 8. Esquema de transacciones de REE con las sociedades del grupo REDEIA a 31/12/2022	61
Imagen 9. Evolución de la posición económico-financiera de REE en el periodo 2018-2022 ...	69

I. OBJETO DEL INFORME

El objeto del presente informe es realizar un análisis económico-financiero de la empresa de transporte de energía eléctrica RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. para el periodo 2018-2022, a partir de la información de carácter contable y económico-financiero que la empresa ha reportado en virtud de lo establecido en la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, *por la que se establecen las obligaciones de presentación de información de carácter contable y económico-financiero para las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*; la Resolución de 17 de noviembre de 2009, de la Secretaría de Estado de Energía, *por la que se aprueba la información de carácter contable y económico financiero a suministrar por las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*; y la Circular 5/2009, de 16 de julio, de la CNMC, *sobre obtención de información de carácter contable y económico financiera de las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización*¹.

Este informe se realiza:

- En cumplimiento del artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, según el cual la CNMC debe realizar con carácter periódico informes de análisis sobre la información contable que reciba de las empresas, y remitir los informes realizados a la Secretaría de Estado de Energía del MITERD.
- De forma accesoria, en el ámbito de la función 3ª de la CNMC, establecida en el artículo 7, de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC, sobre supervisión de la separación de las actividades, funcional y de cuentas.

De conformidad con lo establecido en el artículo 34.2 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, *del Sector Eléctrico*, RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.

¹ El presente informe se ha elaborado con carácter general, y por motivos de accesibilidad a los datos y estandarización, a partir de la información reportada por las empresas en los formularios establecidos en la Circular 5/2009, y almacenada en la base de datos SICSE. Estos datos no están auditados, al no establecer la Circular 5/2009 el requisito de que la información aportada en los formularios venga acompañada del informe de un auditor. Por ello, pudieran existir algunas diferencias entre esta información y la de las cuentas anuales auditadas, si bien con carácter general no se han detectado.

De forma accesoria, para determinadas partidas y análisis, se ha utilizado información contenida en las cuentas anuales auditadas y memorias, que las empresas también reportan en formato pdf en el ámbito de lo establecido en la Circular 5/2009. No es posible contrastar determinados desgloses de magnitudes de balance y cuenta de resultados, reportados por las empresas a la CNMC, a través de la Circular 5/2009, y los de las cuentas anuales, ya que el nivel de detalle es mayor en el primer caso que en las memorias.

actuará como transportista único desarrollando la actividad en régimen de exclusividad en los términos establecidos en dicha Ley. No obstante lo anterior, para la mejor gestión de la red de distribución, se habilita al Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital (actualmente, MITERD) para autorizar expresa e individualizadamente, previa consulta a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia y a la Comunidad Autónoma en la que radique la instalación, que determinadas instalaciones de transporte secundario, por sus características y funciones, sean titularidad del distribuidor de la zona que se determine. En estos casos, los distribuidores deberán asumir las obligaciones del transportista único relativas a la construcción, maniobra y mantenimiento de tales instalaciones de transporte.

Teniendo en consideración la realización de la actividad de transporte de energía eléctrica por RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. como transportista único, salvo por las excepciones indicadas, dicha sociedad recibe el 98% de la retribución de la actividad de transporte. Por ello, este informe se centra exclusivamente en el análisis de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U., presentando un análisis temporal (2018-2022) de su situación económico-financiera en términos de inversión, rentabilidad, y apalancamiento, entre otros.

El análisis incluye, además, una descripción de las operaciones y el balance de la empresa transportista con empresas del mismo grupo y asociadas, al objeto de identificar la relación y dependencia entre las mismas, así como la tipología de transacciones intragrupo que pudieran conllevar la existencia de subvenciones cruzadas entre actividades, o la asignación de costes a la actividad regulada mediante precios de transferencia intragrupo, en los que el transportista no habría incurrido en condiciones de independencia. Finalmente, se analiza la evolución de los principales ratios de rentabilidad y de los ratios de la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la CNMC, *de definición de ratios para valorar el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas que realizan actividades reguladas, y de rangos de valores recomendables de los mismos*, durante el mismo período a partir de magnitudes financieras y físicas disponibles.

II. EMPRESA ANALIZADA

Desde el año 2008, en cumplimiento de la Ley 17/2007, de 4 de julio, *por la que se modifica la Ley 54/1997, de 27 de diciembre, del Sector Eléctrico, para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de electricidad*, RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (en adelante, REE), con domicilio social en Alcobendas (Madrid), ejerce sus actividades como TSO (Transportista y Operador del Sistema) del sistema eléctrico español, y tiene la actual configuración societaria.

Las principales actividades que desarrolla REE son:

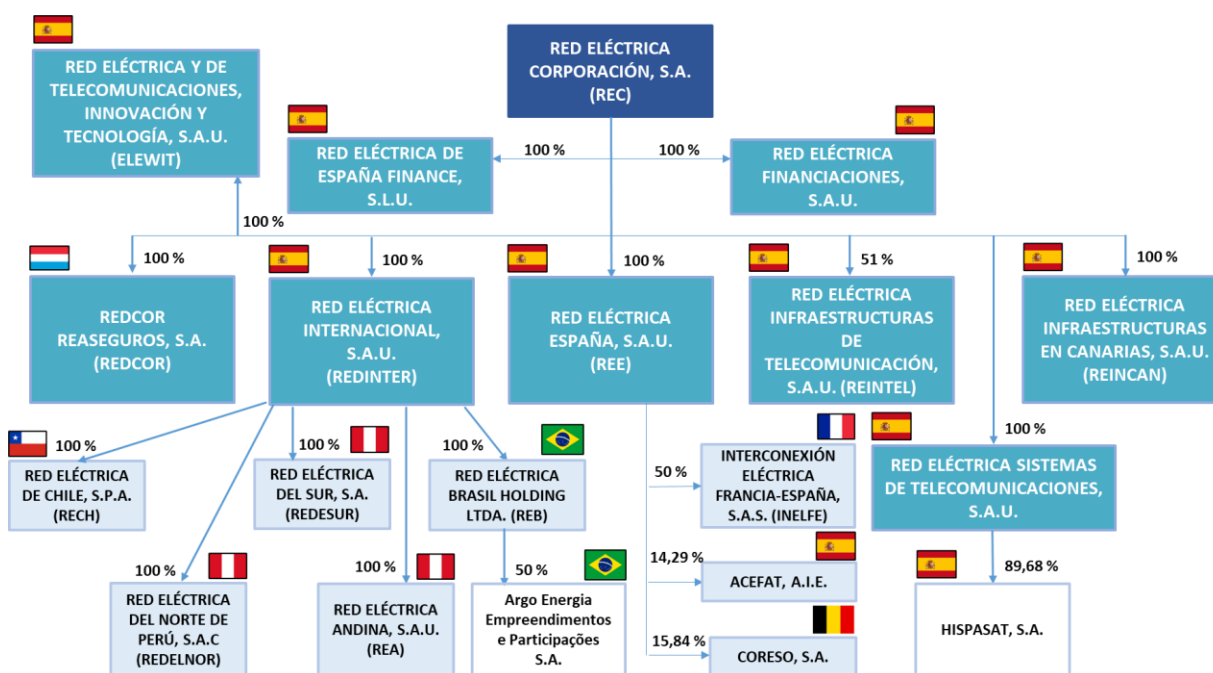
- Operación del sistema.
- Transportista, encargado de la construcción, operación y mantenimiento de las instalaciones de transporte.
- Gestor de la red de transporte.

De acuerdo con el artículo 20.2 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, *del Sector Eléctrico*, REE deberá llevar cuentas separadas de la actividad de transporte, de la operación del sistema peninsular y de la operación del sistema en los sistemas no peninsulares. Además, el Operador del Sistema es una unidad orgánica específica dentro de REE, con separación contable y funcional del transportista.

REE está integrada en el Grupo REDEIA, que presenta cuentas anuales consolidadas. La sociedad dominante del grupo y cotizada es RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN S.A. (REC), con domicilio social en Alcobendas (Madrid).

A continuación, en la Imagen 1, se representa la estructura societaria del Grupo REDEIA a cierre del ejercicio 2022, siendo REC el accionista único de REE.

Imagen 1. Estructura societaria del Grupo REDEIA a 31/12/2022



Fuente: Elaboración propia a partir de información obtenida de las cuentas anuales auditadas de REE y REC del ejercicio 2022.

REC tiene participación directa del 100% en ocho sociedades, entre ellas REE, y participación directa del 51% en RED ELÉCTRICA INFRAESTRUCTURAS DE TELECOMUNICACIÓN, S.A.U. (REINTEL). A excepción de REDCOR REASEGUROS, S.A. (REDCOR), que tiene su sede social en Luxemburgo, el resto de filiales de primer nivel son españolas:

- REDCOR REASEGUROS, S.A. (REDCOR) realiza actividades de reaseguro. Fue constituida en 2010 en Luxemburgo para poder reasegurar los riesgos de las distintas sociedades del Grupo, garantizando un mejor acceso a los mercados de reaseguro internacionales.
- RED ELÉCTRICA Y DE TELECOMUNICACIONES, INNOVACIÓN Y TECNOLOGÍA, S.A.U. (ELEWIT) se encarga de actividades orientadas al impulso y aceleración de la innovación tecnológica.
- RED ELÉCTRICA INTERNACIONAL, S.A.U. (REDINTER) agrupa las participaciones en sociedades extranjeras y es la sociedad a través de la cual se desarrollan las actividades en el ámbito internacional, en Perú, Chile y Brasil. A 31/12/2022 tiene un activo total en balance de 886,9 millones €. El activo no corriente representa el 97,2% del activo total y está compuesto por las participaciones en sociedades de América del Sur que se muestran en la imagen anterior. REDINTER obtuvo en 2022 un resultado neto del ejercicio positivo de 5,5 millones € (1,9 millones € en 2021).
- RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA FINANCE, S.L.U. y RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U. son las sociedades a través de las cuales el Grupo realiza las actividades de financiación. Específicamente, tienen por objeto captar financiación en los mercados de capitales, que posteriormente prestan al resto de sociedades.
- RED ELÉCTRICA INFRAESTRUCTURAS DE TELECOMUNICACIÓN, S.A.U. (REINTEL) desarrolla el negocio de telecomunicaciones del grupo, prestando servicios de telecomunicaciones a terceros en España, fundamentalmente a través del alquiler de fibra óptica oscura troncal. A 31/12/2022 tiene un activo total en balance de 476,1 millones €. El activo no corriente representa el 84,5% del activo total y se corresponde principalmente con las instalaciones técnicas de telecomunicaciones que, a su vez, son derechos sobre bienes en cesión de uso de redes de cables de fibra óptica. El principal es el relativo al acuerdo formalizado el 20 de noviembre de 2014 con ADIF, para la cesión de los derechos de uso y gestión de la explotación de la red de cables de fibra óptica y demás elementos asociados, propiedad de ADIF, no dedicada al servicio ferroviario, por un periodo de 20 años. REINTEL obtuvo en 2022 un resultado neto del ejercicio positivo de 56,6 millones € (55,6 millones € en 2021). En 2021, REINTEL acordó repartir dividendos por un importe total de 58,9 millones €, mientras que en el año 2022 no se aprobó realizar reparto de dividendos.

- **RED ELÉCTRICA SISTEMAS DE TELECOMUNICACIONES, S.A.U.** se dedica a la comercialización y prestación de servicios de telecomunicaciones vía satélite. En los ejercicios 2021 y 2022, la sociedad obtuvo resultados negativos (-1.843 miles € y -2.919 miles €, respectivamente), por lo que no distribuyó dividendos.

A través de esta sociedad, REC participa en el 89,68% del capital de HISPASAT, S.A., que adquirió en 2019 por 933 millones €, financiados con deuda. A su vez, HISPASAT, S.A., sociedad dominante del Grupo HISPASAT, se encarga de la explotación del sistema de comunicaciones por satélite y prestación del servicio de segmento espacial de las posiciones orbitales geoestacionales atribuidas al Estado español. Si bien HISPASAT, S.A. obtuvo en 2022 un resultado de explotación positivo (9.725 miles €), su resultado del ejercicio fue negativo (-4.609 miles €).

- Por último, **RED ELÉCTRICA INFRAESTRUCTURAS DE CANARIAS, S.A.U. (REINCAN)** es responsable de la construcción de la central de bombeo Chira-Soria en Canarias. En el ejercicio 2021, esta sociedad actualizó su objeto social, pasando a ser el de gestión de la construcción de instalaciones de almacenamiento de energía y del ciclo del agua.

REC está sujeta a los límites accionariales establecidos en la Disposición adicional vigésima tercera de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, y en el artículo 30 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, *del Sector Eléctrico*.

Conforme a estas disposiciones, REC no puede transmitir a terceros las acciones de REE.

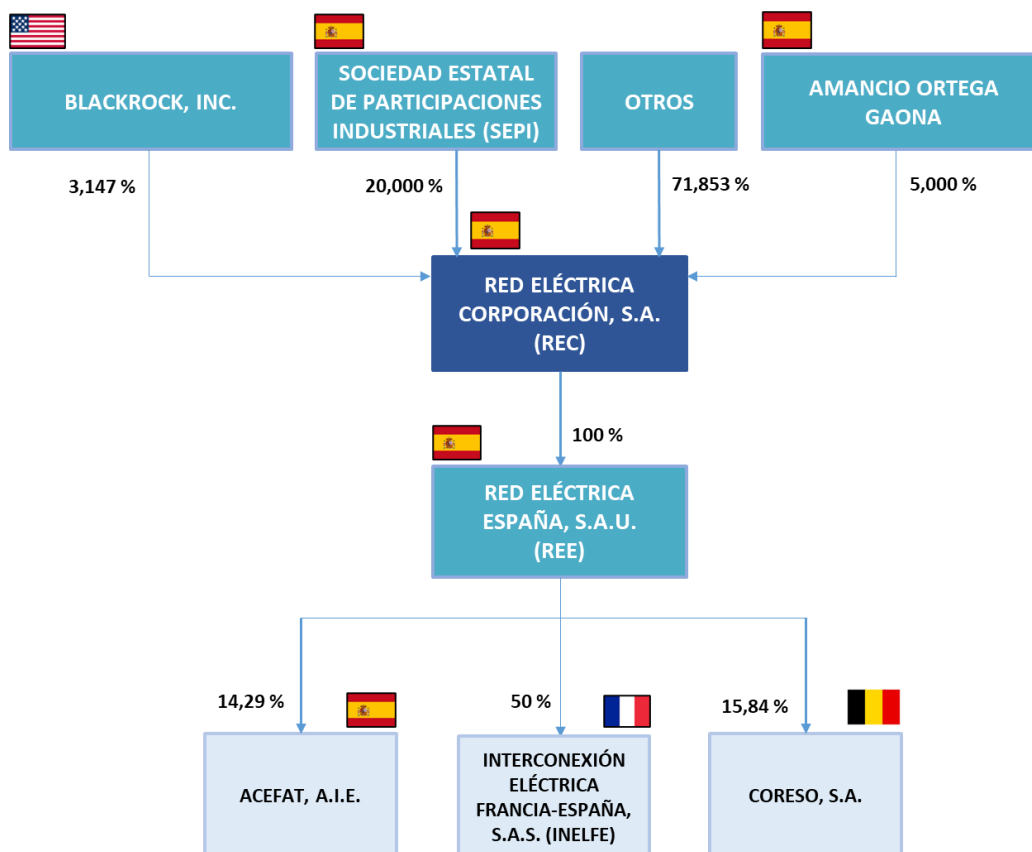
Por otro lado, cualquier persona física o jurídica podrá participar en el accionariado de REC, siempre que la suma de su participación directa o indirecta en el capital social no supere el 5%, ni ejerza derechos políticos por encima del 3%. Estas acciones no podrán sindicarse a ningún efecto. En el caso de sujetos que realicen actividades en el sector eléctrico y aquellas personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente participen en el capital social de éstos con una cuota superior al 5%, no podrán ejercer derechos políticos en REC por encima del 1%, sin perjuicio de las limitaciones establecidas en el artículo 30 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, para generadores y comercializadores.

Los límites de participación en el capital social de REC no aplican a la SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES (SEPI), que mantendrá en todo caso una participación no inferior al 10%. A 31 de diciembre de 2022 y 2021, la SEPI posee una participación del 20% en el capital social de REC, siendo el accionista mayoritario.

A partir de la información publicada por la CNMV, se han obtenido el resto de accionistas significativos de REC (una persona física y una sociedad

estadounidense administradora de fondos), los cuales se muestran en la Imagen 2.

Imagen 2. Accionariado de REC y sociedades filiales de REE a 31/12/2022



Fuente: Elaboración propia a partir de información obtenida de la CNMV y cuentas anuales auditadas de REE del ejercicio 2022.

A 31 de diciembre de 2022, el balance de REE recoge como instrumentos de patrimonio, dentro del epígrafe de inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo:

- La participación en la sociedad INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA FRANCIA-ESPAÑA, S.A.S. (INELFE), con domicilio en París. Esta sociedad, que no cotiza en bolsa, fue constituida en 2008 al 50% con Réseau de Transport D'Électricité, S.A. (RTE), operador del sistema y transportista (TSO) en Francia, para el estudio y ejecución de interconexiones eléctricas entre España y Francia.
- La participación en ACEFAT, A.I.E., por un porcentaje del 14,29% y por importe de 132 miles €. Esta sociedad, con domicilio en España, tiene por objeto la gestión integrada de las obras que se lleven a cabo en la vía pública

de la ciudad de Barcelona. La participación de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. en esta AIE tiene por objeto simplificar la gestión de las tramitaciones necesarias para la realización de trabajos que se lleven a cabo en instalaciones técnicas de transporte de energía eléctrica de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.

- La participación en CORESO, S.A. por un porcentaje del 15,84% y por importe de 336 miles €. CORESO, S.A. es una sociedad con domicilio en Bélgica, participada por los principales TSOs europeos, cuyo objeto es ayudar a los operadores de redes de transporte europeos a mantener una seguridad de abastecimiento óptima en Europa, mediante la prestación de servicios de coordinación regional.

Por último, cabe destacar que REC tiene prohibida, conforme a lo dispuesto en la Disposición adicional vigésima tercera de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, la realización de actividades distintas a la operación del sistema, el transporte y la gestión de la red de transporte a través de REE, incluida la toma de participación en sociedades que realicen otras actividades.

III. MARCO REGULATORIO DE LA ACTIVIDAD DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.

Las actividades que realiza la sociedad RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. se encuentran reguladas por la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, *del Sector Eléctrico*, y sus desarrollos normativos posteriores. Esta Ley mantiene la atribución a REE de las actividades de transportista único y operador del sistema, y atribuye al operador del sistema la función de gestor de la red de transporte².

En el año 2019, a través del Real Decreto-ley 1/2019³, se produjo un traspaso de competencias del Ministerio para la Transición Ecológica a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, entre las que se encuentran:

- La aprobación de la metodología, los parámetros retributivos, la base regulatoria de activos, la tasa de retribución financiera y la remuneración anual de la actividad de transporte de energía eléctrica.

² En 2015 se completó el proceso de designación de REE como gestor de la red de transporte del sistema eléctrico español previsto en la Ley.

³ Real Decreto-ley 1/2019, de 11 de enero, *de medidas urgentes para adecuar las competencias de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia a las exigencias derivadas del derecho comunitario en relación a las Directivas 2009/72/CE y 2009/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y del gas natural.*

- La aprobación de la metodología para el cálculo de la retribución del operador del sistema eléctrico.

Así, este informe económico-financiero de REE para el periodo 2018-2022 abarca dos periodos regulatorios diferentes, tal y como se explica detalladamente a continuación.

En lo que respecta a la actividad de transporte eléctrico, desde el ejercicio 2016 hasta el ejercicio 2019 resultan de aplicación el Real Decreto 1047/2013, de 27 de diciembre, *por el que se establece la metodología para el cálculo de la retribución de la actividad de transporte de energía eléctrica*, y el Real Decreto 1073/2015, de 27 de noviembre, el cual modifica ciertas disposiciones del anterior.

Los aspectos más relevantes de este modelo retributivo, que se completa con la Orden IET/2659/2015, de 11 de diciembre, *por la que se aprueban las instalaciones tipo y los valores unitarios de referencia de inversión y de operación y mantenimiento por elemento de inmovilizado que se emplearán en el cálculo de la retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica*, son los siguientes:

- Se retribuye la inversión de los activos en servicio no amortizados, considerando el valor neto de los mismos. Mientras que los activos en servicio antes de 1998 se retribuyen como una única instalación, los activos puestos en servicio con posterioridad a 1998 pero con anterioridad al 31/12/2014 se valoran a coste de reposición, y los puestos en servicio desde el 01/01/2015 se valoran como la semisuma del valor auditado y del valor calculado aplicando los valores unitarios de inversión que estén vigentes en el periodo regulatorio en que los activos se pongan en marcha. Todo ello sin perjuicio de lo aplicable para las instalaciones singulares.
- El inmovilizado se retribuye considerando un término de amortización constante a lo largo de la vida útil regulatoria de los activos, y un término de retribución financiera, aplicando al valor neto de los activos la tasa de retribución financiera vigente en cada periodo regulatorio. Para el primer periodo regulatorio, la tasa de retribución del activo con derecho a retribución a cargo del sistema eléctrico se fija como el promedio de las cotizaciones de las Obligaciones del Estado a 10 años en el mercado secundario de los tres meses anteriores a la entrada en vigor del Real Decreto-ley 9/2013 incrementada en 200 puntos básicos (6,503%).
- Se retribuye la operación y mantenimiento de los activos a través de los valores unitarios vigentes en cada periodo regulatorio, salvo para las instalaciones singulares.
- El incentivo a la disponibilidad puede oscilar entre el +2,5% / -3,5% de la retribución de la empresa.

