



## Trabajo Fin de Grado

La información consolidada, análisis y  
valoración: ACCIONA, S.A. Y SOLARIA  
ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE, S.A.

The consolidated information, analysis and  
assessment: ACCIONA, S.A. Y SOLARIA  
ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE, S.A.

AUTORA

M<sup>a</sup> Fernanda Guerrero Sandoval

DIRECTORA

M<sup>a</sup> Pilar Blasco Burriel

Facultad de Economía y Empresa

Año 2022-2023

## **RESUMEN**

El sector de las energías renovables ha podido observar un incremento en su cuota dentro de la red eléctrica española, ya no solo por ser crucial para contrarrestar el cambio climático, si no un paso más hacia la independencia energética que aspira la Unión Europea tras el aumento del precio de los combustibles fósiles importados y la guerra de Ucrania evidenciado la necesidad de acelerar la transición energética.

El objetivo de este trabajo es realizar un análisis económico y financiero de dos grupos de empresas españolas, Acciona, S.A y Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A e identificar su comportamiento a lo largo de diferentes fases.

El período de estudio comprenderá dos etapas: la primera etapa, 2014-2019, período de recuperación económica tras la crisis de 2008. Y la segunda comprende, 2020-2022, período de la pandemia Covid y posterior recuperación.

Para realizar el análisis económico y financiero, instrumento clave para saber la situación actual de ambos grupos empresariales, se examinará sus estados financieros consolidados, en relación con su rentabilidad, solvencia, riesgos y composición de su patrimonio.

Por último, se extraen conclusiones del análisis realizado permitiendo observar como a pesar del efecto experimentado en otros sectores en España, la pandemia no tuvo un efecto destacado en ninguno de los grupos analizados.

## **ABSTRACT**

The renewable energy sector has seen an increase in its share in the Spanish electricity grid, not only because it is crucial to counteract climate change, but also because it is a step towards the energy independence that the European Union aspires to after the increase in the price of imported fossil fuels and the war in Ukraine evidenced the need to accelerate the energy transition.

The objective of this work is to carry out an economic and financial analysis of two groups of Spanish companies, Acciona, S.A and Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A and to identify their behavior throughout different phases.

The study period will comprise two stages: The first stage, 2014-2019, period of economic recovery after the 2008 crisis. And finally, 2020-2022, period of the Covid pandemic and subsequent recovery.

To perform the economic and financial analysis, a key instrument to know the current situation of both groups, their financial statements will be examined, in relation to their profitability, solvency, risks and composition of their equity.

Finally, conclusions are drawn from the analysis carried out, allowing us to observe how, despite the effect experienced in other sectors in Spain, the pandemic did not have a significant effect in any of the groups analyzed.

## ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN .....	5
2. EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE ENERGÍA RENOVABLES .....	6
2.1 Análisis del entorno general: PEST.....	7
2.2 Análisis del entorno específico: PORTER .....	10
3. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LOS GRUPOS DE ACCIONA Y SOLARIA .....	12
3.1 Acciona .....	12
3.2 Solaria .....	14
4. ANÁLISIS PATRIMONIAL .....	15
4.1 Estructura del Activo.....	15
4.2 Estructura de la financiación .....	18
4.3 Evolución masas patrimoniales .....	20
5. ANÁLISIS FINANCIERO .....	22
5.1 Situación financiera a corto plazo .....	22
5.1.1 Fondo de maniobra.....	22
5.1.2 Liquidez.....	24
5.1.3 Tesorería.....	25
5.1.4 Variación de la situación financiera a corto plazo.....	27
5.2 Situación financiera a largo plazo .....	28
5.2.1 Solvencia .....	28
5.2.2 Endeudamiento .....	29
5.2.3 Cobertura.....	32
5.2.4 Variación de la situación financiera a largo plazo .....	35
6. ANÁLISIS ECONÓMICO .....	36
6.1 Cifra de negocios.....	36
6.2 Rentabilidad económica (ROI).....	37
6.3 Rentabilidad Financiera (ROE).....	39
7. PARTIDAS CONSOLIDADAS .....	40
8. CONCLUSIONES .....	47
9. BIBLIOGRAFÍA.....	48
10. ANEXOS. I.....	1

## 1. INTRODUCCIÓN

Del sector energético dependen la mayoría de los sectores económicos del país, por lo que debe ser considerado como un sector estratégico.

A lo largo de los años, el sector energético ha ido experimentando una profunda transformación impulsada por los cambios sucedidos en la economía, las nuevas necesidades de los clientes, las nuevas tendencias del sector, así como por las nuevas tecnologías desarrolladas que han permitido que la industria energética sea más eficiente.

La transición hacia un sistema energético más limpio ha cambiado la manera en la que se relacionan las empresas energéticas con sus clientes.

En el caso de España, es un país muy dependiente de la energía obtenida a través de la utilización de combustibles fósiles importados que atiende a la mayor parte de su demanda. Por otra parte, el país dispone de un gran potencial para la generación de energía mediante fuentes renovables, las principales son a través de energía eólica y energía solar.

Su evolución, en comparación con otros países europeos, ha sido más lenta a pesar de haber sido uno de los países europeos punteros en relación con las energías renovables. Actualmente, según el informe del Foro Económico Mundial, España se encuentra en el puesto 17.

Gracias a las medidas llevadas a cabo por la Unión Europea, se espera un desarrollo considerable en materia de las energías renovables.

Se espera registrar un mayor volumen de operaciones de fusiones y adquisiciones, a pesar de que los fondos de capital riesgo y capital inversión no han apostado con fuerza por el sector, debido al bajo retorno de la inversión, sobre todo en el corto plazo, frente a otras industrias energéticas.

El sector energético va de la mano del sistema eléctrico en muchos factores; por lo cual su gran evolución, han permitido nuevas oportunidades clave y nuevos modelos de negocio, donde la energía se convierte en un generador de servicios y de oportunidades.

Con este estudio queremos analizar, cómo ha evolucionado el sector energético, en concreto las energías renovables, durante 2014 hasta 2022, tomando como ejemplo dos conglomerados como son Acciona y Solaria.

Iniciaremos el estudio a través de un análisis PEST que centrará su estudio en un entorno más general y un análisis PORTER, más centrado en el sector de las energías renovables.

A continuación, seguiremos con el análisis económico y financiero, partiremos de un análisis patrimonial, de las masas patrimoniales más importantes del balance estudiando la estructura de activo y financiación además de su evolución.

Posteriormente, se realizará un análisis financiero con los ratios más relevantes para obtener una perspectiva más amplia de la salud económica de las empresas a corto y largo plazo.

Y, por último, un análisis económico para obtener un diagnóstico de la rentabilidad de ambas y la evolución de la cifra de negocios.

Tras el análisis podremos obtener conclusiones de la situación actual de ambas empresas y formular diferentes hipótesis sobre la evolución futura de ambos conglomerados.

## **2. EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE ENERGÍA RENOVABLES**

Antes de analizar las empresas debemos ponernos en contexto. Para ello hemos tratado de definir al sector de la energía renovable y su evolución.

Las fuentes de energía renovable son aquellas provenientes de recursos naturales que no se agotan y tienen la capacidad de regenerarse para producir energía limpia cuyo impacto ambiental es muy bajo.

Dentro de estas alternativas se encuentran la energía solar y la energía eólica, que son los dos tipos de fuentes a las que se dedican los grupos que han sido objeto de estudio.

La energía solar aprovecha la radiación electromagnética del sol mediante células fotovoltaicas, colectores solares o heliostatos. Las comunidades con mayor producción de energía solar son Andalucía, Aragón y Asturias. Y con aproximadamente el 6% del mercado total en el continente, España supera a naciones como Italia, Francia y Gran Bretaña.

La energía eólica se obtiene a través del movimiento del viento, que impulsa las palas de los aerogeneradores para generar energía cinética. Los parques eólicos son una solución rentable y respetuosa con el medio ambiente en muchas regiones y las que lideran en número de parques eólicos son las dos Castillas y Galicia. A nivel global, solo China, Estados Unidos, Alemania e India superan a España en cuanto a la cantidad de parques eólicos.

El auge de las energías renovables parte de los años 90 debido al incremento de la concienciación medioambiental a causa del auge del ecologismo y a su vez la necesidad de minimizar el uso de los combustibles fósiles para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero que son incompatibles con la intención de mitigar las consecuencias del cambio climático.

Pero el problema que tiene España, así como la mayoría de los países industrializados es cómo conciliar las necesidades de energía con las fuentes propias disponibles, la balanza de pagos, la sostenibilidad y la opinión pública, ya que, a pesar del significativo aumento de las energías renovables en España, el país sigue aun mostrando una gran dependencia de las energías fósiles. De hecho, la dependencia

energética del exterior por parte de España alcanza un 70,4% en contraste con el promedio del 59,5% entre los países de la Unión Europea.

Para realizar el análisis del sector y obtener una visión del entorno general y específico, nos hemos apoyado en dos diferentes modelos: el análisis PEST y el análisis de las cinco fuerzas competitivas de Porter.

## **2.1 Análisis del entorno general: PEST**

El análisis PEST es un instrumento sumamente útil para comprender el aumento o disminución de un mercado y, por ende, la situación, potencial y orientación de un negocio.

Es una herramienta de evaluación empresarial, cuya creación se remonta a 1968 y sus creadores son Liam Fahey y V.K. Narayanan. PEST está formado por las siglas de elementos Políticos, Económicos, Socioculturales y Tecnológicos, empleados para valorar el mercado en el que se sitúa un negocio o entidad.

### **Factores políticos-legales**

El sector de la energía está altamente regulado, es de elevada complejidad técnica y es dependiente, principalmente, de las restricciones impuestas por la Unión Europea en cuanto a sostenibilidad y seguridad.

Los factores políticos en España están muy asociados a los factores legales, ya que son los que determinan si las administraciones públicas pueden intervenir y con qué fuerza pueden hacerlo. La Ley 24/2013 decreta la normativa por la que el sector eléctrico se rige en España. Esta viene precedida por la Ley 54/1997 que fue creada cuando se liberalizó este sector y dio a entrada a nuevas compañías a un mercado organizado de negociación y una menor intervención pública en la gestión del sistema. (BOE, 2019).

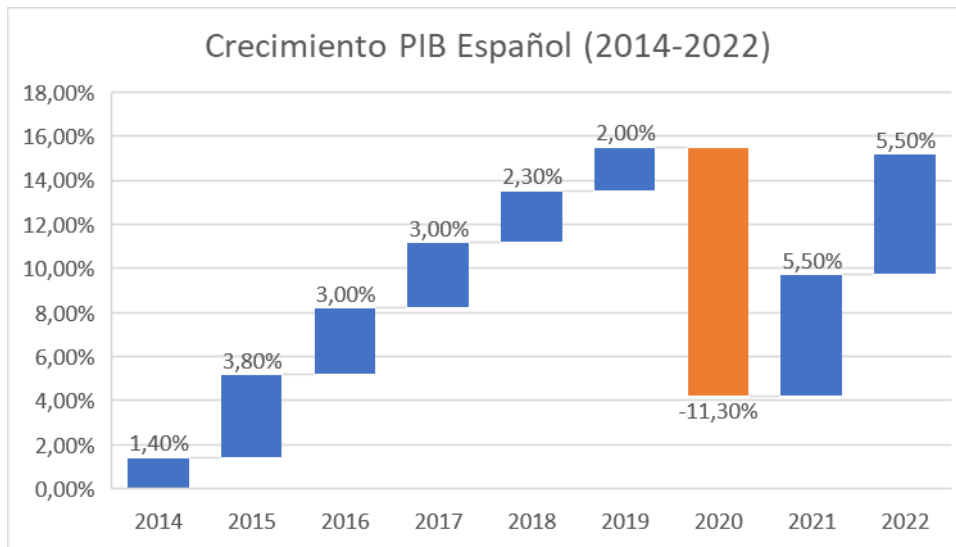
Hoy en día, esta ley tiene como fin regular el sector eléctrico para garantizar un suministro de calidad y con el mínimo coste posible, siempre que se asegure la sostenibilidad.

La política fiscal actúa incentivando a las energías renovables a través de desgravaciones impositivas. Por lo tanto, los factores políticos son una amenaza para este sector ya que las leyes tienen que ser revisadas cada cierto tiempo y dependiendo de la estrategia que el gobierno quiera llevar puede afectar de manera positiva o negativa a las compañías.

### **Factores económicos**

Existen varios factores que pueden afectar al entorno económico de las empresas. Los factores con mayor efecto son el empleo, inflación, la demanda y oferta, los ciclos económicos... entre muchos otros. En nuestro caso vamos a coger dos como ejemplo.

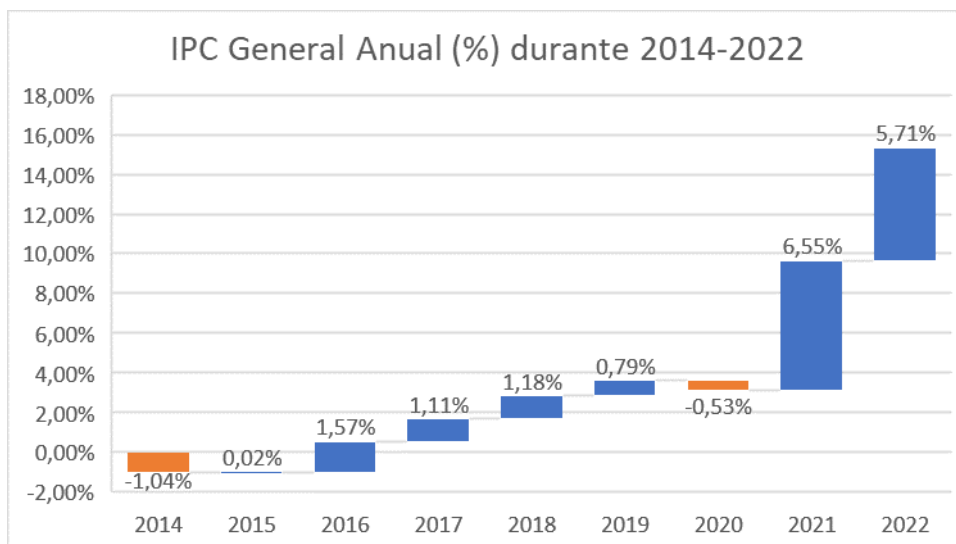
Gráfico 2.1: Crecimiento del PIB Español (2013-2022)



Fuente: Elaboración propia

En este gráfico<sup>1</sup> podemos observar la evolución del PIB anual durante 2013 hasta el año 2022. El PIB es un indicador económico utilizado para conocer la riqueza que genera un país. Analizando los datos obtenidos, observamos un crecimiento constante después de 2013, que se considera el período de recuperación económica. En 2020, está se vio frenada por la aparición del COVID que provocó una disminución del 11,3%. Tras regulaciones efectuadas por el gobierno se pudo retomar la estela creciente que se había iniciado desde 2014.

Gráfico 2.2: IPC General Anual (2013-2022)



Fuente: Elaboración propia

<sup>1</sup> Datos obtenidos de Datosmacro.com



El Índice de precios de consumo es un indicador que es utilizado para medir la evolución que sufren los precios de los bienes y servicios que son consumidos por las familias elaborado por el Instituto Nacional de Estadística (INE).

Es un indicador similar a la inflación que permite observar el aumento del coste de la vida en una economía.

Analizando los datos del gráfico, podemos interpretar que el IPC desde 2013 a 2019 ha ido incrementando casi 1% cada año, excepto en 2014 que disminuyó 1,04% debido al abaratamiento de los carburantes.

En 2020, el IPC cerró en negativo lo que permitió a los salarios ganar más de dos puntos de poder adquisitivo debido a la subida salarial pactada en convenio.

Desde 2021, los precios se han encarecido, principalmente el de alimentos, aunque se estima una moderación en el año 2023.

### **Factores socio-culturales**

Estos factores son el conjunto de valores, rasgos, creencias, tradiciones, costumbres, educación y ética que distinguen a la sociedad en su conjunto.

Desde la década de los 90, ha ido creciendo la preocupación por el cambio climático y la necesidad de una transición a las energías renovables, ya que sin lugar a duda contribuye no solo a combatir el calentamiento global sino también a prevenir efectos adversos, como, por ejemplo, en la salud y bienestar de las personas.

De acuerdo con la Organización Mundial de Salud (OMS), casi el 99% de la población respira un aire que no llega a los mínimos de calidad adecuados debido a los niveles perjudiciales de materiales en forma de partículas que se originan como consecuencia de la quema de combustibles fósiles.

### **Factores tecnológicos**

El avance tecnológico ha impulsado el continuo crecimiento de las energías renovables en España, que se espera que supere a las energías fósiles en los años venideros.

El desarrollo tecnológico permite aumentar el potencial de abastecer una mayor demanda principalmente en la energía solar fotovoltaica y eólica.

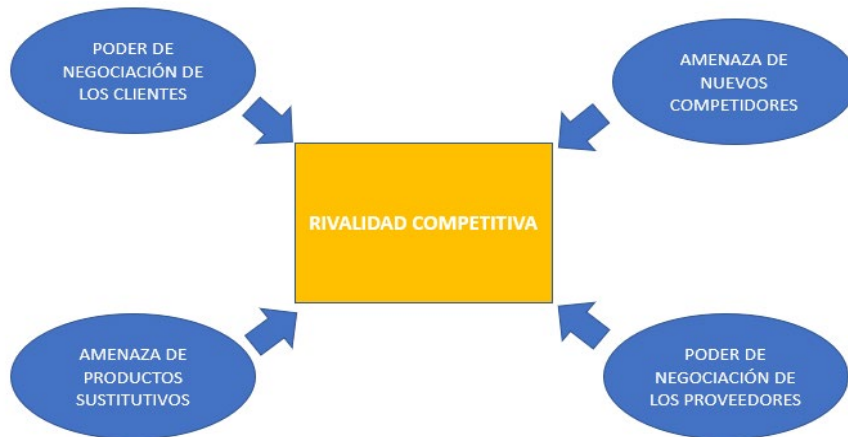
El grado de innovación en el sector es muy elevado debido a las grandes inversiones que se realizan en él. Por ejemplo, el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico impulsó 544 proyectos de energías renovables durante 2022 y recibieron ayudas públicas por valor de 177 millones según un artículo de Oficinas Verdes Canarias.

## 2.2 Análisis del entorno específico: PORTER

Las Cinco Fuerzas de Porter son un modelo analítico desarrollado por Michael Porter que examina la competencia en un mercado y proporciona a las empresas una

*Gráfico 2.3: Modelo de las Cinco fuerzas de Porter*

comprensión más profunda de su entorno competitivo y orientando la formulación de estrategias para mantener una ventaja competitiva.



