

# 06 VALOR ECONÓMICO

CONECTADOS CON  
UN CRECIMIENTO SÓLIDO  
Y UNA CLARA ORIENTACIÓN  
**HACIA LA EFICIENCIA  
Y LA FORTALEZA FINANCIERA**

---



## EJES DE LA CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO



## EVOLUCIÓN DE RESULTADOS [G4-9]

**DURANTE 2014** Red Eléctrica ha sido capaz de mostrar un crecimiento estable. La compañía ha obtenido unos sólidos resultados y un importante fortalecimiento de sus principales ratios de solvencia, manteniendo una clara orientación hacia la eficiencia operativa y la generación de valor de forma permanente. El resultado del ejercicio ha estado afectado positivamente por varios hechos singulares como el acuerdo alcanzado con el Estado de Bolivia sobre la indemnización de TDE, la adquisición de los derechos de uso y explotación de la red de

fibra óptica de ADIF y el impacto de la reforma fiscal (*Ley 27/2014*).

La cifra de negocio de 2014, en términos homogéneos, ha asciendido a 1.846,7 millones de euros y su crecimiento ha sido del 5,0 %. Este incremento se debe a los ingresos asociados a las nuevas instalaciones de transporte puestas en servicio en el curso del año 2013, y al incremento que experimentan los ingresos por Prestación de servicios de la Operación del Sistema conforme a la Orden de Peajes de 2014. Es reseñable que a partir del 20 de noviembre de 2014 se han incorporado los ingresos asociados a los derechos de uso y explotación de la red de fibra óptica de ADIF.

El resultado bruto de explotación (EBITDA) ha alcanzado 1.385,4 millones de euros, un 6,4 % más que en el año anterior. La evolución del EBITDA ha estado también marcada por la favorable evolución de los costes operativos.

Por su parte, el resultado del ejercicio ha ascendido los 717,8 millones de euros, un 35,7 % por encima del registrado el ejercicio precedente al recoger un gasto impositivo inferior en 106,5 millones de euros en aplicación de la nueva *Ley 27/2014* sobre el impuesto de sociedades. Este importe es consecuencia

de la reducción de pasivos por impuesto diferido como consecuencia de la bajada del tipo impositivo del 30 % al 28 % en 2015 y al 25 % a partir del 2016, y no ha tenido efecto alguno sobre las cantidades pagadas por la empresa a lo largo del año 2014 en concepto de impuesto sobre las ganancias.

La eliminación del impacto en resultados de la compensación por la nacionalización de TDE, de la *Ley 27/2014* del Impuesto de Sociedades y de la incorporación del contrato suscrito con ADIF a finales del año haría que el resultado del ejercicio se hubiera incrementado un 5,4 %, superando el objetivo establecido para 2014.

Las inversiones del año 2014 han ascendido a 957,6 millones de euros e incluyen 492,6 millones de euros en el desarrollo de la red de transporte en España y 433,7 millones de euros por la adquisición de derechos de uso y explotación de la red de fibra óptica de ADIF.

**EN 2014 RED ELÉCTRICA HA OBTENIDO UNOS SÓLIDOS RESULTADOS, manteniendo una clara orientación hacia la eficiencia operativa y la generación de valor de forma permanente**

### PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

millones de euros

	2013	2014	△ %
Cifra de Negocio	1.758,3	1.846,7	5,0 %
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	1.301,9	1.385,4	6,4 %
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	898,7	949,2	5,6 %
Beneficio Neto	529,1	717,8	35,7 %
ROE (RDI / Patrimonio neto)	23,8 %	28,1 %	18,2%
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.191,9	512,0	-57,0 %
Deuda financiera neta	4.541,2	5.408,5	19,1 %
Patrimonio neto	2.224,6	2.552,5	14,7 %
Apalancamiento	67,1 %	67,9 %	1,2 %
Inversiones	596,0	957,6	60,7 %
Activos totales	9.419,9	10.558,0	12,1 %
Ratio de cobertura de deuda (Deuda neta / EBITDA)	3,49	3,90	12,0 %

