



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Análisis económico-financiero del sector
ferroviario de pasajeros en España: La evolución
de la Alta Velocidad

Economic and Financial Analysis of the
Passenger Rail Sector in Spain: The evolution of
High-Speed Rail

Autor/es

Jesús Soriano Sanz

Directores

Isabel Brusca Alijarde

Jorge Olmo Vera

Facultad de Economía y Empresa

2024

RESUMEN:

En las últimas décadas, el sector ferroviario de pasajeros en España ha experimentado transformaciones significativas, consolidándose como un componente crucial en la estructura de transporte del país. Este estudio se enfoca en el análisis económico y financiero del sector, particularmente en la evolución de la Alta Velocidad, desde el año 2018 hasta el 2022. El objetivo es esclarecer el comportamiento económico-financiero de las empresas del sector y las implicaciones de factores como la liberalización del transporte ferroviario, así como el impacto de la pandemia de COVID-19. A través de una metodología descriptiva y analítica, se realizará un análisis financiero a corto y largo plazo y de la rentabilidad de las principales operadoras de alta velocidad en España, destacando la entrada de compañías de bajo coste y su efecto en el mercado. Los resultados evidencian que ha habido un punto de inflexión marcado por el crecimiento del uso de la alta velocidad en España, así como los retos que tienen estas compañías para mantener su sostenibilidad financiera y competitividad.

Palabras clave: Sector ferroviario de pasajeros, Alta Velocidad, Liberalización, Análisis económico-financiero, competitividad.

ABSTRACT

In recent decades, the passenger railway sector in Spain has undergone significant transformations, establishing itself as a crucial component in the country's transportation structure. This study focuses on the economic and financial analysis of the sector, particularly the evolution of High-Speed Rail, from 2018 to 2022. The objective is to clarify the economic-financial performance of companies in the sector and the implications of factors such as the liberalization of rail transport and the impact of the COVID-19 pandemic. Through a descriptive and analytical methodology, a short and long-term financial analysis and profitability assessment of the main high-speed operators in Spain will be conducted, highlighting the entry of low-cost companies and their effect on the market. The results demonstrate growth of high-speed rail use in Spain, as well as the challenges it faces to maintain its financial sustainability and competitiveness.

Keywords: Passenger railway sector, High-Speed Rail, Liberalization, Economic and Financial Analysis, Competitiveness.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. CONTEXTO DEL SECTOR FERROVIARIO EN ESPAÑA	5
2.1. Pinceladas a la historia de la Red Nacional de Ferrocarril.	5
2.1.1. Los momentos previos a la liberalización de la red.	5
2.1.2. El proceso de liberalización de la red.	6
2.1.3. Empresas competidoras en la Alta Velocidad de la Red	8
2.2. Uso y características de la red ferroviaria de España.	9
2.2.1. Evolución de pasajeros de transporte interurbano 2018-2023.....	9
2.2.2. Características de la red ferroviaria en 2022.	13
3. MUESTRA Y METODOLOGÍA DEL ESTUDIO	15
3.1. Muestra objeto de estudio.	15
3.2. Metodología y ratios seleccionados para el análisis.....	16
4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES OPERADORAS FERROVIARIAS DE PASAJEROS	20
4.1. La estructura del activo.	20
4.2. La estructura del pasivo y del patrimonio neto.....	22
4.3. Análisis de la situación financiera a corto y largo plazo.	24
4.4. Análisis de la rentabilidad.	26
5. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO ESPECÍFICO DE LAS OPERADORAS DE ALTA VELOCIDAD	27
5.1. La estructura del activo.	27
5.2. La estructura del pasivo y del patrimonio neto.....	29
5.3. Análisis de la situación financiera a corto y largo plazo.	31
5.4. Análisis de la rentabilidad.	35
6. EFECTOS DE LA LIBERALIZACIÓN DEL SECTOR FERROVIARIO EN LA LARGA DISTANCIA DE ALTA VELOCIDAD.....	36
6.1. La evolución de la movilidad de Alta Velocidad frente a la larga distancia convencional.	36
6.2. Comparativa de viajeros por tipo de corredor.	39
6.3. La evolución de los precios de la alta velocidad y el excedente del consumidor.....	40
7. CONCLUSIONES	44
8. BIBLIOGRAFÍA.....	46
9. ANEXOS.....	50
10. OTRAS NOTAS	54

1. INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas, el sector ferroviario de pasajeros en España ha experimentado transformaciones significativas que han supuesto que se consolide como un componente crucial en la estructura de transporte de España. La implicación a todos los niveles del ferrocarril (urbano, interurbano y media y larga distancia) han permitido vertebrar desde hace más de 175 años una red de transportes muy completa y en constante evolución que ha hecho que se erija como uno de los transportes más sostenibles y respetuosos con el medioambiente por el generalizado uso de la electricidad. Esta evolución ha tenido una serie de implicaciones económicas tanto para las empresas operadoras como para los usuarios que hacen uso de sus servicios.

La importancia en el panorama nacional y el elevado número de transformaciones vividas por el sector, unidas al impacto del virus del SARS-CoV-2 (COVID-19)¹, así como la liberalización del transporte ferroviario, hecho que ha conllevado en el sector del transporte de pasajeros de larga distancia la entrada de compañías de bajo coste como operadoras de Alta Velocidad, han sido unas de las motivaciones para la realización de un estudio económico y financiero de este sector.

El objetivo del estudio es esclarecer el comportamiento económico-financiero de las empresas del sector de transporte ferroviario de pasajeros entre los años 2018 y 2022, y las implicaciones que han tenido en su situación los factores y cambios descritos anteriormente. Si bien el transporte por ferrocarril de mercancías supone una parte importante de este sector, en esta ocasión se dejará al margen y el estudio se centrará en el transporte de pasajeros.

La estructura del trabajo, como se puede ver definida en el índice será la siguiente: en un primer lugar se ofrecerá una visión histórica del ferrocarril que aportará un contexto sobre la importancia del ferrocarril en el panorama nacional. En segundo lugar, se describirá la muestra y metodología del análisis realizado en los apartados 4 y 5. Posteriormente, se ofrecerá una visión sobre las implicaciones de la liberalización del sector de la alta velocidad y, finalmente, se reflejarán las principales conclusiones.

¹ <https://www.cancer.gov/espanol/publicaciones/diccionarios/diccionario-cancer/def/sars-cov-2>

2. CONTEXTO DEL SECTOR FERROVIARIO DE PASAJEROS EN ESPAÑA

Este apartado tendrá como objetivo otorgar al trabajo un contexto histórico que tenga como objetivo entender cuáles han sido las transformaciones vividas por el sector a lo largo de los años hasta llegar a la situación actual, así como, proveer al lector una base de la importancia socioeconómica del sector.

2.1. Pinceladas a la historia de la Red Nacional de Ferrocarriles

Este apartado tendrá como objetivo establecer y contextualizar la historia de la Red Nacional de Ferrocarriles separando los hitos llegados antes y después de la liberalización de la misma.

2.1.1. Momentos previos a la liberalización de la Red.

He creído necesario incorporar un breve contexto histórico a este trabajo que nos permitirá tener un mayor conocimiento de la influencia e importancia del Sector Público en la red española además de permitirnos entender el porqué de los cambios que han ido surgiendo a lo largo de los años.

Desde la inauguración en 1848 de la primera línea ferroviaria de la península entre Barcelona y Mataró que consistía en un recorrido de apenas 30 kilómetros, la estructura de la red ferroviaria ha estado, como en muchos otros países, fuertemente unida al Estado. Si bien, la vinculación con el Estado fue clara desde los comienzos, no fue hasta 1941 en un contexto de post guerra y con la política del nuevo régimen, cuyo objetivo era fomentar la industrialización, cuando, mediante la aprobación de la Ley de Bases de Ordenación Ferroviaria y de los Transportes por Carretera ², se reunían todas las empresas que operaban en la península en una empresa estatal; la que conocemos como RENFE, nombre que surge de las siglas de Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles (Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, 2021).

No es posible entender la importancia de las líneas de Ferrocarril en España sin introducir brevemente la historia de Talgo³. Esta empresa empieza su rodaje con ensayos en vía de las estructuras triangulares ideadas por Alejandro Goicoechea en concordancia con la aprobación de la Ley comentada en el primer párrafo. Aunque la llegada del TALGO I supuso una revolución pues era capaz de alcanzar los 115 km/h, no es hasta 1.950 momento en el que utilizando como base el anterior se lanza el TALGO II cuando Talgo empieza a tomar una gran importancia en las líneas ferroviarias españolas. Fue entonces cuando el Talgo II realizó su primer servicio comercial entre Madrid e Irún enmarcándose como una referencia universal. Aunque los inicios fueron complicados ya que tuvo que ser fabricado por una empresa norteamericana (American Car and Foundry Company), las ventajas técnicas de este nuevo tren se dejaron ver rápidamente. En su primer año realizó

² <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1941-840>

³ Siglas de "Tren articulado ligero Goicoechea-Oriol" que dan nombre a la Sociedad en base a los apellidos de los fundadores de esta.

308 viajes y movilizó cerca de los 40.000 pasajeros. Además, su velocidad comercial operativa fue superior a los 70 km/h cuando la mayoría del resto de trenes no alcanzaban ni siquiera los 50 km/h, lo que permitía reducir el trayecto en aproximadamente 3 horas (las más de 8 horas frente a las 5 y media que se tardaban con el Talgo II). Desde ese momento los triunfos de Talgo se fueron sucediendo, destacando entre ellos; el tren “Catalán Talgo” que cubría las rutas entre Barcelona y Ginebra y que, mediante un intercambiador de ancho de vía, permitía circular por los anchos ibéricos y UIC⁴ sin necesidad de transbordos, u otros logros como el Récord Mundial de Velocidad en 1978 (cuando alcanzó con un tren Pendular los 230 km/h suponiendo el récord mundial en tracción diésel), el alcance de los 500 km/h en un banco de pruebas, el salto a la Alta Velocidad en 1991 cubriendo la nueva línea de Madrid a Sevilla o su expansión mundial a lo largo de los años, entre otros hitos conseguidos (Talgo, 2022).

Queda entonces claro que la relación entre Talgo y RENFE ha sido crucial en el desarrollo de la red Ferroviaria Española ya que les ha permitido aprovechar las sinergias para mejorar ambas partes.

Por volver a los hitos y la historia de la propia red ferroviaria española, en 1991 entro al cargo de presidenta Mercè Sala, siendo la primera mujer en ostentar el cargo. Posteriormente, y como hemos comentado, en 1992 comenzó el primer servicio comercial de Alta Velocidad entre Madrid y Sevilla.

En un nivel técnico, el 2005 supone un punto importante pues se segregó Renfe como Operadora de Adif (Administrador de Infraestructuras Ferroviarias) como encargado de la propia construcción de líneas de ferrocarril y la gestión de su explotación.

Y finalmente, como hito a nivel comercial, en 2018 comenzó la operativa el conocido AVE del Desierto, entre Medina y La Meca, siendo este el primer ferrocarril construido por España en el extranjero (Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, 2021).