Fuente: Elaboración propia

### Amenaza de nuevos competidores

El sector está en el centro de las principales tendencias de inversión según Informe EY Renewable Energy Country Attractiveness Survey (RECAI) en 2022, España se encuentra en el noveno puesto entre los países donde es más interesante invertir.

Una iniciativa de esto es la legislación adoptada por la UE para impulsar y fortalecer la capacidad energética en el continente. Esto provoca que grandes empresas del sector de la energía realicen un giro estratégico para prepararse ante el escenario donde la energía verde suponga un 60% de la demanda eléctrica en 2030. Entre las principales empresas que controlan el mercado de las energías renovables están Acciona, Iberdrola o Endesa.

Ya que se considera un sector atractivo para invertir, cada vez aparecen un mayor número de empresas que se especializan en algún tipo de energía renovable. Estas “startups” suponen una amenaza para las empresas establecidas en el sector, ya que la mayoría invierte en ellas pensando en que en el futuro podrían llegar a ser líderes del sector. (Startups innovadoras en el sector energético, Repsol 2021)

## Amenaza de productos sustitutivos

*Gráfico 2.4 Contribución al PIB de los diferentes tipos de producción de energía*

Contribución al PIB de los diferentes tipos de producción de energía			
	2008	2015	2020
Biocarburantes (€/tep)	147,1	132,2	149,9
Biogás (€/MWh)	93,1	52,4	86,9
Biomasa eléctrica y residuos (€/MWh)	245,4	64,9	51,6
Biomasa térmica (€/tep)	n/d	17,3	18,4
Eólica (€/MWh)	72,9	42,6	35,1
Hidroeléctrica régimen especial (€/MWh)	81	49,8	42,6
Hidroeléctrica régimen ordinario (€/MWh)	70,2	76,6	102,6
Solar (fotovoltaica y termoeléctrica) (€/MWh)	502,3	209,5	168,3
Solar térmica (€/tep)	n/d	112,6	105,5

Fuente: Estudio del Impacto económico de las energías renovables en el sistema productivo español, IDAE

En este gráfico podemos ver la aportación que realiza los diferentes tipos de producción de energía renovables al PIB durante 2008, 2015 y 2020. Podemos observar que en 2008 la mayoría de las contribuciones estaban centradas en la energía solar, biomasa eléctrica y biocarburantes. Pero en 2020, ya había más tipos de energía y la contribución por tipo está más repartida debido a causa de la reducción de costes por la llegada de nueva tecnología que permite una mayor competitividad.

Las economías de escala y la innovación están consiguiendo que este tipo de energías que ya de por si tienen la ventaja de ser fuentes inagotables en comparación con otras fuentes más tradicionales tales como carbón o gas, sean la solución para la producción de energía en los próximos años.

### Poder de negociación de los proveedores

En el sector de las energías renovables en España, el poder de negociación de los proveedores puede depender de factores como su tecnología avanzada y experiencia, acceso a recursos y economías de escala, así como del marco regulatorio y apoyo gubernamental. La competencia en el mercado y la sensibilidad al precio y demanda por parte de los clientes también influyen en su poder de negociación.

Proveedores con tecnología y experiencia destacadas, acceso a recursos y respaldo gubernamental pueden tener una posición más fuerte como podrían ser Iberdrola, Acciona, Endesa, Repsol, y Naturgy. Pero la competencia en el mercado y la sensibilidad al precio de los clientes pueden contrarrestar ese poder. El sector es muy dependiente de

las subvenciones que reciben y debido a la complejidad de los últimos años, han presentado grandes desafíos.

*Gráfico 2.5: Las 5 principales empresas del sector de energías renovables.*

<b>Las 5 principales empresas del sector de energías renovables</b>
Endesa
Acciona
Iberdrola
Repsol
Naturgy

Fuente: Elaboración propia

### **Poder de negociación de los clientes**

En España, el poder de negociación de los clientes en el sector de las energías renovables es poco significativo a pesar de la liberalización del mercado, el apoyo gubernamental que ha generado un aumento de la oferta, la creciente sensibilización y demanda, así como el acceso a información que les permite comparar opciones y buscar mejores precios y condiciones.

Su poder de negociación va a depender si son un pequeño o gran consumidor. Los clientes más grandes y con un alto consumo energético tienen una posición más fuerte para negociar con los proveedores.

### **Rivalidad existente entre competidores**

El sector de la energía en España, ya no solo las renovables, sino en general, es un mercado competitivo, donde la cuota de mercado está controlada por unas pocas empresas.

Estas empresas consolidadas, son las que tienen la infraestructura para ir innovando a mayor velocidad y obtener beneficios a pesar del coste que conlleva.

## **3. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LOS GRUPOS DE ACCIONA Y SOLARIA**

### **3.1 Acciona**

La empresa Acciona tiene sus raíces en la compañía Ferrocarril de Medina a Zamora y de Orense a Vigo (MZOV), fundada en 1900 en Galicia. En 1978, se fusionó con Techos y Cubiertas, S.A., formando Cubiertas y MZOV Compañía General de

Edificaciones, S.A. En 1997, se unió a Entrecanales y Távora para crear Acciona, la tercera constructora española cotizada en bolsa.<sup>2</sup>

En 2005, unificó sus marcas bajo el nombre Acciona y se centró en la sostenibilidad, asumiendo los pilares básicos como generación del bienestar económico, la protección ambiental y la responsabilidad social.

El Grupo Acciona opera en diversos sectores económicos, con un enfoque destacado en energía e infraestructuras. En energía, se centra en la generación de energía renovable a través de Acciona Energía y en infraestructuras, abarca la construcción de infraestructuras y proyectos. También participa en servicios urbanos y medio ambiente a través de Citizen Services y tiene actividades variadas que incluyen gestión de fondos, intermediación bursátil, negocios inmobiliarios, fabricación de vehículos eléctricos.

Respecto al perímetro de consolidación, Acciona es un grupo de empresas que está formada por una dominante que en este caso es Acciona, S.A y por sociedades dependientes donde la dominante tiene un control superior al 50% de manera directa o indirecta, además de sociedades asociadas, donde la empresa dominante tiene un control superior al 25% pero no supera el 50%. Mayoritariamente el control ha sido adquirido según las cuentas anuales consolidadas en varios años a través de una participación superior al porcentaje mencionado anteriormente.

La consolidación se ha aplicado en función a los principios y criterios establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), según han sido adoptadas por la Unión Europea. Se ha utilizado el método de integración global para aquellas sociedades donde se tiene el control, siendo estas consideradas entidades dependientes.

Por último, aquellas sociedades, no incluidas en las anteriores, en las que se posee una capacidad de influencia significativa en la gestión, siendo negocios conjuntos o entidades asociadas se presentan valoradas por el método de participación. Se registran en el “*Resultado método de participación- objeto análogo*” si desarrollan actividades que están especificadas en el objeto social del grupo. En el caso contrario, se incorporan en el “*Resultado método de participación – objeto no análogo*” teniendo un carácter similar a una inversión financiera.

Durante 2022 el cambio en el perímetro de consolidación se debe a varias altas de empresas dentro del grupo como Equinov, empresa francesa donde se adquirió una participación representativa del 85% dedicada a servicios de eficiencia energética y la adquisición del 50% del capital de Nordex H2. Por otro lado, se dio de baja como empresa asociada a Windsor Essex Mobility Group.

---

<sup>2</sup> Página web Acciona.

## 3.2 Solaria

Es una empresa líder en el desarrollo y generación de energía solar fotovoltaica en el sur de Europa que fue fundada en 2002 por la familia Díaz-Tejeiro Larrañaga, su objetivo es contribuir activamente a la descarbonización y conseguir que el modelo energético global se base en las energías limpias, poniendo el enfoque sostenible en la estrategia y gestión empresarial.<sup>3</sup>

Desde sus inicios, en el año 2002, se han especializado en las energías renovables y, más específicamente, en la implantación y desarrollo de tecnología solar fotovoltaica, pasando desde la fabricación de paneles fotovoltaicos hasta el desarrollo y gestión de plantas solares.

Llevan en la bolsa española desde 2007, siendo la primera empresa del sector solar que empezó a cotizar en la Bolsa de Madrid y en octubre de 2020 entraron a formar parte del IBEX 35.

En el año 2014, puso fin a sus actividades de fabricación de módulos y se focalizó en la generación de energía solar. Actualmente, gestionan plantas en España, Italia, Portugal, Uruguay y Grecia.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que bajo NIIF se tiene control, estas sociedades son consideradas entidades dependientes.

Respecto al grupo, Solaria es la sociedad matriz de un grupo formado por 92 entidades a 31 de diciembre de 2021. Todas ellas están participadas al 100%, excepto *Indarberri, S.L.* que se encuentra participada al 70%.

La mayor parte de las sociedades del Grupo Solaria tienen como objeto social y actividad principal la explotación de plantas solares fotovoltaicas tanto en España como en el resto de países donde se encuentran situadas.

---

<sup>3</sup> Página web Solaria.

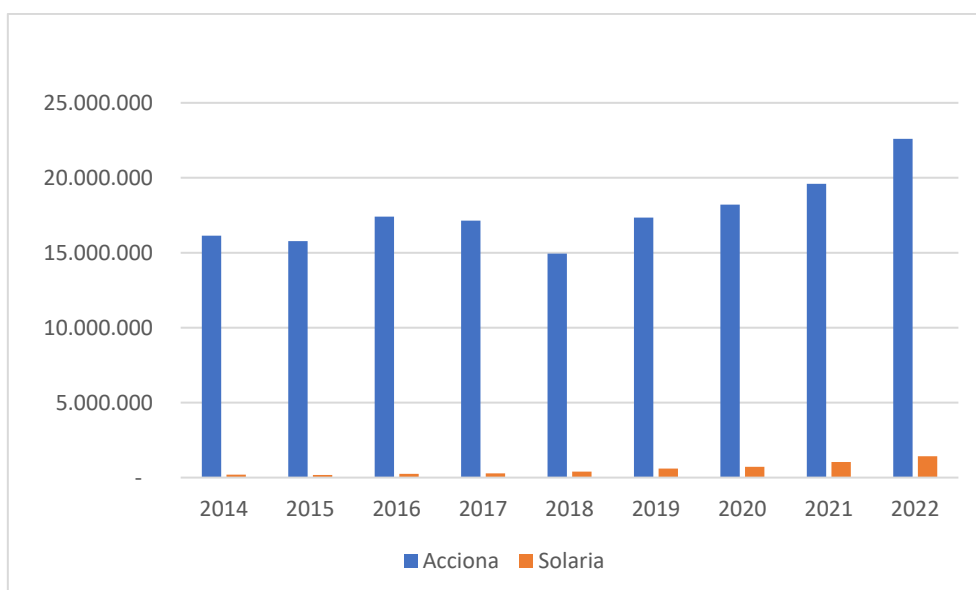
## 4. ANÁLISIS PATRIMONIAL

El análisis patrimonial tiene como objetivo el estudio del conjunto de bienes y derechos (activo) en relación con las fuentes de financiación propias y ajenas (patrimonio neto y pasivo).

### 4.1 Estructura del Activo

En primer lugar, se realizará un análisis de la evolución del activo total de ambos grupos. Como se ha mencionado anteriormente el activo está formado por todas aquellas partidas que suponen bienes y derechos para los grupos.

*Gráfico 4.1: Evolución del activo total*



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico anterior,<sup>4</sup> se muestra la gran brecha que hay entre el activo total de Acciona Group y Solaria Energía y Medio Ambiente Group.

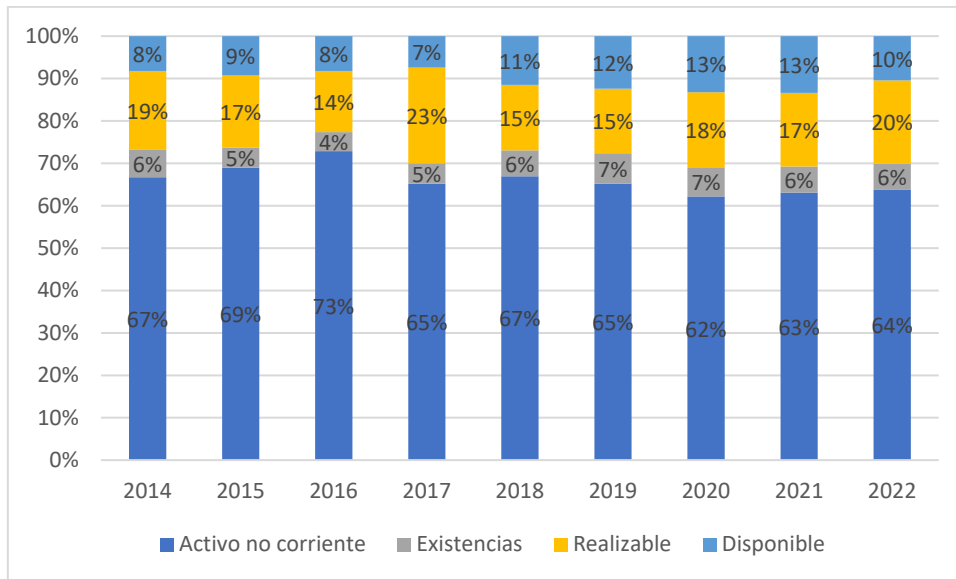
Como se ha mencionado anteriormente el grupo Solaria se dedica únicamente a la explotación de la energía solar fotovoltaica tanto en España como en algunos países del mediterráneo y Latinoamérica. En cambio, el grupo Acciona está compuesta por numerosas empresas en más de 40 países dedicadas a diferentes tipos de energías renovables además de otras líneas de negocio.

Centrándonos en el análisis del gráfico, ambos grupos han seguido una tendencia alcista que ha ido incrementando en mayor medida desde el año 2019. Esta variación en Solaria durante los últimos cuatro años se debe a la puesta en marcha de varias plantas fotovoltaicas durante este período, además del incremento de la partida de derechos de superficie en terrenos sobre el que se encuentran construidos los parques fotovoltaicos.

<sup>4</sup> expresado en miles de euros.

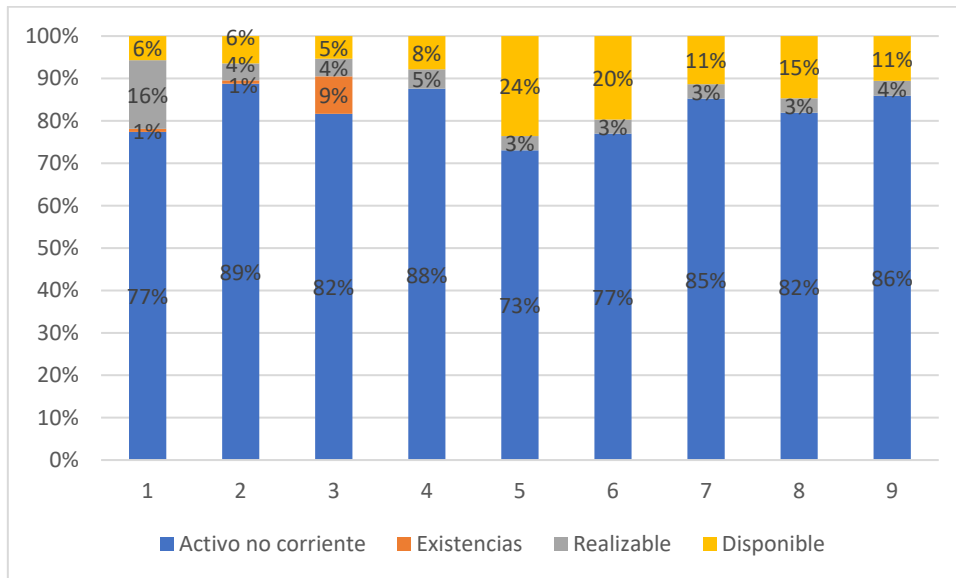
En el grupo de Acciona también se debe al inmovilizado material, destacando las altas en instalaciones de generación de energía eólica y fotovoltaica.

*Gráfico 4.2: Estructura Activo, Acciona*



Fuente: Elaboración propia

*Gráfico 4.3: Estructura Activo, Solaria*



Fuente: Elaboración propia



En los gráficos anteriores se muestra la participación en porcentajes del activo no corriente y activo corriente (existencias, realizable y disponible) dentro del activo total de ambos grupos.

Queremos señalar que las cuentas anuales consolidadas de ambos grupos han sido reexpresadas en algunos años. En el caso del grupo de Acciona fueron los años 2019 y 2020 y en Solaria fueron desde 2014 a 2016. Según la memoria elaborada en estos años es a causa de modificaciones en sus estimaciones y políticas contables.

En el grupo consolidado de Acciona, se amplió la vida útil contable de sus activos eólicos y fotovoltaicos de 25 a 30 años, y se modificó la clasificación de los resultados de sociedades contabilizadas por el método de la participación.

Ambos grupos siguen una estructura muy similar, esto se debe principalmente al sector en el que operan y las inversiones millonarias que deben llevar a cabo para realizar su actividad económica, evidencia de ello es el epígrafe “Activo no corriente” que supone el mayor porcentaje dentro del activo.

En el grupo Acciona, el activo no corriente supone más del 65% del activo total en cada año y en concreto se debe al inmovilizado material. Respecto a su activo corriente, la partida de mayor importe es “*deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*”. En términos generales, su estructura no ha sufrido grandes modificaciones

En el grupo Solaria, el activo no corriente supone más del 70% durante todos los años llegando incluso a superar durante 2015 a 2017 y desde el 2020 el 80%, siendo “*instalaciones técnicas y otro inmovilizado material*” la cuenta con una mayor proporción durante el primer período mencionado. Durante 2015 y 2017, este porcentaje se incrementó a causa del alta de inmovilizado por una ampliación y por traspaso a inmovilizado de existencias que estaban relacionadas con la construcción de dos parques renovables en Uruguay. A causa de este suceso, “*existencias*” desapareció en 2017, a pesar del incremento durante 2016 que deriva de las altas producidas en relación con el proyecto en Uruguay.