- El sobrecoste derivado de normativas autonómicas o locales específicas no está incluido.
- El cobro de la retribución de las instalaciones puestas en servicio en el año “n” se inicia desde el 1 de enero del año “n+2”, actualizándose el valor del activo con la tasa de retribución financiera.
- Se establecen mecanismos de control de la inversión, limitándose el volumen máximo de inversión autorizado al 0,065% del PIB. Así, las empresas transportistas deben presentar al Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital (actualmente, MITERD) sus planes de inversión (anual y plurianual) para su aprobación, requiriendo igualmente informe favorable de las Comunidades Autónomas afectadas.
- Se establece también una limitación de desviaciones frente al estándar establecido, reconociéndose sólo parcialmente el sobrecoste, que debe estar debidamente justificado y auditado.

A partir de la retribución correspondiente al ejercicio 2020 y para el periodo regulatorio que abarca hasta 2025, resulta de aplicación la Circular 5/2019, de 5 de diciembre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, *por la que se establece la metodología para el cálculo de la retribución de la actividad de transporte de energía eléctrica*. Si bien esta metodología es continuista con el Real Decreto 1047/2013, las principales novedades que recoge son las siguientes:

- Se establece un límite de valor de inversión retribuable para aquellas instalaciones con un valor real de inversión muy superior a los costes unitarios de referencia (para instalaciones con fecha de puesta en servicio desde el 01/01/2018).
- El valor de las ayudas públicas procedentes de organismos de la Unión Europea que se permite retener se limita a un máximo de 10 millones €.
- Se calcula la retribución en concepto de operación y mantenimiento por familia de instalaciones y se establece un factor de eficiencia, de modo que las ganancias en eficiencia obtenidas por la empresa en un periodo regulatorio, puedan ser repartidas entre el sistema y dicha empresa en el periodo regulatorio siguiente. De esta forma, se adapta la retribución a las revisiones de costes unitarios realizadas en base a los costes realmente incurridos, permitiendo a la empresa retener un porcentaje de la diferencia entre la retribución por operación y mantenimiento que hubiera resultado de aplicar los valores unitarios del periodo anterior, y la que resulta de aplicar los valores unitarios vigentes. De acuerdo con la disposición adicional segunda de la Circular 5/2009, dicho porcentaje asciende al 50% en el periodo 2020-2025.
- Se modifica el término retributivo referido a los costes de extensión de vida útil de las instalaciones, con opción de acogerse a dos mecanismos distintos.

- Se aclaran los criterios aplicables a las instalaciones singulares y su régimen retributivo.
- Se modifica el incentivo a la mejora de la disponibilidad, con el objeto de fomentar una gestión más eficiente por parte de las empresas transportistas.

Además, para el periodo regulatorio 2020-2025 la CNMC ha establecido a través de circulares otros parámetros retributivos relativos a la actividad de transporte, concretamente:

- La Circular 2/2019, de 12 de noviembre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, *por la que se establece la metodología de cálculo de la tasa de retribución financiera de las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica, y regasificación, transporte y distribución de gas natural*. Cabe señalar que acuerdo con lo establecido en el Disposición Adicional Cuarta de la Circular 5/2019, la tasa de retribución financiera aplicable en el ejercicio 2020 es del 6,0033%, mientras que para el resto de los ejercicios entre 2021 y 2025 la tasa de retribución financiera será del 5,58%.
- La Circular 7/2019, de 5 de diciembre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, *por la que se aprueban las instalaciones tipo y los valores unitarios de referencia de operación y mantenimiento por elemento de inmovilizado que se emplearán en el cálculo de la retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica*, en la que además se prorrogaron para el periodo 2020-2025 los valores unitarios de referencia de inversión vigentes para el periodo regulatorio anterior, establecidos mediante la Orden IET/2659/2015.

Cabe señalar que, de acuerdo con el apartado 9.1.5 “*Impacto global de las modificaciones propuestas*” de la memoria de la Circular 5/2019, la nueva metodología de retribución implica una reducción de la retribución regulada del transporte de energía eléctrica motivada, principalmente, por dos factores: i) una menor tasa de retribución financiera respecto a la aplicada en el primer periodo regulatorio, cuyo efecto se observa año a año en el cálculo de la retribución; y ii) una reducción de los valores unitarios de operación y mantenimiento del 20%, mitigada al 10% por la introducción de un factor θ que tiene el objetivo de adaptar la retribución por operación y mantenimiento de las empresas transportistas a la citada revisión de costes unitarios.

Adicionalmente, y al margen de los cambios introducidos por la Circular 5/2019 por tratarse de un aspecto del marco retributivo anterior, en la citada memoria se señalaba que la finalización de la vida útil de las instalaciones que obtuvieron su autorización de explotación antes de 1998, “*implicará una disminución de 242 M€ en el conjunto de su retribución en 2024*”.

La retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica correspondiente al ejercicio 2016 se fijó con carácter definitivo en la Orden IET/981/2016, de 15 de junio. Posteriormente, entre 2017 y 2022, la retribución de la actividad de transporte eléctrico se ha ido fijando con carácter provisional, prorrogándose el importe de la retribución del año 2016 y estableciéndose liquidaciones a cuenta, como consecuencia de la apertura por parte de la Abogacía del Estado de un procedimiento de lesividad contra la Orden IET/981/2016. A este respecto, para dar cumplimiento a la sentencia del Tribunal Supremo de 29 de junio de 2020, el Ministerio publicó la Orden TED/1311/2022, por la cual se aprobó la retribución de REE correspondiente al año 2016.

Una vez establecida la retribución definitiva para el año 2016, el Ministerio aprobó la Orden TED/1343/2022, de 23 de diciembre, *por la que se establece la retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica para los años 2017, 2018 y 2019.*

En aplicación de la Circular 5/2019, la CNMC ha aprobado la Resolución de 27 de julio de 2023, *por la que se establece la retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica para el año 2020*, y la Resolución de 4 de abril de 2024, *por la que se establece la retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica para el año 2021.*

En el momento de elaboración del presente informe, está pendiente por tanto de publicación la retribución definitiva de la actividad de transporte correspondiente al año 2022.

En la Tabla 1 se recogen las retribuciones de REE correspondientes a la actividad de transporte eléctrico para los años 2016 a 2021.

Tabla 1. Retribución de la actividad de transporte de REE en el periodo 2016-2021

(euros)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Retribución inversión	1.255.468.240	1.244.172.771	1.248.310.931	1.221.714.149	1.157.380.384	1.091.109.746
Retribución operación y mantenimiento	418.428.191	403.369.643	411.891.025	417.106.363	375.382.648	380.377.202
Incentivo disponibilidad	7.417.871	2.675.411	7.460.271	7.176.023	654.737	891.509
Retribución total transporte REE	1.681.314.302	1.650.217.825	1.667.662.227	1.645.996.535	1.533.417.769	1.472.378.456

Fuente: Orden IET/981/2016, de 15 de junio, Orden TED/1343/2022, de 23 de diciembre y Resoluciones de 27 de julio de 2023 y 4 de abril de 2024 de la CNMC.

En 2021 la retribución de la actividad de transporte de REE ascendió a 1.472 millones €, un 4,0% inferior respecto al año anterior, de los que la retribución a la inversión representa un 74,1% del total, y la retribución a la operación y

mantenimiento, un 25,8%. Más de un 98% de la retribución total de la actividad le corresponde a REE⁴.

En cuanto a la actividad de operación del sistema, REE tiene como función principal garantizar la continuidad y la seguridad del suministro eléctrico y la correcta coordinación del sistema de producción y transporte, ejerciendo sus funciones en coordinación con los operadores y sujetos del Mercado Ibérico de la Electricidad, bajo los principios de transparencia, objetividad e independencia.

La sociedad tiene igualmente asignadas las funciones de liquidación, comunicación de pagos y cobros y gestión de garantías, relacionadas con la garantía de suministro y con los desvíos efectivos de las unidades de generación y de consumo, siendo también responsable de los intercambios de energía a corto plazo que tengan por objeto el mantenimiento de las condiciones de calidad y seguridad del suministro.

Además, REE es responsable de la gestión del despacho técnico y económico para el suministro de energía eléctrica de los sistemas eléctricos no peninsulares de Baleares, Canarias, Ceuta y Melilla, así como de la función de liquidación de los pagos y cobros resultantes del despacho económico de la generación en estos sistemas.

La competencia para aprobar la metodología aplicable al cálculo de su retribución en el periodo 2014-2019 corresponde al MITERD. Las sucesivas órdenes por las que se aprobaron los peajes de acceso de energía eléctrica correspondientes al mencionado periodo establecieron retribuciones anuales de carácter provisional, previéndose que las cantidades recogidas en las mismas podrían ser modificadas una vez que el MITERD aprobase la citada metodología. En este sentido, en el año 2021, el MITERD presentó a consulta pública el proyecto de Real Decreto por el que se establece la metodología para el cálculo de la retribución del operador del sistema eléctrico aplicable a cada uno de los años del periodo, que fue informado por la CNMC.

Posteriormente, a raíz de la publicación del Real Decreto-ley 1/2019, la CNMC estableció la metodología de retribución para la actividad de operación del sistema desde 2020, con la publicación de la Circular 4/2019, de 27 de noviembre, cuyos aspectos más relevantes son los siguientes:

- Se establecen periodos regulatorios de 3 años, siendo el primero el comprendido entre los años 2020 y 2022.

⁴ El resto hasta el 100% se corresponde con la retribución a la actividad de transporte que realizan las sociedades UNIÓN FENOSA DISTRIBUCIÓN, S.A. y VALL DE SÓLLER ENERGÍA, S.L.U.

- La retribución se compone de una base de retribución, un tramo de retribución por incentivos y el importe anual devengado de la cuenta regulatoria por nuevas funciones.
- La base de retribución se mantiene constante para sucesivos periodos regulatorios, salvo que se asignen nuevas obligaciones al OS, y tienen en cuenta un reconocimiento de retribución por OPEX y otro por CAPEX.

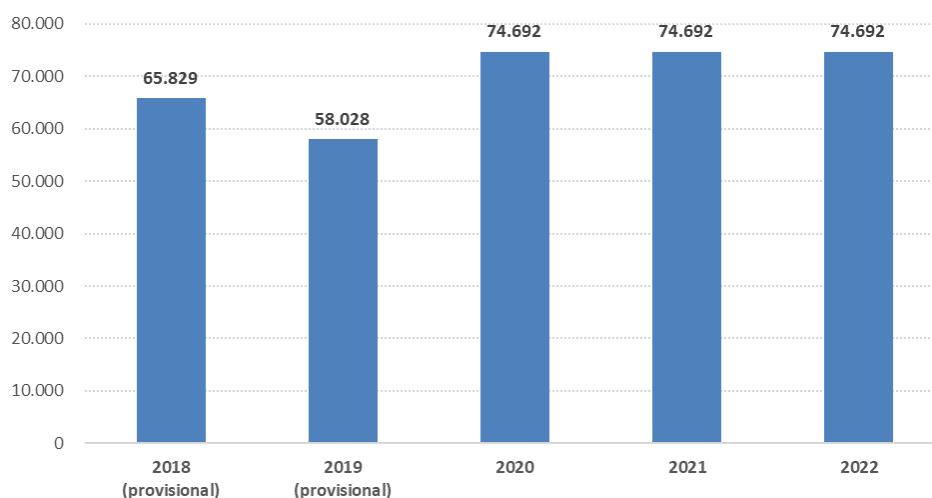
El término de retribución por incentivos puede oscilar entre un mínimo del -5% y un máximo del +5% de la base de retribución, siendo éste del (-2%, +2%) en el primer periodo regulatorio. De acuerdo con lo establecido en el artículo 17.1 de la Circular 4/2019, a la retribución base se le incorpora una estimación del término de retribución por incentivos consistente con un nivel de cumplimiento máximo, sin perjuicio del ajuste de la diferencia con el nivel de cumplimiento que se determine posteriormente de conformidad con lo dispuesto en el artículo 17.2 de dicha Circular.

- El OS dispone de una cuenta regulatoria cuyo saldo se establece para cada periodo regulatorio, que le permitirá asumir nuevas obligaciones atribuidas por reglamentos europeos o regulación nacional, así como nuevos proyectos europeos de importancia e interés para el sistema eléctrico. El saldo de la cuenta regulatoria (de 5 millones € durante el primer periodo regulatorio 2020-2022) se devengará un tercio cada año del periodo y, antes del 15 de abril del año siguiente, el OS remitirá a la CNMC soporte documental de los costes incurridos en cada año, con cargo a la cuenta regulatoria, acreditando que son costes adicionales con respecto a los incluidos en la base de retribución y que no incluirán márgenes ni costes indirectos.

Bajo la aplicación de la metodología de retribución establecida en la Circular 4/2019, la CNMC ha establecido la retribución del operador del sistema eléctrico desde el ejercicio 2020.

En la Imagen 3 se recogen las retribuciones de REE como Operador del Sistema en el periodo 2018-2022. Cabe señalar que las retribuciones de 2020 a 2022 incorporan a la retribución base la retribución máxima por el cumplimiento de incentivos y un tercio de la cuenta regulatoria considerada para este periodo.

Imagen 3. Retribución de REE como Operador del Sistema en el periodo 2018-2022 (miles €)



Fuente: Orden ETU/1282/2017, de 22 de diciembre, Orden TEC/1366/2018, de 20 de diciembre, Resolución de 14 de enero de 2020 de la CNMC, Resolución de 10 de diciembre de 2020 de la CNMC, Resolución de 16 de diciembre de 2021 de la CNMC.

Finalmente, cabe destacar que, en relación con las funciones que REE tiene encomendadas en los sistemas eléctricos no peninsulares, en el año 2015 se llevó a cabo la transmisión al operador del sistema del proyecto de la central hidráulica reversible de 200 MW de Salto de Chira en Gran Canaria, exigido por la Orden IET/728/2014, de 28 de abril. Una vez asumida la propiedad, en el año 2016, REE presentó un proyecto de reforma del proyecto inicial, incorporando mejoras técnicas y ambientales destinadas a ampliar la capacidad de integración de energías renovables y a reducir el impacto sobre el entorno de esta nueva infraestructura.

En 2022 se ha publicado la Orden TED/1243/2022, de 2 de diciembre, *por la que se aprueba la metodología de cálculo de la retribución de la instalación hidráulica reversible de 200 MW de Salto de Chira en Gran Canaria, titularidad del operador del sistema.*

IV. INFORMACIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.

En la Tabla 2 se muestra el balance de situación de REE a 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Tabla 2. Balance de situación de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022 (miles €)

RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.											
BALANCE DE SITUACIÓN A:	31/12/2018	%	31/12/2019	%	31/12/2020	%	31/12/2021	%	31/12/2022	Variación % 2022/2021	
<i>(miles de euros)</i>											
Activo no corriente	8.407.346	87,8	8.366.870	86,4	8.373.855	86,4	8.422.633	86,4	8.624.292	81,4	2,4
Inmovilizado intangible	23.127	0,2	36.419	0,4	44.768	0,5	48.757	0,5	53.188	0,5	9,1
Inmovilizado material	8.295.298	86,6	8.238.091	85,1	8.253.833	85,2	8.296.238	85,1	8.320.893	78,6	0,3
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	2.528	0,0	2.528	0,0	2.528	0,0	2.401	0,0	2.401	0,0	0,0
Inversiones financieras a largo plazo	13.996	0,1	18.301	0,2	7.494	0,1	23.363	0,2	215.127	2,0	820,8
Activos por impuestos diferidos	72.397	0,8	71.531	0,7	65.194	0,7	51.748	0,5	32.516	0,3	-37,2
Periodificaciones a largo plazo	0	0,0	0	0,0	38	0,0	126	0,0	167	0,0	32,5
Activo corriente	1.170.248	12,2	1.312.923	13,6	1.312.856	13,6	1.328.370	13,6	1.964.876	18,6	47,9
Existencias	32.716	0,3	40.365	0,4	32.409	0,3	23.447	0,2	34.115	0,3	45,5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.002.382	10,5	1.183.387	12,2	1.205.623	12,4	1.104.891	11,3	998.692	9,4	-9,6
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.195	0,0	0	0,0	0	0,0	0	10.335	0,1	#DIV/0!	
Inversiones financieras a corto plazo	9.797	0,1	16.492	0,2	14.697	0,2	4.387	0,0	306.008	2,9	6.875,3
Periodificaciones a corto plazo	12.704	0,1	11.893	0,1	15.520	0,2	18.804	0,2	21.369	0,2	13,6
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	110.454	1,2	60.786	0,6	44.607	0,5	176.841	1,8	594.357	5,6	236,1
ACTIVO TOTAL = PATRIMONIO NETO + PASIVO	9.577.594	100,0	9.679.793	100,0	9.686.711	100,0	9.751.003	100,0	10.589.168	100,0	8,8
Patrimonio neto	1.977.001	20,6	2.042.682	21,1	2.147.421	22,2	2.247.647	23,1	3.365.157	31,8	49,7
Pasivo no corriente	6.027.953	62,9	5.010.615	51,8	5.523.761	57,0	5.423.615	55,6	4.943.611	46,7	-8,9
Provisiones a largo plazo	120.832	1,3	148.156	1,5	118.119	1,2	111.073	1,1	107.638	1,0	-3,1
Deudas a largo plazo	1.391.208	14,5	1.492.267	15,4	1.417.267	14,6	1.055.483	10,8	949.022	9,0	-10,1
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	3.741.235	39,1	2.618.415	27,1	3.257.493	33,6	3.546.831	36,4	3.193.615	30,2	-10,0
Pasivos por impuesto diferido	644.681	6,7	626.186	6,5	608.327	6,3	592.160	6,1	578.062	5,5	-2,4
Periodificaciones a largo plazo	129.997	1,4	125.591	1,3	122.555	1,3	118.068	1,2	115.274	1,1	-2,4
Pasivo corriente	1.572.640	16,4	2.626.496	27,1	2.015.529	20,8	2.079.741	21,3	2.280.400	21,5	9,6
Provisiones a corto plazo	0	0,0	0	0,0	37.925	0,4	0	0,0	0	0,0	#DIV/0!
Deudas a corto plazo	565.355	5,9	560.488	5,8	493.952	5,1	857.687	8,8	836.839	7,9	-2,4
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	733.345	7,7	1.789.260	18,5	1.036.333	10,7	575.887	5,9	450.308	4,3	-21,8
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	259.979	2,7	259.224	2,7	429.022	4,4	645.642	6,6	992.707	9,4	53,8
Periodificaciones a corto plazo	13.961	0,1	17.524	0,2	18.297	0,2	525	0,0	546	0,0	4,0

Fuente: Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

El balance de REE en 2022 se ha visto afectado por la venta por parte de REC a KKR⁵ del 49% de REINTEL, que se ha traducido en un ingreso para REC de 995 millones €.

El precio satisfecho contempla que REINTEL dispone de contratos con REE sobre la fibra óptica necesaria para el transporte, que generarán un coste para REE y un ingreso para REINTEL, pero que no se tendrán en cuenta dentro de los costes de la actividad de transporte, conforme a la Decisión Jurídica Vinculante⁶ aprobada por la Sala de Supervisión Regulatoria el 15 de julio de 2021.

El impacto de esta operación sobre el balance de REE en 2022 se concreta en:

⁵ Kohlberg Kravis Roberts & Co, L.P., a través de su filial Rudolph Bidco S.A.R.L.

⁶ Resolución del procedimiento para la adopción de una decisión jurídicamente vinculante en relación con la operación de cesión a RED ELÉCTRICA INFRAESTRUCTURAS DE TELECOMUNICACIÓN (REINTEL) del derecho de uso de la fibra óptica propiedad de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (REE). DJV/DE/012/21.

- Un aumento del “*efectivo y otros activos líquidos equivalentes*”, que pasa de 177 millones € en 2021 a 594 millones € en 2022, dado que REE no ha repartido dividendos a REC en 2022⁷, en tanto que REC ha utilizado parte del precio recibido por la operación para distribuir dividendos a sus accionistas (539 millones €, importe similar al distribuido en 2021).
- Un incremento del patrimonio neto de REE como consecuencia de la ampliación de capital realizada por REC, por importe de 515 millones €, mediante la compensación parcial de créditos.

El impacto observado en el balance de REE en 2022 es consistente con el anunciado por REC mediante hecho relevante remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en fecha 29 de julio de 2022, en relación con la venta del 49% de REINTEL⁸.