2.1.2. El proceso de la liberalización de la Red.

Siguiendo con la línea temporal de los hechos, el siguiente hito que podríamos remarcar es la entrada de nuevos competidores en la Alta Velocidad.

La liberalización de la alta velocidad en España surge como consecuencia de la aplicación de la Directiva Europea 91/440/CEE⁵ la cual promovía desde 1991 la apertura del mercado ferroviario europeo y tenía como objetivo promover el acceso a más agrupaciones a las estructuras ferroviarias de los diferentes países de la Unión.

⁴ También denominado ancho de vía internacional. Es la distancia que separar las partes interiores de los carriles ferroviarios. La distancia es de 1'435 metros frente a los 1'676 metros de España y Portugal.

⁵ <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-1991-81196>

Si bien esta ley surgió hace alrededor de 33 años, en España se tuvieron que enfrentar una serie de desafíos y retos que alargaron el proceso, es por ello por lo que, aunque la situación ha avanzado con los años existen otros países en la unión que están a la cabeza en la liberalización (algunos como República Checa, Italia, Austria o Suecia) y donde la presencia de operadores privados es aún mayor.

Aunque como hemos comentado la liberalización del sector surge como respuesta a la Directiva Europea, no es en España hasta 2003 cuando mediante la aprobación de la Ley 39/2003 se estableció el marco regulatorio que permitía la liberalización del mercado ferroviario. Suponía la separación entre la gestión de la infraestructura y la prestación de servicios ferroviarios.

Los retos y dificultades del mercado español comenzaron a ver avances en el ámbito de la liberalización en el año 2005 cuando se inició la apertura comenzando con permitir la entrada de operadores privados en el segmento del transporte de mercancías. Cabe destacar en este aspecto que no se produjo una entrada efectiva hasta 2007.

Sin embargo, en el ámbito de transporte de pasajeros de alta velocidad, no fue hasta 2013 cuando se empezaron a realizar las primeras licitaciones por estos términos. A efectos del trabajo, cabe resaltar la aprobación del Cuarto Paquete Ferroviario por parte del Parlamento Europeo el 14 de diciembre de 2016 que buscaba dar continuidad y reforzar la Directiva comentada en el primer párrafo de este apartado, y que supuso la antesala para la aprobación del Real Decreto-ley 23/2018 que marcaba el mes de diciembre de 2020 como la fecha de inicio para la entrada de nuevas empresas ferroviarias de pasajeros en los servicios de larga y alta velocidad. Desde esa fecha, cualquier empresa que disponga de la licencia ferroviaria y del certificado de seguridad otorgado por la Agencia Estatal de Seguridad Ferroviaria y que haya solicitado el uso de la infraestructura, podrá prestar servicios en competencia con RENFE.

Con la finalidad de organizar el nuevo marco de competidores, ADIF seleccionó y adjudicó en 2019 tres corredores: Madrid-Barcelona-Frontera Francesa, Madrid-Levante y Madrid-Toledo-Sevilla-Málaga) así como tres niveles diferentes de capacidad de operación para cada uno de ellos (A, B y C) (Renfe, 2024):

- Paquete A: Renfe Viajeros Parte con 96 trenes AVE y ocupará un 86% de media de la capacidad ofertada para este paquete en el conjunto de los tres corredores, entre finales de 2020 y finales de 2030. Así, incrementa su oferta actual en un 20%.
- Paquete B: ILSA: Air Nostrum (55%) y Trenitalia (45%) operará con 23 trenes Frecciarossa 1000 y ocupará el 70% de media de la capacidad ofertada para este paquete en el conjunto de los tres corredores, con entrada en enero de 2022, tras la homologación del material en España.

- Paquete C: Paquete C: RIELSFERA: SNCF (100%) Operará con 10 trenes Alstom Dúplex (dos plantas) ya homologados en España, y ocupará el 100% de la capacidad ofertada para este paquete en el conjunto de los tres corredores, y tiene prevista su entrada en diciembre de 2020.

Es por tanto este momento en el cuál realmente comenzó la liberalización del sector ferroviario de Alta Velocidad en España.

A modo de curiosidad, cabe destacar que los servicios sometidos a Obligación de Servicio Público⁶ según la normativa europea se permite a los Estados Miembros que estos no sean obligatoriamente licitados hasta el 2023 (plazo prorrogable si existe contrato vigente).

Por realizar una breve comparativa introductoria con el resto de Europa, de acuerdo con el Octavo Informe sobre el sector ferroviario de la Comisión Europea (2023)⁷ aunque algunos países habían liberalizado sus mercados antes de la fecha establecida por la Directiva 2016/2370⁸ (2016), la cuota de mercado de las empresas alternativas al operador estatal era de solo el 6,6% viajeros.km en 2020, aunque era mayor en países como República Checa (74%), Italia (34%), Austria (18%) o Suecia (13%). Sin embargo, en otros países la existencia de competidores era para la fecha testimonial o inexistente, por ejemplo, en países como Francia donde la dominancia de la operadora estatal solo presentaba competencia en rutas marcadas o, en Alemania, donde en 2021 la cuota de mercado de operadores alternativos era solo del 4% (Comisión Europea, 2023).

2.1.3. Empresas competidoras en la Alta Velocidad de la Red

A raíz de lo comentado en el apartado anterior, entran en juego dos competidoras más en el ámbito de la Alta Velocidad en la Red (3 si contamos AVLO⁹ como otra más):

La Operadora IRYO que opera bajo la denominación social de Intermodalidad de Levante, S.A (o simplemente ILSA) tiene su origen en 2015 cuando, fundada por socios de Air Nostrum¹⁰ (Air Nostrum, 2024) nace con el objetivo de hacer competencia a Renfe como operador de Alta Velocidad en España. Pero, no fue hasta 2018 cuando recibe por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia la autorización para realizar servicios entre Madrid y Montpellier (CNMC, 2020). En el 2019, en la antesala de la liberalización de la alta velocidad se presentó al proceso de adjudicación junto con Trenitalia¹¹ y no fue hasta finales de

⁶ Los OSP están conformados por Cercanías, Media Distancia Convencional, Alta Velocidad Media Distancia (AVANT) y Ancho Métrico.

⁸ <https://www.boe.es/doue/2016/352/L00001-00017.pdf>

⁹ Si bien opera bajo un nombre diferente, proveniente de Alta Velocidad Low-Cost, depende directamente de RENFE.

¹⁰ Aerolínea regional fundada en Valencia en el año 1994.

¹¹ Sociedad dependiente de la sociedad estatal *Ferrovie del Stato* que se enmarca como el principal operador ferroviario dentro de Italia.

2022 cuando comenzó a realizar trazados de Alta Velocidad (Agencia Estatal de Seguridad Ferroviaria, 2024). Es por lo expuesto que, si bien, tenía volumen de negocio debido a las actividades que realizaban ofreciendo servicios puntuales estas eran, hasta finales de 2022 residuales. Cabe destacar que la adquisición a finales de 2022 por parte de Globalvia del 24% del capital de IRYO a Air Nostrum supuso valorar el total de la compañía en ese momento en 163 millones de euros (Torres, Begoña, 2023; Vía Libre, 2022).

Por ello, veremos que los datos hasta 2022 (e incluso estos) no aportan mucha claridad de la situación de la operadora, pero, podremos observar en apartados posteriores como tiende a comportarse de manera “normalizada” frente al resto de competidoras.

Por su parte, los datos que encontraremos de OUIGO necesitarán también ser puestos en contexto para entender qué momento es el correcto para poder comparar en “igualdad de condiciones”.

OUIGO fue fundada a finales de 2018 bajo la denominación de Rielsfera, S.A. (y que operaría bajo la denominación comercial de Falbalá), denominación que se cambió en 2.020 al que conocemos actualmente (Ouigo España, S.A.) que se introdujo también en Francia. La operativa de estos, aunque fue retrasada en varias ocasiones tanto por el Covid-19 como por la espera estratégica del lanzamiento de AVLO, llegó más de un año antes que la operadora IRYO. Es por ello que podemos empezar a tomar como referencia los datos de 2021 donde ya operaba¹² entre Madrid y la frontera francesa, realizando paradas en Madrid-Puerta de Atocha, Zaragoza-Delicias, Camp de Tarragona y Barcelona-Sants.

2.2. Uso y características de la Red Ferroviaria Española

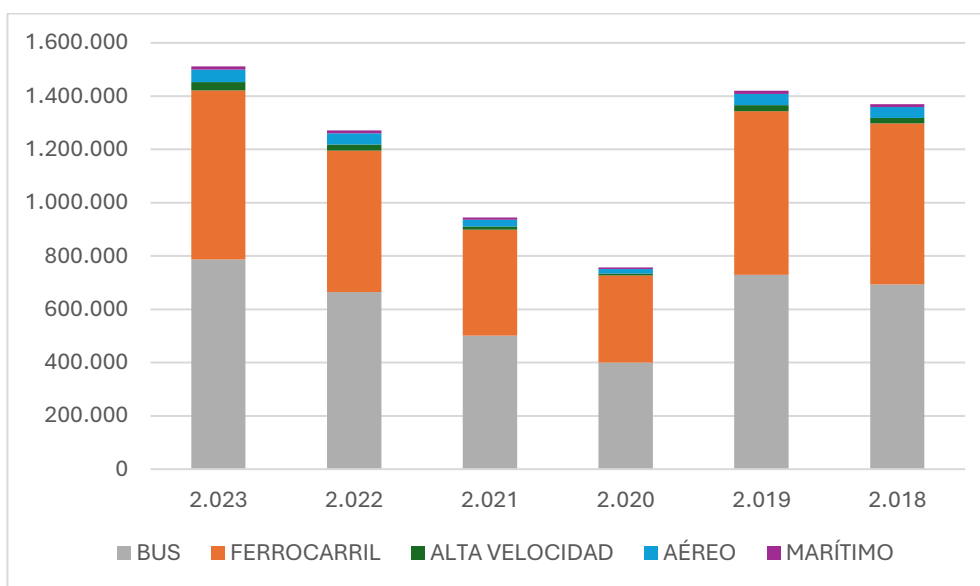
2.2.1. Evolución de pasajeros de transporte interurbano 2018-2023

En este apartado se va a entrar a analizar la composición de la red ferroviaria actual existente en España dada la importancia que tiene en el transporte de pasajeros, si bien se darán algunas pinceladas de lo que supone el transporte urbano (pues se ha utilizado para comparar posteriormente las rentabilidades de las empresas operadoras) la mayoría del análisis se ha centrado en el transporte interurbano de pasajeros que son los competidores más directos de la Alta Velocidad, segmento ante el cual realizaremos el análisis comparativo de la evolución de precios en apartados posteriores.

Por parte del transporte interurbano, en la gráfica 1 y tabla 1, podremos ver una serie de cifras de la utilización de los transportes por tipo y año:

¹² Desde el 10 de mayo de 2021.

Gráfica 1. Miles de viajeros por tipo de transporte interurbano.