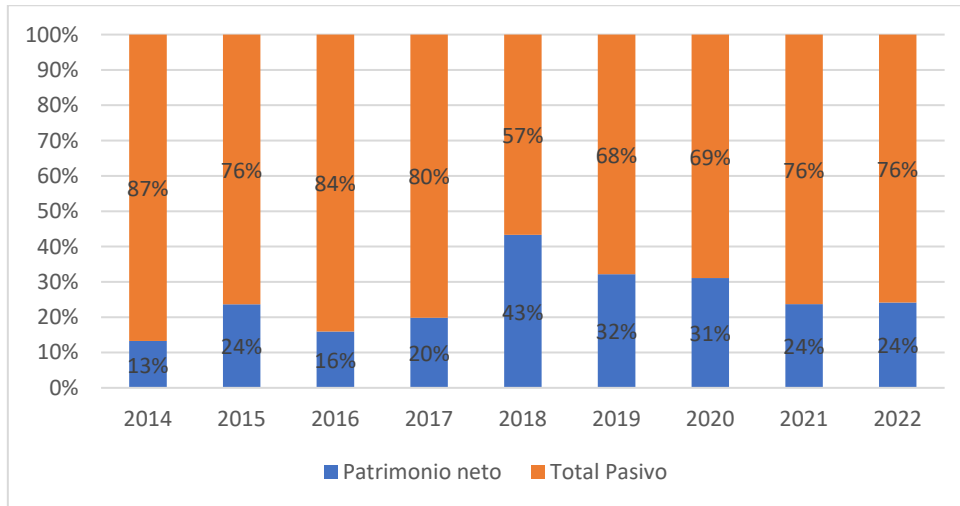
Las causas del incremento exponencial desde 2020, se debe a las inversiones en nuevas plantas en construcción y en derechos de superficie debido a nuevos contratos de arrendamientos donde se encuentran construidos los parques fotovoltaicos y por efectos de reestimación del período de contratación.

Centrándonos en el disponible y realizable, su proporción con respecto al total del activo es pequeño. Por un lado, el disponible hasta 2017 representaba menos del 10% y a partir de 2018 incrementó debido al aumento del saldo en las cuentas corrientes. Por otro lado, al realizable le sucedió lo contrario, tenía una proporción mayor en 2014 y a partir de ese año disminuyó, llegando a 2021 a representar el 3%

## 4.2 Estructura de la financiación

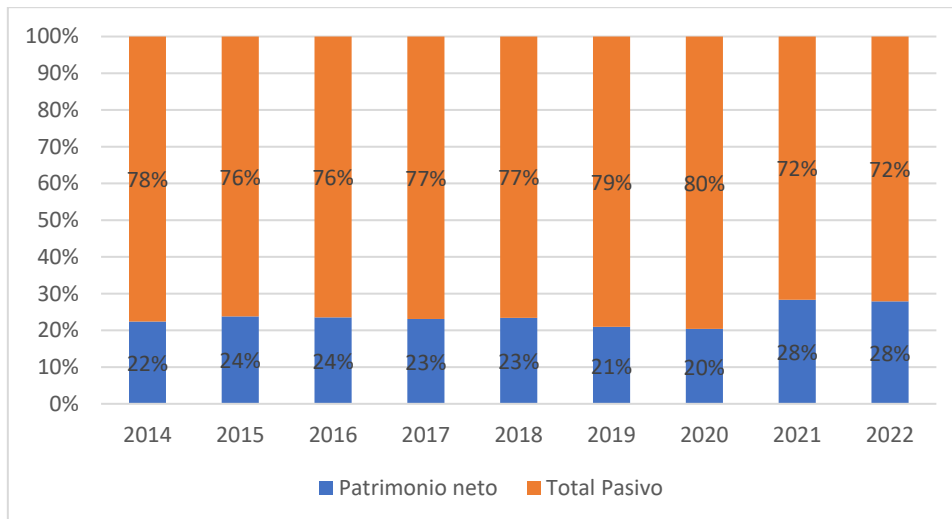
En este apartado conoceremos como han obtenido las empresas su financiación y cómo ha evolucionado esta parte del balance. Pueden hacerlo por dos vías a partir de los recursos propios de la empresa o mediante financiación ajena.

Gráfico 4.4: Estructura Financiación Solaria



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 4.5: Estructura Financiación Acciona

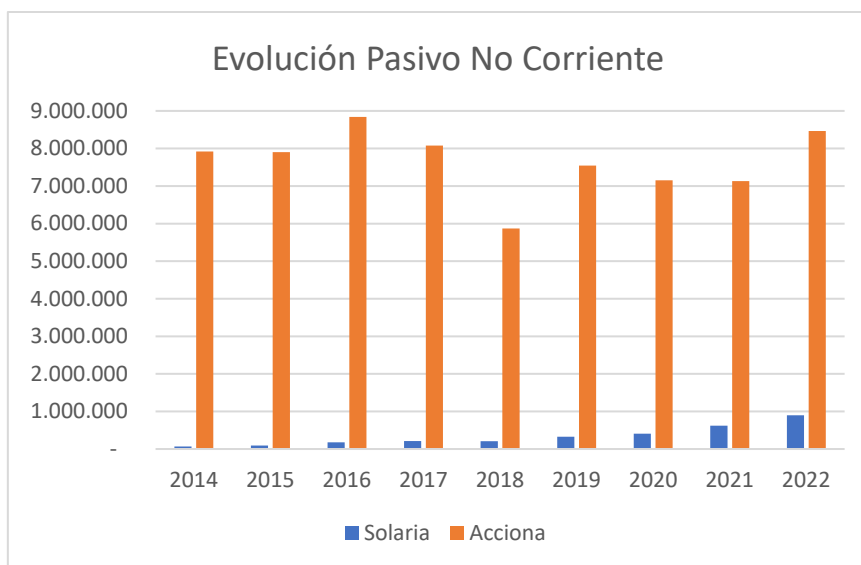


Fuente: Elaboración propia

Resalta la clara inclinación hacia la deuda por parte de ambos grupos en comparación al patrimonio neto de las mismas. El pasivo total supone más del 70% de la composición de la financiación.

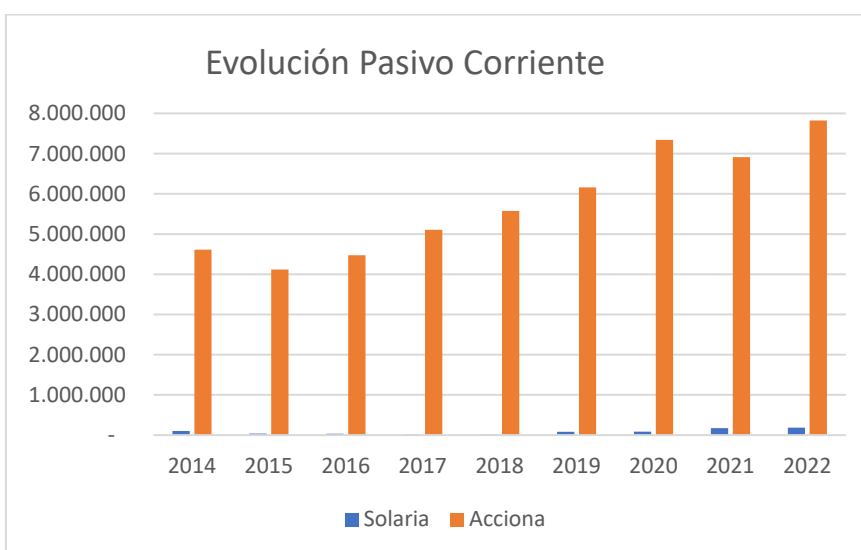
Durante 2018, Solaria Energía y Medio Ambiente Group aumentó patrimonio neto al 43% a causa de una ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2018.

Gráfico 4.6: Evolución del Pasivo No Corriente



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 4.7: Evolución del Pasivo Corriente



Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en los gráficos anteriores sobre la evolución de cada tipo de financiación, hay una mayor preferencia por la financiación a largo plazo.

En Solaria se observa una tendencia alcista en el pasivo no corriente llegando a 897.010 miles de euros en 2022 cuando en 2014 solo era 66.636 mil euros debido al incremento de deudas con entidades de crédito. El caso contrario es la financiación a corto plazo a pesar de su aumento no hay un gran avance.

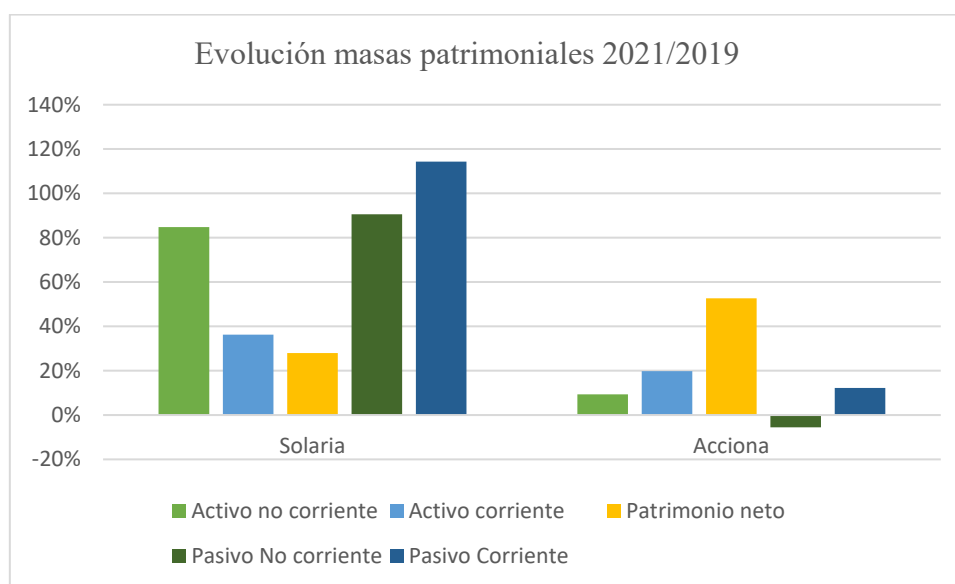
La estructura de la financiación de Acciona durante los ejercicios 2014 a 2022 están repartidas casi en partes iguales, aunque la masa patrimonial que tiene un porcentaje mayor de representación en el pasivo es la financiación a largo plazo siendo más del 40% en la mayoría de los años representados.

En términos generales, centrándonos en el primer y último año analizados, hay una tendencia hacia un reparto más igualado entre el pasivo corriente y no corriente. En 2014 donde hay una clara predilección por la financiación a largo plazo donde supera el doble a la financiación a corto plazo, en 2022 la diferencia entre ambos tipos de financiación es solo de un millón debido al aumento del epígrafe “*Otros préstamos y créditos bancarios*” motivada por la incorporación de financiaciones nuevas ligadas a objetivos sostenibles del grupo.

### 4.3 Evolución masas patrimoniales

Respecto a la evolución de las masas patrimoniales nos centraremos en dos períodos, el primero recogerá los datos de 2021 y 2019 para analizar cómo se han visto afectadas por la pandemia Covid y el otro período analizará la evolución global desde 2014 hasta 2022.

Gráfico 4.8: Evolución masas patrimoniales 2021/2019



Fuente: Elaboración propia

Durante el período de Covid, muchas empresas frenaron su crecimiento, pero no es el caso de ninguna de las entidades que son objeto de estudio.

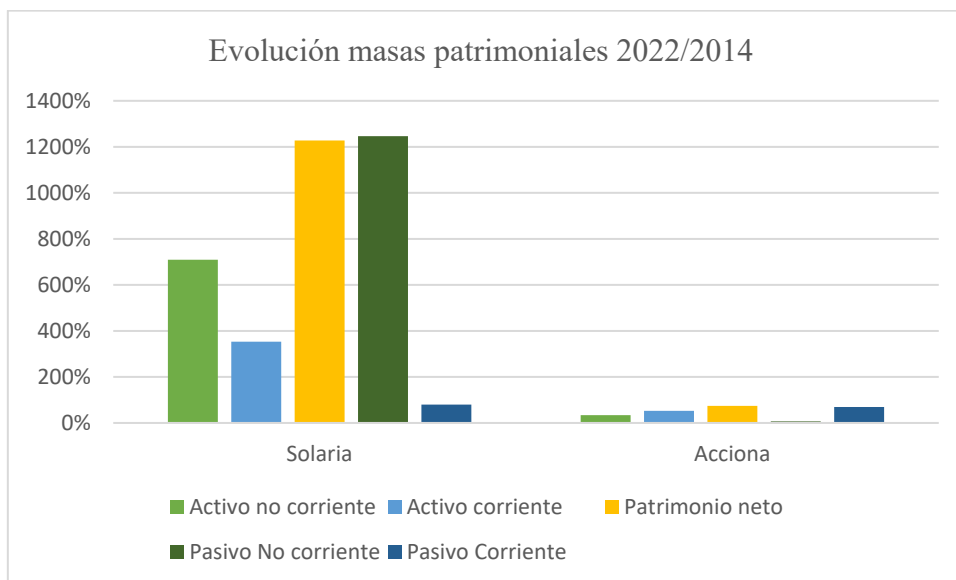
Solaria tuvo un aumento sumamente elevado del pasivo corriente, pasivo no corriente y del activo no corriente. El incremento en el pasivo corriente durante 2019 hasta 2022 se debe al aumento de las deudas con entidades de crédito a corto plazo, ya que el grupo incrementó el número de préstamos, principalmente, durante 2020. La variación en el activo no corriente se debe al alta de inversiones en nuevas plantas en

construcción y por la puesta en marcha de proyectos una vez acabado su construcción y realizada su conexión.

El Grupo de Acciona ha aumentado en mayor porcentaje sus recursos propios a comparación del Grupo Solaria. Está situación en Acciona se debe a las ganancias acumuladas a causa de varias ampliaciones de capital hasta la fecha y al incremento de intereses minoritarios por la adquisición de varias sociedades.

Las otras masas patrimoniales también han obtenido un ligero aumento, siendo la más relevante la del activo no corriente debido al incremento de la cuenta de inmovilizado material. En sentido contrario ha sido la evolución del pasivo no corriente en valores negativos (-6%) como consecuencia de amortizar programas de financiación de proyectos y el efecto negativo de diferencias de conversión, fundamentalmente por proyectos cuya moneda es el dólar estadounidense.

*Gráfico 4.9: Evolución masas patrimoniales 2022/2014,*



Fuente: Elaboración propia

La variación global de las masas patrimoniales tanto del Grupo Acciona como del Grupo Solaria es positiva. Se debe enfatizar, en la clara evolución por parte del Grupo Solaria en comparación al otro grupo. Como se ha mencionado anteriormente, Solaria y las sociedades del grupo se encuentran en período de expansión, y esto se puede observar en los porcentajes sumamente elevados de cada epígrafe. Por el contrario, el grupo Acciona, tiene más años en el sector de las energías renovables y su crecimiento es más moderado.

Centrándonos en el Grupo Solaria, todas sus partidas han crecido exponencialmente. Su activo total ha aumentado más del 600%, especialmente por el activo no corriente, en concreto, por el incremento del inmovilizado material a causa de las plantas fotovoltaicas y los derechos de superficie. La variación del patrimonio neto se debe a una ampliación de capital durante en 2018 y al crecimiento derivado del aumento

de la actividad empresarial. En consecuencia, a este incremento de su actividad, la financiación para poder llevar a cabo el aumento de proyectos también ha sufrido un aumento, mayoritariamente el pasivo a largo plazo.

En el grupo Acciona la variación de sus masas patrimoniales también ha sido positiva, destacando el aumento de más del 70% en el patrimonio neto y en el pasivo corriente, a causa de las ganancias acumuladas (reservas voluntarias) y por las participaciones preferentes, y las cuentas a pagar de proveedores de inmovilizado en México, Australia y Perú y la partida de acreedores. La masa patrimonial con menor evolución es el pasivo no corriente solo con 7%, como consecuencia de la disminución de la deuda con entidades de crédito a largo plazo y un aumento superior de la deuda a corto plazo.

## 5. ANÁLISIS FINANCIERO

En este apartado realizaremos un estudio a corto y largo plazo de los estados financieros de la empresa que nos permitirá obtener una visión objetiva de la situación actualmente y de la evolución que se espera.

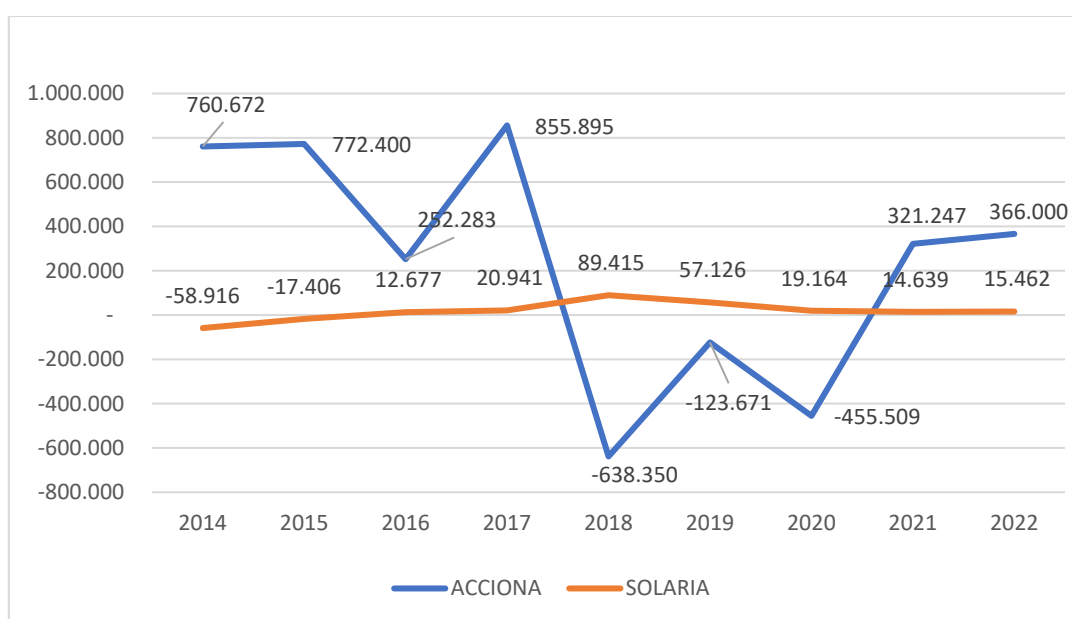
Las ratios que utilizaremos a corto plazo son el fondo de maniobra, ratio de liquidez y ratio de tesorería. Para analizar el largo plazo, los ratios utilizados serán el de solvencia, endeudamiento y cobertura

### 5.1 Situación financiera a corto plazo

#### 5.1.1 Fondo de maniobra

El fondo de maniobra nos indica los recursos financieros que necesita la empresa para llevar a cabo su actividad a corto plazo.