## VALOR ECONÓMICO GENERADO Y DISTRIBUIDO (grupo) [G4-EC1]

millones de euros

	2012	2013	2014
<b>Valor económico generado</b>	1.802,0	1.805,8	1.884,1
Importe neto de la cifra de negocio	1755,3	1758,3	1.846,7
Otras ganancias y pérdidas netas <sup>(1)</sup>	46,7	47,5	37,4
<b>Valor económico distribuido a los grupos de interés</b>	(1.177,6)	(1.208,0)	(1.122,3)
Empleados: Gastos de personal	(129,1)	(127,3)	(133,0)
Sociedad: Impuestos sobre las ganancias <sup>(2)</sup>	(188,4)	(203,2)	(134,4)
Inversiones en la comunidad	(4,1)	(4,0)	(5,7)
Proveedores: Otros gastos de explotación <sup>(3)</sup>	(355,4)	(363,4)	(347,7)
Accionistas: Dividendos <sup>(4)</sup>	(319,9)	(343,9)	(405,8)
Otros proveedores de capital: Costes financieros netos	(180,7)	(166,1)	(95,7)
<b>Valor económico retenido</b>	624,4	597,8	761,9
Reservas	172,4	181,2	312,0
Amortizaciones y depreciaciones <sup>(5)</sup>	452,0	416,6	449,8

Nota: datos obtenidos de las cuentas anuales consolidadas.

(1) Incluye: otros ingresos de explotación/resultados netos por puesta en equivalencia/resultado enajenación activos no corrientes/ subvenciones de capital/otros ingresos diferidos traspasados al resultado del ejercicio/trabajos realizados por la empresa para su activo. En el ejercicio 2014, se han traspasado a resultados 9,7 millones de euros correspondientes a subvenciones de capital recibidas por Red Eléctrica para la construcción de instalaciones eléctricas de organismos oficiales y de deducciones por inversiones. Más información en la nota 12 de las *Cuentas Anuales Consolidadas 2014 [G4-EC4]*

(2) Gasto Impuesto sobre Sociedades

(3) Aprovisionamientos y otros gastos operativos (excluidas las inversiones en la comunidad).

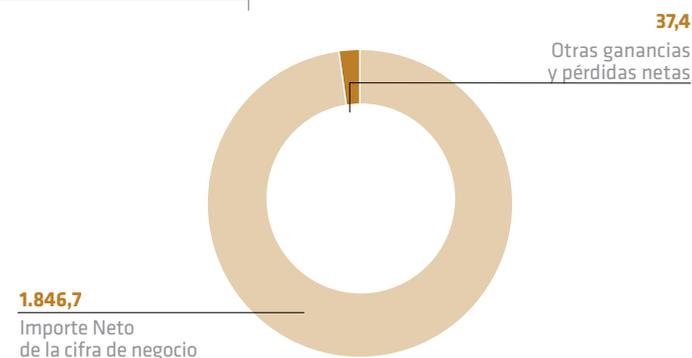
(4) Incluye dividendo a cuenta y dividendo complementario.

(5) Incluye: amortizaciones/depreciaciones (incluye principalmente provisiones por deterioro de valor de los activos).

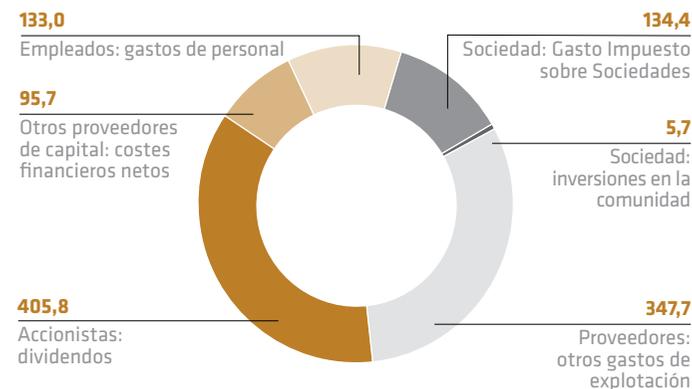
## CREACIÓN DE VALOR [G4-EC1]

millones de euros

### VALOR ECONÓMICO GENERADO



### VALOR ECONÓMICO DISTRIBUIDO



## ESTRATEGIA FINANCIERA

LA ESTRATEGIA financiera que ha seguido tradicionalmente Red Eléctrica ha ido encaminada a reproducir la naturaleza del negocio que desarrolla adaptándose a la regulación vigente en cada momento. En este sentido, la compañía mantiene una política de liquidez que permite asegurar el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos, diversificando la cobertura de las necesidades de financiación y los vencimientos de la deuda.