Fuente: INE (2024) y elaboración propia. ⁱ

Tabla 1. Porcentaje de viajeros por tipo y año.

TRANSPORTE POR TIPO Y AÑO (en %)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
BUS	52,91%	52,06%	52,23%	52,92%	52,80%	51,28%	50,57%
FERROCARRIL ¹³	41,19%	41,86%	41,65%	42,01%	42,96%	43,17%	43,99%
ALTA VELOCIDAD	2,16%	2,10%	1,85%	1,30%	1,00%	1,57%	1,55%
AÉREO	2,68%	3,07%	3,24%	2,76%	2,23%	3,01%	2,94%
MARÍTIMOS	0,55%	0,78%	0,87%	0,81%	0,74%	0,82%	0,80%

Fuente: INE (2024) y elaboración propia ⁱⁱ. *Los datos relativos a 2024 solo incorporan cifras del primer trimestre.

Hay que tener en cuenta que, en el periodo seleccionado, encontramos en medio las consecuencias del COVID-19 que impactó de forma importante en el transporte debido a las restricciones existentes. Dicho periodo comprende el año de la pandemia y el siguiente por seguir existiendo ciertas restricciones de movilidad que se alargaron hasta bien entrado el año 2021 (Medidas de Restricción de la Movilidad aplicadas en España, Observatorio de Transporte y la Logística en España, Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, 2021).

La tabla 1 incorpora la importancia de cada tipo de transporte, resaltaremos, pues será objeto de estudio, el peso que ha ido ganando la Alta Velocidad. Podemos observar en las tablas 2 y 3 que, aunque la tendencia es alcista y a ganar cada vez más peso, su uso no acaba de estar muy generalizado, en parte, por el número de rutas existentes disponibles.

¹³ Incorpora Cercanías, Media y Larga Distancia (excluyendo Alta Velocidad). La diferencia entre la Larga Distancia Convencional y la Alta Velocidad es que esta segunda es aquella en la cual la Velocidad Máxima del Tren es mayor a 200 km/h o su velocidad media mayor a los 150 km/h.

En la Tabla 2 vemos como incluso en 2022 no se llegó a recuperar en total el número de viajeros. Sin embargo, como veremos en las tablas siguientes, aunque el número agregado no se recuperó podremos observar un interesante aumento del uso de la alta velocidad. Más adelante en la Tabla 3 observaremos, utilizando el año 2019 como base, la variación del uso del transporte a lo largo de los años.

Tabla 2. Número de viajeros en miles por tipo y año.

TRANSPORTE INTERURBANO (miles de viajeros)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	TOTAL
BUS	787.728,0	665.050,0	500.817,0	400.884,0	729.377,0	693.767,0	3.984.872,0
FERROCARRIL	633.357,0	530.372,0	397.558,0	326.184,0	613.973,0	603.585,0	3.266.347,0
ALTA VELOCIDAD	31.783,0	23.562,0	12.282,0	7.603,0	22.370,0	21.333,0	127.393,0
AÉREO	46.426,0	41.239,0	26.084,0	16.911,0	42.858,0	40.272,0	224.287,0
MARÍTIMO	11.847,0	11.087,0	7.662,0	5.612,0	11.710,0	11.044,0	61.100,0
TOTAL	1.513.164,0	1.273.332,0	946.424,0	759.214,0	1.422.307,0	1.372.019,0	7.663.999,0

Fuente: INE (2024) y elaboración propiaⁱⁱⁱ.

Tabla 3. Variación de viajeros por tipo y año (Base año 2019).

VARIACIÓN DE PASAJEROS (2019 = 100)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
BUS	108,00	91,18	68,66	54,96	100,00	95,12
FERROCARRIL	103,16	86,38	64,75	53,13	100,00	98,31
ALTA VELOCIDAD	142,08	105,33	54,90	33,99	100,00	95,36
AÉREO	108,33	96,22	60,86	39,46	100,00	93,97
MARÍTIMOS	101,17	94,68	65,43	47,92	100,00	94,31
TOTAL	106,39	89,53	66,54	53,38	100,00	96,46

Fuente: INE (2024) y elaboración propia^{iv}.

Como hemos adelantado, si bien el número de viajeros en 2022 fue inferior que en 2019 (año previo al comienzo de las restricciones por la pandemia), se puede observar que el número de pasajeros de la Alta Velocidad aumentó. En concreto, los que más acusaron las pérdidas fueron el transporte en Ferrocarril y el transporte en autobús. Observada la tabla 2 para el año 2022, podemos ver como tan solo el transporte de Alta Velocidad había alcanzado y superado las cifras del año 2019. Para el 2023 ya todos los transportes habían recuperado los niveles previos a las restricciones por la pandemia, pero, la Alta Velocidad continuaba siendo la que mayor crecimiento acumula.

Si observamos la serie en general, excluyendo los años 2020 y 2021 donde las restricciones no permitían viajar, la tendencia es positiva desde el año 2019. El año 2022 lo podríamos definir como un año de recuperación, pero, en 2023 vemos un aumento considerable de los viajeros de cada transporte (exceptuando el marítimo que presenta una variación porcentual mínima). Este aumento podría verse motivado por varias causas; un efecto rebote de la economía, mayores facilidades y ayudas para el uso del transporte... Según cifras ofrecidas por el INE, la economía española había recuperado para el año 2022 la economía previa a la pandemia,

alcanzando un crecimiento del 5,8% (Moncloa, 2023) por lo que parece que también será un punto de inflexión para el subsector específico analizado.

Por su parte el efecto, aunque la cifra de beneficiados del Verano Joven (como ejemplo de ayudas para el uso del transporte) fue de alrededor de 4 millones de viajes y una compensación de 36,1 millones de euros, de los cuales casi la mitad correspondieron a servicios de alta velocidad (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2023; Sala de Supervisión Regulatoria, 2024) no consigue esclarecer el efecto incentivador de la demanda del programa ni discernir si realmente los crecimientos existentes han tenido una causa marcada o ha sido una serie de factores (entrada efectiva de nuevos competidores, bajas de precios en los billetes,...) (Sala de Supervisión Regulatoria, 2024)

Observando la serie desde 2018 vemos que ha crecido el uso de todos los transportes, pero son el aéreo y la alta velocidad los que mayor crecimiento han encontrado.

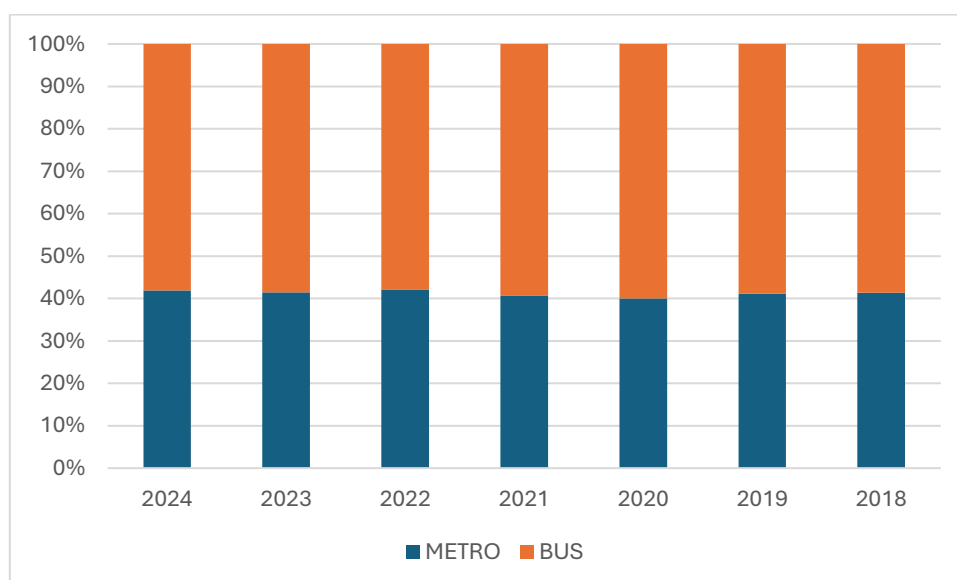
Como hemos anticipado, en la tabla 4 y gráfica 2, se hará una breve descripción de los viajeros de tipo urbano, reseñando los aspectos más importantes:

Tabla 4. Número de viajeros de transporte urbano por año.

Transporte urbano en Miles de Viajeros	2023	2022	2021	2020	2019	2018
METRO	1.321.147	1.111.256	846.031	672.741	1.275.641	1.246.091
BUS	1.869.406	1.527.874	1.235.708	1.009.750	1.826.366	1.767.912

Fuente: INE (2024) y Elaboración propia.

Gráfica 2. Porcentaje de viajeros de transporte urbano por tipo.



Fuente: INE (2024) y elaboración propia. “Los datos de 2024 solo incorporan cifras del primer trimestre.

Como podemos observar, en el caso del transporte urbano, desde 2018 y como veníamos observando en el caso del transporte interurbano, la tendencia es al alza (exceptuando los años en los cuales ha influido directamente, por existir restricciones a causa del COVID). Si miramos de manera porcentual la variación de los transportes, podemos observar como la distribución se mantiene bastante constante en el tiempo, observando un uso del 40% para el metro y un 60% para el autobús.

2.2.2. Características de la red ferroviaria en 2022.

Para comprender la evolución vivida en el uso del ferrocarril es interesante también, conocer brevemente y dar unas pequeñas pinceladas a la manera en la que está estructurada la red de ferrocarril, así como algún dato de las capacidades técnicas operativas de las mismas.

Como se ha comentado anteriormente, la red está básicamente operada y gestionada por ADIF que es la que corresponde a la Red Ferroviaria de Interés General ¹⁴, pero encontramos otras redes como la Red de Puertos del Estado y la línea de Figueres-Perpignan (LFP Perthus). Por otro lado, encontramos, en segundo nivel, una serie de redes ferroviarias autonómicas y que son aquellas que discurren íntegramente por una determinada comunidad autónoma, estas son las redes de FGC (Ferrocarrils de la Generalitat de Catalunya), FGV (Ferrocarrils de la Generalitat Valenciana), ETS (Euskal Trenbide Sarea) y SFM (Serveis Ferroviaris de Mallorca).

Por simplicidad, se analizarán brevemente solo las que corresponden directamente a ADIF. En primer lugar, esbozaremos a través de la tabla 5 la longitud de la red por tipo de vía:

Tabla 5. Longitud en km de la red de ADIF según características de la vía (31/12/2022).

Red gestionada por Adif	Vía única	Vía única electrificada	Vía doble sin electrificar	Vía doble electrificada	Total
<i>a 31 de diciembre de 2022</i>	sin electrificar				
Ancho ibérico (1.668 mm)	4.663,10	3.377,20	102,8	3.127,40	11.270,40
Ancho mixto (1.668/1.435 mm)	0	82,8	0	189,4	272,1
Ancho estándar (1.435 mm)	0	463,8	0	2.620,70	3.084,50
Ancho métrico (1.000 mm) ⁽¹⁾	818,8	294,1	0	80,5	1.193,40
Total	5.481,90	4.217,90	102,8	6.017,80	15.820,40
LFP Perthus	-	-	-	19,9	19,9
Total (Adif - LFP Perthus)	5.481,90	4.217,90	102,8	6.037,70	15.840,30

Fuente: OFE y Adif (2023) y elaboración propia.