Primero. Estructura del activo

El activo muestra los bienes y derechos de los que dispone una empresa para el desarrollo de su actividad. Si se pasa a desagregar el activo total, éste está formado por el activo no corriente y el activo corriente. El activo no corriente es aquel que permanece en la empresa durante más de un año, es decir, el activo de largo plazo. Por el contrario, el activo corriente es aquel que permanece en la empresa menos de un año, es decir, el activo de corto plazo.

El balance de REE presenta a 31/12/2022 un activo total de 10.589 millones €, frente a los 9.577 millones € a 31/12/2018. Esto implica un aumento anual promedio del 2,6%, si bien el ascenso fue especialmente significativo en el año 2022 (+8,6%).

Este incremento del activo total en 2022 se debe a dos causas. Por un lado, al aumento registrado por la partida de “*Inversiones financieras a largo plazo*”, dentro del activo no corriente, que pasa de 23,4 millones € a 31/12/2021 a 215,1 millones € a 31/12/2022 y, por otro lado, al fuerte ascenso experimentado en

⁷ En 2021 REE repartió 500 millones € de dividendos a REC, mientras que en 2022 no ha repartido dividendos.

⁸ En dicha Comunicación, se informaba sobre el destino de los 995 millones €: “*Tras llevarse a cabo la venta del 49% de REINTEL, el Consejo de administración de Redeia ha decidido incrementar la retribución al accionista en 2023, que pasa a 1 € por acción, lo que supone un aumento en 0,20 euros por acción para el citado año, respecto al compromiso establecido en el Plan Estratégico 2021-2025 que lo fijaba en un suelo de 0,80 euros por acción, que se mantiene en el periodo 2024-2025. Además, con ocasión del cierre de esta operación, Redeia durante el presente ejercicio reforzará los fondos propios de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. por un importe de 900 millones de euros, equivalente aproximadamente a la plusvalía obtenida por la venta del 49% de REINTEL, lo que permitirá asumir con una mayor solidez financiera los exigentes retos derivados de la transición energética*”.

2022 por el activo corriente de la sociedad (+47,9%), desde 1.170-1.328 millones € en el periodo 2018-2021 hasta los 1.964 millones € a 31/12/2022.

Así, el activo corriente de REE pasa a suponer en 2022 un 18,6% del activo total (desde el 12,2%-13,6% que representaba durante el periodo 2018-2021), debido al incremento registrado en ese ejercicio por la partida de "*Inversiones financieras a corto plazo*", que recoge inversiones financieras temporales materializadas en imposiciones a plazo fijo por importe de 300.000 miles €. Asimismo, incluye los intereses devengados y pendientes de cobro de dichas inversiones y de los instrumentos financieros derivados, además de fianzas y depósitos a corto plazo constituidos por la sociedad. En todo caso, las partidas de "*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*" y "*Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*" son las partidas más significativas dentro del activo corriente, con 998.692 miles € (9,4% del activo total) y 594.357 miles € (5,6% del activo total), respectivamente. El incremento tan significativo del "*efectivo y otros activos líquidos equivalentes*" en 2022 respecto a 2021 se debe a que REE no ha repartido dividendos.

Por su parte, el peso del activo no corriente de la sociedad es de un 81,4% del activo total a 31/12/2022, con 8.624 millones € en activos fijos (+2,4% con respecto al 31/12/2021), proporción elevada que se corresponde con la estructura típica de una empresa que mantiene un gran importe de inmovilizado en instalaciones técnicas de redes en su balance. Dentro del activo no corriente, la principal partida es la de "*Inmovilizado material*" (78,6% del activo total a 31/12/2022).

A continuación, se analizan con más detalle las partidas de "*Inmovilizado material*", "*Inmovilizado intangible*", "*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo*" e "*Inversiones financieras a largo plazo*", dentro del activo no corriente de REE.

A. Inmovilizado material

El inmovilizado material está compuesto por los activos tangibles de la empresa. Como se ha indicado anteriormente, en el caso de REE, el inmovilizado material es el componente más significativo del activo no corriente, así como del activo total.

De acuerdo con la información reportada por REE a la CNMC en virtud de la Circular 5/2009, su inmovilizado material está compuesto por los siguientes elementos:

- (i) Terrenos y construcciones.

- (ii) Instalaciones técnicas de energía eléctrica, las cuales incluyen a su vez⁹ líneas de transporte, subestaciones de transporte, transformadores, centros de control, otros elementos y otras instalaciones.
- (iii) Otro inmovilizado material.
- (iv) Inmovilizado material en curso y anticipos, correspondiente a instalaciones técnicas de transporte de energía eléctrica que están en fase de desarrollo y construcción.

El artículo 34 de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, *del Sector Eléctrico*, define las instalaciones que componen la red de transporte de energía eléctrica en España, diferenciando entre la red de transporte primario y la red de transporte secundario, de la siguiente manera:

- Instalaciones técnicas de la red de transporte primario eléctrico, las cuales incluyen líneas aéreas y subterráneas, parques, transformadores y otros elementos eléctricos con tensiones nominales iguales o superiores a 380 kV y aquellas otras instalaciones de interconexión internacional y, en su caso, las interconexiones con los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares.
- Instalaciones técnicas de la red de transporte secundario, las cuales incluyen líneas aéreas y subterráneas, parques, transformadores y otros elementos eléctricos con tensiones nominales iguales o superiores a 220 kV no incluidas en el párrafo anterior y aquellas otras instalaciones de tensiones nominales inferiores a 220 kV, que cumplan funciones de transporte. En los sistemas eléctricos de los territorios no peninsulares, tendrán consideración de red de transporte secundario todas aquellas instalaciones de tensión igual o superior a 66 kV, así como las interconexiones entre las islas que, por su nivel de tensión, no sean consideradas de transporte primario.
- Todos aquellos activos de comunicaciones, protecciones, control, servicios auxiliares, terrenos, edificaciones y demás elementos auxiliares, eléctricos o no, necesarios para el adecuado funcionamiento de las instalaciones específicas de la red de transporte.
- Los componentes de red de transporte plenamente integrados, incluidas las instalaciones de almacenamiento, que serán aquellos que se utilizan para garantizar un funcionamiento seguro y fiable de la red de transporte, y no a efectos de balance o de gestión de congestiones.

El *inmovilizado material* representa el 78,6% del activo total en 2022. De acuerdo con la información aportada en virtud de la Circular 5/2009, está compuesto

⁹ Según el desglose que figura en la información contable de la Circular 5/2009, y que se corresponde con carácter general con la tipología de instalaciones técnicas que forman parte del inmovilizado material de la empresa de transporte de energía eléctrica.

principalmente por *instalaciones técnicas de energía eléctrica* (15.729,8 millones € de valor bruto con un 52,4% totalmente amortizado) e *inmovilizado material en curso y anticipos* (951,7 millones €). El resto, constituido por *terrenos y construcciones*, registra un valor poco significativo (18,1 millones € de valor bruto con un 33,5% totalmente amortizado).

De acuerdo con las notas incluidas en la memoria de las cuentas anuales auditadas, las instalaciones técnicas de energía eléctrica se corresponden con activos sujetos a retribución regulada. Adicionalmente, el inmovilizado material recoge el acuerdo formalizado con RED ELÉCTRICA INFRAESTRUCTURAS DE TELECOMUNICACIÓN, S.A.U. (REINTEL) en 2018 (por aproximadamente 88 millones € y un plazo de 20 años), en el que cedió el uso de fibra óptica oscura e infraestructura aneja asociada que era utilizada por REE. Asimismo, cedió dentro de esta operación, por su valor neto contable, el uso de la fibra óptica de contratos de cesión formalizados con terceros. Dicha operación se describe con más detalle en el apartado V.Cuarto. de este informe.

El inmovilizado material de REE se sitúa entre el 96-99% del activo no corriente de la sociedad en el periodo 2018-2022.

Tabla 3. Participación del inmovilizado material en el activo no corriente (%)

	REE
2018	99%
2019	98%
2020	99%
2021	98%
2022	96%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

El descenso hasta el 96% de la representatividad del inmovilizado material en el activo no corriente de REE en 2022 es debido al incremento registrado por la partida de "*Inversiones financieras a largo plazo*" en el mismo ejercicio.

En aquellas empresas que mantienen constante su inmovilizado material neto, esto implica que sus inversiones o nuevas altas de inmovilizado han sido equivalentes a la amortización del inmovilizado en explotación. Por otra parte, las empresas que incrementan su inmovilizado material neto han incorporado un volumen de inversiones superior al amortizado, y las empresas cuyo inmovilizado material neto decrece han incorporado un menor volumen de inversiones que el que han amortizado.

En el caso de REE, el valor neto del inmovilizado material se mantiene prácticamente constante a lo largo del periodo analizado, aumentado ligeramente al final del mismo, hasta situarse en los 8.320,9 millones € en 2022.

Tabla 4. Valor neto del inmovilizado material (miles €)

	Valor neto del inmovilizado material (miles €)	Tasa de variación interanual
2018	8.295.298	-
2019	8.238.091	-0,7%
2020	8.253.833	0,2%
2021	8.296.238	0,5%
2022	8.320.893	0,3%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

1. Evolución de los componentes del inmovilizado material

Como se ha introducido anteriormente, el inmovilizado material de REE está constituido por *instalaciones técnicas de energía eléctrica, inmovilizado en curso y anticipos* (relativo a aquella parte del inmovilizado material que está en fase de desarrollo y construcción), y *terrenos y construcciones*.

En la

Tabla 5 se muestra la evolución de los componentes que integran el inmovilizado material de REE, con los valores netos contables de los ejercicios 2018 a 2022, descontando un deterioro de valor de instalaciones por importe de 128.082 miles € que se ha mantenido en todos los ejercicios analizados.

Tabla 5. Evolución de los componentes del inmovilizado material en el periodo 2018-2022 en miles € y en porcentaje

Miles de euros	2018	2019	2020	2021	2022
Instalaciones técnicas de energía eléctrica y otro inmovilizado material	7.614.713	7.645.930	7.545.494	7.520.175	7.485.215
Inmovilizado en curso y anticipos	804.758	716.516	832.877	900.783	951.728
Terrenos y construcciones	3.909	3.727	3.544	3.362	12.032
SUBTOTAL	8.423.380	8.366.173	8.381.915	8.424.320	8.448.975
Deterioro de valor de instalaciones	-128.082	-128.082	-128.082	-128.082	-128.082
TOTAL VALOR NETO CONTABLE	8.295.298	8.238.091	8.253.833	8.296.238	8.320.893

En porcentaje	2018	2019	2020	2021	2022
Instalaciones técnicas de energía eléctrica y otro inmovilizado material	91,80%	92,81%	91,42%	90,65%	89,96%
Inmovilizado en curso y anticipos	9,70%	8,70%	10,09%	10,86%	11,44%
Terrenos y construcciones	0,05%	0,05%	0,04%	0,04%	0,14%
SUBTOTAL	101,54%	101,55%	101,55%	101,54%	101,54%
Deterioro de valor de instalaciones	-1,54%	-1,55%	-1,55%	-1,54%	-1,54%
TOTAL VALOR NETO CONTABLE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Como se observa en la tabla anterior, en el periodo 2018-2022, el 90,0%-92,8% del inmovilizado material se corresponde con *instalaciones técnicas de energía eléctrica y otro inmovilizado material* y el 8,7%-11,4% con *inmovilizado en curso y anticipos*. El 0,1% restante del inmovilizado material corresponde a *terrenos y construcciones*. Este patrón se corresponde con la estructura típica del inmovilizado material de una empresa de redes.

En el caso de REE, el inmovilizado material neto se ha mantenido prácticamente constante entre el inicio y el fin del periodo (+0,3%), si bien el importe relativo a *terrenos y construcciones* se ha incrementado un 207,8% y el relativo a *inmovilizado en curso y anticipos*, un 18,3%.

Los movimientos de traspaso de “*en curso*” a “*explotación*” en 2021 y 2022 corresponden principalmente a líneas, subestaciones y sistemas de comunicaciones y control por importe de 344.768 miles € y 338.709 miles €, respectivamente.

Adicionalmente, en el ejercicio 2022 se recoge el traspaso de 50.407 miles € de inmovilizado material en curso a inversiones financieras a largo plazo, correspondientes al activo financiero concesional surgido tras la aprobación de la Orden TED/1243/2022, de 2 de diciembre, *por la que se aprueba la metodología de cálculo de la retribución de la instalación hidráulica reversible del Salto de Chira en Gran Canaria*.

Chira-Soria ha pasado a considerarse como una concesión, a los efectos de la normativa contable, resultando de aplicación el modelo financiero. Por ello, las inversiones en Chira-Soria han dejado de contabilizarse como inmovilizado material en curso, y han pasado a contabilizarse como un activo financiero. Los costes de construcción se contabilizan como gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias, y a su vez como ingresos por el mismo importe, generando un activo financiero por la obra en curso. Este activo financiero se actualiza anualmente a la tasa financiera implícita del proyecto, y como contrapartida se registra un ingreso financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Método de amortización del inmovilizado material

En este apartado se analiza el método de amortización contable del inmovilizado material, así como el porcentaje de amortización contable de los elementos que lo constituyen.

Los elementos que componen el inmovilizado material se hallan valorados, según el caso, al coste de construcción o coste de adquisición menos la correspondiente amortización acumulada, y las pérdidas acumuladas por deterioro si las hubiera. Los terrenos tienen una vida útil indefinida y, por tanto, no se amortizan.

El inmovilizado material se amortiza distribuyendo linealmente el coste de los diferentes elementos que componen dicho inmovilizado entre los años de vida útil estimada, que constituyen el periodo en el que REE espera utilizarlos. En la Tabla 6 se muestran los años estimados de vida útil del inmovilizado material de la sociedad por tipología del mismo.

Tabla 6. Vida útil del inmovilizado material (número de años)

	Vida útil (años)
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	12 a 40
Construcciones	10 a 50
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	4 a 25

Fuente: Elaboración propia a partir de información contenida en las cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. del ejercicio 2022.

De acuerdo con la información recogida en la memoria de las cuentas anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio 2022, del inmovilizado material pendiente de amortizar, la mayor parte se amortiza al 2,5%, al corresponder en su mayoría a instalaciones técnicas de energía eléctrica con una vida útil estimada de 40 años.

En la Tabla 7 se muestra el porcentaje de amortización contable de los elementos que constituyen el inmovilizado material en explotación de la sociedad transportista a cierre de cada ejercicio.

Tabla 7. Porcentaje de amortización contable de los elementos del inmovilizado material de REE a cierre de cada ejercicio (%)

	2018	2019	2020	2021	2022
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	46,13%	48,26%	49,85%	51,14%	52,41%
Construcciones	57,15%	59,15%	61,15%	63,15%	33,50%

Fuente: Circular 5/2009 de la CNMC.

En el caso de las instalaciones técnicas de energía eléctrica, se observa un ligero aumento progresivo del coste total amortizado, muestra de que las inversiones en este tipo de inmovilizado son algo menores que las amortizaciones.

Por el contrario, en 2022 se ha producido un fuerte descenso en el porcentaje de amortización contable asociado a construcciones, debido al incremento del valor bruto asociado a las mismas como consecuencia de un traspaso de “en curso” a “explotación” por importe de 8.970 miles €. Al haberse incrementado el valor bruto, el porcentaje de amortización contable acumulada ha descendido.

A 31 de diciembre de 2022 REE tiene totalmente amortizados elementos del inmovilizado material por un importe de 2.833.384 miles €, de los cuales 2.629.963 miles € corresponden a instalaciones técnicas y 154.659 miles € corresponden a equipos informáticos.

3. Inversiones en inmovilizado material

En la Tabla 8 se muestra la evolución de las inversiones en inmovilizado material realizadas por REE entre los años 2018 y 2022, que se corresponden fundamentalmente con instalaciones de la red de transporte.

Tabla 8. Inversiones en inmovilizado material de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)

Inversiones en inmovilizado material (miles €)	2018	2019	2020	2021	2022
Inmovilizado en curso y anticipos	402.387	438.042	442.870	428.701	421.126
Variación interanual	-	8,86%	1,10%	-3,20%	-1,77%

Fuente: Importe declarado por REE como “Pagos por inversiones. Inmovilizado material” del Anexo VI Estado de Flujos de Efectivo de la Circular 5/2009. Coincide con la partida “Pagos por inversiones. Inmovilizado material e intangible” del Estado de Flujos de efectivo de las Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Mientras que entre 2018 y 2020 se observa que el ritmo inversor ha seguido una tendencia ascendente, las inversiones en inmovilizado material se han visto reducidas posteriormente, hasta los 421,1 millones € en el ejercicio 2022.

Las inversiones materiales más elevadas se han registrado por tanto en 2019 y 2020, con 438,0 millones € y 442,9 millones €, respectivamente.

B. Inmovilizado intangible

El inmovilizado intangible de la sociedad representa tan sólo un 0,5% del activo total a cierre de 2022. Se compone exclusivamente de aplicaciones informáticas.

En 2018, el valor neto contable del inmovilizado intangible de REE fue de 23.127 miles €, incrementándose hasta 53.188 miles € en 2022 (+130,0%), como se observa en la Tabla 9.

Tabla 9. Valor neto del inmovilizado intangible (miles €)

	Valor neto del inmovilizado intangible (miles €)	Tasa de variación interanual
2018	23.127	-
2019	36.419	57,5%
2020	44.768	22,9%
2021	48.757	8,9%
2022	53.188	9,1%

Fuente: Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

1. Evolución de los componentes del inmovilizado intangible

En la Tabla 10 se muestra la evolución de los componentes que integran el inmovilizado intangible de REE, con los valores netos contables de los ejercicios 2018 a 2022.

Tabla 10. Evolución de los componentes del inmovilizado intangible en el periodo 2018-2022 (miles €)

Miles de euros	2018	2019	2020	2021	2022
Aplicaciones informáticas	23.127	36.419	31.559	32.535	28.116
Aplicaciones informáticas en curso	0	0	13.209	16.222	25.072
TOTAL VALOR NETO CONTABLE	23.127	36.419	44.768	48.757	53.188

Fuente: Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

2. Método de amortización del inmovilizado intangible

En este apartado se analiza el método de amortización contable del inmovilizado intangible, así como el porcentaje de amortización contable de los elementos que lo integran.

Los elementos que componen el inmovilizado intangible se registran, según el caso, por su precio de adquisición o coste de producción, siendo revisado periódicamente y ajustado en el caso de cualquier disminución en su valor.

Específicamente, las licencias para programas informáticos adquiridas se activan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para su uso. Los gastos relacionados con el mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos. La amortización de los programas informáticos se realiza linealmente en un periodo de entre tres y cinco años desde la entrada en explotación de cada programa.

A 31 de diciembre de 2022, según se indica en la memoria de las cuentas anuales correspondientes a dicho ejercicio, REE tiene totalmente amortizados elementos del inmovilizado intangible por un importe de 34.889 miles €.

3. Inversiones en inmovilizado intangible

En la Tabla 11 se muestra la evolución de las inversiones en inmovilizado intangible realizadas por REE entre los años 2018 y 2022, que se corresponden exclusivamente con nuevas altas de aplicaciones informáticas.

Tabla 11. Inversiones en inmovilizado intangible de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)

Inversiones en inmovilizado intangible (miles €)	2018	2019	2020	2021	2022
Aplicaciones informáticas	16.603	18.337	23.369	20.127	21.339
Variación interanual	-	10,44%	27,44%	-13,87%	6,02%

Nota: dado que REE declara un valor de 0 € en “Pago por inversiones. Inmovilizado intangible” del Anexo VI (estado de flujos de efectivo) de SICSE, y dicho importe tampoco figura desglosado en el estado de flujos de efectivo de las cuentas anuales, en esta tabla se presentan las altas de inmovilizado intangible de las notas de la memoria de las cuentas anuales como mejor información disponible de las inversiones en inmovilizado intangible.

Fuente: Cuentas anuales auditadas de REE de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

A lo largo del todo el periodo analizado, las altas en aplicaciones informáticas se corresponden con la adquisición y desarrollo por REE de aplicaciones para las actividades de operación del sistema y transporte.

Como se observa, el ritmo inversor ha seguido una tendencia ascendente entre 2018 y 2020, para luego disminuir ligeramente a partir del ejercicio 2021. Concretamente, la inversión en aplicaciones informáticas se ha reducido de 23,4 millones € a 20,1 millones € entre 2020 y 2021 (-13,9%), aunque posteriormente se ha incrementado hasta los 21,3 millones € en el año 2022.

C. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

En el ejercicio 2022, la partida de *inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo* tiene un peso muy poco relevante dentro del activo no corriente de REE, con un 0,02% del activo total.

El saldo total, que alcanza los 2.401 miles €, se compone de:

- Inversiones en *instrumentos de patrimonio* por valor de 1.000 miles €.
- *Otros activos financieros* por valor de 1.401 miles €.

Instrumentos de patrimonio recoge en todos los años del periodo analizado la participación en la sociedad Interconexión Eléctrica Francia-España, S.A.S. (en adelante, INELFE). Esta sociedad, con domicilio en París y que no cotiza en Bolsa, fue constituida en 2008 al 50% con Réseau de Transport D'Electricité, S.A. (RTE), operador del sistema y transportista (TSO) en Francia, para el estudio y ejecución de interconexiones eléctricas entre España y Francia.