Gráfico 5.1: Fondo de maniobra 2014-2022



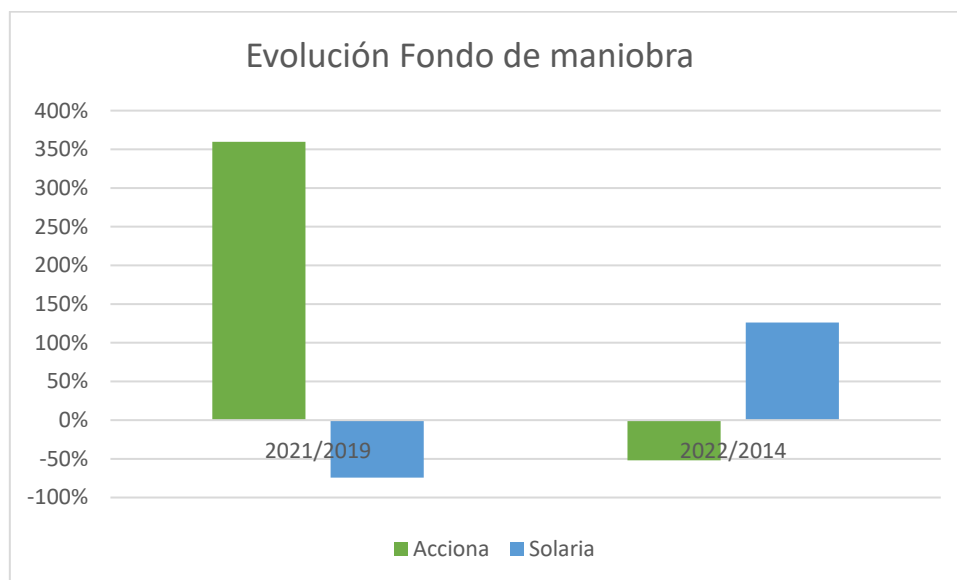
Fuente: Elaboración propia

Generalmente, para que una empresa se encuentre en equilibrio financiero, el fondo de maniobra debe ser positivo, sin embargo, esta situación puede variar según el sector. Además, al tratarse de un ratio estático, este nos muestra solo la situación en el momento de presentación del balance.

Durante el período de recuperación económica, la evolución de ambas empresas ha sido muy diferente. Por un lado, Solaria ha pasado de tener un valor negativo durante 2014 y 2015, a tener un valor positivo desde 2016 por lo cual podemos ver que su situación financiera se ha equilibrado. En cambio, Acciona se encontraba en un valor positivo entre 2014-2017 sufriendo una abrupta disminución durante 2018 a causa del aumento de las partidas de “participaciones preferentes, obligaciones y otros valores negociables”, “deudas con entidades de crédito” y “acreedores comerciales y otros valores negociables” en el pasivo corriente y una disminución elevada de los “activos no corrientes mantenidos para la venta” ya que durante el ejercicio 2018 se materializó la venta de todos los activos y pasivos asociados al subgrupo Trasmediterránea y al subgrupo Acciona Termosolar, de la división de energía. Esta situación se prolongó hasta 2021, cuando el activo corriente supero al pasivo corriente.

En el período en el que las empresas estuvieron afectadas por el Covid, ambos grupos tenían un fondo de maniobra positivo y, por lo tanto, podemos decir que se encontraba en equilibrio financiero que permitía a los grupos poder hacer frente a los pagos que tiene y tener suficiente liquidez ante un imprevisto.

Gráfico 5.2: Evolución Fondo de maniobra



Fuente: Elaboración propia

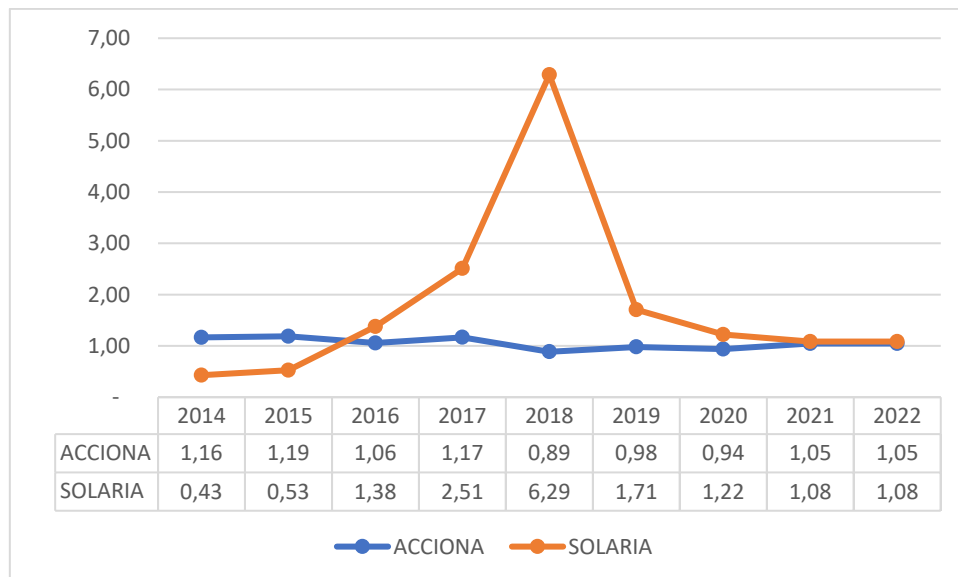
Analizando la evolución del fondo de maniobra durante el período de la pandemia, ambos grupos han sufrido una gran variación en sentidos diferentes. En el caso del Grupo Acciona tuvo un aumento superior al 300% ya que, en 2021, el ratio llegó a valores

positivos tras una caída desde 2018. En el caso de Solaria, se obtuvo una variación negativa por la disminución paulatina del activo corriente, en concreto del epígrafe, tesorería.

Analizando la evolución global del fondo de maniobra, sucede todo lo contrario al período anterior, Acciona ha disminuido su fondo de maniobra a causa de un menor margen entre el activo y pasivo corriente y un aumento más acelerado del pasivo corriente. En el caso del Grupo Solaria, hay una variación positiva durante este período como consecuencia de una mayor representación del activo corriente a comparación de 2014, cuando el pasivo corriente era superior debido a la elevada financiación que necesitaba para llevar a cabo los proyectos.

### 5.1.2 Liquidez

Gráfico 5.3: Ratio de liquidez 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

El ratio de liquidez nos muestra la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a los pagos y deudas más inmediatos.

Durante 2014-2019, Acciona ha mantenido un ratio mayormente estable superior al 1, esto es un indicativo de salud financiera, aunque en 2018 disminuyó al 0,89 debido al aumento del pasivo corriente en ese año pero tras ese año ha obtenido un valor óptimo.

Un caso distinto es Solaria que durante 2014 y 2015 tenía un ratio de liquidez inferior a 1 que indica que la empresa no estaba en su mejor momento, indicándonos que si se hubiera producido un gasto imprevisto, la empresa podría no haber tenido la liquidez suficiente para hacerle frente. A partir de 2016 aumento y llegando a tener un ratio superior durante 2017-2018, esto podría ser un signo de que los activos no se estaban rentabilizando correctamente. Posteriormente sufrió una abrupta disminución que se



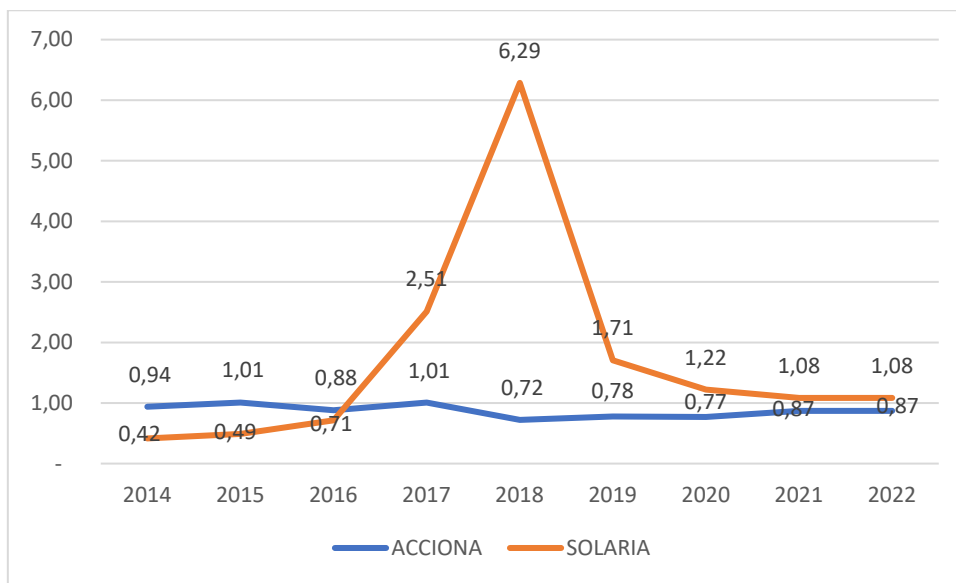
mantiene hasta 2022 debido al aumento del epígrafe “acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”.

### 5.1.3 Tesorería

El ratio tesorería nos indica la capacidad que tiene la empresa para pagar sus deudas a corto plazo con sus bienes y derechos que puede convertir en dinero de forma rápida y el dinero líquido que tienen. Con este ratio se obtiene el grado de seguridad de que los pagos a corto plazo van a ser garantizados.

Para realizar este estudio hemos utilizado dos tipos de ratio: ratio de tesorería general y el ratio de tesorería inmediata. La diferencia entre ambos es que en el ratio de tesorería inmediata solo se tiene en cuenta el disponible de la empresa.

Gráfico 5.4: Ratio de Tesorería General



Fuente: Elaboración propia

Respecto a la interpretación del ratio de tesorería general, el valor óptimo es aquel que se encuentra alrededor de 1, es decir, que el importe total de disponible junto con el realizable sea igual o similar al total de deudas a corto plazo.

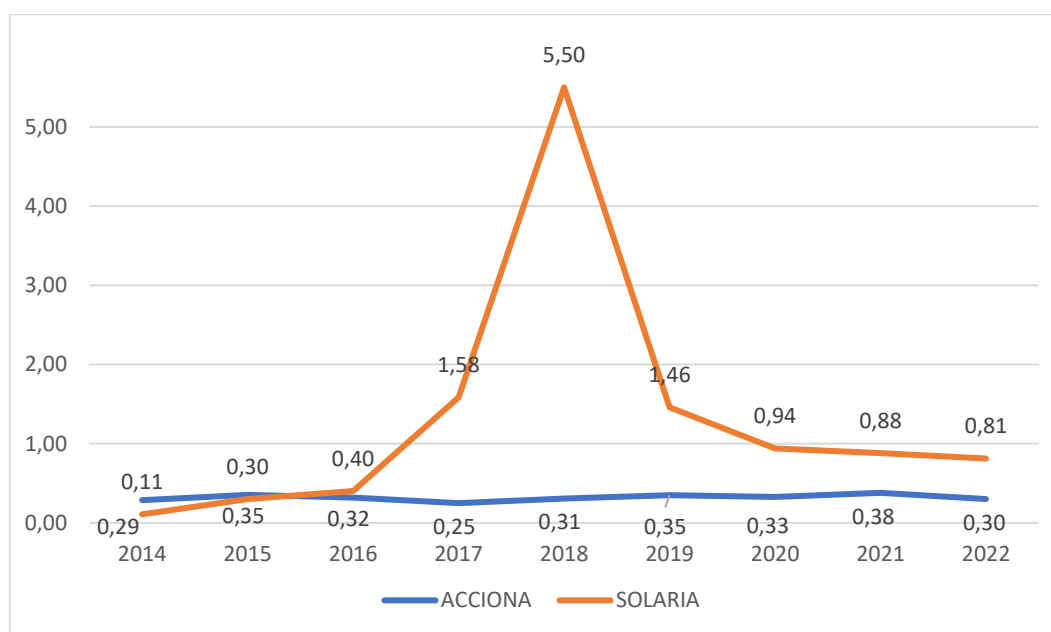
Podemos observar en el gráfico superior, los resultados de Acciona se encuentran en la mayoría de los años cercano a 1 por lo que podemos interpretar que su salud financiera es casi óptima, pero que tiene ciertos problemas para saldar sus deudas a corto plazo con el activo más líquido.

Solaria se encuentra con unos cambios un poco más bruscos, desde 2014 a 2016 se encuentra por debajo de 1, esto nos indica que la solvencia de la empresa a corto plazo no era suficiente, pero a partir de 2017 a 2019 tiene un ratio bastante superior al valor óptimo, esto es un indicativo de activos que son improductivos y que, por lo tanto, perjudican la rentabilidad de la empresa. Si comparamos el ratio de solvencia y liquidez,

podemos observar que los resultados obtenidos en la mayoría de años son iguales, esto se debe a que Solaria no tiene existencias desde 2017.

Durante 2020 hasta 2022, los resultados obtenidos por ambos grupos son cercanas a 1, con una mayor aproximación al valor óptimo.

Gráfico 5.5: Ratio de Tesorería Inmediata



Fuente: Elaboración propia

Como hemos dicho anteriormente, el ratio de tesorería inmediata solo tiene en cuenta el disponible de la empresa, que es la masa con mayor liquidez del activo.

Durante el período de 2014-2019, el ratio no sufre grandes modificaciones con el ratio de tesorería general, aunque podemos ver que durante los primeros años para Solaria tenía mayor realizable que disponible y por lo tanto los resultados son más bajos. Como se puede observar en 2018 tiene un ratio elevado de 5,5 esto significa que la empresa tiene 5,5€ en líquido por cada euro que debe a corto plazo, Esto significa que no estaban utilizando correctamente sus activos durante ese año para obtener una buena rentabilidad.

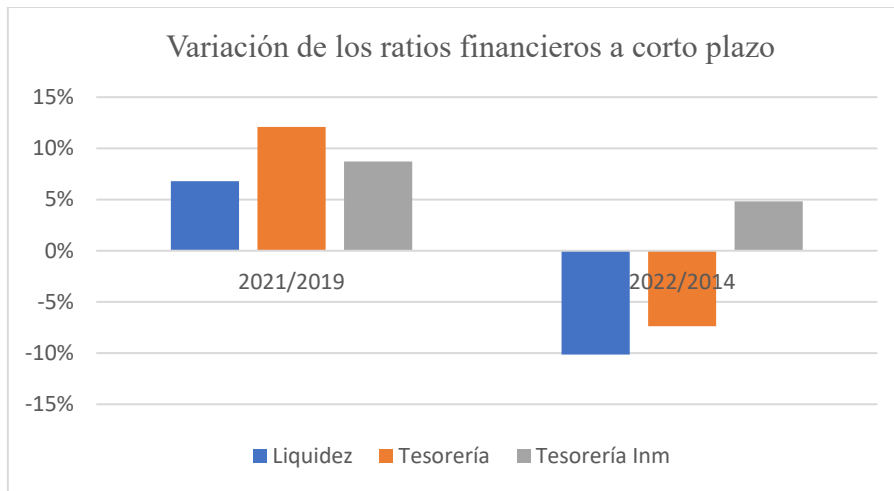
Durante 2020-2022, ocurre lo mismo, en Solaria los resultados obtenidos no son tan preocupantes podemos observar que el grupo no es tan dependiente del realizable y puede hacer frente al exigible a corto plazo.

En Acciona, durante todo el período de estudio se puede observar claramente una mayor dependencia del realizable para poder hacer frente a las deudas a corto plazo. Los valores son cercanos al 0,3 y el grupo debería tomar medidas para sanear esta situación como plazos más cortos para el cobro, plazos más largos para el pago o negociar con sus proveedores para la devolución de pasivos inmediatos.

### 5.1.4 Variación de la situación financiera a corto plazo

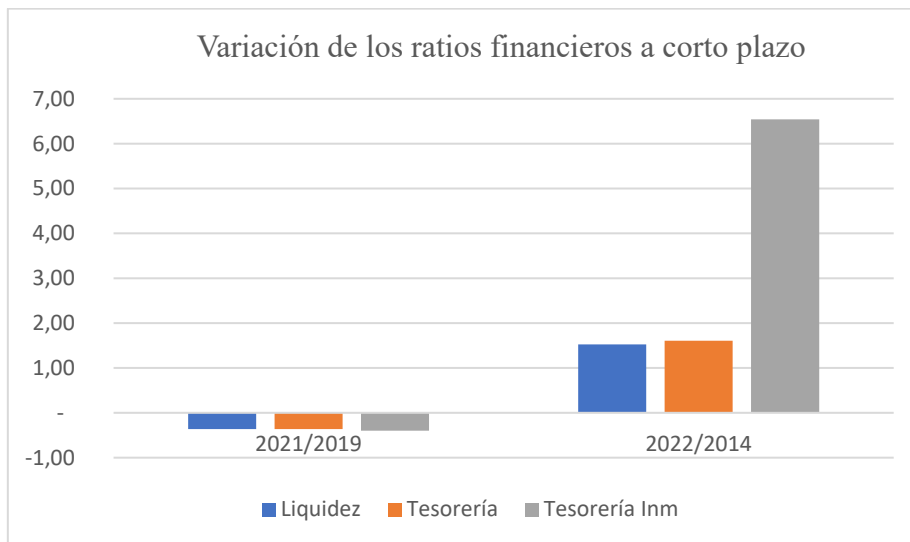
Se detalla a continuación la variación que han sufrido los ratios de manera global desde 2014 a 2022 para poder conocer la tendencia en este período analizado y entre 2019 a 2021 para ver el efecto de la pandemia en los ratios financieros a corto plazo.

Gráfico 5.6: Variación de los ratios financieros a c/p Grupo Acciona



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.7: Variación de los ratios financieros a c/p Grupo Solaria



Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en los gráficos anteriores, durante 2019 y 2021 el grupo Acciona tuvo una variación positiva en todos sus ratios, mientras el Grupo Solaria tuvo

valores negativos debido a la disminución de los ratios que anteriormente tenían valores elevados que suponían activos improductivos, esto supone un coste de oportunidad si no se invierten esos recursos en proyectos.

Si analizamos la evolución globalmente, podemos ver que los ratios de liquidez y tesorería general han disminuido un 10% y 7%, respectivamente. Esta situación se debe al aumento más acelerado del pasivo corriente respecto al activo corriente y el ratio de tesorería inmediata es el único con un aumento positivo del 5% por el incremento del disponible. En el caso del Grupo Solaria, se ha producido un crecimiento exponencial en los tres ratios pero más en el ratio de tesorería inmediata a causa de un remarcable crecimiento del epígrafe de efectivo.

## 5.2 Situación financiera a largo plazo

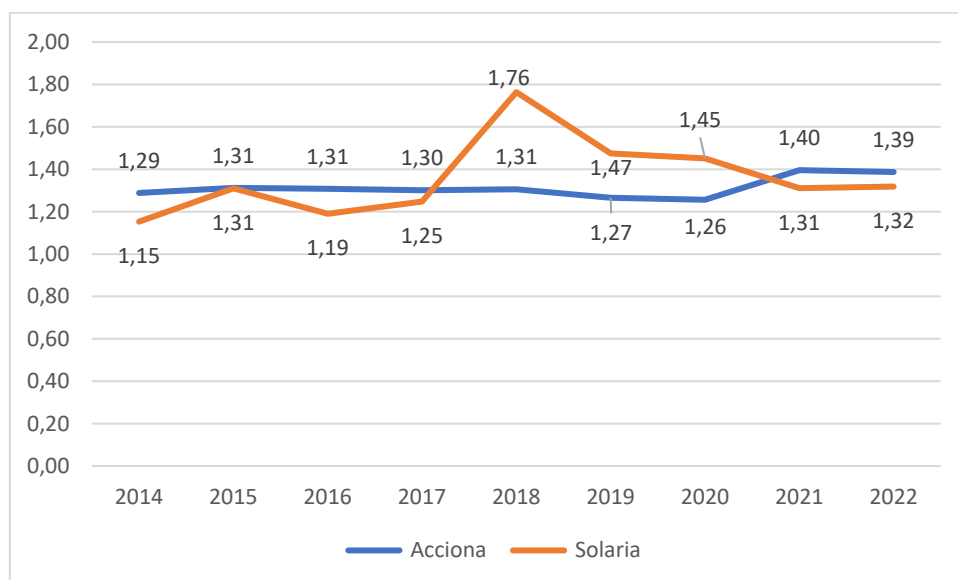
El estudio a largo plazo trata de medir la capacidad que tiene la empresa para poder atender las deudas a largo plazo, teniendo en cuenta la estructura económica y financiera de la empresa.