¹⁴ <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-4382>

Esta cifra total supone un aumento de un 3,4% en la longitud de la vía frente a la existente en 2018.¹⁵ Para el objeto posterior de nuestro estudio, cabe destacar que la red de alta velocidad ha utilizado tradicionalmente el ancho de vía estándar, pero, según qué modelos también permiten su operativa en el ancho de vía ibérico.

Si nos acogemos al destino que se le otorga al tipo de la red, encontramos, como podemos ver en la tabla 6, que la mayoría de red acaba siendo operada por Media Distancia:

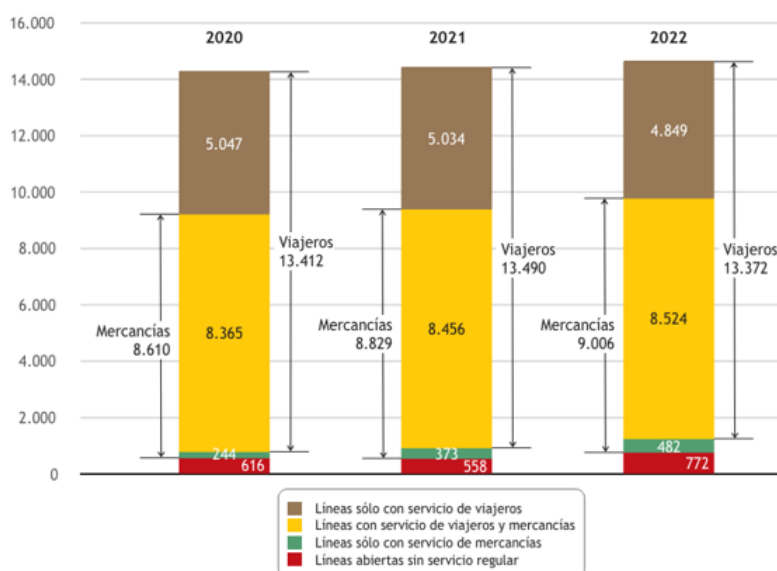
Tabla 6. Longitud (km) de la red por tipo de servicio y ancho de vía (31/12/2022)

	Larga Distancia¹⁶	Media Distancia¹⁷	Cercanías	Mercancías
Ancho ibérico (1.668 mm)	6.044,40	9.208,30	2.407,00	8.236,80
Ancho mixto (1.668/1.435 mm)	3.053,10	1.571,50	0,00	557,90
Ancho estándar (1.435 mm)	175,00	219,20	102,70	211,30
Total	9.273,00	10.999,00	2.510,00	9.006,00

Fuentes: Adif y OFE (2023) y elaboración propia.

Y, por otro lado, si nos centramos en el tipo de servicio al que se destina la red, podremos ver como el que más kilómetros acoge es aquel destinado al transporte de viajeros y que, además, sigue aumentando la longitud desde el año 2020:

Gráfico 3. Longitud (km) de la red de Adif de ancho ibérico, estándar y mixto según tipo de servicio (2020-2022)



Fuente: ADIF y OFE (2022).

¹⁵ Dato extraído del Informe de 2018 del Observatorio del Ferrocarril en España (OFE)

¹⁶ Integra los servicios de AV comercial (Renfe, Ouigo e Iryo) y LD convencional (Renfe)

¹⁷ Integra los servicios de Avant y Media Distancia Convencional.

3. MUESTRA Y METODOLOGÍA DEL ESTUDIO

Este apartado tendrá como objetivo fijar la muestra objeto de estudio, así como la metodología utilizada para el análisis a realizar en los apartados 4 y 5.

3.1. Muestra objeto de estudio

La metodología de búsqueda y selección de empresas se ha realizado mediante la base de datos SABI¹⁸.

Como se ha comentado, las empresas seleccionadas en el estudio son aquellas que se encuadran dentro de los códigos 491: “Transporte interurbano de pasajeros por ferrocarril.” Y 4910: “Transporte Interurbano de Pasajeros.” De la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE). El marco temporal es entre los años 2018 y 2022, pues, en el momento de la realización no se han publicado las cuentas anuales de 2023. Aunque no hay información generalizada para el ejercicio 2023 trataremos de transmitir un avance de la situación financiera atendiendo a esta limitación de información para este ejercicio.

El procedimiento posterior a la extracción de la lista de empresas que cumplían la característica anteriormente mencionada ha sido la de realizar una limpieza ya sea porque por un motivo de desactualización del código, la empresa no realizaba realmente la actividad objeto, porque habían visto parada su actividad o porque la empresa consolidada incorporaba también ese código de actividad pero agrupaba más áreas de negocio que no convenía incluir por desvirtuar los resultados (por ejemplo, en el caso de Renfe Operadora incorpora los datos de RENFE mercancías que no son objeto de estudio y por ese motivo, en este caso, se ha seleccionado únicamente lo referente a las Cuentas Anuales de Renfe Viajeros, SME SA). El filtro realizado en este aspecto se ve reflejado en el Anexo 2 de este trabajo y la descarga de la información final se realizó en fecha 18 de mayo de 2024.

Posteriormente al filtro que observamos en el Anexo 2 se han extraído los principales datos financieros del recurso SABI y complementado con fuentes alternativas para aquellos en los que no había información (como Informa D&B o directamente los Estados Financieros de aquellas empresas que los hacen públicos en sus portales). De esas extracciones se han calculado unos indicadores básicos sobre la composición del balance de las empresas extrayendo medias y desviaciones para observar de manera breve el comportamiento de las empresas del sector y que nos sirva para una posterior comparativa con el análisis de precios de aquellas empresas que operan el mercado de la Alta Velocidad. Por tanto, la muestra final para el periodo 2018-2022 es de 10 empresas para los años 2018 y 2019, 11 para el 2020 y 12 para 2021 y 2022

¹⁸ Por sus siglas: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos

3.2. Metodología y ratios seleccionados para el análisis.

En primer lugar, realizaremos un análisis estadístico básico y descriptivo en donde mostraremos en una serie de tablas el comportamiento del Activo (no corriente y corriente), Pasivo y Patrimonio Neto, así como la posterior utilización de una serie de ratios. Para conocer cuál es el estado medio de la muestra seleccionada, se extraerán datos de la media, mediana y desviación típica que después se utilizarán para comparar las empresas objeto de estudio del siguiente apartado. Hay que tener en cuenta que existe cierta limitación por la cantidad de empresas elegidas y la diferencia entre ellas (hay que recordar que todas las empresas transportan pasajeros, pero algunas de ellas se dedican solamente al ámbito al urbano, otras al interurbano y otras a ambos (ver el Anexo 2)).

Mediana: “Es el valor que, ordenando a todos los individuos de menor a mayor ingreso, deja una mitad de estos por debajo de dicho valor y a la otra por encima” (INE).

Su cálculo en una serie de datos ordenados de mayor a menor se representa como:

$$\text{Mediana} = \frac{n + 1}{2}$$

Siendo n el número de observaciones, otorga la posición central.

Desviación Típica: También conocida como desviación estándar representa una medida de la dispersión de una serie de datos. A mayor sea el dato, mayor será la dispersión obtenida del conjunto de datos y por tanto más lejos se encontrarán de la media. Esta está representada con el símbolo sigma (σ).

$$\Sigma = \sqrt{\frac{\sum(x - \bar{x})^2}{n}}$$

Siendo $(x - \bar{x})^2$ la diferencia al cuadrado entre el valor y la media. En este caso se calcularán las medias poblacionales por entender que el conjunto de la muestra comprende la totalidad de las empresas ferroviarias destinadas al transporte de pasajeros.

Media aritmética o promedio: Es el resultado de sumar el valor de la variable de todas las unidades y dividir por el número de unidades. (INE) Viene representado como \bar{x} .

$$\bar{x} = \frac{\sum x}{n}$$

Luego se explicarán y calcularán una serie de herramientas de análisis tanto de análisis a corto como a largo de la situación económica y financiera de la empresa

Las ratios elegidas para dicho análisis se han extraído de la “Guía de las principales ratios” (Sanz-Santaolara, 2002) son las siguientes:

En cuanto a los ratios **de liquidez**, utilizados para estudiar o analizar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos a corto plazo:

$$1. \text{Ratio de Liquidez General} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Es un cociente, totalmente ligado con el Fondo de Maniobra (Activo Corriente – Pasivo Corriente), que indica la capacidad de pago a corto con la que cuenta una empresa, es un análisis muy simplificado y que se debe complementar con el uso de otros indicadores de liquidez por los componentes de su cálculo; al contener la totalidad del activo corriente habrá que evaluar la tipología y funcionamiento de la empresa pues, en empresas que, por ejemplo, manejen una gran cartera de clientes que generen saldos deudores, conocer el periodo medio de cobro o la disponibilidad será muy importante para saber realmente cuán líquidos son esos saldos. En empresas que tengan un alto valor en existencias será muy importante conocer cuál es la capacidad real de convertirlas en ventas.

En el caso que estudiamos, por la tipología de negocio que es, el transporte de pasajeros genera una gran parte de cobros al contado o incluso pagos por adelantado, por tanto, la mayor parte de los saldos ya serán totalmente líquidos.

Si bien según algunos manuales como el Amat, Oriol (2002) de su valor óptimo está entre 1,5 y 2, estos dependerán enormemente de la tipología de la empresa y del sector ante el que nos encontremos, pero, las empresas en las cuales este valor sea muy superior a 2 puede indicar una elevada cantidad de recursos ociosos. Valores muy bajos en esta ratio podrán implicar incapacidad de hacer frente a los pagos.

$$2. \text{Ratio de Prueba de Acidez o Acid Test} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Indica realmente cuál es la capacidad de pago a corto plazo pues debido a los motivos que hemos comentado en la ratio anterior elimina la incertidumbre sobre la capacidad de venta de las existencias. En este caso, ambas ratios deberían ser parecido y resultar insignificantes los saldos en existencias.

$$3. \text{Ratio de disponibilidad inmediata} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Esta ratio indica directamente la capacidad de responder las deudas con el efectivo o saldos en caja o cuentas corrientes con las que cuenta la empresa. Aunque como hemos dicho los valores óptimos deben utilizarse como referencias, este sería en torno al 0,3 (Amat, Oriol, 2002).

$$4. \text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Como hemos comentado en la ratio de liquidez general, estos dos indicadores están altamente ligados o podríamos decir que son dos maneras de presentar lo mismo.