Por su parte, el saldo asociado a *otros activos financieros* se corresponde con las fianzas entregadas a la sociedad RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. (REC) por los contratos de arrendamiento de inmuebles suscritos con esta compañía.

D. Inversiones financieras a largo plazo

La partida de *inversiones financieras a largo plazo* se sitúa en un 2% del activo total de REE en el ejercicio 2022, y se compone de:

- *Instrumentos de patrimonio* por valor de 468 miles €, que recogen la participación en dos sociedades: ACEFAT, A.I.E., por un porcentaje del 14,29% (132 miles €), y CORESO, S.A., por un porcentaje del 15,84% (336 miles €).
- *Créditos a terceros* por valor de 3.669 miles €, que recoge el saldo de créditos concedidos por REE a su personal con vencimiento a largo plazo. Estos créditos han devengado intereses a tipo variable referenciados al Euribor más un diferencial, de acuerdo con las condiciones recogidas en el Convenio Colectivo.

- *Instrumentos financieros derivados a largo plazo* por valor de 91.298 miles €¹⁰, que corresponden al valor de los instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos de caja con vencimiento a largo plazo.
- *Activos por contrato (acuerdos de concesión)* por valor de 114.632 miles €, que recogen el saldo pendiente de facturación y cobro a largo plazo por parte de la administración concedente en relación al proyecto de la Central Hidráulica Reversible de 200 MW de Salto de Chira en Gran Canaria. Este proyecto, tras la publicación de la Orden por la que se aprueba la metodología de cálculo de su retribución, ha sido clasificado como una concesión, aplicándose el modelo financiero que se establece en la Orden EHA/3362/2010. Para ello se ha traspasado el importe acumulado en el inmovilizado en curso por los trabajos realizados hasta ese momento (50.407 miles €) y se ha registrado el importe a cobrar devengado en el ejercicio, tanto derivado de la construcción como de la actualización financiera de la cuenta a cobrar (64.225 miles €).
- *Otros activos financieros a largo plazo* por valor de 5.060 miles €, que corresponden a fianzas y depósitos constituidos por REE.

Segundo. Estructura del patrimonio neto

De acuerdo con la información reportada por REE a la CNMC en virtud de la Circular 5/2009, su patrimonio neto está compuesto por los siguientes elementos:

- (i) Fondos propios, que a su vez incluyen capital social, prima de emisión, reservas, resultado del ejercicio y dividendos a cuenta.
- (ii) Ajustes por cambios de valor, que recogen los cambios de valor que experimentan los activos financieros e incluyen operaciones de cobertura y otros.
- (iii) Subvenciones, donaciones y legados recibidos, que se corresponden con importes no reintegrables recibidos de terceros, principalmente Administraciones Públicas, para financiar la adquisición de activos.

En la

¹⁰ REE tiene contratados instrumentos financieros derivados de tres tipos: Swaps de cobertura de tipo de interés y Cross Currency Swaps o de cobertura de tipo de cambio.

Tabla 12 se muestra la evolución experimentada por los componentes que conforman el patrimonio neto de REE para el periodo 2018-2022.

Tabla 12. Evolución de los componentes del patrimonio neto de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)

(miles de euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
A. FONDOS PROPIOS	1.540.237	1.604.263	1.704.813	1.764.095	2.805.003
Capital social	800.006	800.006	800.006	800.006	800.006
Prima de emisión	54.319	54.319	54.319	54.319	569.319
Reservas	627.411	675.941	701.192	792.688	922.120
Resultado del ejercicio	632.900	636.921	612.779	552.845	513.558
Dividendos a cuenta	-574.399	-562.924	-463.483	-435.763	0
B. AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	37.704	35.674	39.675	74.125	142.642
Operaciones de cobertura	-61.626	-71.071	-74.123	-51.745	3.049
Otros	99.330	106.745	113.798	125.870	139.593
C. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS	399.060	402.745	402.933	409.427	417.512
PATRIMONIO NETO (A + B + C)	1.977.001	2.042.682	2.147.421	2.247.647	3.365.157

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

A 31 de diciembre de 2022, el importe del patrimonio neto asciende a 3.365,2 millones € (31,8% del activo total), habiéndose incrementado éste un 49,7% con respecto al ejercicio anterior. Este fuerte ascenso del patrimonio neto de REE en 2022 se debe fundamentalmente al aumento experimentado por sus fondos propios, al no haberse producido reparto de dividendos en dicho ejercicio¹¹, y haberse realizado una ampliación de capital.

Dentro de los fondos propios, el *capital social*, que asciende a 800.006 miles €, no ha sufrido variación desde la constitución de la sociedad y, en consecuencia, tampoco a lo largo del periodo analizado. A cierre del año 2022, el capital social de REE está representado por 400.003.001 acciones nominativas (400.003.000 acciones a 31 de diciembre de 2021), totalmente suscritas y desembolsadas por su accionista único, RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. (REC), con los mismos derechos políticos y económicos y con un valor nominal de 2 € cada una.

Por su parte, la *prima de emisión* ha ascendido desde los 54.319 miles € a 31/12/2021 hasta los 569.319 miles € a 31/12/2022, siendo esta reserva de libre disposición. Este fuerte incremento se corresponde con la ampliación de capital efectuada por la sociedad en 2022 por importe de 2 €, consistente en la emisión de una acción de REE con un valor nominal de 2 €, de la misma clase y serie que las que estaban en circulación en ese momento, y con una prima de emisión de 515 millones €. La emisión ha sido totalmente suscrita y desembolsada por REC mediante la compensación parcial de créditos.

¹¹ Como ya se ha explicado, aunque REE no ha repartido dividendos a REC en 2022, REC sí ha repartido dividendos a los accionistas finales, por un importe similar al de 2021 (539 millones €).

La partida de *reservas*, que ha experimentado un aumento significativo (+47%) entre el inicio y el fin del periodo analizado, hasta alcanzar los 922.120 miles € a cierre de 2022, recoge los siguientes elementos:

- Reserva legal¹², que alcanza el 20% del capital social (160.001 miles €) a 31 de diciembre de 2022.
- Reserva de Revalorización de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, que ascendió a 123.959 miles € neto del gravamen del 5% sobre la plusvalía, tras la actualización en 2013 por parte de REE de sus elementos patrimoniales del inmovilizado material¹³.
- Reserva de Revalorización de los activos de INALTA¹⁴, siendo el saldo asociado a esta reserva de -20.470 miles € a cierre de 2022. Éste corresponde a la diferencia entre el valor fiscal de los activos de INALTA y el valor revalorizado de los mismos de acuerdo a la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.
- Otras reservas, que incluyen las reservas voluntarias por importe de 613.301 miles € a 31 de diciembre de 2022 (fundamentalmente generadas en la no distribución total de resultados de ejercicios anteriores), la reserva por pérdidas y ganancias actuariales por importe de -3.449 miles € (derivada de la valoración de los compromisos de REE con su personal activo y pasivo) y la reserva de capitalización¹⁵ por importe de 48.778 miles € (originada mediante la reclasificación de reservas voluntarias a reservas de capitalización correspondiente al ejercicio 2015 y con cargo a resultados del ejercicio 2019).

En cuanto al *resultado del ejercicio*, éste ha disminuido a lo largo del periodo analizado (-19%), situándose en 513.558 miles € en 2022.

¹² El artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital establece que se destinará obligatoriamente el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que este alcance, al menos, el 20% del Capital Social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Asimismo, se podrá destinar a incrementar el capital social bajo determinadas condiciones.

¹³ Una vez transcurrido el plazo de 3 años desde la presentación de la declaración del Impuesto de Sociedades del ejercicio 2012, dicho saldo podrá destinarse a eliminar pérdidas, o bien a ampliar el capital social de REE. Transcurridos 10 años, el saldo podrá destinarse a reservas de libre disposición. No obstante, el referido saldo sólo podrá ser objeto de distribución, directa o indirectamente, cuando los elementos patrimoniales actualizados estén totalmente amortizados, hayan sido transmitidos o dados de baja en el balance.

¹⁴ Sociedad fusionada con REE en el año 2006.

¹⁵ De acuerdo con la memoria de las cuentas anuales auditadas, la reserva de capitalización correspondiente al ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2022 se registrará en la sociedad cabecera del grupo fiscal, REC. Esta reserva será indisponible durante el plazo de 5 años y, asociada a la misma, cada sociedad del grupo fiscal ha realizado el correspondiente ajuste en el Impuesto de Sociedades del ejercicio.

Respecto al *dividendo a cuenta del ejercicio*, cabe destacar que en el ejercicio 2022 no se han repartido dividendos a cuenta a la sociedad matriz, si bien sí se han repartido en los ejercicios anteriores, con importes comprendidos entre los 436 millones € y los 574 millones € anuales. Durante 2020, se ha distribuido a la sociedad matriz un dividendo en especie correspondiente a la unidad de negocio de los servicios corporativos que REE prestaba a las distintas sociedades del grupo, siendo objeto de dicha transmisión principalmente empleados, activos fijos y pasivos. Esta operación se describe con más detalle en el apartado V.Cuarto. de este informe.

Por otro lado, los ajustes por cambios de valor, por importe de 142.642 miles € a cierre de 2022, recogen, por una parte, las operaciones de cobertura de las variaciones de valor producidas por los instrumentos financieros derivados designados como de cobertura de flujos de efectivo (3.049 miles €) y, por otra parte, los ingresos fiscales correspondientes a deducciones y bonificaciones a distribuir en varios ejercicios por inversiones en activos fijos en Canarias (139.593 miles €). El saldo asociado a los ajustes por cambios de valor ha seguido una tendencia ascendente a lo largo del periodo analizado, doblando su cuantía entre los ejercicios 2021 y 2022.

Finalmente, dentro del patrimonio neto, se incluyen las subvenciones, donaciones y legados recibidos, por importe de 417.512 miles € a 31 de diciembre de 2022, lo que representa un 5,6% del valor neto contable de las instalaciones técnicas de energía eléctrica a la misma fecha. Del análisis de las cuentas anuales de la sociedad, se deduce que este importe corresponde en su totalidad tanto a subvenciones de capital no reintegrables concedidas por diferentes organismos oficiales, como a cantidades provenientes de acuerdos con terceros, cuya finalidad es la financiación o pago de bienes de inmovilizado, propiedad de REE. Esta partida sigue una senda creciente a lo largo del periodo analizado, con un incremento del 5% entre los años 2018 y 2022.

En 2022, los fondos propios de REE representan un 83% de su patrimonio neto, las subvenciones, donaciones y legados recibidos un 12% y los ajustes por cambio de valor un 4%. Esta estructura se ha mantenido más o menos constante a lo largo del periodo analizado, si bien la representatividad de los fondos propios ha aumentado ligeramente desde el 78% en 2018, y la de las subvenciones, donaciones y legados recibidos ha descendido desde el 20%.

Tercero. Estructura del pasivo no corriente y corriente

El pasivo hace referencia al conjunto de deudas y obligaciones financieras pendientes de pago que tiene una empresa, tanto a largo plazo (pasivo no corriente) como a corto plazo (pasivo corriente), y que ha contraído para financiar su activo a través de recursos externos.

El balance de REE registra a 31/12/2022 un pasivo no corriente de 4.944 millones €, frente a los 6.028 millones € a 31/12/2018. Si bien esto implica un descenso anual promedio del 4,5%, en realidad se produjo un aumento de su importe en los ejercicios 2020 y 2021, para después volver a descender significativamente en el año 2022 (-8,9%).

Las partidas que integran el pasivo no corriente de REE a 31/12/2022 son las siguientes:

- *Provisiones a largo plazo*, que representan el 1,0% del activo total y se corresponden con provisiones de personal (49.969 miles €) y otras provisiones (57.669 miles €). Las primeras incluyen los planes de prestación definida que recogen los compromisos futuros, fundamentalmente de seguro médico, que REE tiene con su personal desde el momento en que se jubile, calculados en base a estudios actuariales realizados por un experto independiente. Las segundas, por su parte, recogen los importes dotados para cubrir eventuales resultados desfavorables, principalmente relativos a procedimientos administrativos, expedientes administrativos sancionadores, procedimientos contencioso-administrativos y reclamaciones extrajudiciales.
- *Deudas a largo plazo*, que suponen el 9,0% del activo total e incluyen deudas con entidades de crédito a largo plazo (948.854 miles €) y otros pasivos a largo plazo (168 mil €).
- *Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*, que representan el 30,2% del activo total (3.193.615 miles €).
- *Pasivos por impuesto diferido*, que ascienden a 578.062 miles €, representando un 5,5% del activo total.
- *Periodificaciones a largo plazo*, que recogen cobros cuyo devengo corresponde a próximos ejercicios (115.274 miles €) y suponen un 1,1% del activo total de la sociedad. Fundamentalmente, se incluyen pasivos por los contratos de cesión de uso de fibra óptica oscura formalizados por REE, así como las compensaciones abonadas por Électricité de France (EDF), en virtud del acuerdo de adaptación del contrato de suministro de energía eléctrica suscrito en 1997.

El descenso experimentado por el pasivo no corriente en 2022 se debe, por un lado, a la disminución registrada por la partida de “*Deudas a largo plazo*”, que pasa de 1.055 millones € a 31/12/2021 a 949 millones € a 31/12/2022 (-10,1%), y por otro lado, a la caída registrada en la partida de “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*”, desde los 3.547 millones € en 2021 hasta los 3.194 millones € en 2022 (-10,0%), siendo ésta última la partida más relevante dentro del pasivo no corriente de la sociedad.

Así, el pasivo no corriente de REE pasa a suponer en 2022 un 46,7% del activo total, desde el 62,9% que representaba en 2018.

Por su parte, el pasivo corriente de REE asciende a 31/12/2022 a 2.280 millones €, frente a los 1.573 millones € a 31/12/2018, lo que supone un ascenso de un 45,0% entre el inicio y el fin del periodo analizado.

Las partidas que integran el pasivo corriente de REE a 31/12/2022 son las siguientes:

- *Deudas a corto plazo*, que suponen el 7,9% del activo total e incluyen deudas con entidades de crédito a corto plazo (71.492 miles €), intereses devengados pendientes de pago (6.953 miles €), proveedores de inmovilizado (332.736 miles €) y otras deudas a corto plazo (425.658 miles €).
- *Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*, que representan el 4,3% del activo total (450.308 miles €).
- *Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*, que ascienden a 992.707 miles €, representando un 9,4% del activo total, y se corresponden con importes pendientes de pago a otras empresas del grupo y los relacionados con los contratos de cesión de uso de fibra óptica oscura (26.311 miles €), acreedores varios¹⁶ (905.601 miles €), personal (17.529 miles €) y otras deudas con las Administraciones Públicas (43.266 miles €).
- *Periodificaciones a corto plazo*, que recogen cobros anticipados cuyo devengo corresponde al ejercicio 2023 y son muy poco significativas (546 miles €).

El incremento registrado por el pasivo corriente de la sociedad entre 2018 y 2022 es debido, principalmente, al aumento del importe asociado a la partida de *acreedores comerciales y otras cuentas a pagar* (desde los 259.979 miles € a los 992.707 miles €) y, en menor medida, al ascenso experimentado por la partida de *deudas a corto plazo*, siendo éstas las dos partidas más relevantes dentro del pasivo corriente de REE a partir del año 2021. Concretamente, a través de la información recogida en las cuentas anuales de REE correspondientes al ejercicio 2021, se detecta que la partida de *acreedores varios* se incrementa desde los 348.778 miles € a 31/12/2020 a los 601.017 miles € a 31/12/2021, especificándose en la memoria que dicha partida recoge, entre otros, los pasivos corrientes relacionados con los contratos de cesión de uso de fibra óptica oscura formalizados por la sociedad.

¹⁶ Corresponden a deudas derivadas de los trabajos de reparación, mantenimiento y modificación de instalaciones técnicas de energía eléctrica y otro inmovilizado material; a los importes pendientes de reembolsar procedentes de las tarifas provisionales que se han generado por la diferencia entre el importe liquidado y cobrado y los ingresos de servicios de transporte devengados en los ejercicios 2016 a 2022; y a los pasivos corrientes por contratos con clientes relativos a los ingresos anticipados correspondientes a trabajos de ingeniería y construcción, y modificación de instalaciones eléctricas para terceros.

Por otro lado, cabe destacar el significativo descenso (-38,6%) registrado por la partida de *deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*.

En consecuencia, el pasivo corriente de REE pasa de suponer un 16,4% del activo total de la sociedad en 2018, a suponer un 21,5% del activo total a 31/12/2022.

El fondo de maniobra¹⁷ de la sociedad resulta negativo para todos los ejercicios del periodo analizado, siendo su importe de -315.524 miles € a cierre de 2022.

En lo que respecta a la deuda intragrupo de REE a 31/12/2022, se observa que el peso en el pasivo corriente de las deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (4,3%) es significativamente menor que el que representan las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo dentro del pasivo no corriente (30,2%).

Una vez analizada la importancia de la deuda dentro del pasivo, en la Tabla 13 se muestra la evolución de la deuda neta¹⁸ de REE a lo largo del periodo 2018-2022.

Tabla 13. Evolución de la deuda neta de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)

(miles de euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Deudas a largo plazo	1.391.208	1.492.267	1.417.267	1.055.483	949.022
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	3.741.235	2.618.415	3.257.493	3.546.831	3.193.615
TOTAL DEUDA LARGO PLAZO	5.132.443	4.110.682	4.674.760	4.602.314	4.142.637
Deudas a corto plazo	565.355	560.488	493.952	857.687	836.839
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	733.345	1.789.260	1.036.333	575.887	450.308
TOTAL DEUDA CORTO PLAZO	1.298.700	2.349.748	1.530.285	1.433.574	1.287.147
TOTAL DEUDA FINANCIERA	6.431.143	6.460.430	6.205.045	6.035.888	5.429.784
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	110.454	60.786	44.607	176.841	594.357
DEUDA NETA (Total deuda financiera - Efectivo)	6.320.689	6.399.644	6.160.438	5.859.047	4.835.427

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

¹⁷ El fondo de maniobra se calcula como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente de una sociedad.

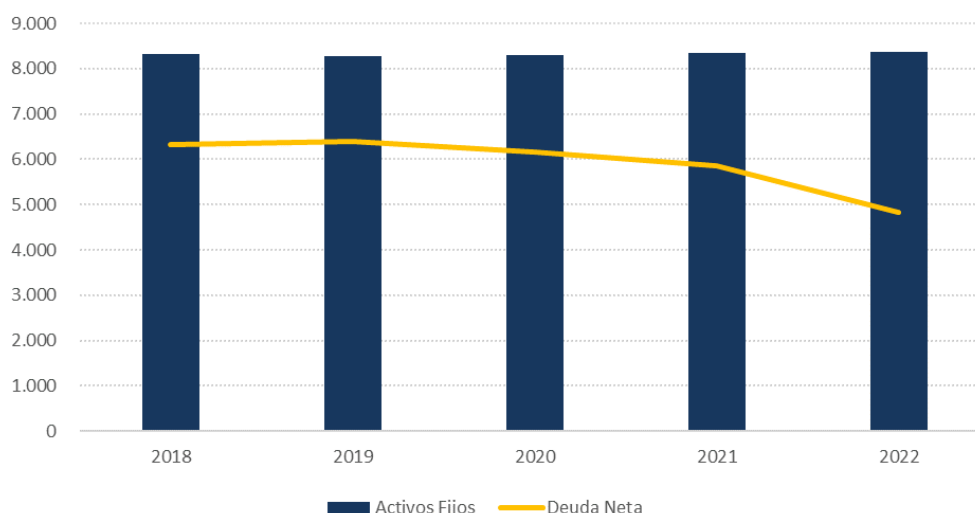
¹⁸ La deuda neta se calcula a través de la siguiente fórmula: “Deudas a largo plazo” + “Deudas a largo plazo con empresas del grupo y asociadas” + “Deudas a corto plazo” + “Deudas a corto plazo con empresas del grupo y asociadas” – “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes”.

La deuda neta de REE asciende en 2022 a los 4.835 millones €, lo que supone un descenso del 23,5% respecto al importe registrado en el ejercicio 2018 (6.321 millones €). No obstante, la caída es especialmente significativa en el año 2022 (-17,5%) debido fundamentalmente al aumento registrado en la partida de efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Por otra parte, cabe destacar que alrededor de un 76% de la deuda financiera total se corresponde con deuda a largo plazo, porcentaje que se mantiene bastante estable a lo largo del periodo analizado, y que la deuda intragrupo supone entre un 67,1% y un 69,6% de la deuda financiera.

En la Imagen 4 se compara el importe correspondiente a la deuda neta de REE con su volumen de activos fijos¹⁹. Dado que la deuda se contrae para financiar activos, el volumen de activos fijos debería ser superior al importe de la deuda, lo que ocurre en todos los años del periodo analizado. Específicamente, se observa que el ratio entre la deuda neta y los activos fijos cae desde 0,76-0,70 en el periodo 2018-2021 hasta un 0,58 en el ejercicio 2022.