### 5.2.1 Solvencia

Es una magnitud que muestra la capacidad de pago de las deudas de una empresa y es un indicador de si se encuentra en problemas financieros.

El ratio de solvencia es uno de los indicadores claves, que refleja el estado financiero y económico de manera sencilla ya que es el resultado de dividir el activo entre el pasivo. Lo mejor sería que el resultado de este ratio se encuentre siempre por encima de 1, en caso contrario esto indicaría que la empresa se encuentra en quiebra.

Gráfico 5.8: Ratio de Solvencia 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

Como podemos observar, durante todo el espacio temporal descrito en el gráfico ninguno de los grupos se encuentra en situación de quiebra.

Durante el período de recuperación económica, ambos grupos tenían un ratio de solvencia adecuado. Acciona se encuentra en un valor cercano al 1,3 esto significa que la empresa está equilibrada.

Solaria, tiene unos valores superiores a 1, pero durante los primeros años del período era muy cercano a 1 ya que es un grupo que creció bastante en esos años y necesitaba de fondos propios y financiación, por lo cual estas partidas fueron las que más crecieron esos años. Desde 2017, este ratio aumento y en 2018 llego a superar el 1,5 lo que supone activos improductivos, pero tras ese año disminuyo volviendo a valores óptimos.

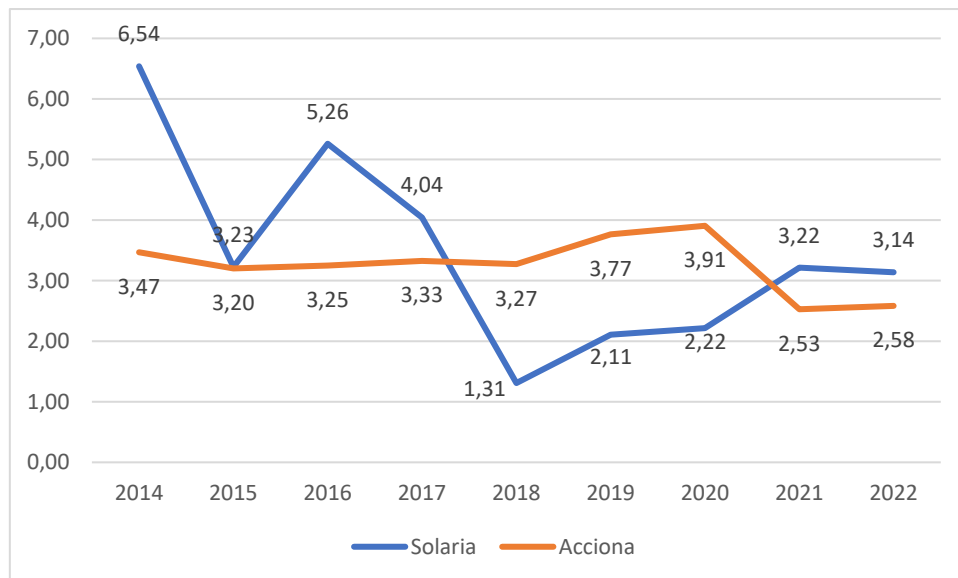
Desde 2019, ambas empresas tuvieron resultados similares, siendo 2021 y 2022 cuando los valores de los ratios de ambas eran más cercanos y encontrándose en la zona óptima, es decir, podían hacer frente a sus deudas además de disponer de un margen de liquidez.

### 5.2.2 Endeudamiento

El ratio de endeudamiento estudia que proporción de los activos totales está financiada mediante deuda ajena en comparación con los fondos propios que posee la empresa. Para este estudio vamos a utilizar tres tipos de ratio, el de endeudamiento total, a corto y largo plazo.

#### Ratio de endeudamiento total

Gráfico 5.9: Ratio de Endeudamiento total 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

Aunque no existe un único resultado óptimo para el ratio de endeudamiento total ya que depende de las características propias de cada empresa, del sector en el que se encuentran y de la situación, hay ciertos medidores que permiten orientarse en cuanto los resultados. En general, se considera un valor ideal aquel que se sitúa al 1.

Durante el período de recuperación económica, podemos observar que ambas empresas tienen un nivel de endeudamiento muy elevado.

En el caso de Solaria, desde 2014 a 2017 tenía unos resultados superiores al 3 debido a que en ese periodo de tiempo se encontraba en expansión y cambió ya que durante 2014 cerró sus plantas de fabricación para centrarse en generar energía solar, este cambio en su actividad productiva requirió de mayor financiación. Posteriormente, obtuvo unos valores más bajos de endeudamiento durante 2018 y 2019, aunque podemos ver claramente que se encuentra en una tendencia alcista, ya que durante 2021 y 2022 obtuvo valores superiores a 3.

En el caso de Acciona, también tiene un ratio de endeudamiento igual a 3 y que se ha mantenido constante. Desde 2020 podemos ver que Acciona se encuentra en una tendencia bajista y manteniéndose alrededor del 2.5, pero este valor sigue siendo elevado a causa de la “*deuda con entidades de crédito*” como por “*obligaciones y otros valores negociables*” que se debe a la emisión de pagarés en Acciona Energía Financiación Filiales, S.A y Acciona Financiación Filiales, S.A por un total de 3.067 millones de euros y 1.985 millones de euros respectivamente bajo los programas de Euro Medium Term Note(EMTN) y Euro Commercial Paper (ECP) durante 2022.

Cabe resaltar que las empresas del sector de la energía y electricidad necesitan de mucha financiación para llevar a cabo proyectos, por lo tanto, el nivel de endeudamiento en el sector es elevado.

En una comparativa entre 2014 y 2022, podemos ver que los valores de endeudamiento han disminuido en ambas empresas, principalmente en Solaria. Como se ha dicho a lo largo del trabajo, Solaria es una empresa en expansión por ello el nivel de endeudamiento es sustancial en 2014, pero tras 8 años se ha reducido. En el caso del Grupo Acciona es un grupo más consolidado y su nivel de endeudamiento es menor.

#### Ratio de endeudamiento a corto plazo

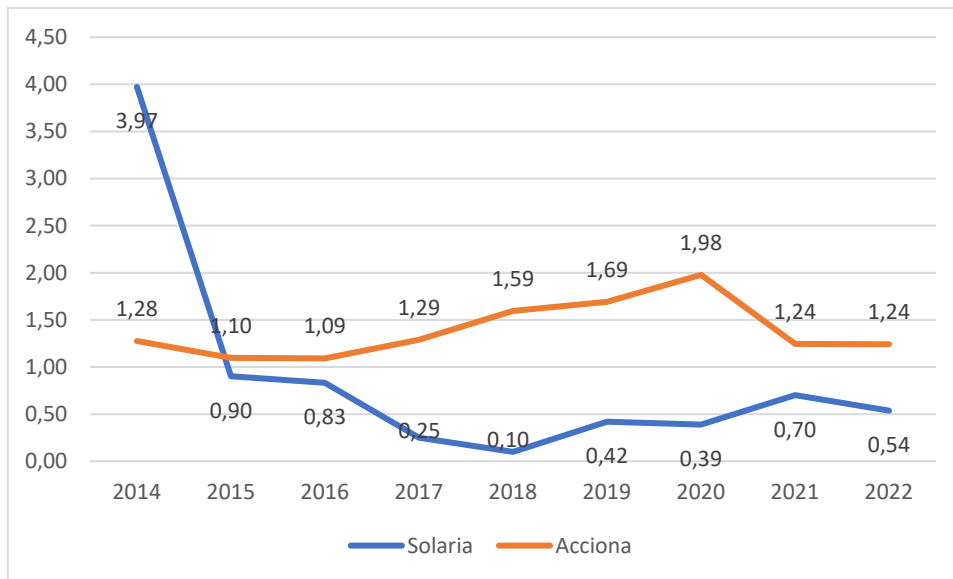
En este caso es similar al anterior, solo que teniendo en cuenta las deudas con un vencimiento inferior a 1 año. Podemos observar que tanto durante todo el período de 2014 a 2022, el ratio de endeudamiento es mucho menor y se encuentra en la zona del valor óptimo.

Durante 2014-2019, Solaria disminuyó drásticamente su ratio de endeudamiento a corto plazo siendo los tres últimos años inferior al 0,3, hay que tener en cuenta el elevado crecimiento de la empresa en este período y la ampliación de capital en 2018. En Acciona, el nivel es cercano a 1 que es el valor óptimo, aunque en los últimos años hasta 2019 se encontraba en una tendencia alcista, que disminuyó durante 2021 y 2022

En el período comprendido de 2020-2022, Solaria se mantenía debajo del 1 aunque seguía una leve tendencia alcista, aunque como hemos visto anteriormente esto

se debe a que el grupo tiene una mayor financiación a largo plazo. Por otro lado, Acciona volvió a disminuir durante 2021 y 2022 acercándose también hacia el resultado óptimo.

*Gráfico 5.10: Ratio de Endeudamiento a corto plazo 2014-2022*



Fuente: Elaboración propia

### Ratio de endeudamiento a largo plazo

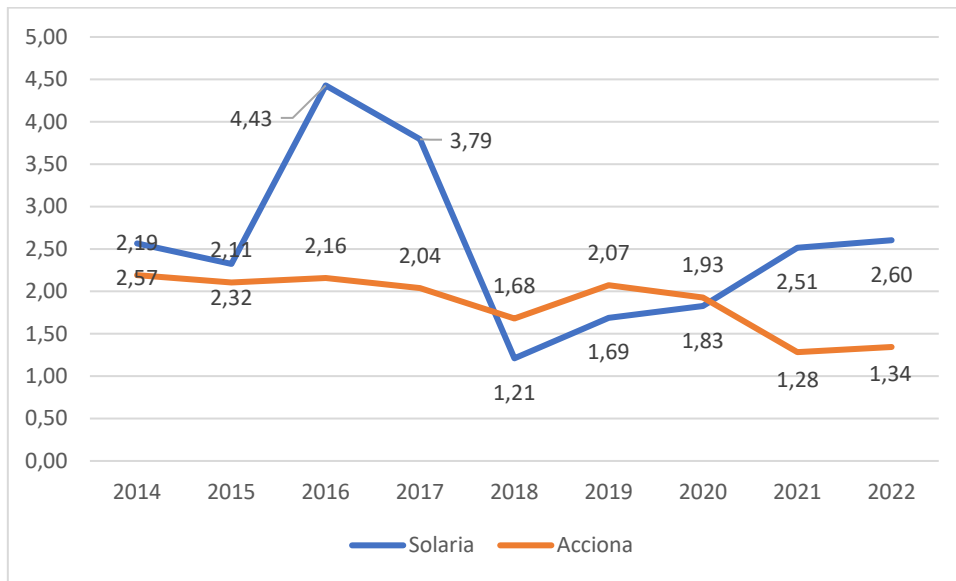
En este caso, utilizaremos esta medida financiera que se utiliza para evaluar la proporción de deuda a largo plazo en la estructura de capital de una empresa.

Podemos observar que los resultados obtenidos en cada año hasta 2017 son muy altos superando el 2, pero a partir de 2018 disminuyeron hasta la zona óptima, principalmente Solaria, pero como hemos dicho anteriormente esto se debe al aumento de los fondos propios en estos dos últimos años.

En el período de 2020-2022, Solaria en cambio volvió a aumentar la deuda a largo plazo lo que supuso un incremento en el ratio. Al contrario, nos encontramos con Acciona que a pesar de que han aumentado las deudas a largo plazo también lo ha hecho los fondos propios por lo cual el resultado es que los valores se encuentran en la zona óptima.

En general, podemos observar que ambos grupos presentan un ratio de endeudamiento a corto plazo inferior al de largo plazo, que podemos pensar que es una situación menos grave ya que el vencimiento es superior en el tiempo.

Gráfico 5.11: Ratio de Endeudamiento a largo plazo 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

### 5.2.3 Cobertura

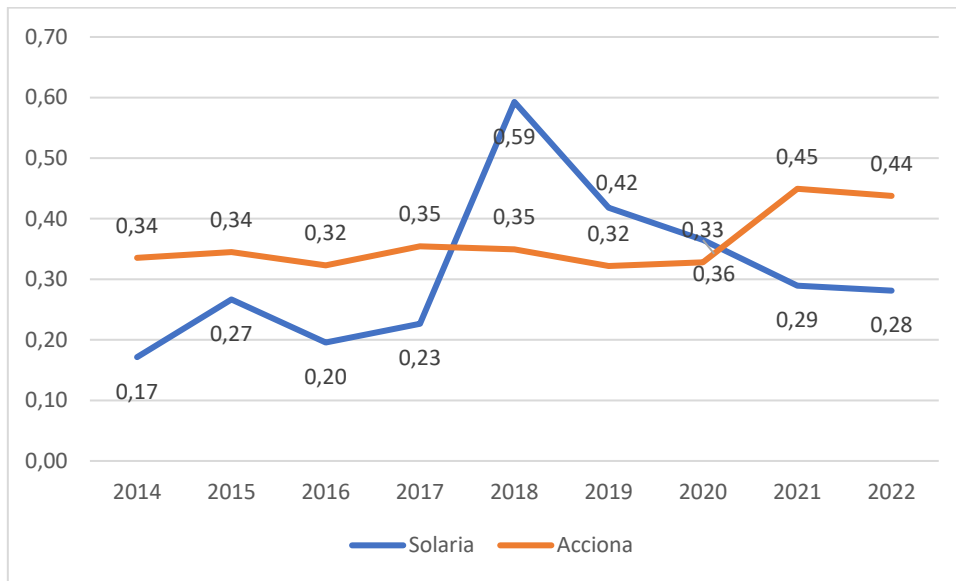
Para analizar la capacidad de cobertura que tienen ambos grupos a largo plazo del inmovilizado y las cargas financieras. Para ello, utilizaremos tanto el ratio de cobertura con recursos propios, recursos permanentes y de cargas financieras.

Con el ratio de cobertura de recursos propios podremos medir la capacidad del grupo para cubrir su activo no corriente utilizando su patrimonio neto. Esta métrica nos proporciona información sobre la solidez financiera y su capacidad para enfrentar sus obligaciones sin depender en gran medida de la deuda.

Con el ratio de cobertura de recursos permanentes medimos la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones, en este caso, el activo no corriente, utilizando los recursos permanentes disponibles. Los recursos permanentes que hemos considerado son los fondos propios y el pasivo no corriente que son fuentes de financiación que no tienen una inmediata obligación de reembolso.

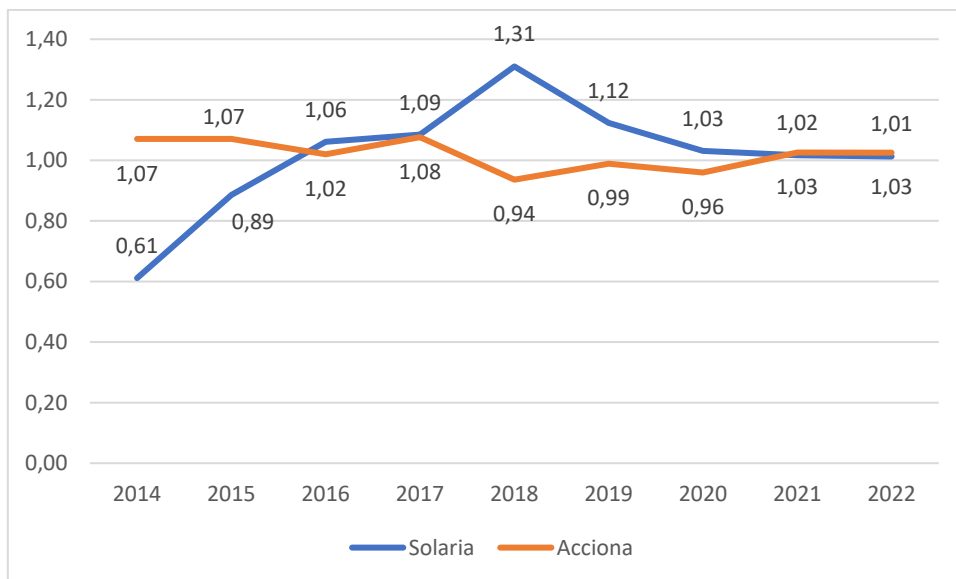


Gráfico 5.12: Ratio de cobertura con recursos propios 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.13: Ratio de cobertura con recursos permanentes 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

Durante el período de recuperación económica, podemos observar que la mayoría del activo no corriente está financiada con recursos permanentes tanto en el Grupo Solaria como en Acciona esto sugiere que la empresa tiene una mayor capacidad para cubrir sus obligaciones a largo plazo utilizando su patrimonio neto junto con la deuda a largo plazo.

En el caso de Solaria, tanto el patrimonio neto como la deuda a largo plazo desempeñan un papel muy importante en la financiación de sus operaciones y compromisos, por eso podemos ver que apuestan por estas partidas durante 2018 y 2019 al incrementarse el ratio. Esto le proporciona una mayor estabilidad financiera y podría ser considerado positivo para nuevos inversionistas y los acreedores.

Acciona se ha inclinado más desde 2014 por los recursos permanentes para cubrir el activo no corriente, aunque también utiliza los recursos propios más que Solaria para cubrir el activo no corriente.

Durante la etapa 2020-2022, Solaria y Acciona seguían apostando por los recursos permanentes para cubrir el activo no corriente. Principalmente, Acciona aumento superando el valor de 1 pero también aumento el ratio de cobertura con recursos propios superando el 0,40. Este aumento en ambos ratios significa una mejora en la solvencia, como pudimos ver anteriormente, reflejando una mayor capacidad para afrontar deudas y obligaciones en cualquier período de tiempo. En cambio, Solaria mantiene un ratio elevado pero cada vez disminuye el valor tanto del ratio de cobertura de recursos propios como el de recursos permanentes.