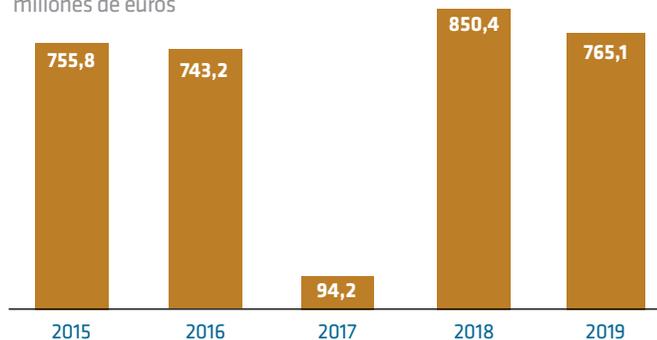
El transporte y la operación del sistema eléctrico son actividades muy intensivas en capital en las que las inversiones realizadas tienen un elevado periodo de maduración. Adicionalmente, la retribución de estos activos se realiza por periodos de 40 años a tasas vinculadas a la deuda pública española a largo plazo. Por tanto, nuestra deuda financiera está principalmente contratada a largo plazo y referenciada de forma mayoritaria a tipos fijos. El plazo medio de vencimiento de la deuda dispuesta a cierre de ejercicio es de 5 años.



**Más información**  
sobre estrategia financiera  
en la sección 'Accionista  
e Inversores' de la web  
corporativa.

### VENCIMIENTO DEUDA FINANCIERA 2015-2019

millones de euros



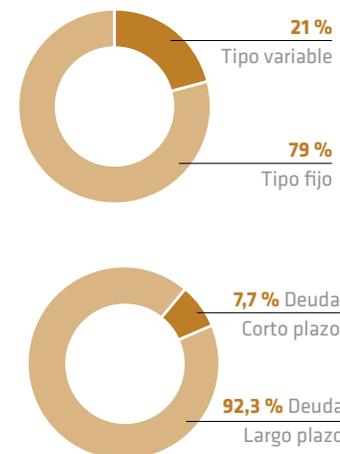
### Calificación crediticia

RED ELÉCTRICA tiene otorgada por Standard & Poor's una calificación crediticia a largo plazo 'BBB' con una perspectiva positiva y a corto plazo 'A-2'. Por su parte, Fitch otorga un rating a largo plazo a Red Eléctrica de 'A-', también con una

perspectiva positiva, y de 'F2' en el corto plazo.

Ambas agencias de rating señalan como puntos fuertes de la empresa la predictibilidad y recurrencia de sus ingresos y la fortaleza de su balance.

### ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA



## RENTABILIDAD PARA EL ACCIONISTA

### Evolución Bursátil

LOS MERCADOS bursátiles han sido un año más reflejo de la situación económica. Las dudas sobre la pujanza del crecimiento económico han ido haciéndose más patentes a medida que el año avanzaba, la excepción ha sido los EE.UU., y las bolsas han reflejado esta situación.

La persistencia de los desajustes en las principales economías europeas y la demora del BCE en llevar políticas monetarias más agresivas han enfriado las expectativas que se habían despertado para el Viejo Continente. La situación

no ha sido más halagüeña en los países en desarrollo que han sufrido por el estancamiento de sus exportaciones y la caída en los precios de las materias primas: en este punto cabe destacar en especial el recorte experimentado por el precio del petróleo en la segunda parte del año.

En este contexto cabe destacar, por un lado, los avances que han mantenido las bolsas norteamericanas y que reflejan el buen momento que viven los EE.UU., índices como el Standard & Poor's 500 o el Dow Jones han vuelto a superar los máximos históricos marcados en el