Imagen 4. Comparación entre la deuda neta y los activos fijos de REE en el periodo 2018-2022 (millones €)



Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

En la Tabla 14 a continuación se muestra el detalle de vencimientos de la deuda financiera de REE en el ejercicio 2023 y siguientes.

¹⁹ Los activos fijos están compuestos por el inmovilizado material y las aplicaciones informáticas.

Tabla 14. Vencimientos de la deuda financiera de REE previstos a 31/12/2022

(miles de euros)	2023	2024	2025	2026	2027	Años posteriores	Ajustes valoración	TOTAL
Deudas con empresas del grupo (euros)	474.166	-	500.000	500.000	675.000	1.315.000	-30.913	3.433.253
Deudas con empresas del grupo (divisas)	2.592	-	140.633	-	-	93.756	-	236.981
Deudas con entidades de crédito (euros)	78.470	279.993	79.993	74.993	63.882	450.384	-416	1.027.299
Otros pasivos	-	-	-	-	-	168	-	168
Acreedores comerciales y otras deudas	1.681.524	-	-	-	-	-	-	1.681.524
TOTAL (miles €)	2.236.752	279.993	720.626	574.993	738.882	1.859.308	-31.329	6.379.225

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. del ejercicio 2022.

Por otro lado, en la

Tabla 15 se resumen los principales contratos de financiación suscritos por REE con empresas de su grupo, de acuerdo con la información disponible en la memoria de las cuentas anuales auditadas de la sociedad correspondientes al ejercicio 2022.

Tabla 15. Contratos de financiación suscritos por REE con empresas del grupo a 31/12/2022

Empresas del grupo con las que REE tiene suscritos contratos de financiación	Tipo de interés, plazo o vencimiento e importe inicial de la financiación	Importe dispuesto a 31/12/2022
RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA CORPORACIÓN, S.A. (REC)	Póliza de crédito a corto plazo suscrita con REC por importe de 850 millones €, siendo el tipo medio del periodo del 0,78%	38.311 miles €
RED ELÉCTRICA INTERNACIONAL, S.A.U. (REDINTER)	Póliza de crédito a corto plazo suscrita con REI por importe de 25 millones €, siendo el tipo medio del periodo del 0,78%	19.853 miles €
RED ELÉCTRICA INFRAESTRUCTURAS DE TELECOMUNICACIÓN, S.A. (REINTEL)	Pasivos por contratos de cesión de uso de fibra óptica oscura formalizados por REE pendientes de imputar a resultados	64.587 miles €
RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA FINANCE, S.L.U.	Préstamos por importe nominal de 250 millones de dólares americanos, equivalentes a 234.390 miles €, suscritos simultáneamente y con condiciones similares a las emisiones de bonos realizadas por RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA FINANCE, S.L.U., garantizadas solidariamente por REE y REC, en el mercado de colocaciones privadas de Estados Unidos (USPP), con vencimiento desde 2025 hasta 2035. El tipo medio de interés de estas deudas en el ejercicio ha sido del 4,39% con coberturas.	242.305 miles €
RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U.	Préstamos suscritos desde 2011 por importe nominal de 3.290 millones € a 2022, simultáneamente y con condiciones similares a las emisiones de bonos en el euromercado realizadas por RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U., garantizadas solidariamente por REE y REC, en el marco del programa de emisión de deuda <i>Guaranteed Euro Medium Term Note Programme</i> (Programa EMTN). Sus vencimientos se extienden desde 2023 hasta 2033. El tipo medio de interés de esta deuda en el ejercicio ha sido del 1,52% con coberturas.	2.918.292 miles €
	Contrato de préstamo suscrito por importe de 1.000 millones €, simultáneamente y con condiciones similares a las emisiones de pagarés en el euromercado realizadas por RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U., garantizadas solidariamente por REE y REC, en el marco del programa de emisión de pagarés <i>Euro Commercial Paper Programme</i> (Programa ECP). El tipo medio de interés de esta deuda en 2021 fue de -0,31%.	No existen préstamos dispuestos a 31/12/2022, aunque se produjeron disposiciones a lo largo de 2021.
	Póliza de crédito a corto plazo suscrita en 2016 con RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U. por importe de 25 millones €, siendo el tipo medio del periodo del 0,78%.	16.778 miles €
REDCOR REASEGUROS, S.A.	Contrato de crédito en cuenta corriente a corto plazo suscrito con REDCOR por importe de 75 millones €, siendo el tipo medio de interés de esta póliza en el ejercicio 2022 del 0,83%.	38.555 miles €

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. del ejercicio 2022.

En lo que respecta a la existencia de avales y garantías, REE garantiza, solidariamente con REC, la emisión privada de bonos realizada en Estados Unidos por importe, en 2020, 2021 y 2022, de 250 millones de dólares americanos por RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA FINANCE, S.L.U., así como el programa de eurobonos de RED ELECTRICA FINANCIACIONES, S.A.U. por un importe de hasta 5.000 millones € desde 2019. Este programa tiene emitidos a 31/12/2022 eurobonos por importe de 3.290 millones €.

Asimismo, REE garantiza solidariamente con REC el programa de emisión de pagarés *Euro Commercial Paper Programme* (Programa ECP) realizados por RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U., por un importe de hasta 1.000 millones €. No obstante, a partir del año 2020 no hay importes dispuestos de dicho programa.

Por otro lado, REE tiene avales bancarios, derivados del tráfico ordinario del negocio, otorgados a favor de terceros. El importe asociado a los mismos se ha incrementado un 49,1% entre el inicio y el fin del periodo analizado, situándose en 55,9 millones € a 31/12/2022.

Tabla 16. Avales y garantías otorgadas por REE a cierre de cada ejercicio en el periodo 2018-2022

Tipos de avales y garantías	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Garantía con REC de la emisión privada de bonos realizada en EEUU por RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA FINANCE, S.L.U.	430 millones \$	430 millones \$	250 millones \$	250 millones \$	250 millones \$
Garantía con REC del programa de eurobonos de RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U.	-	2.940 millones €	3.090 millones €	3.690 millones €	3.290 millones €
Garantía con REC del programa de emisión de pagarés <i>Euro Commercial Paper Programme</i> (Programa ECP) realizado por RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U.	-	215 millones €	-	-	-
Avales bancarios derivados del tráfico ordinario del negocio, otorgados a favor de terceros	37,5 millones €	43,8 millones €	50,9 millones €	55,5 millones €	55,9 millones €

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Cuarto. Balance de situación separado por actividades

De conformidad con la información aportada a la CNMC en virtud de la Circular 5/2009, REE ha procedido a separar contablemente los activos, pasivos, ingresos y gastos correspondientes a las siguientes actividades:

- Transporte
- Operación del sistema peninsular
- Operación del sistema extrapeninsular

- Otras actividades

Los principales criterios utilizados para la separación contable por actividades, que se describen en la memoria de las cuentas anuales de la sociedad, han sido los siguientes:

- Los gastos e ingresos directos se han imputado en origen a las actividades que los generan.
- Los gastos de personal se han asignado a las actividades en función de la dedicación de la plantilla a cada una de ellas.
- Las dotaciones para amortización de inmovilizado se han distribuido en función de la actividad a la que se adscribe el activo correspondiente.
- Los gastos y los ingresos financieros se han asignado a las actividades en función de las necesidades de financiación en el periodo, excepto cuando están ligados de una manera directa a las mismas.
- Los gastos considerados generales o de estructura se han distribuido en función de los consumos que de los mismos realizan las distintas actividades con criterios objetivos de reparto, tales como número de personas, consumo de servicios y materiales, etc.
- Los elementos del inmovilizado están asignados a las actividades de forma directa. Los de uso compartido se han distribuido entre las actividades en función del uso estimado por las mismas, según criterios objetivos de reparto.
- El activo corriente se ha imputado a las actividades que lo generan excepto las cuentas de tesorería e inversiones financieras temporales, que se han imputado a las actividades que presentan excedentes netos de financiación.
- Los fondos propios, sin tener en cuenta el resultado del ejercicio, han sido asignados a las actividades. Los dividendos son repartidos por las actividades que generan beneficio.
- Las subvenciones y otras se han asignado directamente a las actividades.
- Las deudas de naturaleza financiera se han distribuido en función de las necesidades de financiación netas de cada actividad, y recogen, a su vez, la financiación entre actividades.
- El resto del pasivo exigible se ha imputado directamente a las actividades, repartiéndose el compartido entre varias actividades según criterios objetivos.

En la Tabla 17 se muestra el balance de situación de REE separado por actividades (transporte, operación del sistema peninsular, operación extrapeninsular y resto de actividades) para el periodo 2018-2022, de acuerdo con la información reportada a la CNMC a través de la Circular 5/2009.

Tabla 17. Balance de situación de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. separado por actividades a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022 (miles €)

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Circular 5/2009 de la CNMC.

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

V. INFORMACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.

En la Tabla 18 se muestra la cuenta de resultados de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. para los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Tabla 18. Cuenta de resultados de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. para los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 (miles €)

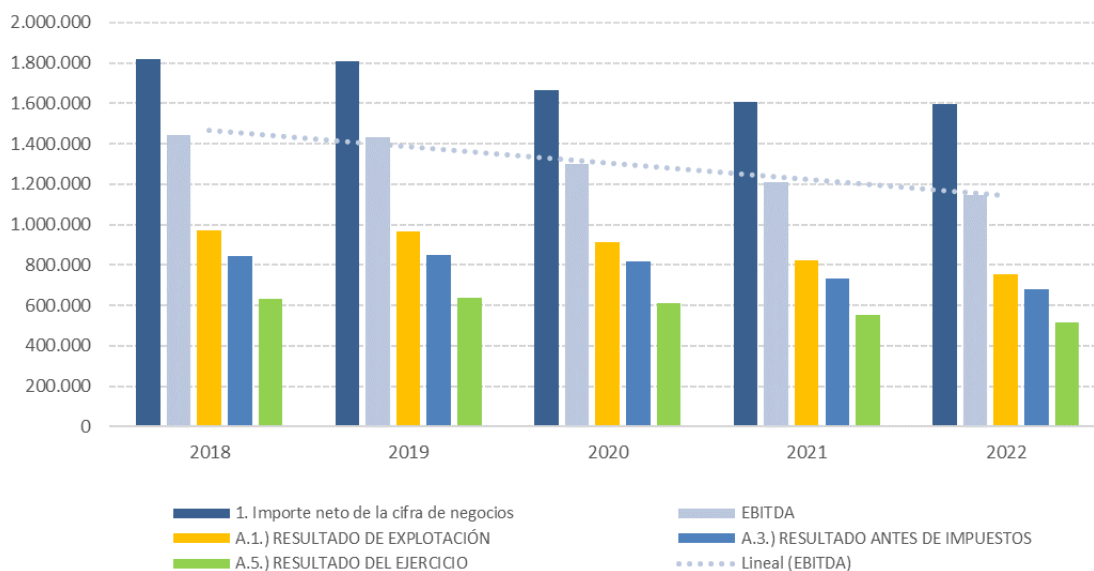
RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.											
CUENTA DE RESULTADOS DEL EJERCICIO:	1 enero a 31 diciembre 2018	%	1 enero a 31 diciembre 2019	%	1 enero a 31 diciembre 2020	%	1 enero a 31 diciembre 2021	%	1 enero a 31 diciembre 2022	Variación % 2022/2021	
(miles de euros)											
A) OPERACIONES CONTINUADAS											
1. Importe neto de la cifra de negocios	1.818.828	100,0	1.806.997	100,0	1.668.263	100,0	1.609.689	100,0	1.599.006	100,0	-0,7
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo	33.274	18	40.509	22	41.501	25	39.849	25	46.534	29	16,8
2. Otros ingresos de explotación	12.593	0,7	19.597	11	12.370	0,7	8.122	0,5	75.722	4,7	832,3
4. Aprovisionamientos	-30.341	-1,7	-27.576	-1,5	-21.136	-1,3	-17.252	-1,1	-33.199	-2,1	92,4
5. Gastos de personal	-140.502	-7,7	-139.629	-7,7	-134.253	-8,0	-104.783	-6,5	-119.481	-7,5	11,0
6. Otros gastos de explotación	-275.146	-15,1	-294.038	-16,3	-291.286	-17,5	-338.136	-21,0	-435.658	-27,2	28,8
7. Amortización del inmovilizado	-456.838	-25,1	-463.670	-25,7	-385.385	-23,1	-387.160	-24,1	-390.698	-24,4	0,9
8. Imputación subvenciones de inmovilizado no financiero	24.295	1,3	24.801	1,4	25.237	1,5	11.712	0,7	11.806	0,7	0,8
9. Excesos de provisiones	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	#DIV/0!
10. Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	-11.880	-0,7	983	0,1	163	0,0	28	0,0	135	0,0	382,1
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	974.283	53,6	967.974	53,6	915.474	54,9	822.069	51,1	754.167	47,2	-8,3
12. Ingresos financieros	4.742	0,3	5.026	0,3	8.277	0,5	5.249	0,3	7.659	0,5	45,9
13. Gastos financieros	-135.656	-7,5	-124.630	-6,9	-105.381	-6,3	-91.957	-5,7	-79.524	-5,0	-13,5
14. Diferencias de cambio	-135	-0,0	4	0,0	55	0,0	-2	-0,0	-4	-0,0	100,0
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	#DIV/0!
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	#DIV/0!
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	-131.049	-7,2	-119.600	-6,6	-97.049	-5,8	-86.710	-5,4	-71.869	-4,5	-17,1
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	843.234	46,4	848.374	46,9	818.425	49,1	735.359	45,7	682.298	42,7	-7,2
17. Impuestos sobre beneficios	-210.334	-11,6	-211.453	-11,7	-205.646	-12,3	-182.514	-11,3	-168.740	-10,6	-7,5
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	632.900	34,8	636.921	35,2	612.779	36,7	552.845	34,3	513.558	32,1	-7,1
A.5.) RESULTADO DEL EJERCICIO	632.900	34,8	636.921	35,2	612.779	36,7	552.845	34,3	513.558	32,1	-7,1
RECURSOS GENERADOS (CASH FLOW)	1.089.738	59,9	1.100.591	60,9	998.164	59,8	940.005	58,4	904.256	56,6	-3,8

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

La cuenta de pérdidas y ganancias muestra el beneficio, o pérdida, obtenido por la empresa durante un ejercicio. Se parte del importe neto de la cifra de negocios, al que se suman otros ingresos de explotación y se restan los gastos de explotación, obteniéndose el resultado de explotación. Si al resultado de explotación se le añade (o detrae) el resultado financiero, se obtiene el resultado antes de impuestos. Finalmente, detrayendo los impuestos, se obtiene el resultado neto del ejercicio que puede resultar en un beneficio (en caso de ser positivo) o en una pérdida (en caso de ser negativo).

En la Imagen 5 se muestra la evolución de estas magnitudes a lo largo del periodo de análisis. Tal y como se puede observar, los resultados intermedios y el resultado del ejercicio son positivos en todos los años. No obstante, tanto el importe neto de la cifra de negocios de REE como los distintos resultados siguen una tendencia decreciente entre 2018 y 2022.

Imagen 5. Evolución del importe neto de la cifra de negocios, el EBITDA, el resultado de explotación, el resultado antes de impuestos y el resultado del ejercicio de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información contenida en las cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

En los siguientes apartados, se analiza en detalle la evolución en el periodo 2018-2022 de las diferentes partidas que componen la cuenta de resultados de REE.

Primero. Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios de REE incluye los ingresos regulados obtenidos por las actividades de transporte y de operación del sistema eléctrico²⁰ (los cuales representan un 98-99% del total), así como los ingresos provenientes de otras prestaciones de servicios.

La sociedad ha contabilizado los ingresos procedentes de la actividad de transporte, en cada año, conforme a su mejor previsión de retribución definitiva resultante de la metodología del Real Decreto 1047/2013 en los años 2018 y

²⁰ La retribución de las actividades de transporte y de operación del sistema eléctrico viene fijada por la CNMC en las Circulares que establecen tanto las metodologías como los parámetros para el cálculo de la retribución de la actividad de transporte y de la actividad de operación del sistema, en virtud de lo establecido en el Real Decreto-ley 1/2019.

2019, y de la metodología de la Circular 5/2019 en los años 2020, 2021 y 2022. Por lo tanto, los ingresos y los resultados de la cuenta de pérdidas y ganancias no reflejan las retribuciones provisionales recibidas en cada año, sino la mejor estimación de la sociedad de retribución definitiva a cierre de cada ejercicio, conforme a las citadas metodologías.

En una cuenta de pasivo del balance, se han registrado las cantidades a devolver al sistema como diferencia entre las retribuciones provisionales recibidas por el importe de la Orden IET/981/2016 y la mejor estimación de retribución definitiva, que se ha registrado como ingreso devengado.

De acuerdo con la información obtenida de la memoria de las cuentas anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio 2022:

- En relación con los ingresos por la actividad de transporte en España en 2021 y 2022, se devengan fundamentalmente según los cálculos realizados por REE en base a la normativa regulatoria vigente, pendiente de que se publicase la retribución definitiva de los años 2020²¹, 2021 y 2022.

En el ejercicio 2022, tras la publicación de la Orden TED/1311/2022 y de la Orden TED/1343/2022, ambas de 23 de diciembre, por las que se aprueba la retribución de REE correspondiente a los ejercicios 2016, 2017, 2018 y 2019, la sociedad ha realizado un análisis de las posibles diferencias entre el importe definitivo aprobado y las cifras devengadas, quedando éstas regularizadas en el ejercicio 2022²².

- En lo que respecta a los ingresos relativos a la actividad de operación del sistema, los correspondientes a los ejercicios 2021 y 2022 se devengan conforme a la Circular 4/2019, de 27 de noviembre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, *por la que se establece la metodología de retribución del operador del sistema eléctrico*, desde el ejercicio 2020 en adelante. No obstante, para los ejercicios comprendidos entre 2014 y 2019 fijados de manera provisional por el MITERD, REE ha tenido en cuenta la mejor estimación en base a la metodología retributiva para esta actividad, considerando asimismo el proyecto de Real Decreto presentado a consulta pública por el MITERD en 2021.
- En la partida de otras prestaciones de servicios, REE incluye fundamentalmente los ingresos obtenidos por la realización de trabajos de ingeniería, construcción, mantenimiento y modificación de instalaciones

²¹ A la fecha de formulación de las cuentas de 2022, aún no se había publicado la Resolución de 27 de julio de 2023 de la CNMC que establece la retribución definitiva de 2020, ni la Resolución de 4 de abril de 2024 de la CNMC que establece la retribución definitiva de 2021.

²² Según REE, este análisis ha englobado asimismo los ejercicios 2020, 2021 y 2022, cuyas retribuciones definitivas se encontraban pendientes de aprobación por parte de la CNMC.

eléctricas solicitados por terceros, por servicios de inspección y verificación de instalaciones de medida, así como los provenientes de determinadas subvenciones que forman parte del precio de venta de los bienes y servicios.

En la Tabla 19 se muestra la evolución experimentada por el importe neto de la cifra de negocios de REE y sus componentes a lo largo del periodo 2018-2022.

Tabla 19. Evolución del importe neto de la cifra de negocios y sus componentes en el periodo 2018-2022 (miles €)

(miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022
Transporte y operación del sistema	1.803.629	1.791.864	1.650.500	1.579.728	1.562.054
Otras prestaciones de servicios	15.199	15.133	17.763	29.961	36.952
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	1.818.828	1.806.997	1.668.263	1.609.689	1.599.006

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

El importe neto de la cifra de negocios de la sociedad sigue una tendencia descendente, pasando de 1.819 millones € en 2018 a 1.599 millones € en 2022, lo que supone una disminución del 12,1% entre el inicio y el fin del periodo analizado. No obstante, la caída más significativa se produce en el año 2020 (-7,7%).

Segundo. EBITDA

El EBITDA (*earnings before interests, taxes, depreciation and amortization*) representa el margen de explotación de una empresa, es decir, su resultado sin incluir aquellos gastos que tienen una naturaleza no desembolsable (amortizaciones y deterioros) y se calcula de la siguiente manera:

$$\text{EBITDA} = \text{Resultado de explotación} + (- \text{Amortización del inmovilizado}) \\ + (- \text{Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado})$$

En la Imagen 5 se muestra la evolución del EBITDA de REE a lo largo del periodo 2018-2022, el cual ha pasado de 1.443,0 millones € en 2018 (79,3% del importe neto de la cifra de negocios) a 1.144,7 millones € en 2022 (62,9% del importe neto de la cifra de negocios), lo que supone una caída del 20,7%.

Tercero. Otros ingresos de explotación

A lo largo del periodo 2018-2022, REE contabiliza ingresos adicionales a los correspondientes al importe neto de la cifra de negocios por los siguientes conceptos:

- Ingresos devengados por el grado de avance de la construcción de la Central Hidráulica Reversible de 200 MW de Salto de Chira y la actualización del activo financiero a la tasa efectiva del proyecto, por importe de 64.225 miles € a 31/12/2022.
- Otros ingresos accesorios y de gestión corriente que corresponden, fundamentalmente, a ingresos derivados de las indemnizaciones de las compañías de seguros por los siniestros, averías y reclamaciones producidos, cubiertos por las pólizas contratadas.