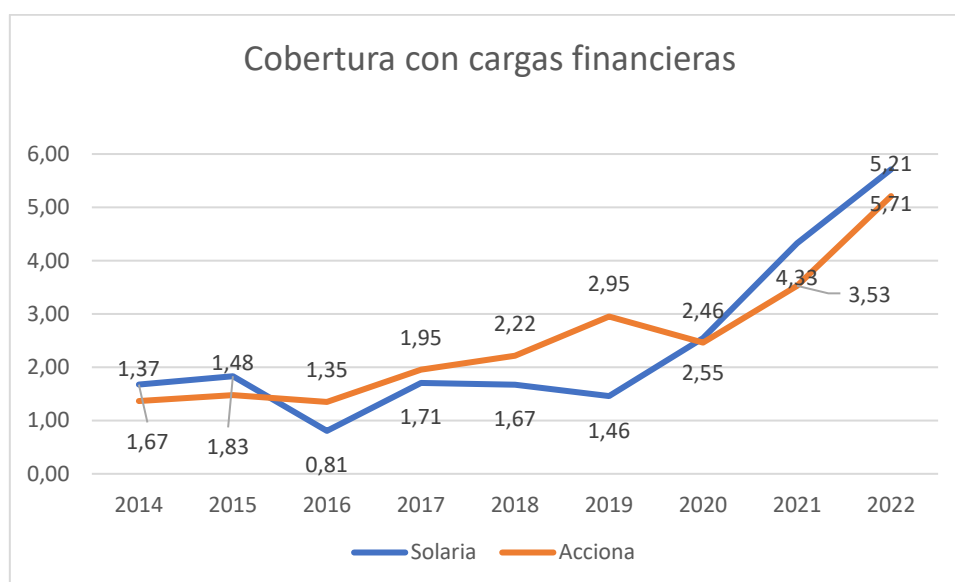
Mirando ambos gráficos, la evolución en estos ocho años es positiva en ambos recursos tanto propios como permanentes, principalmente los recursos permanentes.

#### Ratio de cobertura con cargas financieras

En este apartado nos encargaremos de evaluar la capacidad que tienen ambos grupos para cubrir sus gastos financieros, por ejemplo, intereses y pagos de deuda, con sus ganancias operativas antes de intereses e impuestos.

Para su cálculo, se ha utilizado el resultado operativo y los gastos financieros que se encuentran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

*Gráfico 5.14: Ratio de cobertura con cargas financieras 2014-2022*



Fuente: Elaboración propia

Durante el período 2014-2019, ambos grupos tenían un ratio superior a 1 que indica que están generando suficientes ganancias operativas para cubrir sus gastos financieros.

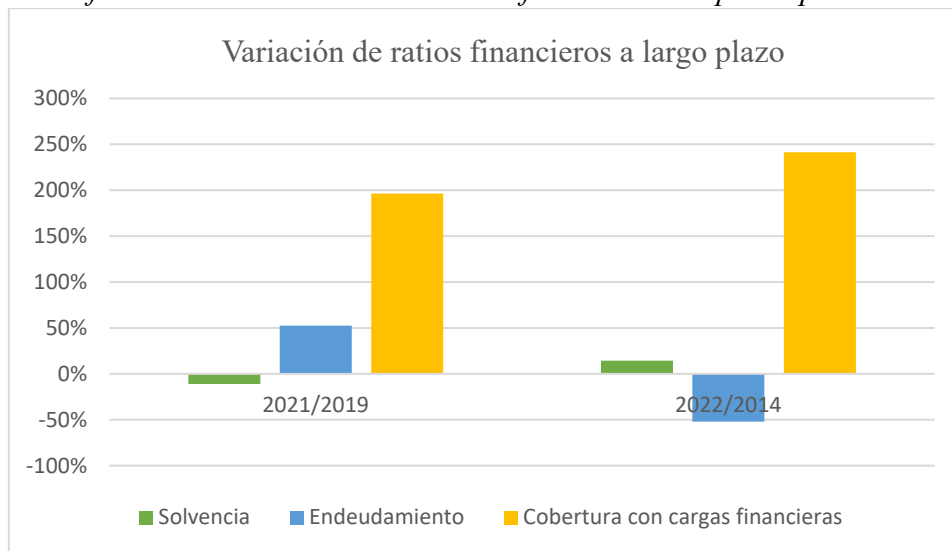
Podemos observar, en el caso Solaria tiene en 2016 un resultado inferior al óptimo esto es debido a que el beneficio antes de intereses e impuestos era inferior en ese año

debido al importe neto de la cifra de negocios y al aumento de gasto en aprovisionamientos. Desde ese año hasta 2019, se mantuvo en unos valores similares, pero en el período de 2020-2022 adquirió una tendencia alcista.

Desde 2020 ambos grupos pasaron a tener claramente una posición financiera sólida y a tener un margen para poder enfrentar los problemas financieros imprevistos. Esta mejora continua en el tiempo nos sugiere una mejora en la capacidad de ambos grupos en cumplir con sus obligaciones financieras.

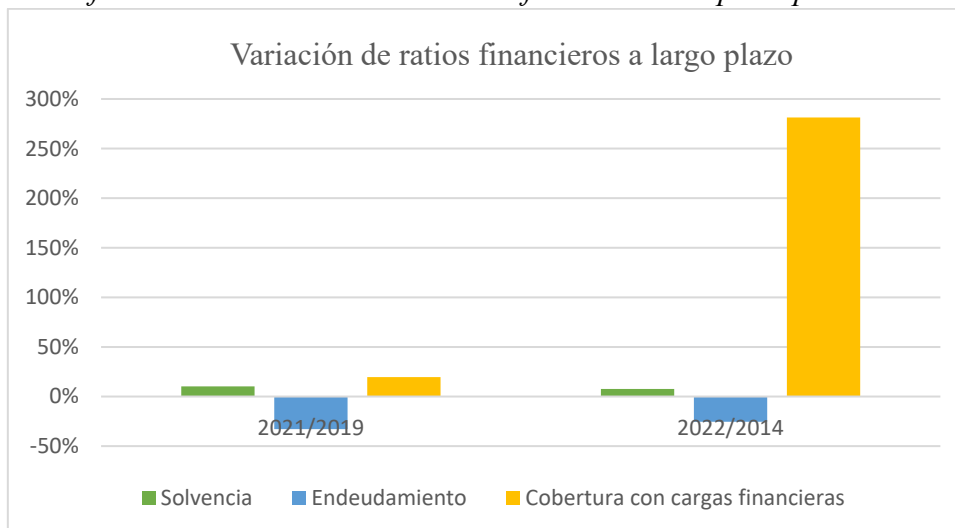
#### 5.2.4 Variación de la situación financiera a largo plazo

Gráfico 5.15: Variación de los ratios financieros a l/p Grupo Solaria



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.16: Variación de los ratios financieros a l/p Grupo Acciona



Fuente: Elaboración propia

Vamos a analizar los ratios más relevantes a largo plazo en dos períodos diferenciados durante la etapa afectada por la pandemia Covid y un período global desde 2014 a 2022.

Durante el período de 2019 a 2021, los ratios no tuvieron grandes variaciones excepto la cobertura con cargas financieras del Grupo Solaria que aumento más de 190% debido al aumento del beneficio en los últimos años. En el grupo también se puede observar un aumento significativo pero menor. Con estos valores podemos apreciar que ambos grupos no se vieron afectadas significativamente por las consecuencias del Covid.

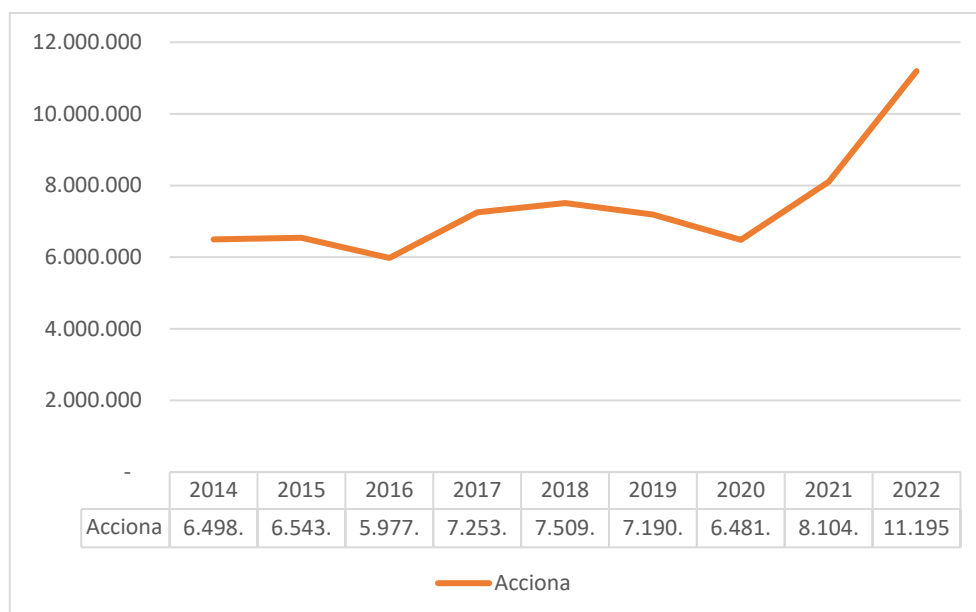
La evolución global de los ratios es similar en ambos grupos, siendo el ratio con una mayor variación positiva, el ratio con cargas financieras en 241% y 281% en Grupo Solaria y Grupo Acciona, respectivamente. El ratio de endeudamiento ha disminuido en ambos grupos, principalmente el Grupo Solaria.

## 6. ANÁLISIS ECONÓMICO

### 6.1 Cifra de negocios

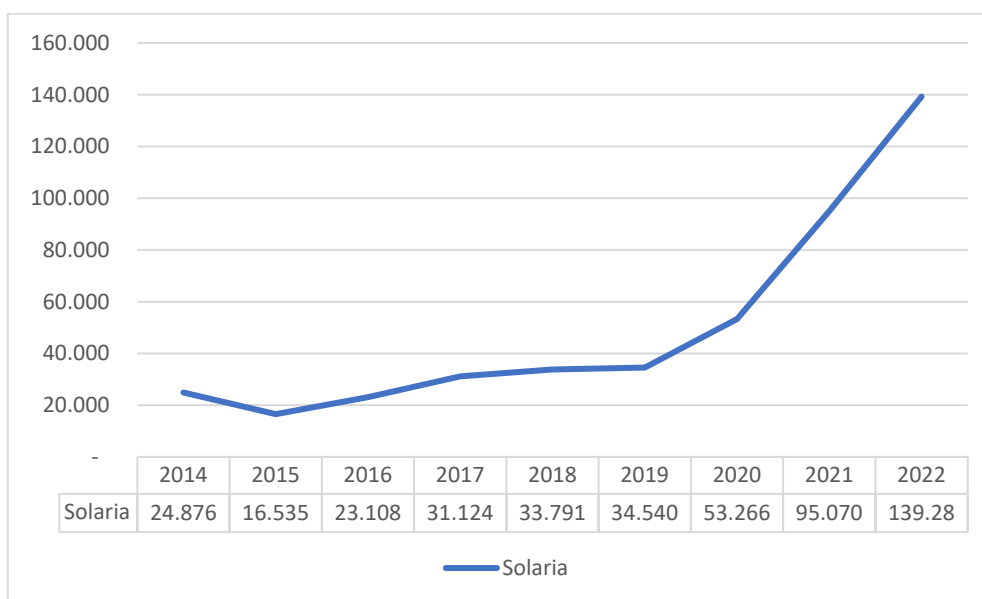
Analizando la cifra de negocios podemos obtener información valiosa sobre el rendimiento y trayectoria en términos de ventas de ambos grupos.

Gráfico 6.1: Cifra de negocios netas Grupo Acciona



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 6.2: Cifra de negocios netas Grupo Solaria



Fuente: Elaboración propia

Durante el período de recuperación económica, podemos ver una clara diferencia del volumen de la cifra de negocios, expresada en miles de euros. Grupo Acciona tiene un volumen muy superior en comparación con Solaria. Debemos tener en cuenta que Solaria se dedica principalmente a la energía fotovoltaica, mientras el Grupo Acciona no solo se dedica a un solo tipo de energía renovable si no a varias además de otras líneas de negocio, como infraestructuras, convirtiéndola una de las cinco principales empresas dentro del sector de energías renovables.

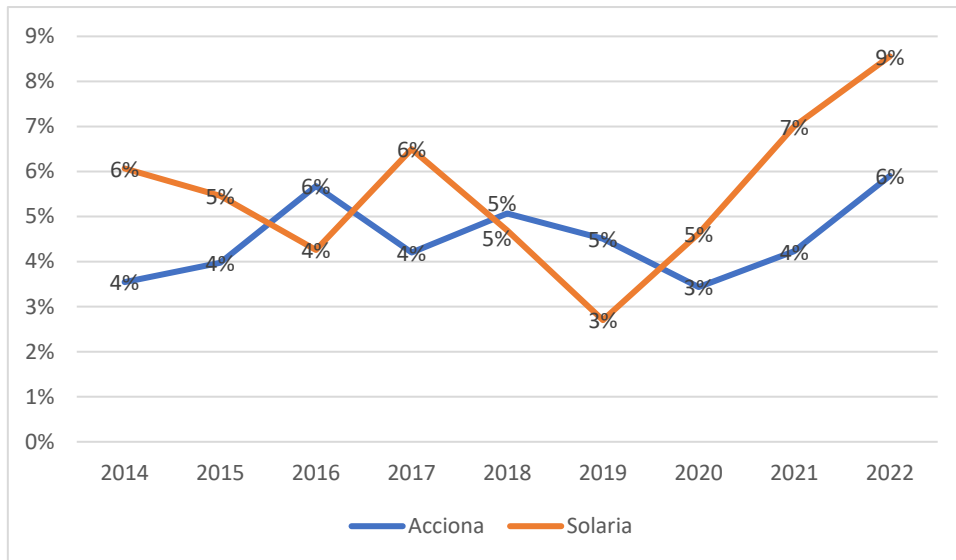
Durante 2020-2022, hay un gran crecimiento exponencial en Acciona debido al aumento del negocio de comercialización de electricidad limpia para empresas a largo plazo según la información emitida por el CNMV. Los mismos pasos ha seguido el Grupo Solaria que incremento la cifra de negocio consiguiendo grandes hitos durante el año 2022.

El grupo Solaria paso de tener una cifra de negocios 24.876 en miles de euros durante 2014 a en 2022 llegar a 139.281 miles de euros debido al incremento de su actividad.

## 6.2 Rentabilidad económica (ROI)

Para analizar la rentabilidad económica hemos utilizado el indicador de retorno de inversión (ROI). Este indicador financiero es muy importante para las empresas ya que nos indica la capacidad de retorno de la inversión, en otras palabras, por cada euro que se ha invertido cuanto beneficio se obtendrá.

Gráfico 6.3: ROI 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

En este período podemos ver que ambos grupos tenían varias fluctuaciones. Acciona comenzó con un 4% de retorno en 2014 y fue creciendo hasta 2016 cuando llegó a su máximo durante este período que fue el 6%, a partir de ese año fluctuó varias veces hasta llegar a un valor mínimo del 3% en 2020 debido a la disminución de la cifra de negocios, principalmente por una reducción de la cartera de activos operativos de generación eléctrica renovable.

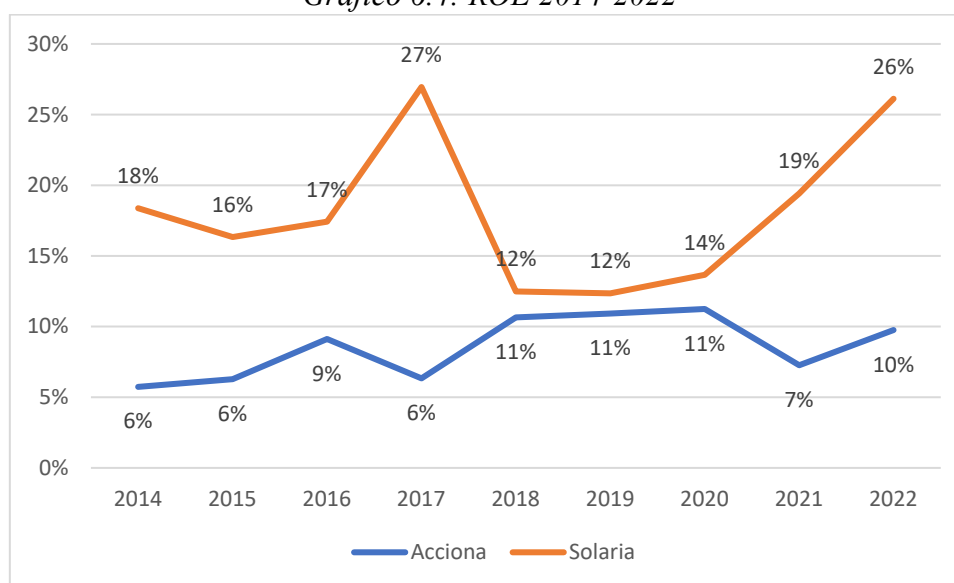
Solaria, tuvo un caso contrario en 2014 tenía un resultado del 6% y que a partir de ese momento fue disminuyendo, siendo en 2016 un 4%, al año siguiente tuvo un incremento obteniendo un resultado similar a 2014, pero disminuyó alcanzando el valor más bajo en este período del 3% en 2019 debido al aumento del gasto de explotación.

Durante 2020-2022 ambas empresas obtienen una mayor rentabilidad que indica una clara tendencia alcista, mostrando que las inversiones realizadas por ambos grupos están obteniendo un rendimiento que se esperaba por parte de cada grupo.

Realizando un análisis global, ambas empresas han crecido en el mismo porcentaje solo que en diferentes valores, siendo Solaria con un mayor valor de retorno de la inversión. Estos resultados indican que han obtenido un mayor rendimiento de las inversiones que han realizado siendo cada vez más eficiente.

### 6.3 Rentabilidad Financiera (ROE)

Gráfico 6.4: ROE 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

Esta métrica financiera evalúa la rentabilidad financiera de una empresa en relación con su patrimonio neto. En otras palabras, el ROE mide cuánto beneficio se genera en una empresa en comparación con el capital aportado por sus accionistas.

Este indicador es importante para entender cómo la empresa utiliza el capital invertido por los accionistas para generar ganancias, y por ello es muy relevante para los accionistas.

Como podemos observar en el siguiente gráfico, Solaria tiene una ligera bajada durante 2015 y 2016, pero en 2017 tiene un repunte muy significativo incluso llegando a ser el mejor año para la rentabilidad de la empresa con un 27%. Posteriormente, sufre una gran disminución del 15% en 2018 debido a la ampliación de capital en dicho año y manteniéndose estable en ese valor hasta 2020.