A continuación, se presentarán **los ratios de solvencia, endeudamiento y otros ratios de situación financiera** que se han seleccionado y que permiten entender y comprender la cantidad y calidad de deuda que mantiene la empresa, así como la capacidad total de hacer frente a todas las deudas existentes. El resto de ratios presentados nos facilitarían la comprensión de la estructura empresarial.

$$5. \text{Ratio de Solvencia o Garantía} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Esta ratio, en concreto, nos muestra la capacidad total de la empresa para hacer frente a las deudas, tanto a largo como a corto plazo. El valor óptimo debe superar el 1'5 (Amat, Oriol, 2002). Un valor inferior debería ser, a priori, motivo de preocupación de cara a enfrentar las deudas de la empresa. Un valor muy alto puede suponer que la empresa posea una cantidad demasiado elevada de recursos improductivos.

$$6. \text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Este pone en relación el total de deuda con la totalidad de patrimonio neto, es decir que cantidad de patrimonio neto se ha financiado.

Existen dos variables a esta ratio, a corto y a largo plazo dependiendo de si incorporamos en el nominador el exigible a corto o largo. Evidentemente, la composición del tipo de deuda será un factor crucial de control. Si el grueso del exigible es a corto plazo habrá que ser más cuidadosos.

$$7. \text{Ratio de Composición de la Deuda} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo No Corriente}}$$

Este último, relacionado con lo escrito en el párrafo de la ratio anterior nos muestra la composición de la deuda. O de otra manera, qué proporción de deuda a corto hay por cada euro de deuda a largo plazo.

Existe la posibilidad de presentarlo como el cociente del pasivo corriente o no corriente entre el pasivo total.

Los Ratios de Estructura del Activo, nos permiten conocer de manera similar a como hemos explicado en el párrafo anterior, como se distribuye el activo dentro de la empresa.

$$8a. \text{REA a corto plazo} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Total Activo}}$$

$$8b. \text{REA a largo plazo} = \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Total Activo}}$$

Los resultados de estos dependerán grandemente del tipo de operativa que presente la empresa. En aquellas empresas que estén únicamente dedicadas a servicios (como por ejemplo empresas SaaS remotas) tendrán bajos niveles de inmovilización, pero, en el caso que nos atañe debido a que las inmovilizaciones son costosas veremos como la estructura es diferente.

9. *Ratio de Estabilidad o Coeficiente de Inmovilización*

$$= \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Recursos Permanentes}}$$

Este último nos permite conocer que cantidad de activos no corrientes se están financiando con capitales permanentes. Representa la estabilidad financiera de la empresa.

Por último, en cuanto a las **ratios de rentabilidad** se informará y analizarán las siguientes:

$$10. \text{Rentabilidad Económica (ROA}^{19} \text{ o ROI}^{20 \ 21}) = \frac{\text{BAII}^{22}}{\text{Activo Total Medio}}$$

La rentabilidad económica, permite conocer la capacidad generadora de valor de los activos con los que cuenta la empresa. Existen ciertas limitaciones sobre los datos que ofrece este indicador pues, limita conocer que activos son realmente eficientes y cuales no generan beneficio.²³

$$11. \text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{BDII}^{24}}{\text{Patrimonio Neto Medio}}$$

La rentabilidad financiera o ROE²⁵ mide la capacidad que tiene de generar ganancia el patrimonio neto.

Por otro lado, el aspecto metodológico utilizado para realizar los análisis descritos en el apartado 6 de este trabajo han sido tanto de recopilación de información y datos de los informes de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (por ser estos los que más datos ofrecen en materia de evolución de la competitividad y de los precios) como con el cálculo mediante el uso de las fuentes de datos como CNMC y el INE para extraer datos como el precio.

¹⁹ Por sus siglas en inglés: “Return on Assets”

²⁰ Por sus siglas en inglés: “Return on Investment”

²¹ Depende de la fuente a la que nos acojamos estas dos ratios pueden diferir o ser iguales. Por simplicidad entenderemos que son lo mismo.

²² Beneficio Antes de Intereses e Impuestos (BAII), RAIT (Resultado Antes de Intereses y Tasas) o EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

²³ En referencia a la anterior nota hay autores que entienden que el ROI solo tienen en cuenta la generación de ganancias de una inversión en concreto y por tanto podría ser mejor para el cálculo. Pero, como hemos comentado se utilizarán de manera indiferente y de manera agregada por simplificar el cálculo.

²⁴ Beneficio después de Intereses e Impuestos o Resultado del Ejercicio (RDI).

²⁵ Por sus siglas en inglés: “Return on Equity”

Como se comentará en apartados futuros los cálculos en cuanto a la tendencia y variabilidad de los precios pueden sufrir ciertas distorsiones si comparamos los datos presentados por los informes referenciados con los datos y niveles de precios obtenidos mediante el cálculo. Esta disparidad se debe básicamente a cómo se han listado los precios.

Mientras que la CNMC realiza analíticas de precios tomando como referencia los precios publicados en las webs de las operadoras, por nuestra parte se ha realizado el cálculo dividiendo la totalidad de ingresos por billete y corredor entre el número de viajeros para ese corredor. La manera en la que realiza el cálculo la CNMC deja atrás todo tipo de descuentos o suplementos que se puedan añadir en el proceso de compra, hecho que explicaría las diferencias existentes en materia de precios.

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES OPERADORAS FERROVIARIAS DE PASAJEROS

En este apartado se procederá a realizar un análisis de los principales operadores del sector ferroviario de pasajeros. En el análisis, se han incluido, con la finalidad de obtener una mayor cantidad de datos, el transporte urbano de pasajeros (metros de las principales ciudades). Se analizarán, entonces, en este apartado las estructuras del balance, una reseña a la distribución de ingresos y gastos y los principales indicadores y ratios financieros de las empresas objeto de estudio.

En primer lugar, como hemos indicado en la metodología se ofrecerán datos sobre las estructuras medias y medianas junto con la desviación del balance de las empresas que hemos incorporado en el extracto y se darán unas indicaciones sobre las mismas.

4.1. La estructura del activo.

El objetivo de este apartado y como podremos observar en las tablas 7 y 8 y, en la gráfica 4 es observar cómo se distribuyen en media los activos en balance dependiendo del objetivo o la duración dentro de la empresa.

Tabla 7. Mediana, media y desviación típica del activo de las empresas seleccionadas.

miles de euros	Activo Corriente			Activo No Corriente		
	Mediana	SD	Media	Mediana	SD	Media
2022	24.066	514.249	176.307	29.230	1.648.522	626.447
2021	13.652	387.519	132.244	14.263	1.710.774	625.574
2020	11.787	325.901	115.867	15.587	1.608.378	580.536
2019	11.508	506.476	173.698	8.660	1.538.729	549.678
2018	13.368	457.441	164.160	12.998	1.606.110	607.927

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Como podemos observar, y veremos en las demás partidas del activo, la desviación típica calculada es bastante elevada. Esto se debe básicamente a la diferencia estructura de las empresas objeto de estudio, más concretamente, el hecho de

incorporar Renfe supone que aumente la desviación típica por la diferencia de tamaño que existen entre esa (que opera a toda escala a nivel nacional) y otras más pequeñas que actúen solo en aspectos regionales y cuyo tamaño sea mucho más pequeño. Por dimensionar el tamaño de RENFE operadora, para el año 2022 contaba con un Activo Total de 7.950.128 miles de euros. En las Tablas 8 y 9 y Gráfica 4 observaremos tanto la variación que ha sufrido el activo como la estructura que mantiene en cuanto al corriente y al no corriente.

Tabla 8. Variaciones en la composición del Activo.

	Activo Corriente		Activo No Corriente		Activo Total	
	Media (m€)	Variación	Media (m€)	Variación	Media (m€)	Variación
2022	176.307	33%	626.447	0%	802.754	14%
2021	132.244	14%	625.574	8%	705.687	1%
2020	115.867	-33%	580.536	6%	696.403	-4%
2019	173.698	6%	549.678	-10%	723.376	-6%
2018	164.160		607.927		772.086	

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Tabla 9. Ratios de Estructura del Activo a Corto y Largo Plazo

	REAcP	REALp
2022	0,22	0,78
2021	0,17	0,83
2020	0,17	0,83
2019	0,24	0,76
2018	0,21	0,79

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Gráfica 4. Composición del activo (en miles de euros).

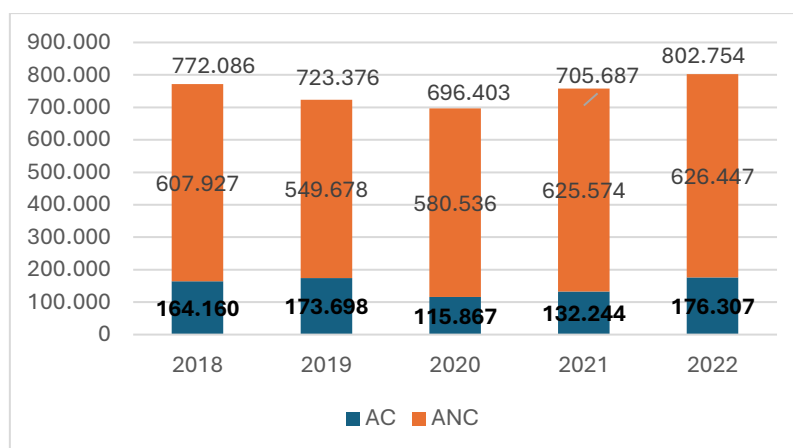


Gráfico 4. Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Como podemos observar en las anteriores, la tendencia del activo es de crecimiento desde 2019. Aunque es cierto que en 2022 encontramos valores inferiores a los de 2018. Existe una reducción del activo notable en el 2020 fruto de la pandemia pero que se va recuperando con los años.

Si entramos a analizar la composición del activo, podremos observar que la mayor parte del activo está contenida en el no corriente, esto es por el elevado coste que tienen los trenes o metros con los que operan las empresas.

4.2. La estructura del pasivo y el patrimonio neto.

En este apartado igual que hemos hecho con el activo, se podrán a través de las tablas 10 y 11 ver como se distribuyen mediana, desviación típica y media del pasivo. Así como entender cuál es la composición de la deuda.

Tabla 10. Mediana, desviación típica y media del pasivo.

miles de euros	Pasivo Corriente			Pasivo No Corriente		
	Mediana	SD	Media	Mediana	SD	Media
2022	14.345	412.364	138.908	60.475	1.330.899	542.059
2021	8.953	336.752	112.407	52.236	1.386.156	587.158
2020	7.744	314.447	110.635	20.497	1.135.034	480.580
2019	3.119	405.650	135.501	3.171	929.625	344.032
2018	7.429	501.153	174.189	3.111	894.567	380.378

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

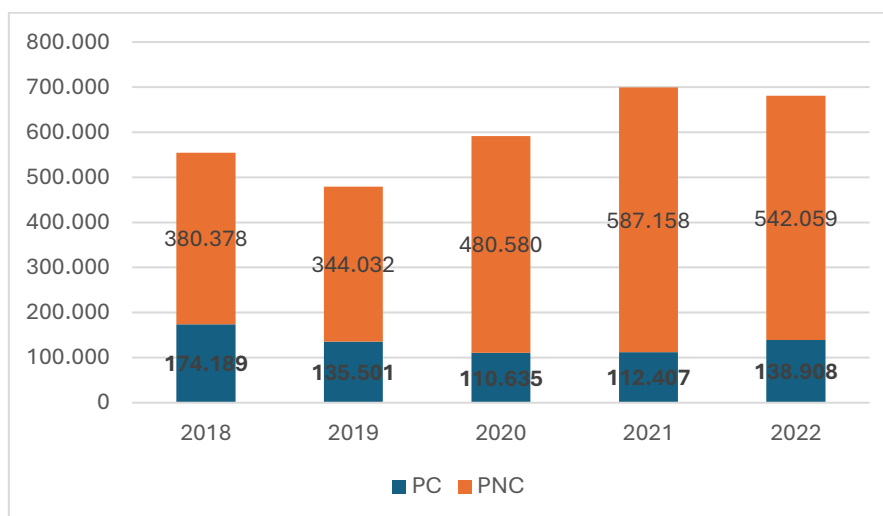
Tabla 11. Ratio de Composición de la Deuda.