Del análisis de las cuentas de pérdidas y ganancias de REE, se observa que la cuantía correspondiente a otros ingresos de explotación experimenta un fuerte incremento en el año 2022, originado por la incorporación de los ingresos relativos a la construcción de la Central de Chira en Gran Canaria.

Por su parte, de acuerdo con las cuentas anuales de la sociedad, los importes relativos a otros ingresos accesorios y de gestión corriente, que se corresponden fundamentalmente con indemnizaciones recibidas de las compañías de seguros, ascienden a 11.946 miles €, 19.065 miles €, 12.215 miles €, 8.092 miles euros y 11.332 miles €, en los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022, respectivamente.

Cuarto. Gastos de explotación

Los gastos de explotación de REE están compuestos por los aprovisionamientos, los gastos de personal y otros gastos de explotación.

Adicionalmente, en este apartado se analizarán gastos contables que no suponen una salida de caja: la amortización del inmovilizado y el deterioro, o que no se consideran habitualmente a los efectos de evaluar los costes de las actividades reguladas (los resultados por enajenaciones del inmovilizado, y las pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales).

El análisis de los gastos de explotación a lo largo del periodo 2018-2022 se ha visto afectado por la operación realizada el 1 de noviembre de 2020, consistente en la transmisión de REE a REC de la unidad económica de servicios corporativos. Esta operación ha implicado el traspaso de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** personas de REE a REC, las cuales

han pasado a prestar servicios corporativos²³ desde REC a REE, que anteriormente se realizaban con personal propio. Como consecuencia de ello, se observa una reducción en los gastos de personal de REE y un aumento en los gastos de servicios exteriores, desde el 1 de noviembre de 2020 en adelante.

Los gastos de explotación también reflejan el efecto derivado de las operaciones realizadas entre REE y REINTEL en relación con la fibra óptica necesaria para el transporte, que han sido objeto de la Decisión Jurídica Vinculante de 27 de julio de 2021 y de la Resolución²⁴ sobre la acreditación del cumplimiento de dicha decisión, de 10 de noviembre de 2022. Estas operaciones han supuesto un coste neto para REE que se estima en un importe mínimo de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**. En 2018, el importe se estima en la mitad, dado que la operación se realizó en fecha 2 de julio de 2018. Como quedó recogido en la citada Decisión Jurídica Vinculante, este coste neto no se considera imputable a la actividad de transporte. Por ello, en la citada decisión se estableció, entre otras salvaguardas, que el coste neto se imputase a “*Resto de actividades*” en los formularios de la contabilidad separada por actividades de la Circular 5/2009 de la CNMC, desde 2022 en adelante.

Adicionalmente, cabe destacar el impacto de la contabilización del proyecto de la instalación hidráulica reversible Chira-Soria, titularidad del operador del sistema, conforme al modelo financiero en 2022, que ha implicado que se registren como “*Aprovisionamientos*” y principalmente, como “*Otros gastos de explotación*”, los gastos por el grado de avance en la construcción de la central, que anteriormente se activaban como inmovilizado material. Esto ha supuesto un incremento en la partida de “*Otros gastos de explotación*” de 59 millones € en 2022. Tal incremento, que afecta considerablemente al análisis de los gastos de 2022, no tiene sin embargo un efecto significativo en los resultados, dado que se ve compensado por el importe que se contabiliza, conforme al modelo financiero, en “*otros ingresos de explotación*”, partida en la que se registran los ingresos devengados conforme al grado de avance del proyecto.

La partida más significativa de los gastos es la correspondiente a otros gastos de explotación, que asciende a 435.658 miles € en 2022 (27,2% del importe neto de la cifra de negocios), aumentando un 28,8% respecto al año anterior y un 58,3% desde 2018. Este incremento ha de analizarse con cautela, dado que incorpora el efecto de las operaciones indicadas en los párrafos anteriores.

²³ El catálogo de servicios comprende **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

²⁴ Resolución de 10 de noviembre de 2022, de la Sala de Supervisión Regulatoria, sobre la acreditación del cumplimiento de la Decisión Jurídicamente Vinculante en relación con la operación de cesión a RED ELÉCTRICA INFRAESTRUCTURAS DE TELECOMUNICACIÓN (REINTEL) del derecho de uso de la fibra óptica propiedad de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (REE). DJV/DE/012/21

En la Tabla 20 se muestra la evolución experimentada por la partida de otros gastos de explotación y sus componentes a lo largo del periodo 2018-2022. Específicamente, se observa que el importe correspondiente a “servicios exteriores” ha aumentado un 60,2% entre 2018 y 2022, y el relativo a “tributos” un 39,2%.

Tabla 20. Evolución de la partida de otros gastos de explotación y sus componentes en el periodo 2018-2022 (miles €)

(miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022
Servicios exteriores	251.051	271.091	263.411	308.442	402.119
Tributos	24.107	22.920	27.875	29.726	33.551
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-12	27	0	-32	-12
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	275.146	294.038	291.286	338.136	435.658

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Las partidas de aprovisionamientos y otros gastos de explotación recogen principalmente los gastos derivados de la reparación y conservación de las instalaciones técnicas de energía eléctrica y otro inmovilizado material propiedad de REE. Según la memoria de las cuentas anuales auditadas, en el año 2022 se incluyen además los gastos incurridos en la Concesión de Salto de Chira por importe de 59.430 miles €.

Le sigue en relevancia la amortización del inmovilizado, por importe de 390.698 miles € en el ejercicio 2022 (24,4% del importe neto de la cifra de negocios), siendo éste un gasto contable que no supone una salida de efectivo. Esta partida experimenta un descenso del 14,5% entre el inicio y el fin del periodo analizado y, de acuerdo con la información aportada por REE en virtud de la Circular 5/2009, se corresponde íntegramente con la dotación a la amortización de las instalaciones técnicas de energía eléctrica.

Por su parte, los gastos de personal representan en el ejercicio 2022 un 7,5% del importe neto de la cifra de negocios de REE (119.481 miles €). Aunque estos gastos experimentan un descenso en los años 2020 y 2021 como consecuencia de la transmisión de empleados de REE a REC efectuada en noviembre de 2020, posteriormente registran un aumento del 14,0% en el ejercicio 2022, fundamentalmente debido a un incremento en la partida de sueldos y salarios, puesto que la plantilla sólo crece en un 2,1% respecto al año anterior. Atendiendo a la nota 24 d) de la memoria de las cuentas de 2022, la partida sueldos y salarios recoge indemnizaciones del personal por importe de 10.525 miles €, frente a 1.063 miles € de 2021, lo que explica en parte el incremento observado.

Además de la partida de *sueldos y salarios* (retribución de los empleados, indemnizaciones del personal y devengo de la retribución a percibir a largo plazo), los gastos de personal incluyen también *seguridad social, aportaciones a fondos de pensiones y obligaciones similares y otros conceptos y cargas sociales* (devengo de las obligaciones por prestaciones con el personal de REE).

Según se indica en las correspondientes memorias de las cuentas anuales, la sociedad ha activado, a 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022, gastos de personal, dentro de los gastos de explotación, relacionados con el inmovilizado en curso.

En la Tabla 21 se muestra la evolución seguida por los gastos de personal y las partidas que los conforman a lo largo del periodo 2018-2022.

Tabla 21. Evolución de los gastos de personal de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)

	2018	2019	2020	2021	2022
(miles de euros)					
Sueldos y salarios	103.664	102.653	99.966	77.824	92.662
Seguridad social	24.162	25.101	24.132	19.516	20.440
Aportaciones a fondos de pensiones y obligaciones similares	2.047	2.061	1.963	1.625	1.653
Otros conceptos y cargas sociales	10.629	9.814	8.192	5.818	4.726
GASTOS DE PERSONAL	140.502	139.629	134.253	104.783	119.481

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

En cuanto a los pesos de las partidas que integran los gastos de personal, la más relevante es la correspondiente a *sueldos y salarios* (66,0% del total en 2022), seguida de la partida de *seguridad social* (14,5% del total en 2022).

Aunque su peso es poco significativo con respecto a los gastos totales de personal, cabe destacar que la partida de *otros conceptos y cargas sociales*, se ha reducido a la mitad entre el inicio y el fin del periodo analizado.

En la Tabla 22 se muestra la plantilla media de personal empleado por REE a cierre de cada ejercicio analizado, segmentado por categorías profesionales, que asciende a 1.279 empleados en 2022.

Tabla 22. Número medio de empleados de REE en el periodo 2018-2022

(nº medio empleados)	2018	2019	2020	2021	2022
Equipo directivo	113	116	96	54	58
Técnicos superiores	527	514	484	329	374
Técnicos medios	556	531	547	500	485
Especialistas y administrativos	488	464	440	370	362
PERSONAL EMPLEADO	1.684	1.625	1.567	1.253	1.279

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

A lo largo del periodo de análisis, la plantilla media ha decrecido un 24,0%, desde los 1.684 empleados en 2018, registrándose la caída más significativa en el año 2021.

Según se indica en la memoria de las cuentas anuales de REE, esta menor plantilla media a 31 de diciembre de 2021 y la consecuente reducción de los gastos de personal registrada en ese mismo ejercicio se debe, fundamentalmente, al traspaso de empleados a la sociedad matriz, REC, a finales de 2020, tras la distribución del dividendo en especie, ya comentado en el apartado sobre la “Estructura del patrimonio neto”.

Por categorías, los técnicos medios representan el mayor peso relativo con un 37,9% del total de la plantilla media en el año 2022, seguidos por los técnicos superiores, y los especialistas y administrativos (29,2% y 28,3% del total en 2022, respectivamente).

A la vista de todo lo anterior, y descontando de los gastos de personal los importes correspondientes a indemnizaciones que se detallan en las cuentas anuales auditadas, se observa que el gasto medio por empleado de REE pasa de suponer 82.969,71 € en 2018 a 85.188,43 € en 2022 (+2,7%).

A continuación, en la Tabla 23 se analiza la evolución de los gastos de explotación de la sociedad considerando la suma de los importes de aprovisionamientos, gastos de personal (sin tener en cuenta indemnizaciones) y otros gastos de explotación (sin tener en cuenta pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales), y restando los trabajos realizados por la empresa para su activo. Adicionalmente, en 2022 se han descontado los 59 millones € correspondientes a los gastos relativos a la contabilización del proyecto de la instalación hidráulica reversible Chira-Soria conforme al modelo financiero, y en todo el periodo 2018-2022 se ha descontado el extracoste anual mínimo que le ha supuesto a la sociedad el contrato suscrito con REINTEL en

2018 relativo a la explotación de la fibra óptica oscura necesaria propiedad de REE, ambos casos comentados anteriormente en este apartado.

A nivel agregado, el importe de estos gastos de explotación es de 399,3 millones € en 2018, incrementándose hasta los 446,9 millones € en 2022, lo que supone un incremento total del 11,9% entre el inicio y el fin del periodo analizado. No obstante, el aumento más significativo se produce en el ejercicio 2022 (+13,5%), debido fundamentalmente al ascenso experimentado por los aprovisionamientos (+92,4%) y otros gastos de explotación (+28,8%) con respecto al año anterior. Todo ello sin perjuicio de los posteriores análisis más detallados que puedan efectuarse a partir de la información regulatoria de costes de la sociedad.

Tabla 23. Evolución de los gastos de explotación ajustados de REE en el periodo 2018-2022 (miles €)

(miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022
Aprovisionamientos	30.341	27.576	21.136	17.252	33.199
Gastos de personal (excluyendo indemnizaciones)	139.721	138.830	133.502	103.720	108.956
Otros gastos de explotación (excluyendo pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales)	275.158	294.011	291.286	338.168	435.670
Trabajos realizados por la empresa para su activo	-33.274	-40.509	-41.501	-39.849	-46.534
Ajuste relativo a la contabilización del proyecto Chira-Soria	0	0	0	0	-59.000
Ajuste relativo al extracoste derivado del contrato suscrito con REINTEL para la explotación de la fibra óptica oscura necesaria propiedad de REE	-12.650	-25.300	-25.300	-25.300	-25.300
GASTOS DE EXPLOTACIÓN AJUSTADOS	399.296	394.608	379.123	393.991	446.991

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Quinto. Resultado neto de explotación

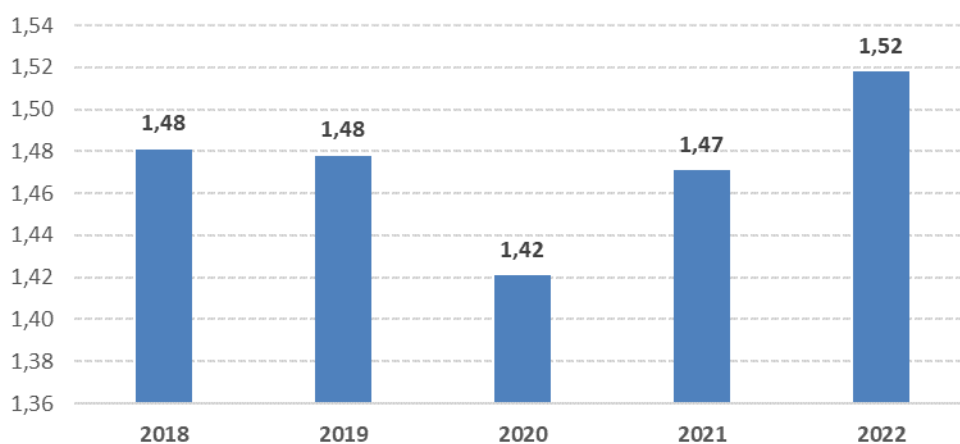
El resultado neto de explotación muestra el beneficio o pérdida de una empresa como resultado del propio desarrollo de su actividad.

Como se observa en la Tabla 18, si bien el resultado de explotación de REE es positivo para los cinco ejercicios analizados, éste sigue una tendencia decreciente, pasando de 974,3 millones € en 2018 (53,6% del importe neto de la cifra de negocios) a 754,2 millones € en 2022 (47,2% del importe neto de la cifra de negocios), lo que supone un descenso del 22,6% a lo largo del periodo. Concretamente, la caída del resultado de explotación experimentada entre los años 2020 y 2022 (-17,6%) es fundamentalmente debida, por un lado, al fuerte incremento registrado durante ese mismo periodo por la partida de otros gastos de explotación (+49,6%) y, por otro, a la reducción del importe neto de la cifra de negocios (-4,2%).

Los contratos entre REE y REINTEL en relación con la fibra óptica necesaria para la actividad de transporte, han supuesto una reducción del resultado neto de explotación que se estima en al menos 25 millones € (11% de la reducción observada en el periodo de 220,1 millones €).

Por su parte, en la Imagen 6 se muestra cómo ha evolucionado el ratio entre el EBITDA y el resultado de explotación de REE.

Imagen 6. EBITDA / Resultado de explotación (número de veces)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información contenida en las cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Un valor elevado del ratio EBITDA / Resultado de explotación implica que la sociedad ve reducidos sus beneficios de explotación debido, en general, a amortizaciones elevadas respecto a su EBITDA, si bien también puede deberse a la existencia de un importe elevado de deterioros. No obstante, como se observa en la Imagen 6, los valores para REE son reducidos a lo largo de todo el periodo analizado y se mantienen bastante estables en el entorno de 1,5.

Sexto. Resultado financiero

El resultado financiero se calcula como la diferencia entre los ingresos y los gastos financieros de una empresa.

En la Tabla 18 se observa que el resultado financiero de REE es negativo en todos los ejercicios analizados, al ser los gastos financieros más elevados que los ingresos financieros. Esto resulta coherente con la actividad de la compañía, que debe hacer frente a los gastos financieros derivados de la deuda contraída para financiar sus inversiones en infraestructuras de transporte, siendo éstos

muy superiores a los ingresos financieros que recibe, bien por dividendos de sus sociedades participadas, bien por rendimientos de sus excedentes de tesorería.

El resultado financiero de REE ha pasado de -131,0 millones € en 2018 a -71,9 millones € en 2022. Esta variación se ha producido por la fuerte disminución experimentada por los gastos financieros a lo largo del periodo analizado (-41,4%), derivada a su vez del descenso en la deuda financiera total de la compañía que se ha analizado anteriormente, así como un entorno de tipos de interés muy bajos en 2019, 2020 y 2021.

Tabla 24. Gastos financieros de REE con empresas del grupo y con terceros (miles €)

(miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022
Por deudas con empresas del grupo	111.233	102.154	85.436	72.044	61.534
Por deudas con terceros	23.255	21.884	19.336	19.142	16.399
Por actualización de provisiones	1.168	592	609	771	1.591
GASTOS FINANCIEROS	135.656	124.630	105.381	91.957	79.524

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

En la Tabla 24, se muestra el desglose para cada año de los tres tipos de gastos financieros que tiene REE, esto es, asociados a los préstamos y créditos suscritos con las empresas del grupo, asociados a deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables, y asociados a la actualización de provisiones.

A lo largo del periodo analizado, se observa un descenso en el peso de los gastos financieros por deudas con empresas del grupo con respecto al total (de un 82,0% en 2018 a un 77,4% en 2022), en favor de un aumento en la representatividad correspondiente a los gastos financieros por deudas con terceros (de un 17,1% en 2018 a un 20,6% en 2022).

Séptimo. Resultado neto del ejercicio

El resultado neto del ejercicio es el beneficio o pérdida que obtiene una empresa por el desarrollo de su negocio, una vez que ha hecho frente a sus obligaciones de pago de intereses e impuestos.

Como se observa en la Tabla 18, REE obtiene beneficios netos en los cinco ejercicios analizados. No obstante, éstos siguen una tendencia decreciente, pasando de 632,9 millones € en 2018 (34,8% del importe neto de la cifra de negocios) a 513,5 millones € en 2022 (32,1% del importe neto de la cifra de

negocios), lo cual representa un descenso del 18,9% entre el inicio y el fin del periodo.

Este hecho resulta coherente y es consecuencia directa del descenso observado a lo largo del periodo en el importe neto de la cifra de negocios y en el resultado de explotación de la compañía, tal y como se ha analizado en apartados anteriores. Específicamente, las caídas más acusadas en el resultado neto de REE se han registrado en los ejercicios 2021 (-9,8%) y 2022 (-7,1%).

Los contratos entre REE y REINTEL en relación con la fibra óptica necesaria para la actividad de transporte, han supuesto una reducción del resultado neto del ejercicio que se estima en al menos 25 millones € (15,7% de la reducción observada en el periodo de 119,4 millones €).

Octavo. Cuenta de pérdidas y ganancias separada por actividades

En este apartado se analiza la cuenta de pérdidas y ganancias de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. separada por actividades (transporte, operación del sistema, operación extrapeninsular y resto de actividades) para el periodo 2018-2022, de acuerdo con la información reportada por REE a la CNMC en virtud de la Circular 5/2009.

Tabla 25. Cuenta de resultados de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. separada por actividades para los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 (miles €)

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Circular 5/2009 de la CNMC

[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

VI. INFORMACIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.

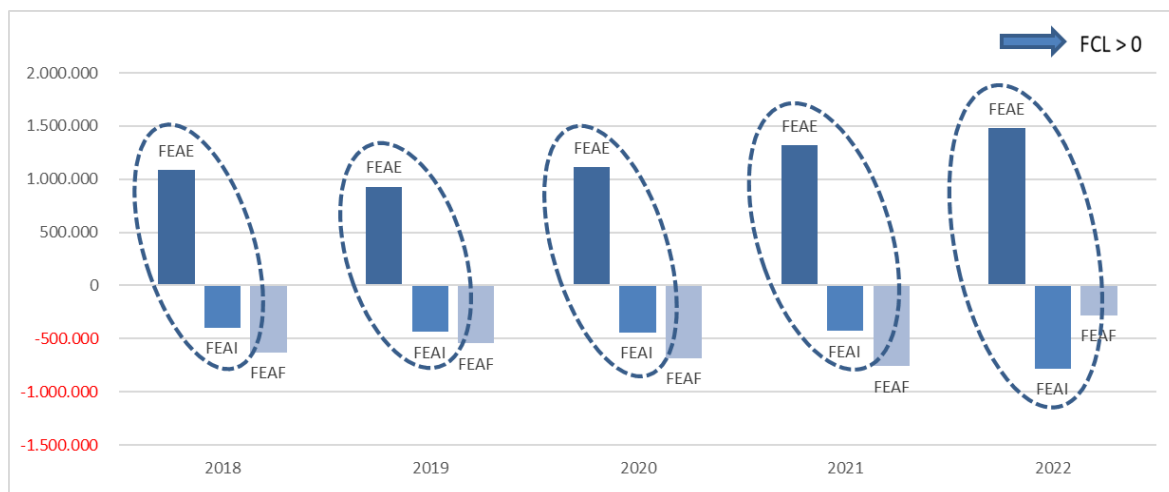
El estado de flujos de efectivo es un estado financiero que se integra en las cuentas anuales y que explica los movimientos de caja (cobros y pagos) que hay en una empresa a lo largo de un ejercicio. Por tanto, muestra la situación de la empresa desde el punto de vista de caja.