Acciona en 2014 tenía una rentabilidad del 6% manteniéndose estable en ese valor al año siguiente, pero con un ligero incremento en 2016 hasta el 9%, volviendo a disminuir a valores anteriores durante 2017. Durante 2018 y 2019 incremento hasta el 11% siendo el valor más alto en este período para el grupo.

Durante 2020-2022, Solaria incremento su rentabilidad siguiendo una tendencia alcista en los 3 años, llegando al 26%, este valor es bastante similar al que obtuvieron en 2017. Al contrario, Grupo Acciona obtuvo una rentabilidad en 2020 del 11% y a partir de ese año disminuyó.

En términos generales a pesar de que el ratio ha sufrido varias fluctuaciones, ambos grupos han aumentado la rentabilidad de los socios por cada euro invertido por parte de ellos. Demostrando ser más atractivos para nuevos inversionistas, principalmente Solaria aunque cabe esperar el resultado obtenido del Grupo Acciona, al tener más años

de experiencia en el sector, la evolución es más estable debido a una gestión efectiva y un crecimiento sostenible.

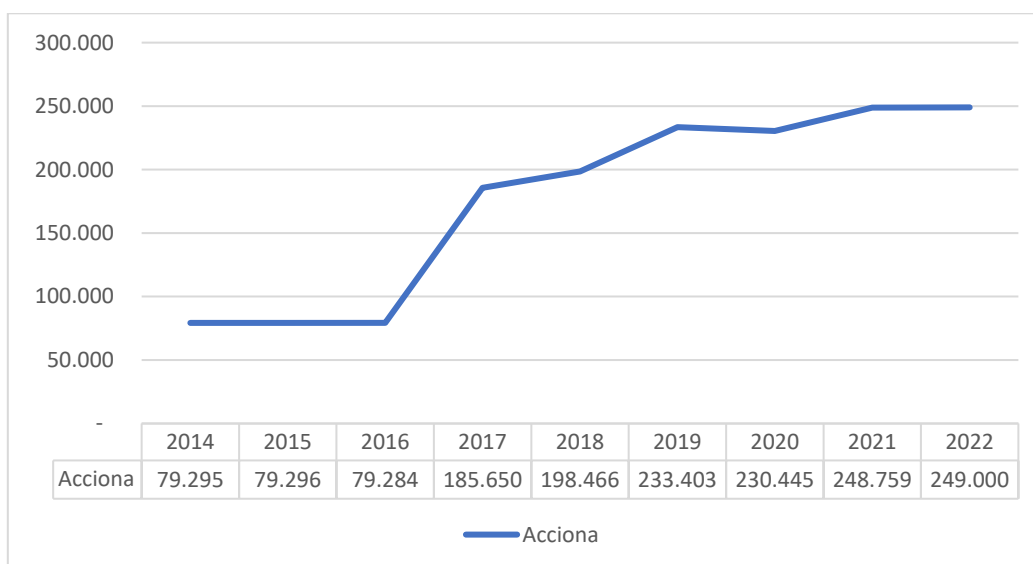
## 7.PARTIDAS CONSOLIDADAS

Para obtener una visión objetiva y realista de un grupo de empresas se realiza la consolidación de estados financieros, que consiste en homogenizar las cuentas anuales individuales, agregar las cuentas de las sociedades dentro del grupo según el método de integración definido por las normas contables y posteriormente, eliminar las transacciones entre empresas del grupo.

A partir de esta técnica de contabilidad surgen partidas que expresan la situación del grupo tanto en el balance como en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas.

### Fondo de comercio

*Gráfico 7.1: Fondo de comercio 2014-2022, Acciona*



Fuente: Elaboración propia

Según la Norma Internacional de Información Financiera 3 (NIIF 3), el fondo de comercio es definido como “el exceso de la contraprestación trasferida valorada de acuerdo con esta NIIF que, generalmente, requiere que sea el valor razonable en la fecha de adquisición sobre el importe neto en la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos”. Es una cuenta que figurará en el activo si se ha adquirido a título oneroso.

Acciona disponía de un fondo de comercio en 2014 de 79.295 mil euros que no tuvo grandes variaciones hasta 2017, este fondo de comercio según la memoria de 2014 se debía a la adquisición de determinadas sociedades de su división de energía proveniente de años anteriores y se encontraban en Canadá, Estados Unidos y Australia.



Durante 2017 se incrementó exponencialmente, debido a un fondo de comercio de 117 millones de euros tras la adquisición del subgrupo constructor australiano *Geotech Holdings* durante el mes de marzo perteneciente a la división de construcción. Durante 2018, está cuenta incremento 4 millones de euros en el fondo de comercio del subgrupo australiano tras ajustarse a la baja la valoración inicial de algunos activos fiscales netos, además del fondo de comercio tras adquirir Andes Airport Services, S.A durante el ejercicio. En 2019 con la incorporación de dos sociedades del Grupo Fidentiis que incrementó la partida en 22 millones de euros y en 2021 de Scutum Logistic, S.L aumentándola con 17.170 miles de euros. Durante 2022 no se han adquirido nuevas sociedades que hayan podido afectar al fondo de comercio de manera material. Aparentemente las circunstancias derivadas de la pandemia Covid no tuvieron ningún efecto significativo en el fondo de comercio del Grupo Acciona.

Actualmente, Grupo Solaria no dispone de ningún fondo de comercio, pero en 2017 tras adquirir el control de Serre UTA S.r.l se generó una diferencia negativa derivada de la transacción de 2.068 miles de euros que se registró en el epígrafe “resultado por enajenaciones y otros” en la cuenta de resultados consolidadas. Durante 2018, tras una combinación de negocios con Ellassona Solar Energiaki LLC se generó otra diferencia negativa de 1.007 miles de euros que se introdujo en el mismo epígrafe que la anterior.

### Inversiones valoradas por el método de participación

*Gráfico 7.2: Participaciones por puesta en equivalencia 2014-2022, Grupo Acciona*



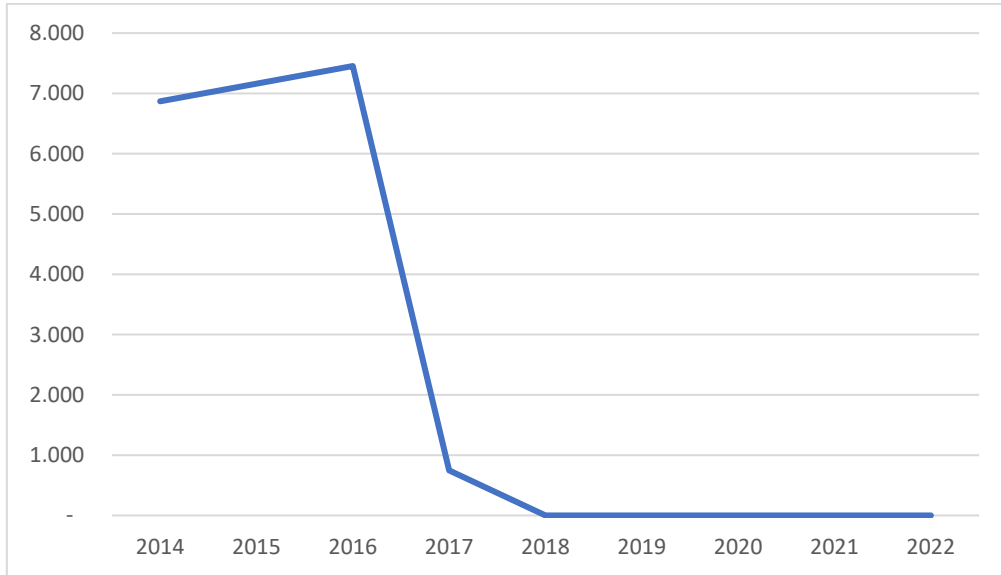
Fuente: Elaboración propia

En esta partida en el Grupo Acciona contabiliza la participación en empresas asociadas y negocios conjuntos por el método de la participación, que ha obtenido dos grandes momentos de crecimiento durante 2017 y un crecimiento continuo desde 2020, llegando a su máximo en 2022.

En 2022, este aumento se debe a la suscripción por parte de Acciona a nuevas acciones de Nordex, SE y a un aumento significativo de sus participaciones en varias líneas de negocio. Durante 2017, siguió el mismo patrón principalmente por el aumento

de sus participaciones indirectas sufriendo una gran disminución en los dos años siguientes por la aplicación de la NIIF 15, que supuso una minoración del valor de las inversiones puestas en equivalencia según indica en la Memoria.

*Gráfico 7.3: Participaciones por puesta en equivalencia 2014-2022, Grupo Solaria*

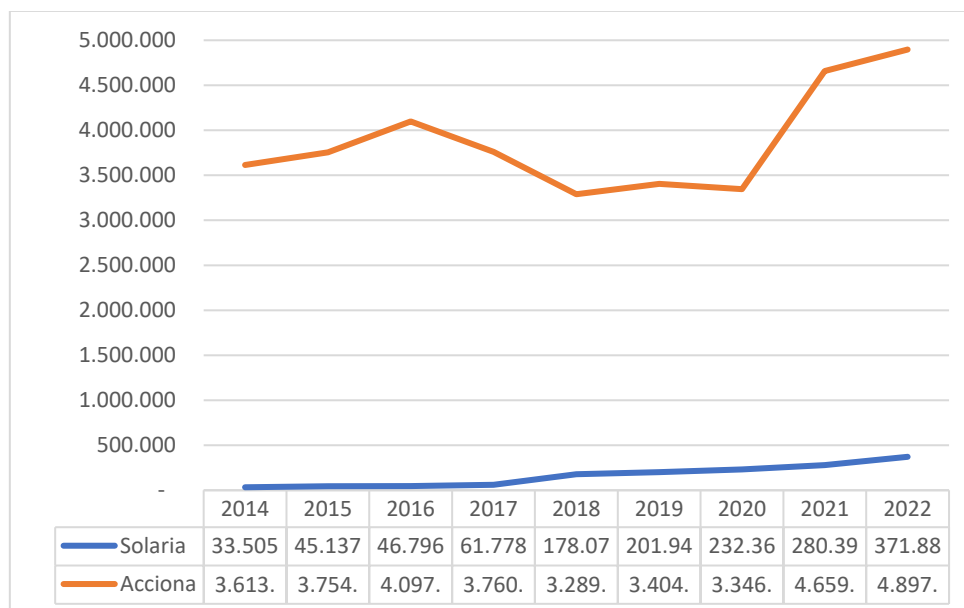


Fuente: Elaboración propia

En el caso Grupo Solaria, la participación puesta en equivalencia paso de tener un valor superior a 6.000 (en miles de euros) por Ellassona Solar Energía LLC y Solaria Aleph Generación FCR a ser eliminado el epígrafe tras adquirir el control de estas sociedades durante 2017 y 2018, pasando a ser sociedades dependientes del Grupo Solaria.

## Patrimonio Neto

Gráfico 7.4: Patrimonio Neto 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

El patrimonio neto en Solaria está formado por el capital, la prima de emisión, las reservas, los resultados negativos de ejercicios anteriores, socios externos y resultado del ejercicio. En Acciona, está formada por las mismas cuentas más los dividendos a cuenta, acciones y participaciones en patrimonio propias y otros instrumentos de patrimonio y ajustes por cambios de valor.

Como se puede ver en el gráfico superior, el Patrimonio Neto de Acciona es muy superior al de Solaria pasando de ser 3.613.000 en 2014 a 4.897.000 euros en 2022 (expresado en miles de euros), que tuvo una tendencia bajista tras 2016, esta disminución a lo largo de ese período se debe a un aumento de las partidas de “valores propios” y “diferencias de conversión” que disminuyeron los fondos propios. Desde 2018 hasta 2020, esta disminución es mayor, pero manteniéndose constante debido a las partidas anteriormente mencionadas y como se menciona en la memoria de las cuentas anuales consolidadas de 2019, a una reducción de capital en 2.402.897 euros mediante la amortización de la misma cantidad de acciones propias adquiridas al amparo del Programa de Recompra de Acciones y fue ejecutado el 28 de marzo de 2019. En 2021, los fondos propios aumentaron debido al aumento de las reservas, en concreto, la reserva voluntaria y la reserva consolidada que pasó de ser en 2020 de -155.689 a ser en 2021 en positivo 31.874 (en miles de euros), el motivo es los cambios que se produjeron en la composición de los segmentos.

El grupo Solaria, desde 2014 ha seguido una tendencia alcista constante pasando en 2014 de 33.505€ a en 2022 ser de 371.880 (expresado en miles de euros). Estos resultados se deben al aumento del “*resultado del ejercicio*” y a la disminución de los “*resultados negativos de ejercicios anteriores*”

## Evolución del Patrimonio atribuido

*Gráfico 7.5: Evolución del Patrimonio Neto atribuible a la sociedad dominante  
2014-2022, Acciona*

ACCIONA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Sociedad dominante	94%	93%	94%	95%	94%	94%	90%	78%	77%
intereses minoritarios	6%	7%	6%	5%	6%	6%	10%	22%	23%

Fuente: Elaboración propia

*Gráfico 7.6: Evolución del Patrimonio Neto atribuible a la sociedad dominante  
2014-2022, Solaria*

SOLARIA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Sociedad dominante	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	99,6%
intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4%

Fuente: Elaboración propia

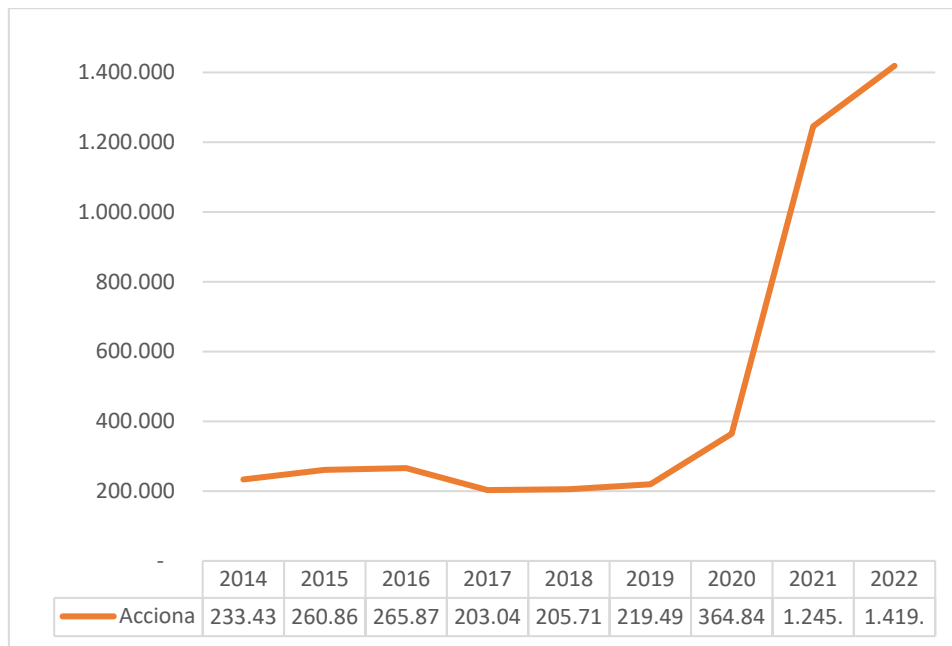
En la parte de financiación también podemos encontrar partidas relacionadas con la consolidación de las cuentas anuales. En este apartado nos centramos en el porcentaje que suponen dentro del total del patrimonio neto, el patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante y a los intereses minoritarios.

Dentro del grupo de Acciona, la participación que tiene la sociedad dominante sobre sus sociedades dependientes es elevado, donde las participaciones no dominantes no superar el 10% en la mayoría de los años, excepto en 2021 y 2022, que se dará una mayor explicación en el apartado de participaciones no dominantes.

En el caso del grupo de Solaria, no hay participaciones no dominantes, ya que la participación de la sociedad dominante en sus sociedades dependientes es del 100%, excepto en 2022 cuando adquiere la sociedad Indarberri, S.L. junto con Ente Vasco de la Energía, con una participación del 70%

## Participaciones no dominantes

Gráfico 7.7: Participaciones no dominantes 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

Cabe destacar la ausencia del Grupo Solaria debido a que solo durante el ejercicio 2022, según las cuentas anuales del grupo, tiene este epígrafe por la constitución de la sociedad Indarberri, S.L.

Respecto Acciona, en 2014 la cuenta contaba con 233.430 (en miles de euros) de accionistas minoritarios en las sociedades dependientes que disponían hasta la fecha.

Durante 2017, estos números disminuyeron, según la memoria de ese año esto se debe a la depreciación de las principales monedas en las que operaba el grupo frente al euro. En 2018, este valor se mantenía bajo debido a la venta de Transmediterránea, S.A que supuso una bajada del interés minoritario del 7,29% aunque aumentó por la adquisición del 82,4% del grupo constructor australiano Geotech Holding.

A partir de 2019, este número volvió a crecer debido a la adquisición de la sociedad ATLL Concessionària de la Generalitat de Catalunya, S.A. Así como, de Fidentis Equities, S.V, S.A y Fidentis Gestión S.G.L.L.C, S.A

Acciona aumento la cantidad de intereses minoritarios llegando a suponer el 23% del total del patrimonio neto en 2022, este incremento en el último año se debe al 17,25% de las acciones entre inversores institucionales que el grupo colocó en el marco de la OPV de Corporación Acciona Energía Renovable.

## Resultados consolidados

Gráfico 7.8: Resultados consolidados 2014-2022



Fuente: Elaboración propia

Con respecto a los resultados consolidados, hemos tenido en cuenta tanto las operaciones continuadas como las operaciones discontinuadas. El único grupo que tuvo operaciones discontinuadas fue Solaria durante 2014, el resto del período analizado solo se obtuvo resultados de operaciones continuadas. La evolución de los resultados nos da un claro indicio de como se encuentra la empresa dentro del sector de las energías renovables.

Grupo Acciona, depende de varios tipos de energías renovables, mientras que Solaria se trata de una empresa en expansión pero se dedica a la energía fotovoltaica. Por lo cual, los datos obtenidos de cada una de ellas son muy diferentes.

En general, Acciona ha tenido una tendencia alcista desde 2014 con una pequeña disminución durante 2017 pero tras ese año volvió a crecer tras el aumento de la cifra de negocios, en concreto en este año por la venta de participaciones en el subgrupo Testa Residencial SOCIMI, S.A. Durante la pandemia, el crecimiento mantuvo un progreso paulatino y posteriormente, que son años de recuperación tras el Covid, volvió a crecer exponencialmente llegando a 615.000 miles de euros

Por otro lado, podemos ver que Solaria también ha tenido un crecimiento, pero su evolución es más lenta. Pasaron de 5.985 miles de euros en 2014 a 90.048 miles de euros durante 2022.

Si realizamos una visión más global, el Grupo Acciona ha crecido más, esto se debe principalmente a que dispone de diferentes subgrupos de empresas de las que tiene el control en comparación a Solaria.