	RCD
2022	0,26
2021	0,19
2020	0,23
2019	0,39
2018	0,46

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Podemos observar en este caso que la composición del pasivo sigue la misma tendencia que la del activo, al existir una cantidad importante de inmovilizados, las financiaciones vienen dadas a largo plazo y por tanto supone la mayor parte del pasivo. Seguidamente, en la gráfica 5 veremos cómo está compuesto el pasivo:

Gráfica 5. Composición del pasivo del sector ferroviario de pasajeros (en miles de euros).



Fuente: SABI y elaboración propia.

Por su parte, en la Tabla 12 observaremos las variaciones sufridas desde el año 2018 en el pasivo y el patrimonio neto.

Tabla 12. Variaciones en la composición del pasivo y del patrimonio neto.

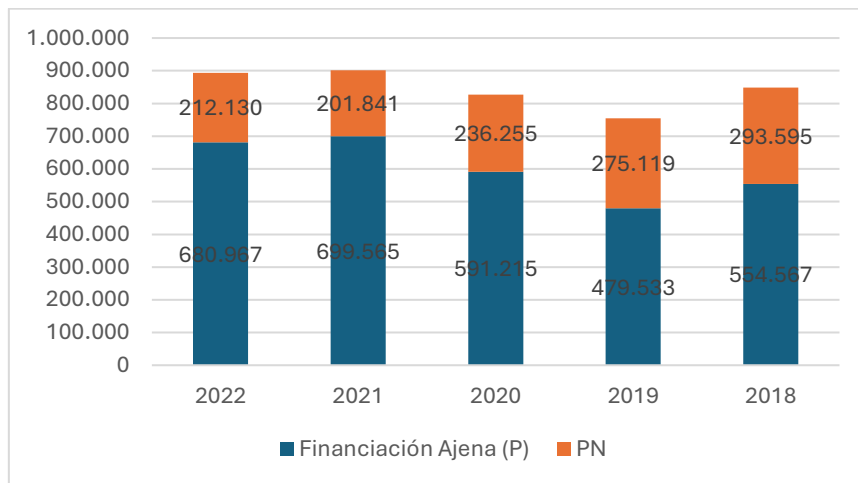
	Pasivo Corriente		Pasivo No Corriente		Patrimonio Neto		P + PN	
	Media (m€)	Variación	Media (m€)	Variación	Media (m€)	Variación	Media (m€)	Variación
2022	138.908	24%	542.059	-8%	212.130	5%	802.754	14%
2021	112.407	2%	587.158	22%	201.841	-15%	705.687	1%
2020	110.635	-18%	480.580	40%	236.255	-14%	696.403	-4%
2019	135.501	-22%	344.032	-10%	275.119	-6%	723.376	-6%
2018	174.189		380.378		293.595		772.086	

Fuente: SABI y elaboración propia.

La tendencia sobre la cantidad de deuda que mantenían las empresas hasta el año 2020 era a la baja. Pero, la situación generada debido a la situación post pandemia ha tenido como consecuencia que las empresas hayan tenido que reestructurar la composición y cantidad de pasivos.

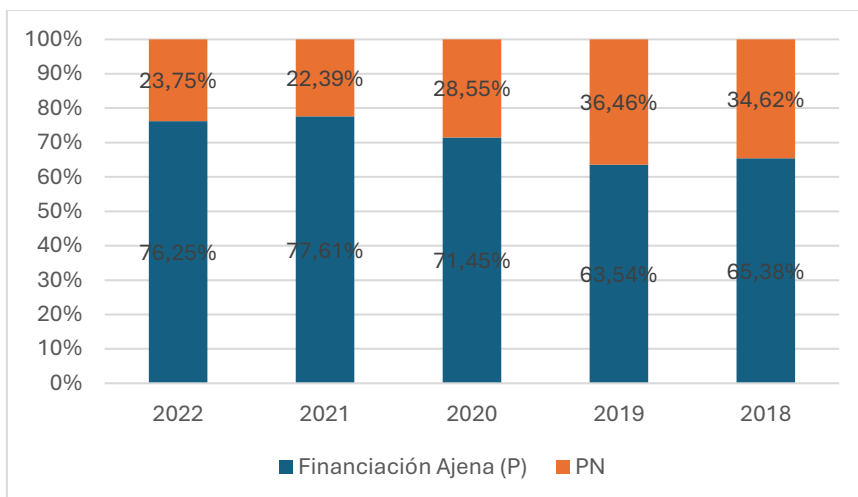
Finalmente, en las gráficas 6 y 7 podremos observar cuánto representa la financiación ajena respecto del Patrimonio Neto.

Gráfica 6. Composición de la financiación ajena y del patrimonio neto (en miles de euros)



Fuente: SABI y elaboración propia.

Gráfica 7. Proporción de la financiación ajena y del patrimonio neto.



Fuente: SABI y elaboración propia.

Como podemos observar, con el paso de los años nos parece indicar que cada vez toma más importancia la financiación ajena, aunque, para el año 2022 se redujo frente al periodo anterior. Será interesante para futuros ejercicios analizar la evolución de estos.

4.3. Análisis de la situación financiera a corto y largo plazo.

Como hemos comentado, en este apartado se procederá a analizar las principales ratios de la situación financiera a corto y largo plazo a lo largo de los años seleccionados, en primer lugar, lo haremos con la situación a corto plazo a través de las **ratios de liquidez que aparecerán reflejadas en la tabla 13.**

Tabla 13. Media de las principales ratios de liquidez.

	LIQUIDEZ GENERAL	ACID TEST	DISPONIBILIDAD INMEDIATA	FM
2022	1,27	1,25	0,07	37.399
2021	1,18	1,16	0,06	19.837
2020	1,05	1,03	0,08	5.232
2019	1,28	1,27	0,07	38.197
2018	0,94	0,94	0,04	-10.029

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Como podemos observar, los valores obtenidos en cuanto a la liquidez son superiores a 1 así que, en principio, no deberían tener problema para hacer frente a sus deudas a corto. Además, como podemos observar, la tendencia es al alza, en el caso del fondo de maniobra son valores positivos (exceptuando el 2018). En el siguiente apartado, analizaremos cómo se distribuyen en el caso de las empresas destinadas a la alta velocidad entendiendo las diferencias entre las tres operadoras (Avlo y AVE (RENFE), OUIGO e IRYO)

A continuación, las tablas 14 y 15, analizaremos a través de una serie de indicadores la situación financiera a largo plazo.

Tabla 14. Media de las principales ratios de estructura.

	SOLVENCIA	ENDEUDAMIENTO	ESTABILIDAD
2022	1,18	3,21	0,83
2021	1,08	3,47	0,79
2020	1,18	2,50	0,81
2019	1,51	1,74	0,89
2018	1,39	1,89	0,90

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

En cuanto al primero, el de solvencia, podemos observar que se ha visto reducido desde el 2018 y que es algo reducido. Las empresas deben controlar la capacidad generadora que tienen con la final de poder hacer frente a las deudas con una mayor solvencia que la que, en principio, presentan.

En cuanto al endeudamiento podemos observar que el dato agregado es algo elevado y que, además, ha crecido desde el 2018. Existen diversas causas que pueden haber afectado al crecimiento de este: la falta de actividad durante las restricciones de la pandemia que hayan obligado a las empresas a refinanciar deuda o aumentar la misma para poder hacer frente a los costes operativos existentes o la entrada y consolidación de nuevas empresas que han requerido grandes inversiones para incorporar trenes a sus flotas (como se ha comentado, la mayoría de las inversiones están financiadas a largo plazo por la tipología de la que se trata). Resultará entonces observar en la Tabla 14 esta ratio desglosada a corto y largo plazo:

Tabla 15. Endeudamiento a Corto (cp) y Largo Plazo (lp).

	REcp	RElp
2022	0,65	2,56
2021	0,56	2,91
2020	0,47	2,03
2019	0,49	1,25
2018	0,59	1,30

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Como hemos comentado, la mayor parte se la lleva el endeudamiento a largo plazo que es donde encontramos valores más altos. El endeudamiento a corto plazo, aunque no es la situación ideal, utilizando en conjunto las ratios de liquidez vemos que, a priori no deberían suponer un problema pero que no deben descuidarse.

Complementario a lo que estamos comentando, encontramos unos valores de la ratio de estabilidad siempre inferiores a 1, lo cual quiere decir que el inmovilizado de la empresa se financia en su totalidad con recursos a largo plazo, sin hacer uso de exigible a corto plazo, hecho que pudiera suponer un riesgo de incurrir en suspensión de pagos.

4.4. Análisis de la rentabilidad

En este subapartado se realizarán comentarios apoyándonos en la tabla 16 de las rentabilidades.

Tabla 16. Rentabilidad económica y financiera.

	ROE	ROA
2022	-5,86%	-1,39%
2021	-13,24%	-3,92%
2020	-17,12%	-5,67%
2019	3,13%	2,00%
2018	3,77%	2,38%

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Si miramos las cifras en un sentido estricto podemos ver que los resultados no son alentadores, pero, realizar un análisis sólo basándonos en las cifras sin entrar a comprender el contexto no sería correcto. Y es que como podemos observar, el origen del descenso de las rentabilidades en ambos sentidos viene en un contexto de pandemia en el cual, las empresas sin tener casi ingresos por una reducción drástica de la cifra neta de negocios debido a las limitaciones de movilidad existentes por la situación de excepcionalidad seguían presentando unos elevados gastos por la estructura del mercado y de sus activos. Para poder ver esto en la, Tabla 17 se han incorporado 3 aspectos: la cifra neta de negocio, el coste de las amortizaciones del inmovilizado y el gasto de personal:

Tabla 17. Cifra neta de negocios y principales componentes de gasto.

	media	media		media		media	
m€	CNN²⁶	AMORTIZACIÓN DEL INMO. (A)	% s. CNN	GASTOS DE PERSONAL (B)	% s. CNN	A+B	A+B (%)
2022	196.755,00	-34.167,00	-17,37%	-73.065,00	-37,14%	-107.232,00	-54,50%
2021	135.610,00	-34.253,00	-25,26%	-67.658,00	-49,89%	-101.911,00	-75,15%
2020	104.110,00	-32.901,00	-31,60%	-69.134,00	-66,40%	-102.035,00	-98,01%
2019	277.070,00	-40.451,00	-14,60%	-67.949,00	-24,52%	-108.400,00	-39,12%
2018	269.956,00	-39.317,00	-14,56%	-71.804,00	-26,60%	-111.121,00	-41,16%

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Como podemos observar, en el año 2020 la suma de la amortización y de los gastos de personal ya absorbían en alrededor del 98% los ingresos de las empresas en media. En el 2021, debido a la mejora de la situación, aumentó la cifra de negocios neta permitiendo aumentar la rentabilidad de las operaciones. A estos principales gastos que hemos descrito, hemos de añadir una pequeña reseña a la importancia que suponen los cánones de utilización de la red y es que, en una comparativa europea realizada en el 2019 el coste directo de operar en España es un 150% superior que en el resto de países europeos (4,5€ por tren-kilómetro recorrido en España frente al 1,8€/trkm de la media europea) (IRG-Rail, 2019).

5. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO ESPECÍFICO DE LAS OPERADORAS DE ALTA VELOCIDAD.

La dinámica de este apartado guardará cierta similitud con el anterior pero solo se tendrán en cuenta a la hora del cálculo y del análisis las empresas que operan en la Alta Velocidad, es decir: RENFE (AVE y Avlo)²⁷, OUIGO e IRYO.

5.1. Estructura del activo.

Este apartado tiene por objetivo no otro que el comentado en el apartado 4.1. solo que tomando como referencia la Alta Velocidad.

En las tablas 18, 19 y 20 veremos cómo se distribuyen los activos de las tres sociedades.

²⁶ Cifra Neta de Negocios.

²⁷ Si bien existen diferenciaciones entre ambas, básicamente porque Avlo pretende ensalzarse como la marca Low Cost de RENFE, existe una dificultad elevada para discernir en sus Cuentas Anuales que partidas incorporan cada una de las marcas. Es por ello que se ha optado por realizar el análisis teniendo estas como una sola.

Tabla 18. Activo no corriente y corriente de los operadores de alta velocidad (miles de euros).

m€	RENFE VIAJEROS		IRYO		OUIGO	
	ANC ²⁸	AC ²⁹	ANC	AC	ANC	AC
2022	6.068.898,00	1.881.230,00	413.930,00	32.285,00	397.647,00	27.441,00
2021	6.024.108,00	1.416.611,00	4.215,00	3.520,00	222.619,00	50.387,00
2020	5.654.878,00	1.145.974,00	1.457,00	2.608,00	53.509,00	11.787,00
2019	5.405.282,00	1.774.868,00	410,00	518,00	1.566,00	2.315,00
2018	5.415.691,00	1.536.202,00	338,00	143,00	NO OPERABA	NO OPERABA

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Tabla 19. Porcentaje del activo no corriente frente al total activo.

	RENFE	IRYO	OUIGO	MEDIA
	ANC/AT ³⁰	ANC/AT	ANC/AT	ANC/AT
2022	76,34%	92,76%	93,54%	78,04%
2021	80,96%	54,49%	81,54%	88,65%
2020	83,15%	35,84%	81,95%	83,36%
2019	75,28%	44,18%	40,35%	75,99%
2018	77,90%	70,27%	NO OPERABA	78,74%

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Tabla 20. Ratio de Estructura del Activo a Corto y Largo Plazo de las principales operadoras de A.V.

	REAcP			REAlp		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	0,24	0,07	0,06	0,76	0,93	0,94
2021	0,19	0,46	0,18	0,81	0,54	0,82
2020	0,17	0,64	0,18	0,83	0,36	0,82
2019	0,25	0,56	0,60	0,75	0,44	0,40
2018	0,22	0,30	NO OPERABA	0,78	0,70	NO OPERABA

Fuente: Elaboración propia y SABI (2024).

Como podíamos anticipar y según hemos visto en apartados anteriores, estas empresas tienen un fuerte componente de activo no corriente, esto es básicamente debido al tipo de actividad que realizan. Los elevados costes que tiene la maquinaria operativa que utilizan (es decir, tractores y locomotoras) hacen que la mayor parte del activo esté compuesta por activos a largo plazo.

Visto el contexto en los primeros apartados del trabajo vemos como en el caso de IRYO la tendencia del comportamiento para el año 2022 (año en el que realmente comenzó a operar) es muy similar a la de OUIGO. De esta última vemos como cada

²⁸ Activo No Corriente

²⁹ Activo Corriente

³⁰ Activo No Corriente / Activo Total

vez aglutina un mayor número de activos no corrientes. Por su parte, RENFE ha ido disminuyendo los mismos en los últimos años, aunque sigue siendo, en este aspecto, la que más cercanía guarda con la media sectorial.

Las ratios de estructura del activo no muestran diferencias muy significativas ni con la media del sector ni con RENFE. Aunque esta nos indica que los activos no corrientes de las competidoras (OUIGO e IRYO) son ciertamente mayores que los de RENFE. Esto puede deberse, entre otras cosas, a que la tipología de negocio operativa de las competidoras es solo la de la Alta Velocidad mientras que RENFE mantiene mayores líneas de negocio de las cuales podrían emanar mayores saldos en el activo corriente de la empresa.

5.2. Estructura del pasivo y del patrimonio neto.

Este apartado tiene como objetivo, en consonancia con el 4.2., analizar brevemente cual es la estructura del pasivo y del patrimonio neto de las operadoras de Alta Velocidad. En las tablas 21, 22 y 23 veremos las diferencias entre ellas.

Tabla 21. Pasivo No Corriente y Pasivo Corriente de las operadoras de A.V (en miles de euros)

m€	RENFE VIAJEROS		IRYO		OUIGO	
	PNC	PC	PNC	PC	PNC	PC
2022	4.518.997,00	1.506.052,00	392.168,00	27.743,00	159.344,00	39.851,00
2021	4.249.293,00	1.228.513,00	0,00	1.249,00	103.142,00	45.188,00
2020	3.475.988,00	1.104.229,00	620,00	0,00	40,00	42.067,00
2019	3.123.078,00	1.418.022,00	138,00	149,00	4.000,00	1.292,00
2018	2.737.051,00	1.677.523,00	890,00	115,00	0,00	0,00

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Tabla 22. Relevancia del Pasivo No Corriente sobre el total Pasivo

	RENFE	IRYO	OUIGO	MEDIA SECTOR
	PNC/PT	PNC/PT	PNC/PT	PNC/PT
2022	75,00%	93,39%	79,99%	79,60%
2021	77,57%	PNC = 0	69,54%	83,93%
2020	75,89%	100,00%	0,09%	81,29%
2019	68,77%	48,08%	75,59%	71,74%
2018	62,00%	88,56%	NO OPERABA	68,59%

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Tabla 23. Ratio de Composición de la Deuda (RCD) de las principales operadoras de A.V.

	RCD		
	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	0,33	0,07	0,25
2021	0,29	PNC = 0	0,44
2020	0,32	0,00	1.051,68 ³¹
2019	0,45	1,08	0,32
2018	0,61	0,13	NO OPERABA

Fuente: Elaboración propia y SABI (2024).

Podemos observar, entonces, que la distribución del pasivo es intensiva (siguiendo la línea del activo) en pasivos a largo plazo, esto es debido a que la mayoría de las inversiones se financian con deuda a largo plazo. Como cifras reseñables, debemos recordar que de IRYO debemos tomar en cuenta valores posteriores a 2022, pues en 2021 fue el año de la entrada en operativa y, como sucede con OUIGO en el año 2020, su pasivo no corriente para ese año era cero o cercano a cero.

A nivel sectorial vemos como, aunque en el caso de IRYO es relativamente más elevada, la tendencia del sector es también de tener una mayor proporción de pasivo no corriente.

En cuanto a la ratio de composición de la deuda y fijándonos en los últimos dos años vemos que muestran estructuras parecidas donde existe una clara predominancia de los pasivos a largo plazo, esta se ve acrecentada en el caso de IRYO.

Seguidamente en la Tabla 24 veremos una composición del patrimonio neto de las empresas.

Tabla 24. Importes del Patrimonio Neto (en miles de euros).

	RENFE	IRYO	OUIGO	MEDIA
m€	PN	PN	PN	PN
2022	1.925.079,00	26.304,00	225.893,00	212.130,00
2021	1.962.913,00	6.486,00	124.676,00	201.841,00
2020	2.220.635,00	3.445,00	23.189,00	236.255,00
2019	2.639.050,00	641,00	-1.411,00	275.119,00
2018	2.537.319,00	-525,00	NO OPERABA	293.595,00

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Como vemos, la diferencia de neto patrimonial presentada por RENFE es abismal frente a sus competidores. La ventaja de ser durante muchos años la principal o incluso única operadora en el ámbito estatal le han otorgado a lo largo de los años una ventaja clara.

³¹ El PNC presentado en balance para el año 2020 es de 40.000€.

Sin embargo, si entramos a analizar las medias del sector, las cifras ofrecidas por OUIGO son muy cercanas a la media, por su parte IRYO vemos que la tendencia desde 2021 y habrá que ver cómo se comporta en ejercicios posteriores.

Finalmente, en la tabla 25 analizaremos la proporción de financiación ajena frente al total de Pasivo más Patrimonio Neto:

Tabla 25. Proporción de la financiación ajena y del patrimonio neto.

	RENFE		IRYO		OUIGO	
	Financiación Ajena (P)	PN	Financiación Ajena (P)	PN	Financiación Ajena (P)	PN
2022	0,76	0,24	0,94	0,06	0,47	0,53
2021	0,74	0,26	0,16	0,84	0,54	0,46
2020	0,67	0,33	0,15	0,85	0,64	0,36
2019	0,63	0,37	0,31	0,69	1,36	-0,36
2018	0,64	0,36	2,09	-1,09	NO OPERABA	NO OPERABA

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Vemos en este caso que el comportamiento de las tres operadoras es ciertamente diferente. En el caso de RENFE su comportamiento se asemeja bastante a la media del sector, mientras que, por un lado, para IRYO en el año 2022 que fue el primer año de operativa en el sector de alta velocidad la proporción de financiación ajena es muy elevada. Por su parte, para OUIGO la proporción de financiación ajena es ciertamente inferior, tanto es así que para los años 2021 y 2022 el patrimonio neto supera a la financiación ajena.

Los ejercicios 2018 y 2019 ofrecen valores negativos para IRYO y OUIGO sucesivamente por ser los años de formación de las sociedades.

5.3. Análisis de la situación financiera a corto y largo plazo.

En este apartado realizaremos un análisis similar al realizado en el apartado anterior solo que tomando las tres empresas que operan en la alta velocidad. Además, en los sucesivos indicadores comparamos el dato de la ratio calculada con la media del sector (GAP).