En el estado de flujos de efectivo se diferencian tres grandes grupos:

- **Flujos de efectivo de las actividades de explotación:** cobros y pagos de las actividades de explotación, es decir, de las actividades que constituyen la fuente principal de ingresos y gastos de la empresa.
- **Flujos de efectivo de las actividades de inversión:** cobros y pagos de las actividades de inversión.
- **Flujos de efectivo de las actividades de financiación:** cobros y pagos consecuencia de la actividad financiera de la empresa: asunción y amortización de deuda, distribución de dividendos, ampliación de capital.

En la Imagen 7 se representan las tres categorías que componen el Estado de flujos de efectivo de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. para el período de análisis 2018-2022.

Imagen 7. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (FEAE), de inversión (FEAI) y de financiación (FEAF) (miles €)



Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. para los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022

En la Imagen 7 se aprecian los flujos de efectivo de las actividades de explotación, que siguen una tendencia ascendente a lo largo del periodo analizado, alcanzando los 1.481,8 millones € en el ejercicio 2022.

Por otro lado, se observa que la sociedad ha aumentado significativamente sus necesidades de inversión en 2022 con respecto a ejercicios anteriores (pasando de los 427,6 millones € en 2021 a los 783,1 millones € en 2022). De este importe, 359 millones € no están relacionados con inversiones en inmovilizado material e intangible, sino en otros activos financieros.

En cuanto a su flujo de efectivo de las actividades de financiación, se observa que éste ha experimentado un fuerte descenso en 2022, cayendo desde los 760,9 millones € hasta los 281,2 millones €. Esto es debido a la ampliación de capital realizada en 2022 por importe de 515 millones € y a la no distribución de dividendos en dicho ejercicio.

La Tabla 26 muestra el Flujo de Caja Libre (FCL) de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a lo largo del periodo 2018-2022, como la suma del flujo efectivo de las actividades de explotación (FEAE) y del flujo efectivo de las actividades de inversión (FEAI). Se observa que en todos los ejercicios analizados el FCL es positivo, lo que implica que los flujos de explotación son suficientes para financiar las necesidades de inversión y, por tanto, la sociedad puede dedicar los excedentes obtenidos al pago o devolución de la deuda financiera contraída o a retribuir a los accionistas mediante dividendos.

Tabla 26. Flujos de Caja Libre (FCL) de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (miles €)

(miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022
FCLs	684.258	494.662	667.951	893.190	698.745

Fuente: Cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. para los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022

Finalmente, cabe destacar que 2019 y 2020 son los únicos ejercicios en los que la suma de los tres tipos de flujos de efectivo que componen el estado financiero registraron un saldo negativo, por importes de -49,7 y -16,2 millones €, respectivamente, debido a la disminución experimentada por el flujo de efectivo de las actividades de explotación en 2019 (-14%) y al incremento del flujo de efectivo de las actividades de financiación en 2020 (+26%), con respecto a sus respectivos valores del ejercicio anterior.

VII. OPERACIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

En este apartado se analiza la información contenida en las cuentas anuales de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. relativa a los saldos y transacciones con empresas del grupo, asociadas y partes vinculadas. Se trata de operaciones significativas puesto que podrían conllevar, por realizarse entre sociedades del mismo grupo, subvenciones cruzadas de la actividad regulada hacia otras actividades que realicen otras sociedades.

En este sentido, las operaciones más importantes que REE realiza con empresas su grupo son las de carácter financiero, que se corresponden con la financiación prestada a REE por parte de las sociedades financieras del grupo, RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA FINANCE, S.L.U. y RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U., así como por parte de la sociedad matriz, RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. (REC). Dichas operaciones, junto con otras menos relevantes, se han detallado previamente en el apartado “Estructura del pasivo no corriente y corriente”. En total, los gastos financieros de REE con sociedades del grupo ascienden a 61.534 miles € en el ejercicio 2022.

Además de estas operaciones financieras, existen otras operaciones de arrendamiento de inmuebles y de prestación de servicios, entre REE y su sociedad matriz REC, así como entre REE y otras filiales del grupo REDEIA.

Las principales transacciones con empresas del grupo y asociadas durante el ejercicio 2022 que se detallan en la memoria de las cuentas anuales de REE y se muestran en la Imagen 8 son las siguientes:

- **REE tiene gastos con la matriz del grupo (REC)** por importe de 65.056 miles €, de los cuales **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** miles € corresponden al contrato de arrendamiento de inmuebles²⁵, en virtud del cual REE alquila una parte significativa de los edificios de oficinas que son propiedad de REC con un precio fijado y actualizable a IPC anual, y **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** miles € corresponden a la prestación por parte de REC de servicios corporativos de apoyo a la gestión²⁶ para las actividades de REE.
- **REE presta servicios [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL] a REINTEL**, por los que percibe ingresos anuales de 547 miles €. Por otra parte,

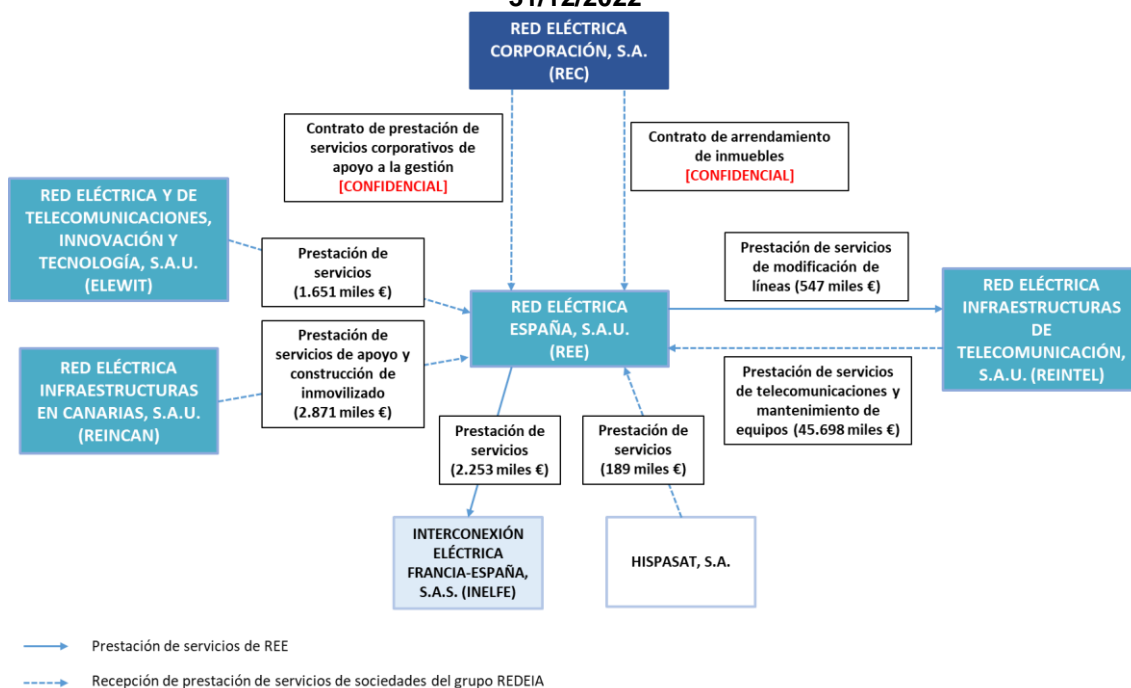
²⁵ El inmueble se mantuvo en la sociedad matriz y no fue segregado a REE cuando se segregó la rama de actividad regulada en el año 2008.

²⁶ Como se ha descrito anteriormente, el 1 de noviembre de 2020 se traspasaron **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** personas de REE a REC, que han pasado a prestar servicios corporativos desde REC a REE.

REE tiene gastos con REINTEL²⁷ por importe de 45.698 miles €, en relación con la prestación de servicios de telecomunicaciones y mantenimiento de equipos de telecomunicaciones que le ofrece.

- REE tiene gastos con REINCAN en relación con [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL], por importe de 2.871 miles €.
- REE tiene gastos con ELEWIT por importe de 1.651 miles €, que corresponden a la prestación de servicios que le ofrece esta sociedad.
- REE presta servicios a INELFE, por los que ha recibido ingresos en 2022 de 2.253 miles €.
- Finalmente, REE tiene gastos con HISPASAT por importe de 189 miles €, que corresponden a la prestación de servicios que le ofrece esta sociedad.

Imagen 8. Esquema de transacciones de REE con las sociedades del grupo REDEIA a 31/12/2022



Fuente: Elaboración propia a partir de la información contenida en las cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. del ejercicio 2022.

En la memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2022, REE señala que todas las transacciones con empresas del grupo y asociadas se han realizado a precios de mercado.

²⁷ La CNMC aprobó una Decisión Jurídicamente Vinculante el 15 de julio de 2021 en relación con estos contratos.

VIII. INFORMACIÓN DE LOS RATIOS DE RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.

En los siguientes apartados se muestran los resultados de los ratios de rentabilidad y de los ratios definidos en la Comunicación 1/2019 de la CNMC, obtenidos para REE a lo largo del periodo 2018-2022.

Primero. Ratios de rentabilidad

Los ratios de rentabilidad informan sobre la capacidad de la empresa de remunerar los recursos financieros utilizados.

La

Tabla 27 muestra los valores obtenidos para los principales ratios de rentabilidad de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a 31 de diciembre de cada año, para el periodo 2018-2022.

En relación al cálculo de estos ratios de rentabilidad, cabe destacar que se ha realizado un ajuste en el resultado de explotación y en el resultado del ejercicio de REE por el valor de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** millones € anuales de costes netos, que le ha supuesto a la sociedad desde el ejercicio 2019 el contrato suscrito con REINTEL relativo a la explotación de la fibra óptica oscura necesaria propiedad de REE (en 2018 se ha considerado la mitad del ajuste).

También cabe reseñar, que si bien los ratios de rentabilidad también podrían estar afectados por la operación de transmisión a favor de REC de la unidad de servicios corporativos de REE, efectuada en noviembre de 2020, no se ha realizado un análisis de la información regulatoria de costes de REE que permita efectuar un ajuste numérico en el presente informe por causa de dicha operación. No obstante, los efectos de la misma en los estados financieros de la sociedad podrán ser valorados y, en su caso, tenidos en cuenta en el cálculo de la retribución de las distintas actividades reguladas que realiza REE.

Tabla 27. Ratios de rentabilidad de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022

RATIOS DE RENTABILIDAD	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	10,30	10,26	9,71	8,69	7,36
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,19	0,19	0,17	0,17	0,15
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	54,26	54,97	56,39	52,64	48,75
ROE (RN / PN) (porcentaje)	32,65	32,42	29,71	25,72	16,01
Payout (Dividendos / RN)	0,98	0,85	0,81	0,86	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

*Nota: En el cálculo del ROI, ROE, margen y payout ratio, se ha aplicado un ajuste en el resultado de explotación y en el resultado del ejercicio de REE, descontándose unos costes anuales netos de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]** millones € en todos los ejercicios del periodo (salvo 2018 en que el ajuste ha sido la mitad), en relación con el extracoste que le ha supuesto a la sociedad el contrato suscrito con REINTEL en 2018 relativo a la explotación de la fibra óptica oscura necesaria propiedad de REE.*

El ratio de rentabilidad económica o **ROI (Return on Investment)** es un indicador que sirve para calcular la rentabilidad obtenida por la explotación de los activos de la empresa sin tener en cuenta cómo están financiados. Se obtiene por tanto como el cociente entre el resultado de explotación de la empresa y el valor total de sus activos.

$$ROI = \frac{\text{Resultado neto de explotación}}{\text{Activo total}}$$

En el ejercicio 2022 el ROI de REE se situó en un 7,36%, año en el que registra su valor mínimo tras haber descendido gradualmente a lo largo del periodo analizado, desde el 10,30% registrado en 2018. Dicha evolución es coherente con la tendencia decreciente seguida por el resultado de explotación de la empresa a lo largo del periodo analizado.

Por su parte, el ratio de rentabilidad financiera o **ROE (Return on Equity)** muestra la rentabilidad de la compañía respecto de los recursos propios aportados por sus accionistas, y se obtiene como el cociente entre el resultado neto del ejercicio y el valor del patrimonio neto.

$$ROE = \frac{\text{Resultado neto del ejercicio}}{\text{Patrimonio neto}}$$

En 2022 el ROE de REE se situó en el 16,01%, habiendo experimentado una fuerte disminución desde el 32,65% registrado en el ejercicio 2018. Esta

evolución se debe, por un lado, a la tendencia decreciente experimentada por los beneficios netos obtenidos por la sociedad a lo largo de los cinco ejercicios analizados y, por otro, al incremento en el patrimonio neto de la compañía como consecuencia de la ampliación de capital efectuada por la sociedad en 2022.

En todo caso, y a pesar de este fuerte descenso del ROE entre el inicio y el fin del periodo, ambos ratios, ROI y ROE, son positivos entre 2018 y 2022, siendo superior la rentabilidad financiera o beneficio neto obtenido en relación a la inversión de los accionistas de la empresa, respecto de la rentabilidad económica o beneficio generado por el activo.

El ROI se puede descomponer como el producto de dos ratios: rotación y margen. Mientras que la **rotación de activos** es un indicador que mide la proporción entre los ingresos de explotación y el activo total, el **margen de explotación** muestra qué porcentaje de los ingresos de explotación (importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para su activo y otros ingresos de explotación) permanecen dentro del resultado de explotación.

$$\text{Margen de explotación} = \frac{\text{Resultado neto de explotación}}{\text{Ingresos de explotación}}$$

Como se observa en la

Tabla 27, la rotación de activos ha descendido ligeramente desde 0,19 en 2018 hasta 0,15 en 2022. Por su parte, el margen de explotación de REE es positivo para todos los ejercicios analizados, habiendo descendido desde un 54,26% en 2018 hasta un 48,75% en 2022. Dicho descenso resulta coherente con la tendencia decreciente seguida por el resultado de explotación de la empresa a lo largo del periodo analizado.

En todo caso y como se ha señalado anteriormente, desde el año 2020 está en vigor el marco retributivo establecido por la CNMC en las Circulares 5/2019, 2/2019 y 7/2019. La nueva metodología de retribución implica una reducción de la retribución regulada del transporte de energía eléctrica motivada, principalmente, por i) una menor tasa de retribución financiera respecto a la aplicada en el primer periodo regulatorio; y ii) una reducción de la retribución de operación y mantenimiento de aproximadamente el 10%. Adicionalmente, y al margen de los cambios introducidos por las Circulares de la CNMC por tratarse de un aspecto del marco retributivo anterior, la finalización en 2023 de la vida útil de las instalaciones que obtuvieron su autorización de explotación antes de 1998 que afectará a la retribución de 2024 en adelante. Por consiguiente, en este informe no se recoge el impacto de este cambio en la retribución de REE que tendrá lugar a partir de dicho año.

Por último, el **payout ratio** es un indicador que muestra la proporción de beneficios de la empresa que se dedica al pago de dividendos a sus accionistas. Se calcula como el cociente entre el importe repartido en dividendos y el resultado neto del ejercicio anterior.

$$\text{Payout} = \frac{\text{Dividendos}}{\text{Resultado neto del ejercicio anterior}}$$

Dentro del periodo analizado, 2018 fue el año en el que REE dedicó una mayor proporción de su resultado neto a dividendos (98%). Posteriormente, este ratio ha descendido hasta un 81%-86% entre 2019 y 2021. En el año 2022 REE no ha repartido dividendos a REC, si bien REC sí ha repartido dividendos entre sus accionistas, similares a los de 2021.

Segundo. Ratios de la Comunicación 1/2019 de la CNMC

La Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, define un conjunto de ratios para valorar el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas que realizan actividades reguladas, y enuncia los rangos de valores recomendables de los mismos.

La Comunicación se dirige, en general, a todas las empresas que realizan actividades reguladas en los sectores eléctrico y gasista, como es el caso de REE, y, a efectos del análisis de las operaciones de toma de participaciones, también a las empresas que realizan actividades en territorios no peninsulares en el sector eléctrico, y a las empresas que realizan actividades en el sector de hidrocarburos, tales como refino de petróleo, transporte por oleoductos y almacenamiento de productos petrolíferos.

Los ratios definidos en la Comunicación 1/2019 son los siguientes:

El **Ratio 1** se utiliza para medir el nivel de apalancamiento financiero de una sociedad, es decir, la proporción de endeudamiento que utiliza para financiarse, del total de capitales (deuda y patrimonio neto) de la sociedad.

$$\text{Ratio 1} = \frac{\text{Deuda neta}}{(\text{Deuda neta} + \text{Patrimonio neto})}$$

El **Ratio 2** se emplea para valorar la capacidad de cobertura de los intereses financieros por parte de una sociedad, o lo que es lo mismo, calcula el número de veces que los fondos procedentes de las operaciones pueden hacer frente a la cobertura de los intereses.

$\text{Ratio 2} = \frac{(\text{Fondos procedentes de operaciones} + \text{Gastos por intereses})}{\text{Gastos por intereses}}$ El **Ratio 3** evalúa la proporción de activos de una sociedad que están financiados por deuda, midiéndose dichos activos a través del RAB, para aquellas empresas que tienen un reconocimiento explícito del mismo en la regulación (como es el caso de REE), y a través de su valor en libros, en los demás casos.

$$\text{Ratio 3} = \frac{\text{Deuda neta}}{(\text{RAB} + \text{Inmovilizado en curso})}$$

El **Ratio 4** sirve para medir la capacidad de una sociedad de hacer frente a la devolución de la deuda a través de su EBITDA, o lo que es lo mismo, calcula el número de años que el EBITDA tendría que ser exclusivamente dedicado a la devolución de la deuda, para la amortización total de ésta. El EBITDA es el resultado antes de intereses, impuestos, amortizaciones y deterioros.

$$\text{Ratio 4} = \frac{\text{Deuda neta}}{\text{EBITDA}}$$

Por último, el **Ratio 5** sirve para medir la capacidad de una sociedad de hacer frente a la devolución de la deuda a través de los fondos procedentes de operaciones, o lo que es lo mismo, calcula el número de años que los fondos

procedentes de las operaciones tendrían que ser exclusivamente dedicados a la devolución de la deuda, para la amortización total de ésta.

$$\text{Ratio 5} = \frac{\text{Deuda neta}}{\text{Fondos procedentes de operaciones}}$$

La Comunicación 1/2019 de la CNMC define unos rangos de valores recomendables para cada uno de los cinco ratios anteriores, enunciando un valor mínimo o máximo para cada ratio. Estos rangos de valores recomendables de los ratios para considerar una adecuada capacidad económico-financiera son los siguientes:

- Para el Ratio 1, un valor máximo del 70%.
- Para el Ratio 2, un valor mínimo de 5,0.
- Para el Ratio 3, un valor máximo del 70%.
- Para el Ratio 4, un valor máximo de 6,0.
- Para el Ratio 5, un valor máximo de 7,3.

Adicionalmente, la Comunicación 1/2019 enuncia un Índice Global de Ratios (IGR), que permite evaluar de forma global el nivel de endeudamiento y la capacidad económico-financiera de las empresas, y que se calcula mediante una ponderación efectuada en base a los valores obtenidos para los cinco ratios financieros definidos en la Comunicación, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$IGR = 0,1 \times R1 + 0,05 \times R2 + 0,3 \times R3 + 0,2 \times R4 + 0,35 \times R5$$

Donde Ri tomará el valor de 1 cuando el Ratio i calculado para la empresa se encuentre dentro del rango de valores recomendables, mientras que tomará el valor de 0 cuando dicho Ratio se encuentre fuera de su rango de valores recomendables. Así, el IGR puede tener un valor comprendido entre 0 y 1.

A efectos de conocer la posición de REE respecto de los ratios enunciados en la Comunicación 1/2019, en la Tabla 28 se muestran los valores calculados a 31 de diciembre de cada año, para el periodo 2018-2022.

A este respecto, cabe reseñar que los valores de los ratios que se muestran en la tabla son los publicados para REE en las correspondientes Resoluciones de la CNMC por las que se establece el valor del Índice Global de Ratios de 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024 (RAP/DE/006/20, RAP/DE/014/20, RAP/DE/015/22, RAP/DE/027/22 y RAP/DE/002/23). Esto es, no se ha realizado ningún ajuste en el cálculo de estos ratios en relación con las operaciones descritas en el apartado V.Cuarto. del presente informe, si bien dichas operaciones podrían tener un impacto en la información económico-financiera empleada para el cálculo de los mismos.

Tabla 28. Ratios de la Comunicación 1/2009 de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. a 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 y 31/12/2022

RATIOS COMUNICACIÓN 1/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Ratio 1 = $[DN / (DN + PN)]$	76%	76%	74%	72%	59%
Ratio 2 = $[(FPO + GxI) / GxI]$	8,6	10,2	9,8	13,4	12,3
Ratio 3 = $(DN / RAB + Inmovilizado en curso)$	$\leq 70\%$	$\leq 70\%$	$\leq 70\%$	$\leq 70\%$	$\leq 70\%$
Ratio 4 = $(DN / EBITDA)$	4,4	4,5	4,7	4,8	4,2
Ratio 5 = (DN / FPO)	5,9	6,0	6,5	6,7	5,9
Índice Global de Ratios (IGR)	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0

Nota explicativa:

DN: Deuda financiera neta

PN: Patrimonio neto

FPO: Fondos procedentes de las operaciones

GxI: Gastos por intereses

EBITDA: Resultado de explotación + Amortización del inmovilizado + Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado

Fuente: Resoluciones de la CNMC por las que se establece el valor del Índice Global de Ratios de 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.