## 8.CONCLUSIONES

El sector de las energías renovables se encuentra en un momento de crecimiento tras las circunstancias del aumento del precio de los combustibles fósiles como la Guerra de Ucrania, que han demostrado a la Unión Europea la necesidad de apostar por las energías renovables para una mayor independencia energética y no depender de combustibles importados. Además, de transformar el sector energético para llegar a los objetivos establecidos de reducción de emisiones de efecto invernadero que perjudican al continente europeo y conseguir un aumento de más del 30% tanto de la cuota de energías renovables como una mejora de la eficiencia energética según el acuerdo mencionado de la Unión Europea sobre la Directiva 2018/2001 con un plazo de cumplimiento hasta 2030

España, es un país con un gran avance en materia de tecnología y con abundancia de recursos inagotables. Esta situación se evidencia, con el aumento de la energía eólica y fotovoltaica en el país.

El análisis económico-financiero nos ha aportado información muy relevante sobre la tendencia que seguirán ambos grupos en los años posteriores. Sus cuentas anuales consolidadas muestran un crecimiento en ambos grupos, pero con un mayor margen de aumento por parte del Grupo Solaria; todo ello demostrado a partir de los ratios financieros elaborados. Cabe resaltar, el poco efecto que ha tenido la pandemia en la variación de los ratios elaborados en ambos grupos, teniendo un efecto mayor en los resultados obtenidos que esperaban seguir la estela creciente que se había iniciado desde 2019.

La evolución global de los ratios financieros a corto plazo ha evidenciado el gran aumento por parte del Grupo Solaria debido al aumento exponencial de sus activos en varios años a comparación del Grupo Acciona donde el aumento ha sido más moderado. En cambio, la evolución de los ratios financieros a largo plazo ha sido similar en ambos grupos con poca variación, esto se debe a que en los últimos años del periodo de análisis, la financiación propia y ajena se encontraba a valores muy igualados, principalmente Acciona y el grupo. Respecto al análisis económico ambos grupos han ido aumentando el resultado consolidado, demostrando el aumento de su actividad y mejorando su imagen respecto a los inversionistas.

La comparativa de ambos grupos demuestra, que la diferencia primordial son los resultados obtenidos. Es decir, Grupo Acciona, tiene unas cuentas anuales consolidadas mayores debido a que su negocio no está centrado en una sola energía renovable, sino en varias como son la energía eólica, hidráulica y solar; además de incorporar otras líneas de negocio como pueden ser construcciones e infraestructuras que se encuentran relacionadas con el sector de la energía y su comercialización e incluso servicios financieros. Mientras, el Grupo Solaria, se centra únicamente a la energía solar y servicios derivados de la misma. Provocando en la comparativa, que al observar valores más grandes por parte de Acciona y las sociedades de su grupo parecen obtener un mayor margen de crecimiento cuando el Grupo Solaria, es el que más experimentado este margen.

A pesar de la diferencia, ambos grupos son punteros en el sector de las energías renovables, demostrando que a pesar del aumento de la inflación y el endurecimiento de las condiciones financieras en varios países y el persistente efecto del Covid, son capaces de adaptarse al cambio y a las nuevas necesidades de los clientes

## 9.BIBLIOGRAFÍA

Acciona (2023). HISTORIA. Recuperado de: [https://www.acciona.com/es/nuestro-proposito/historia/?\\_adin=02021864894](https://www.acciona.com/es/nuestro-proposito/historia/?_adin=02021864894)

Datosmacro.com (2023) PIB de España - Producto Interior Bruto. Recuperado de: <https://datosmacro.expansion.com/pib/espana>

Gaya, H.M (2023,16 junio) España se mantiene en la octava posición entre los países más atractivos del mundo para invertir en energías renovables. *EY*. Recuperado de: [https://www.ey.com/es\\_es/news/2023/06/espana-mantiene-octava-posicion-paises-mas-atractivos-mundo-para-invertir-energia-renovable#copy](https://www.ey.com/es_es/news/2023/06/espana-mantiene-octava-posicion-paises-mas-atractivos-mundo-para-invertir-energia-renovable#copy)

INE (2023). **Índice de precios de consumo (IPC)**. Recuperado de: [https://www.ine.es/prensa/ipc\\_tabla.htm](https://www.ine.es/prensa/ipc_tabla.htm)

Miles de millones de personas siguen respirando aire insalubre: nuevos datos de la OMS. En **Organización Mundial de la Salud** [Fecha de Consulta:1 de Junio de 2022] Recuperado en: <https://www.who.int/es/news/item/04-04-2022-billions-of-people-still-breathe-unhealthy-air-new-who-data>

Repsol(2021) .Startups innovadoras en el sector energético. Recuperado de: <https://www.repsol.com/es/tecnologia-digitalizacion/corporate-venturing/startups/index.cshtml>

Solaria. (2023). *Por un mundo más verde*. El momento de la energía verde es ahora. Recuperado de: [Sobre nosotros – Quiénes somos – Solaria \(solariaenergia.com\)](https://solariaenergia.com)

544 proyectos de energías renovables innovadoras recibirán ayudas públicas ( 25 de enero de 2022. En Oficinas Verdes Canarias. Recuperado [Fecha de Consulta:1 de Junio de 2022] en: <https://www.oficinasverdes.es/noticias/544-proyectos-de-energias-renovables-innovadoras-recibiran-ayudas-publicas/>





<b>Evolución</b>	<b>2021-2019</b>	<b>2022-2014</b>
Activo no corriente	85%	709%
Activo corriente	36%	353%
Patrimonio neto	28%	1227%
Pasivo No corriente	91%	1246%
Pasivo Corriente	114%	80%

**Tabla 2-Masa patrimonial Acciona**

<b>Cuentas Consolidadas</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020*</b>	<b>2019*</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Activo no corriente	14.405.000	12.367.192	11.319.747	11.311.298	10.002.082	11.184.631	12.684.404	10.884.946	10.771.421
Activo corriente	8.190.000	7.235.570	6.886.884	6.037.889	4.935.511	5.962.727	4.723.360	4.892.671	5.371.759
Existencias	1.386.000	1.210.344	1.229.836	1.248.116	914.311	820.965	782.725	740.102	1.042.644
Realizable	4.444.000	3.403.774	3.249.890	2.641.158	2.303.795	3.868.981	2.512.316	2.692.396	3.002.303
Disponible	2.360.000	2.621.452	2.407.158	2.148.615	1.717.405	1.272.781	1.428.319	1.460.173	1.326.812
<b>Total Activo</b>	<b>22.595.000</b>	<b>19.602.762</b>	<b>18.206.631</b>	<b>17.349.187</b>	<b>14.937.593</b>	<b>17.147.358</b>	<b>17.407.764</b>	<b>15.777.617</b>	<b>16.143.180</b>
Patrimonio neto	6.304.000	5.557.331	3.711.387	3.640.689	3.495.138	3.963.268	4.097.346	3.754.145	3.613.487
Pasivo No corriente	8.467.000	7.131.108	7.152.851	7.546.938	5.868.594	8.077.258	8.839.341	7.903.201	7.918.606
Pasivo Corriente	7.824.000	6.914.323	7.342.393	6.161.560	5.573.861	5.106.832	4.471.077	4.120.271	4.611.087
Total Pasivo	16.291.000	14.045.431	14.495.244	13.708.498	11.442.455	13.184.090	13.310.418	12.023.472	12.529.693
<b>Total P.Netoy Pasivo</b>	<b>22.595.000</b>	<b>19.602.762</b>	<b>18.206.631</b>	<b>17.349.187</b>	<b>14.937.593</b>	<b>17.147.358</b>	<b>17.407.764</b>	<b>15.777.617</b>	<b>16.143.180</b>

<b>Estructura</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Activo no corriente	64%	63%	62%	65%	67%	65%	73%	69%	67%
Activo corriente	36%	37%	38%	35%	33%	35%	27%	31%	33%
Existencias	6%	6%	7%	7%	6%	5%	4%	5%	6%
Realizable	20%	17%	18%	15%	15%	23%	14%	17%	19%
Disponible	10%	13%	13%	12%	11%	7%	8%	9%	8%
<b>Total Activo</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Patrimonio neto	28%	28%	20%	21%	23%	23%	24%	24%	22%
Pasivo No corriente	37%	36%	39%	44%	39%	47%	51%	50%	49%
Pasivo Corriente	35%	35%	40%	36%	37%	30%	26%	26%	29%
Total Pasivo	72%	72%	80%	79%	77%	77%	76%	76%	78%
<b>Total P.Netoy Pasivo</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

<b>Evolución</b>	<b>2021-2019</b>	<b>2022-2014</b>
Activo no corriente	9%	34%
Activo corriente	20%	52%
Patrimonio neto	53%	74%
Pasivo No corriente	-6%	7%
Pasivo Corriente	12%	70%

## ANEXO III: Análisis Económico-Financiero

### Fondo de maniobra

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACCIONA	760.672	772.400	252.283	855.895	- 638.350	- 123.671	- 455.509	321.247	366.000
SOLARIA	- 58.916	- 17.406	12.677	20.941	89.415	57.126	19.164	14.639	15.462

### Liquidez

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACCIONA	1,16	1,19	1,06	1,17	0,89	0,98	0,94	1,05	1,05
SOLARIA	0,43	0,53	1,38	2,51	6,29	1,71	1,22	1,08	1,08

### Tesorería General

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACCIONA	0,94	1,01	0,88	1,01	0,72	0,78	0,77	0,87	0,87
SOLARIA	0,42	0,49	0,71	2,51	6,29	1,71	1,22	1,08	1,08

### Tesorería Inmediata

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACCIONA	0,29	0,35	0,32	0,25	0,31	0,35	0,33	0,38	0,30
SOLARIA	0,11	0,30	0,40	1,58	5,50	1,46	0,94	0,88	0,81

## Solvencia

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solvencia Acciona	1,29	1,31	1,31	1,30	1,31	1,27	1,26	1,40	1,39
Solvencia Solaria	1,15	1,31	1,19	1,25	1,76	1,47	1,45	1,31	1,32

## Endeudamiento total

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	6,54	3,23	5,26	4,04	1,31	2,11	2,22	3,22	3,14
Acciona	3,47	3,20	3,25	3,33	3,27	3,77	3,91	2,53	2,58

## Endeudamiento a c/p

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	3,97	0,90	0,83	0,25	0,10	0,42	0,39	0,70	0,54
Acciona	1,28	1,10	1,09	1,29	1,59	1,69	1,98	1,24	1,24

## Endeudamiento a l/p

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	2,57	2,32	4,43	3,79	1,21	1,69	1,83	2,51	2,60
Acciona	2,19	2,11	2,16	2,04	1,68	2,07	1,93	1,28	1,34

## Cobertura con recursos propios

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	0,17	0,27	0,20	0,23	0,59	0,42	0,36	0,29	0,28
Acciona	0,34	0,34	0,32	0,35	0,35	0,32	0,33	0,45	0,44

## Cobertura con recursos permanentes

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	0,61	0,89	1,06	1,09	1,31	1,12	1,03	1,02	1,01
Acciona	1,07	1,07	1,02	1,08	0,94	0,99	0,96	1,03	1,03

### Cobertura con cargas financieras

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	1,67	1,83	0,81	1,71	1,67	1,46	2,55	4,33	5,71
Acciona	1,37	1,48	1,35	1,95	2,22	2,95	2,46	3,53	5,21

### Resultados Solaria

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Resultado antes de intereses e impuestos	11.881	9.378	10.745	18.251	18.517	16.220	33.072	73.000	122.098
Resultado del ejercicio	4.771	6.643	7.019	15.011	21.346	23.871	30.414	48.035	90.048

## Cuenta de pérdidas y ganancias operativa de Solaria

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016*	2015*	2014*
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	139.281	95.070	53.266	34.540	33.791	31.124	23.108	16.535	24.876
(-)Aprovisionamientos	-	-	-	-	-	147	19.950	1.666	5.022
(-)Gastos de personal	13.483	10.501	7.923	5.785	3.180	2.758	2.859	2.489	5.460
(-) Otros gastos de explotación	6.778	6.640	7.519	6.256	5.383	5.645	4.894	6.117	5.574
<b>Resultado Bruto Explotación (EBITDA)</b>	119.020	77.929	37.824	22.499	25.228	22.574	- 4.595	6.263	8.820
(-)Amortización y deterioros del inmovilizado	24.989	20.383	15.392	14.441	9.997	7.843	10.229	963	976
<b>Resultado Operativo(EBIT)</b>	94.031	57.546	22.432	8.058	15.231	14.731	- 14.824	5.300	7.844
(+)Ingresos financieros	344	328	396	473	31	358	5.725	56	9
(-)Gastos financieros	21.374	16.873	12.985	11.110	11.076	10.699	13.337	5.122	7.098
<b>Resultado Ordinario Antes de Impuestos(EBT)</b>	73.001	41.001	9.843	- 2.579	4.186	4.390	- 22.436	234	755
(-)Impuesto sobre resultados Ordinarios	11.022	8.218	- 9.995	- 18.037	- 13.903	- 7.291	- 3.247	- 1.580	
<b>Resultado Actividades Ordinarias</b>	61.979	32.783	19.838	15.458	18.089	11.681	- 19.189	1.814	755
(+)Ingresos extraordinarios	28.069	15.454	11.238	9.249	5.015	3.921	27.443	5.967	10.035
(-)Gastos extraordinarios	-	202	662	836	1.758	591	1.235	1.138	6.019
<b>Resultado del ejercicio</b>	90.048	48.035	30.414	23.871	21.346	15.011	7.019	6.643	4.771

## Resultados Acciona

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Resultado antes de intereses e impuestos	571.964	626.919	988.177	720.327	757.411	781.874	625.362	829.000	1.334.000
Resultado del ejercicio	207.192	235.759	373.855	250.945	372.457	397.502	417.371	404.000	615.000

## Cuenta de pérdidas y ganancias operativa de Acciona

	2022	2021	2020*	2019*	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	11.195.000	8.104.000	6.481.972	7.190.589	7.509.529	7.253.974	5.977.419	6.543.524	6.498.501
(-)Aprovisionamientos	3.483.000	1.980.000	2.216.122	2.021.196	2.170.316	1.975.668	1.595.057	1.830.221	1.853.678
(-)Gastos de personal	2.077.000	1.787.000	1.550.766	1.598.856	1.486.319	1.497.031	1.287.557	1.254.250	1.275.310
(-) Otros gastos de explotación	4.814.000	3.621.000	2.646.962	2.914.707	3.113.997	3.148.568	2.466.378	2.529.621	2.638.992
<b>Resultado Bruto Explotación (EBITDA)</b>	821.000	716.000	68.122	655.830	738.897	632.707	628.427	929.432	730.521
(-)Amortización y deterioros del inmovilizado	747.000	647.000	498.206	648.117	487.122	558.666	246.187	574.554	514.749
<b>Resultado Operativo(EBIT)</b>	74.000	69.000	- 430.084	7.713	251.775	74.041	382.240	354.878	215.772
(+)Ingresos financieros	47.000	55.000	36.852	33.020	48.600	45.628	61.921	34.844	50.256
(-)Gastos financieros	256.000	235.000	254.166	264.932	341.807	368.747	732.653	424.425	418.557
<b>Resultado Ordinario Antes de Impuestos(EBT)</b>	- 135.000	- 111.000	- 647.398	- 224.199	- 41.432	- 249.078	- 288.492	- 34.703	- 152.529
(-)Impuesto sobre resultados Ordinarios	254.000	171.000	99.621	147.272	136.323	105.341	33.780	82.824	69.905
<b>Resultado Actividades Ordinarias</b>	- 389.000	- 282.000	- 747.019	- 371.471	- 177.755	- 354.419	- 322.272	- 117.527	- 222.434
(+)Ingresos extraordinarios	1.268.000	777.000	1.173.648	796.172	550.537	684.768	703.196	357.641	437.413
(-)Gastos extraordinarios	264.000	91.000	9.258	27.199	325	79.404	7.069	4.355	7.787
<b>Resultado del ejercicio</b>	615.000	404.000	417.371	397.502	372.457	250.945	373.855	235.759	207.192

## Fondo de Comercio

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Acciona	79.295	79.296	79.284	185.650	198.466	233.403	230.445	248.759	249.000
Solaria	-	-	-	2.068	1.007	-	-	-	-

## Evolución resultados consolidados

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	5.985	6.643	7.019	15.011	21.346	23.871	30.414	48.035	90.048
Acciona	207.192	235.759	373.855	250.945	372.457	397.502	417.371	404.145	615.000



## Participación Puesta en Equivalencia

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Acciona	390.150	409.114	1.160.821	1.391.331	1.000.822	116.520	1.226.986	1.326.602	1.730.000
Solaria	6.869	7.162	7.454	748	-	-	-	-	-

## Fondos Propios

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	33.505	45.137	46.796	61.778	178.075	201.947	232.361	280.396	371.885
Acciona	3.613.487	3.754.145	4.097.346	3.760.227	3.289.425	3.404.651	3.346.539	4.659.000	4.897.000

## Participaciones No dominantes

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solaria	-	-	-	-	-	-	-	-	1.440
Acciona	233.438	260.860	265.870	203.041	205.713	219.490	364.848	1.245.607	1.419.000

## Anexo I: Marco Teórico

<b>Liquidez</b>	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
<b>Solvencia</b>	$\frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$
<b>Endeudamiento</b>	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$
<b>Cobertura</b>	$\frac{\text{Recursos permanentes}}{\text{Activo no corriente}}$

Indicadores utilizados en el análisis financiero a corto plazo

<b>Fondo de maniobra</b>	$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$
<b>Liquidez General</b>	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
<b>Tesorería General</b>	$\frac{(\text{Realizable} + \text{Disponible})}{\text{Pasivo Corriente}}$
<b>Tesorería Inmediata</b>	$\frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$

Indicadores utilizados en el análisis financiero a largo plazo

<b>Solvencia</b>	$\frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$
<b>Cobertura con recursos propios</b>	$\frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Inmovilizado Neto}}$
<b>Cobertura con recursos permanentes</b>	$\frac{\text{Recursos Permanentes}}{\text{Inmovilizado Neto}}$
<b>Cobertura de cargas financieras</b>	$\frac{B^{\circ} \text{ antes de intereses e impuestos}}{\text{Gastos financieros}}$
<b>Endeudamiento total</b>	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$
<b>Endeudamiento a c/p</b>	$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$
<b>Endeudamiento a l/p</b>	$\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$

Indicadores utilizados en el análisis económico

<b>Cifra de Negocios</b>	<i>Ventas y prestación de servicios – Devoluciones y rappels sobre ventas</i>
<b>ROI</b>	$\frac{\text{Rtdo antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo Total}}$
<b>ROE</b>	$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}}$