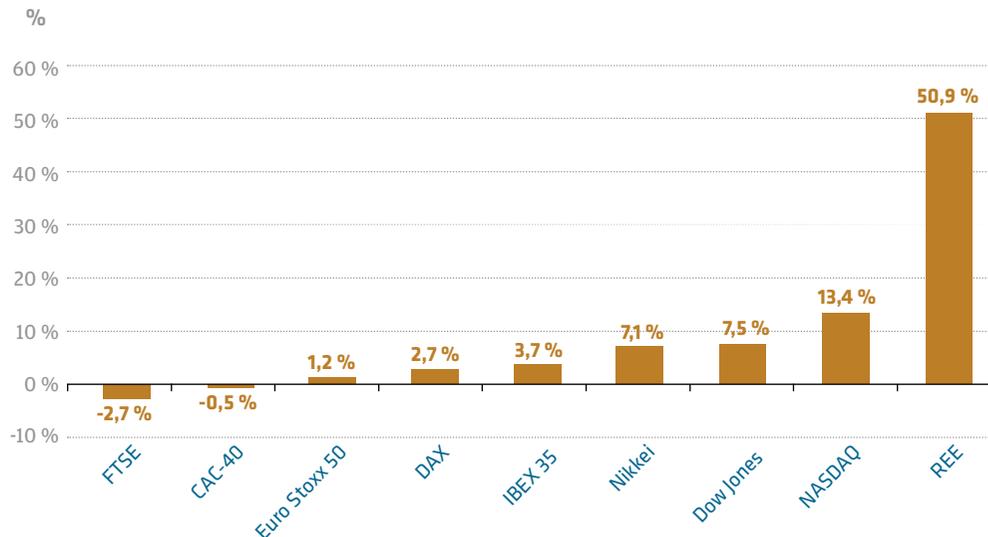
año precedente y se han anotado ganancias en el entorno del 10 %. El Nikkei ha subido un 7 % gracias principalmente a las nuevas medidas fiscales encaminadas a impulsar la economía japonesa. En Europa, sin embargo, las dudas sobre la recuperación, han llevado a que los índices más relevantes del Viejo Continente hayan cerrado en niveles muy similares a los del año pasado.

Otro tanto podría decirse de los mercados de los países en desarrollo, en los que el estancamiento de sus exportaciones y la caída en los precios de las materias primas se han transmitido a sus bolsas.



Más información sobre *La acción de Red Eléctrica* en la sección 'Accionista e Inversores' de la web corporativa.

### COMPARACIÓN DEL VALOR DE RED ELÉCTRICA EN 2014



### COMPARACIÓN DEL VALOR DE RED ELÉCTRICA EN 2014



## La acción de Red Eléctrica

### EL COMPORTAMIENTO

bursátil de Red Eléctrica durante 2014 se puede calificar como de extraordinario. La acción ha subido más de un 50 % a lo largo del año, en un entorno marcado por la eliminación de buena parte de la incertidumbre regulatoria asociada a su negocio principal y también a la mejora del riesgo país, que ha llevado a que la inversión en España haya dejado de ser

considerada como inversión de alto riesgo.

En el conjunto del año 2014 se negociaron 241,5 millones de títulos, lo que representa 1,79 veces el capital social de la empresa. La contratación en efectivo fue de 15.184 millones de euros, incrementándose respecto al año anterior en el que alcanzó los 13.171 millones de euros.

### Distribución de dividendos

RED ELÉCTRICA mantiene el compromiso de maximizar el valor para sus accionistas, ofreciendo, por un lado, una atractiva rentabilidad por dividendo y, por otro, contribuyendo a la revalorización de la acción mediante una gestión eficiente de su negocio.

18 % con respecto al ejercicio anterior. El dividendo bruto propuesto a la Junta General de Accionistas con cargo al ejercicio 2014 es de 3,0 euros por acción. El 2 de enero del 2015 se repartió un dividendo bruto a cuenta de 0,8323 euros por acción, quedando pendientes de distribución 2,1677 euros por acción, como parte de un dividendo bruto complementario.

La retribución directa al accionista en forma de dividendos ha crecido un

### PRINCIPALES INDICADORES BURSÁTILES

	2010	2011	2012	2013	2014
No. Total de acciones	135.270.000	135.270.000	135.270.000	135.270.000	135.270.000
No. de acciones en circulación	108.216.000	108.216.000	108.216.000	108.216.000	108.216.000
Nominal de la acción (en euros)	2	2	2	2	2
<b>Contratación diaria (en títulos)</b>					
Máxima	5.796.441	9.925.190	21.690.186	5.096.386	1.607.352
Mínima	186.526	288.027	81.925	69.150	85.033
<b>Cotización (en euros)</b>					
Máxima	40,755	43,89	39,75	48,50	74,95
Mínima	27,930	30,24	29,00	36,99	47,40
Cierre	35,200	33,06	37,30	48,50	73,21
Capitalización bursátil al cierre del ejercicio (en euros)	4.761.504.000	4.472.026.200	5.045.571.000	6.560.595.000	9.903.116.700
Beneficio por acción (BPA) (en euros)	2,90	3,42	3,66	3,92	5,31
Cotización/BPA (PER) (Nº de veces)	12,14	9,66	10,19	12,37	13,78
Dividendo por acción (en euros)	1,8751	2,2124	2,3651	2,5422	3,0