El Ratio 1, que mide el apalancamiento de la sociedad, es del 59% al 31/12/2022, habiendo experimentado éste un descenso significativo con respecto a años anteriores y siendo éste el primer ejercicio en el que se sitúa por debajo del valor máximo recomendable del 70% enunciado en la Comunicación 1/2019. Esta notable mejora en el valor del ratio de apalancamiento ha estado principalmente motivado por el incremento en el patrimonio neto de la compañía como consecuencia de la ampliación de capital efectuada por la sociedad en 2022.

El Ratio 2 ha aumentado desde 8,6 a 31/12/2018 hasta 12,3 a 31/12/2022, situándose por tanto por encima del valor mínimo recomendable de 5,0 enunciado en la Comunicación 1/2019 en todos los ejercicios del periodo analizado.

En cuanto al Ratio 3, se observa que la proporción de activos financiados por deuda no supera en ningún año del periodo 2018-2022 el máximo recomendable del 70% enunciado en la Comunicación.

Para el Ratio 4, que considera la deuda neta en relación con el EBITDA, se obtiene un valor de 4,2 al 31/12/2022, que está dentro del rango de valores recomendables enunciado en la Comunicación 1/2019, donde se enuncia un valor máximo recomendable de 6,0. Cabe destacar además que este ratio se ha mantenido en valores bastante estables a lo largo del periodo analizado.

El Ratio 5, que analiza la capacidad de la sociedad para hacer frente a la deuda con los fondos procedentes de sus operaciones, registra un valor de 5,9 a 31/12/2022, y se sitúa por debajo del máximo valor recomendable de 7,3 en los cinco ejercicios analizados.

Para finalizar, el Índice Global de Ratios (IGR) de REE muestra un valor de 0,9 para los años 2018 a 2021, debido a que el valor del Ratio 1 se sitúa en estos ejercicios por encima del máximo recomendable del 70%. No obstante, la sociedad obtiene un IGR igual a 1 en el ejercicio 2022, puesto que sus cinco ratios se sitúan dentro de los rangos de valores recomendables enunciados en la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la CNMC.

A partir del año 2023, un valor del IGR inferior a 0,9 implicaría una penalización económica para REE, como se establece en el artículo 19 (*“Prudencia financiera requerida a los titulares de activos de red de transporte”*) de la Circular 5/2019, de 5 de diciembre, de la CNMC.

Tercero. Posición económico-financiera

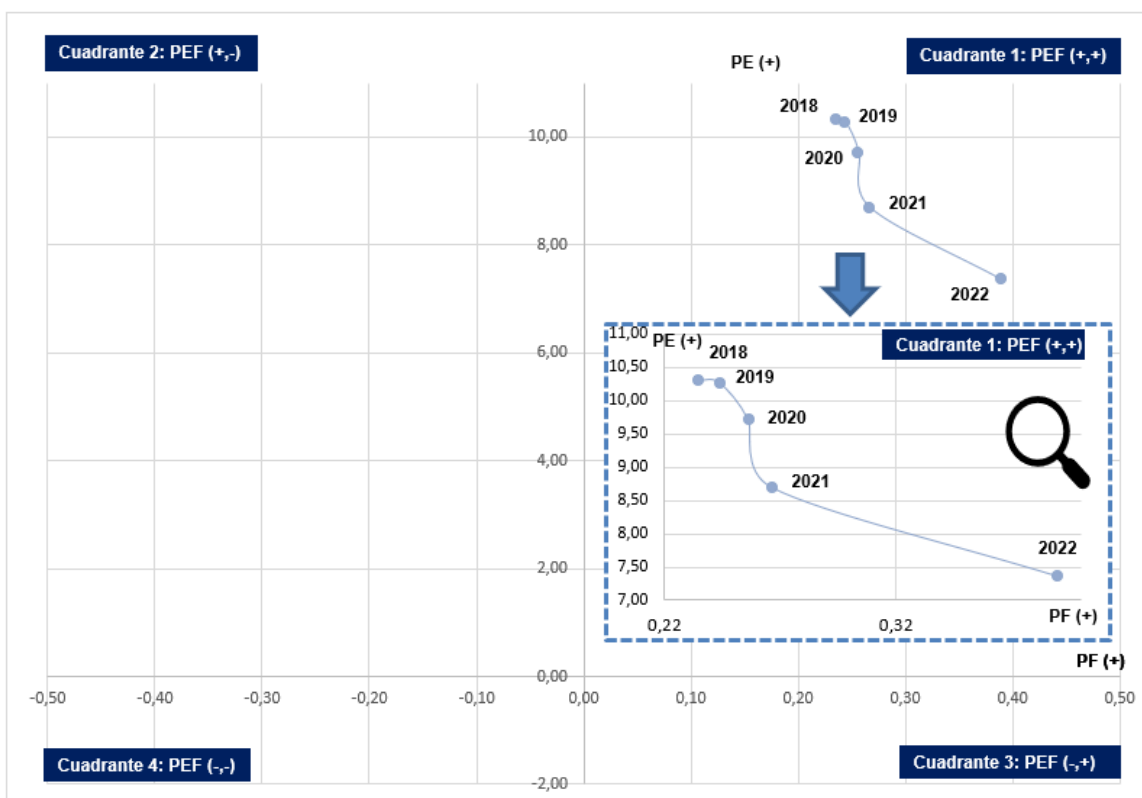
En este apartado, se analiza la posición económico-financiera de REE a través de su trayectoria gráfica a lo largo de los ejercicios 2018 a 2022. Para ello se utilizan coordenadas cartesianas, representando el eje de abscisas la posición financiera (PF) de la empresa, y el eje de ordenadas su posición económica (PE):

- Posición Financiera (PF): se ha utilizado el ratio de solvencia financiera (como cociente entre el patrimonio neto y el activo no corriente), expresado en tanto por uno.
- Posición Económica (PE): se ha utilizado el ratio de rentabilidad económica (ROI), expresado en porcentaje.

La conjunción de estas dos posiciones resulta en lo que se ha denominado Posición Económico-Financiera (PEF) en cada ejercicio económico de la sociedad.

En la Imagen 9 se muestra la evolución que ha experimentado la posición económico-financiera de REE entre los años 2018 y 2022. Como se observa, la sociedad se encuentra dentro del primer cuadrante durante todo el periodo, es decir, en una posición económico-financiera en la que tanto la PE como la PF son positivas.

Imagen 9. Evolución de la posición económico-financiera de REE en el periodo 2018-2022



		RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U.				
		2018	2019	2020	2021	2022
Posición Económica	ROI = (RNE/ AT)	10,30	10,26	9,71	8,69	7,36
Posición Financiera	PF = (PN / ANC)	0,24	0,24	0,26	0,27	0,39

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales auditadas de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. de los ejercicios 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

Nota: En el cálculo de la posición económica (ROI), se ha aplicado un ajuste en el resultado de explotación de REE, descontándose unos costes anuales netos de **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]** millones € en todos los ejercicios del periodo (salvo 2018 en que el ajuste es la mitad), en relación con el extracoste que le ha supuesto a la sociedad el contrato suscrito con REINTEL en 2018 relativo a la explotación de la fibra óptica oscura propiedad de REE.

IX. CONCLUSIONES

De conformidad con el análisis realizado en este informe, se obtienen las siguientes conclusiones en relación con la situación económico-financiera de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.U. (REE) en el periodo 2018-2022:

- I. El **activo total** de REE ha aumentado un 10,6% (desde los 9.578 millones € en 2018 hasta los 10.589 millones € en 2022), siendo el ascenso especialmente significativo en el año 2022 (+8,6%).

Este incremento del activo total en 2022 se debe, por un lado, al aumento registrado por la partida de “*Inversiones financieras a largo plazo*”, dentro del activo no corriente y, por otro lado, al fuerte ascenso experimentado por el activo corriente de la sociedad (+47,9%) y, dentro de éste, por la partida de “*Inversiones financieras a corto plazo*”.

Por su parte, el *inmovilizado material* de REE se sitúa entre el 96-99% del activo no corriente de la sociedad en el periodo 2018-2022, si bien su representatividad respecto al activo total ha descendido desde un 86,6% al inicio del periodo hasta un 78,6% al final.

II. El patrimonio neto de la sociedad ha aumentado un 70,2% entre el inicio y el fin del periodo, pasando de 1.977 millones € en 2018 a 3.365 millones € en 2022.

El mayor incremento (+49,7%) se ha producido entre los dos últimos ejercicios del periodo analizado, debido a la ampliación de capital efectuada por la sociedad en 2022 por importe de 2 €, consistente en la emisión de una acción de REE con un valor nominal de 2 €, de la misma clase y serie que las que estaban en circulación en ese momento, y con una prima de emisión de 515 millones €. Dicha emisión ha sido totalmente suscrita y desembolsada por REC mediante la compensación parcial de créditos.

En lo que respecta a las reservas, éstas han experimentado un significativo aumento (+47%) entre el inicio y el fin del periodo analizado, hasta alcanzar los 922.120 miles € a cierre de 2022.

En el ejercicio 2022 no se han repartido dividendos a cuenta a la sociedad matriz, si bien sí se han repartido en los ejercicios anteriores, con importes comprendidos entre los 436 millones € y los 574 millones € anuales. No obstante, REC sí ha repartido dividendos a los accionistas finales en 2022, por un importe similar a 2021, 539 millones €.

En 2020 REE ha distribuido a REC un dividendo en especie correspondiente a la unidad de negocio de los servicios corporativos que REE prestaba a las distintas sociedades del grupo, siendo objeto de dicha transmisión principalmente empleados, activos fijos y pasivos.

En consecuencia de todo lo anterior, el patrimonio neto de REE ha pasado de suponer un 20,6% del activo total en 2018 a suponer un 31,8% del activo total a cierre de 2022.

La ampliación de capital de REC en REE, así como el hecho de que REC haya podido repartir dividendos a los accionistas finales sin recibir dividendos de REE en 2022, se debe a que REC ha vendido el 49% de REINTEL a KKR, según hecho relevante remitido a la CNMV en fecha 29 de julio de 2022, por importe de 995 millones €. Sin embargo, REINTEL dispone de contratos con REE sobre la fibra óptica necesaria del transporte, que generarán un coste para REE y un ingreso para REINTEL, pero que no se tendrán en cuenta

dentro de los costes de la actividad de transporte, conforme a la Decisión Jurídica Vinculante aprobada por la Sala de Supervisión Regulatoria el 15 de julio de 2021.

- III. El **pasivo** de REE ha descendido en total un 5,0% a lo largo del periodo analizado. No obstante, mientras que el pasivo no corriente ha experimentado una caída del 18,0%, el pasivo corriente ha aumentado un 45,0% entre 2018 y 2022.

El descenso del pasivo no corriente en 2022 se debe, por un lado, a la disminución registrada por la partida de “*Deudas a largo plazo*” (-10,1%) y, por otro, a la caída registrada en la partida de “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*” (-10,0%), siendo ésta última la partida más relevante dentro del pasivo no corriente de la sociedad. Así, el pasivo no corriente de REE pasa a suponer en 2022 un 46,7% del activo total, desde el 62,9% que representaba en 2018.

Respecto al pasivo corriente, su incremento a lo largo del periodo analizado es debido, principalmente, al aumento del importe asociado a la partida de “*Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar*” y, en menor medida, al ascenso experimentado por la partida de “*Deudas a corto plazo*”, siendo éstas las dos partidas más relevantes dentro del pasivo corriente de REE desde el año 2021. Así, el pasivo corriente de la sociedad pasa de suponer un 16,4% de su activo total en 2018, a suponer un 21,5% del activo total a 31/12/2022.

- IV. La **deuda neta** asciende en 2022 a los 4.835 millones €, lo que supone un descenso del 23,5% respecto al importe registrado en el ejercicio 2018 (6.321 millones €). No obstante, la caída es especialmente significativa en el año 2022 (-17,5%) debido fundamentalmente al aumento experimentado por la partida de “*efectivo y otros activos líquidos equivalentes*”.

Por otra parte, cabe destacar que alrededor de un 76% de la deuda financiera total se corresponde con deuda a largo plazo, porcentaje que se mantiene bastante estable a lo largo del periodo analizado, y que la deuda intragrupo supone entre un 67,1% y un 69,6% de la deuda financiera.

- V. Respecto al **balance de situación de REE separado por actividades**, la actividad de transporte eléctrico es la más relevante para la sociedad, representando en 2022 un 97,5% de su activo total, un 98,1% de su activo no corriente, un 99,9% de su inmovilizado material y un 102,0% de su patrimonio neto. Asimismo, dicho actividad acumula el 94,9% de la deuda total de REE y un 99,6% de la deuda intragrupo.

Los anteriores porcentajes se mantienen bastante constantes a lo largo del periodo analizado. Únicamente se advierte un descenso del 98,8% al 94,9% en la proporción de deuda total que acumula la actividad de transporte entre 2018 y 2022.

VI. Tanto el importe neto de la cifra de negocios, como los resultados intermedios y el resultado neto de la **cuenta de pérdidas y ganancias** de REE, siguen una tendencia descendente entre 2018 y 2022:

- El importe neto de la cifra de negocios pasa de 1.819 millones € en 2018 a 1.599 millones € en 2022 (-12,1%), produciéndose la caída más significativa en el año 2020 (-7,7%). La sociedad ha contabilizado los ingresos procedentes de la actividad de transporte, en cada año, conforme a su mejor previsión de retribución definitiva resultante de la metodología del Real Decreto 1047/2013 en los años 2018 y 2019, y de la metodología de la Circular 5/2019 en los años 2020, 2021 y 2022.
- El resultado de explotación pasa de 974,3 millones € en 2018 (53,6% del importe neto de la cifra de negocios) a 754,2 millones € en 2022 (47,2% del importe neto de la cifra de negocios), lo que supone un descenso del 22,6% a lo largo del periodo.

Se observa un fuerte incremento en la partida de otros gastos de explotación, tras la operación de transmisión a favor de REC de la unidad de servicios corporativos de REE en 2020, ya que ha implicado el traspaso de personal de REE a REC, que ha pasado a prestar servicios corporativos de REC a REE. Si bien los gastos de personal disminuyen en 2020 y 2021 tras la citada operación (la plantilla media pasa de 1.567 a 1.253 empleados), éstos vuelven a incrementarse en un 14,0% durante el ejercicio 2022, en parte debido a indemnizaciones de personal.

Los gastos de explotación del periodo, a nivel del total de la sociedad, también se han visto afectados por las operaciones realizadas entre REE y REINTEL en relación con la fibra óptica necesaria del transporte, que han supuesto un coste neto para REE desde julio de 2018, si bien éste se imputa dentro del “*Resto de actividades*” en la contabilidad separada por actividades.

Adicionalmente, cabe destacar el impacto de la contabilización del proyecto de la instalación hidráulica reversible Chira-Soria, titularidad del operador del sistema, conforme al modelo financiero en 2022, que ha implicado que se registren como “*Aprovisionamientos*” y principalmente, como “*Otros gastos de explotación*”, los gastos por el grado de avance en la construcción de la central, que anteriormente se activaban como inmovilizado material. Tal incremento, que afecta considerablemente al análisis de los gastos de 2022, no tiene sin embargo un efecto significativo en los resultados, dado que se ve compensado por el importe que se contabiliza, conforme al modelo financiero, en “*otros ingresos de explotación*”, partida en la que se registran los ingresos devengados conforme al grado de avance del proyecto.

- En cuanto al resultado financiero, éste es negativo en todos los ejercicios analizados, al ser los gastos financieros más elevados que los ingresos financieros. Este hecho se corresponde con la actividad de la compañía, que debe hacer frente a los gastos financieros derivados de la deuda contraída para financiar las infraestructuras de transporte.

Específicamente, el resultado financiero de REE pasa de -131,0 millones € en 2018 a -71,9 millones € en 2022, variación experimentada por el descenso en la deuda financiera total de la compañía a lo largo del periodo analizado, así como un entorno de tipos de interés muy bajos en 2019, 2020 y 2021.

- La compañía obtiene beneficios netos en los cinco ejercicios analizados. No obstante, éstos siguen una tendencia decreciente, pasando de 632,9 millones € en 2018 a 513,5 millones € en 2022, lo cual representa un descenso total del 18,9%. Este hecho es consecuencia directa de la caída observada a lo largo del periodo en el importe neto de la cifra de negocios y en su resultado de explotación.
- Como se ha señalado anteriormente, desde el año 2020 está en vigor el marco retributivo establecido por la CNMC en la Circular 5/2019, junto con la Circular 2/2019 y 7/2019. La nueva metodología de retribución implica una reducción de la retribución regulada del transporte de energía eléctrica motivada, principalmente, por i) una menor tasa de retribución financiera respecto a la aplicada en el primer periodo regulatorio; y ii) una reducción de la retribución de operación y mantenimiento. Adicionalmente, y sin que esté relacionado con las Circulares de la CNMC por tratarse de un aspecto del marco retributivo anterior, la finalización en 2023 de la vida útil de las instalaciones que obtuvieron su autorización de explotación antes de 1998 afectará a la retribución de 2024 en adelante. Por consiguiente, en este informe que abarca el periodo 2018-2022 no se recoge el impacto de este cambio en la retribución de REE que tendrá lugar a partir de 2024.

VII. En lo que se refiere a la **cuenta de pérdidas y ganancias de REE separada por actividades, la actividad de transporte eléctrico, la más relevante para la sociedad, representa en 2022 el 94,0% del importe neto de su cifra de negocios, el 104,3% de su resultado de explotación y el 104,9% del resultado del ejercicio. Estos porcentajes se mantienen relativamente estables a lo largo del periodo analizado.**

Cabe destacar que la partida de *otros gastos de explotación* experimenta un aumento del 16% para las actividades de transporte y operación del sistema peninsular en el año 2021 y se multiplica por 7 para la actividad de operación del sistema extrapeninsular y el resto de actividades en el ejercicio 2022. Esto se debe al registro de los gastos de construcción de Chira-Soria conforme al modelo financiero, dentro de la actividad de operación del

sistema peninsular, y al registro del coste neto del contrato con REINTEL en relación con la fibra óptica del transporte, dentro de “*Resto de actividades*”.

VIII. A través del **estado de flujos de efectivo**, se observa que REE presenta flujos libres de caja positivos en todos los ejercicios analizados, lo que implica que los flujos de explotación son suficientes para financiar las necesidades de inversión y, por tanto, la sociedad puede dedicar los excedentes obtenidos al pago o devolución de deuda financiera contraída o a retribuir a los accionistas mediante dividendos.

IX. Las **operaciones con partes vinculadas** más relevantes que realiza REE son las de carácter financiero, que se corresponden con la financiación prestada a REE por parte de las sociedades financieras del grupo, RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA FINANCE, S.L.U. y RED ELÉCTRICA FINANCIACIONES, S.A.U., así como por parte de la sociedad matriz, RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. (REC). En total, los gastos financieros de REE con sociedades del grupo ascienden a 61,5 millones € en el ejercicio 2022.

Además de estas operaciones financieras, las principales transacciones con empresas del grupo y asociadas son las relativas a arrendamientos de inmuebles y prestaciones de servicios, entre REE y su sociedad matriz REC, así como entre REE y otras filiales del grupo REDEIA.

X. Se ha realizado un ajuste en la información económico-financiera de REE para descontar el extracoste que le ha supuesto a la sociedad el contrato suscrito con REINTEL en 2018 relativo a la explotación de la fibra óptica oscura propiedad de REE, a efectos de calcular los **ratios de rentabilidad ROI y ROE** de la sociedad entre 2018 y 2022.

Se observa un fuerte descenso del ROE a lo largo del periodo debido, por un lado, a la tendencia decreciente experimentada por los beneficios netos obtenidos por la sociedad y, por otro, al incremento en el patrimonio neto de la compañía como consecuencia de la ampliación de capital efectuada en 2022. Por su parte, el valor del ROI también desciende gradualmente a lo largo del periodo analizado, lo cual es coherente con la tendencia decreciente seguida por el resultado de explotación de la empresa. Así, en el ejercicio 2022, el ROE y el ROI de REE se sitúan en un 16,01% y en un 7,36%, respectivamente.

El **margen de explotación** de REE es positivo para todos los ejercicios analizados, siendo del 48,75% en 2022.

El **payout ratio** o porcentaje del resultado neto dedicado a dividendos fue del 98% en 2018, y de entre el 81%-86% entre 2019 y 2021. En el ejercicio 2022 REE no ha repartido dividendos a REC, aunque REC sí repartió a los accionistas finales un importe similar al de 2021.

XI. Los ratios de la Comunicación 1/2019 de la CNMC dan como resultado un IGR de 0,9 entre 2018 y 2021, que asciende hasta 1,0 en 2022 con la mejora en el ratio de apalancamiento registrada tras la ampliación de capital efectuada por la sociedad en dicho ejercicio. La sociedad se encuentra dentro del rango de valores recomendables de todos los ratios en 2022.