Siguiendo el mismo orden que el presentado en el anterior apartado, empezaremos comentando el análisis a corto plazo a través de las tablas 26, 27, 28 y 29 con las **ratios de liquidez**.

Tabla 26. Ratio de Liquidez de las principales operadoras de A.V.

	LIQUIDEZ			GAP LIQUIDEZ		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	1,25	1,16	0,69	-0,02	-0,11	-0,58
2021	1,15	2,82	1,12	-0,02	1,64	-0,06
2020	1,04	PC = 0	0,28	-0,01	PC = 0	-0,77
2019	1,25	3,48	1,79	-0,03	2,19	0,51
2018	0,92	1,24	NO OPERABA	-0,03	0,30	NO OPERABA

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Tabla 27. Fondo de Maniobra de las principales operadoras de A.V.

	FONDO DE MANIOBRA (m€)		
	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	375.178,00	4.542,00	-12.410,00
2021	188.098,00	2.271,00	5.199,00
2020	41.745,00	2.608,00	-30.280,00
2019	356.846,00	369,00	1.023,00
2018	-141.321,00	28,00	NO OPERABA

Fuente: SABI (2024) y elaboración propia.

Como podemos ver y hemos explicado, las variaciones de RENFE frente a la media del sector son mínimas, esto es debido a, como hemos explicado en apartados anteriores, la importancia que toma RENFE en el panorama nacional, su tamaño es muy elevado comparado a otras operadoras tanto urbanas como interurbanas, esto hace que los valores medios se distorsionen al alza.

Tabla 28. Acid Test de las principales operadoras de A.V.

	ACID TEST			GAP ACID TEST		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	1,25	1,16	0,69	-0,01	-0,09	-0,57
2021	1,15	2,75	1,12	-0,01	1,59	-0,05
2020	1,03	PC = 0	0,28	0,00	PC = 0	-0,75
2019	1,25	3,48	1,79	-0,02	2,20	0,52
2018	0,91	1,24	NO OPERABA	-0,02	0,31	NO OPERABA

Fuente: Elaboración propia y SABI (2024)

Tabla 29. Disponibilidad Inmediata de las principales operadoras de A.V

	DISPONIBILIDAD INMEDIATA			GAP DISPO. INMEDIATA		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	0,00	0,63	0,00	-0,07	0,56	-0,07
2021	0,00	2,39	0,00	-0,06	2,33	-0,06
2020	0,00	PC = 0	0,16	-0,07	PC = 0	0,08
2019	0,00	0,03	1,61	-0,07	-0,04	1,54
2018	0,00	0,27	NO OPERABA	-0,04	0,23	NO OPERABA

Tabla 16. Fuente: Elaboración propia y SABI

En línea de lo comentado anteriormente, podemos ver que los valores presentados, aunque son algo pequeños no deberían ser un signo de una gran preocupación. Vemos como el caso del test de acidez es superior a 1. Es cierto que la situación de OUIGO es algo más enrevesada por las cifras bajas que presenta, pero el respaldo con el que cuenta de la matriz debería ser suficiente como para garantizar el cumplimiento de sus pasivos a corto plazo. Aunque no por ello deben descuidar la composición de saldos líquidos.

Por su parte, la ratio de disponibilidad inmediata arroja tanto en RENFE como en OUIGO valores nulos, esto podría suponer un compromiso para hacer frente a las deudas a corto pero el hecho de que ambas cuenten con un apoyo gubernamental no debería ser indicador de que estos pudieran fallar en sus pagos. Además, existen ciertas causas que hacen que estos datos no supongan problemas operativos, como podría ser el acceso a fuentes de financiación alternativas, el posicionamiento estratégico de los activos, es decir, un posicionamiento de activos que, aunque de facto su liquidez intrínseca sea baja sean fácilmente convertibles. En otras palabras, activos que, aunque no se tengan en cuenta para este cálculo por no considerarse dentro del disponible si puedan ser rápidamente liquidados.

Otras de las causas que pueden resolver que esta casuística no sea un problema frente a los acreedores es un alto poder negociador que genere eficiencias en la gestión de los activos o que el flujo de caja operativo sea positivo.

Esto último y en relación con el fondo de maniobra permite a ciertas tipologías de negocio mantener ratios negativas o inferiores a cero en estos términos.³²

Seguidamente se comentarán una serie de datos relacionados con la estructura, en primer lugar, mediante la tabla 30, se analizará la solvencia:

³² Por ejemplo, en el caso de los Supermercados debido a su naturaleza un Fondo de Maniobra negativo no tiene que suponer necesariamente una falta de capacidad de pago. Esto es, debido a la tipología de negocio, mientras la mayoría de las ventas se producen al contado las compras se pagan con un periodo de pago a proveedores extendido.

Tabla 30. Ratio de Solvencia de las principales operadoras de A.V

	SOLVENCIA			GAP SOLVENCIA		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	1,32	1,06	2,13	0,14	-0,12	0,96
2021	1,36	6,19	1,84	0,28	5,11	0,76
2020	1,48	6,56	1,55	0,31	5,38	0,37
2019	1,58	3,23	0,73	0,07	1,72	-0,78
2018	1,57	0,48	NO OPERABA	0,18	-0,91	NO OPERABA

Tabla 17. Fuente: Elaboración propia y SABI

En este aspecto podemos observar como a priori, las tres empresas presentan en el año más representativo (2022) una ratio de solvencia holgado, sobre todo en el caso de OUIGO que presenta 0,96 puntos más que la media calculada en el apartado anterior. Es cierto que en el caso de IRYO es algo más ajustado pero su entrada tardía en el mercado tendría que ver en el “extraño” comportamiento de esta ratio durante los años, siendo el 2022 el año en el que tiende a la normalización. Deberá en los ejercicios posteriores vigilar sus ratios para alcanzar cifras que le otorguen una mayor seguridad.

Volviendo al caso de OUIGO: es cierto que una ratio demasiado elevada en este ámbito puede suponer la existencia de demasiados activos improductivos, pero, por la corta operativa de estas operadoras es pronto para verter conclusiones sobre la composición de su activo. La integración y adaptación de algunas locomotoras de la matriz (SNCF) en el seno de OUIGO puede haber supuesto un aumento considerable de su activo que no ha visto un reflejo de deuda y por tanto disparar en último término el valor de esta ratio.

A continuación, en la tabla 31 podremos observar cuáles son los valores arrojados en cuanto al endeudamiento de las principales operadoras.

Tabla 31. Ratio de Endeudamiento de las principales operadoras de A.V.

	ENDEUDAMIENTO			GAP ENDEUDAMIENTO		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	3,13	15,96	0,88	-0,08	12,75	-2,33
2021	2,79	0,19	1,19	-0,68	-3,27	-2,28
2020	2,06	0,18	1,82	-0,44	-2,32	-0,69
2019	1,72	0,45	-3,75	-0,02	-1,30	-5,49
2018	1,74	-1,91	NO OPERABA	-0,15	-3,80	NO OPERABA

Fuente: Elaboración propia y SABI (2024).

Esta última ratio, como hemos visto a nivel agregado, presenta altos niveles de endeudamiento siendo OUIGO la única operadora la que se acerca a niveles relativamente óptimos. Existirá la necesidad de ver cómo evoluciona con los años y con el aumento de las operativas para ver cuál es el comportamiento real en las empresas dedicadas a la Alta Velocidad.

En el caso de RENFE observamos un aumento de los niveles de endeudamiento a raíz de la COVID-19, la menor capacidad de generar ingresos durante la pandemia podría haber desencadenado la necesidad de recurrir a deuda para gestionar y hacer frente a los costes operativos. Convendría realizar un seguimiento de los componentes los siguientes años para ver si realmente supone un problema estructural o no.

Podemos entender que el alto nivel de inversión de IRYO en el comienzo de sus operativas tergiversa la ratio que se presenta muy elevada y con un valor cercano a 16. Podemos entender que no supone un problema estructural y que queda pendiente de evolución. Por su parte en la tabla 32 se introducirá la ratio de estabilidad.

Tabla 32. Ratio de Estabilidad de las principales operadoras de A.V.

	ESTABILIDAD			GAP ESTABILIDAD		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	0,94	0,99	1,03	0,11	0,16	0,20
2021	0,97	0,65	0,98	0,18	-0,14	0,18
2020	0,99	0,36	2,30	0,18	-0,45	1,49
2019	0,94	0,53	0,60	0,05	-0,36	-0,28
2018	1,03	0,93	NO OPERABA	0,12	0,02	NO OPERABA

Tabla 18. Fuente: Elaboración propia y SABI (2024).

La ratio de Estabilidad no nos muestra otra cosa que lo analizado en los datos agregados y es que la mayoría de los activos son financiados con recursos permanentes. Como vemos todos ellos toman valores cercanos a 1 (excepto en años anteriores a 2021 en caso de IRYO y 2020 en el caso de OUIGO) y con un gap reducido a lo mostrado en las medias sectoriales.

5.4. Análisis de Rentabilidad.

Finalmente se presentarán en las tablas 33 y 34 las ratios que tienen que ver con las rentabilidades financiera y económica:

Tabla 33. Rentabilidad Financiera de las principales operadoras de A.V.

	ROE			GAP ROE		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	-2,63%	-153,3%	-21%	3,23%	-147,43%	-15,01%
2021	-12,70%	-69,7%	-43%	0,54%	-56,42%	-29,66%
2020	-17,04%	-58,5%	-77%	0,08%	-41,42%	-60,02%
2019	4,04%	-370,7%	271%	0,91%	-373,82%	267,75%
2018	9,37%	134,1%	NO OPERABA	5,60%	130,33%	NO OPERABA

Fuente: Elaboración propia y SABI (2024).

Tabla 34. Rentabilidad Económica de las principales operadoras de A.V.

	ROA			GAP ROA		
	RENFE	IRYO	OUIGO	RENFE	IRYO	OUIGO
2022	-0,44%	-13,84%	-12,59%	0,95%	-12,45%	-11,20%
2021	-3,36%	-78,15%	-23,52%	0,56%	-74,24%	-19,61%
2020	-5,47%	-63,97%	-32,34%	0,20%	-58,30%	-26,67%
2019	2,28%	-38,47%	-127,34%	0,28%	-40,47%	-129,34%
2018	5,22%	-189,60%	NO OPERABA	2,84%	-191,99%	NO OPERABA

Fuente: Elaboración propia y SABI (2024).

Los valores arrojados, como hemos podido ver a nivel agregado en apartados anteriores ofrecen rentabilidades negativas en todos los periodos desde el COVID. Resultaría partidista y no sería realista esperar beneficios en los primeros ejercicios de operativa. El alto coste de entrada en el mercado ferroviario unido a una coyuntura desfavorable en cuanto a las restricciones de movilidad arrastrados desde 2020 unido a un aumento de los costes de la energía han imposibilitado o dificultado la capacidad generadora de beneficios de las empresas operadoras. En este caso en concreto, y sobre todo para las nuevas operadoras que cuentan con una estructura menos holgada, será importante ver cuál es la evolución futura de las rentabilidades pues, deberán revertir la situación de pérdidas.

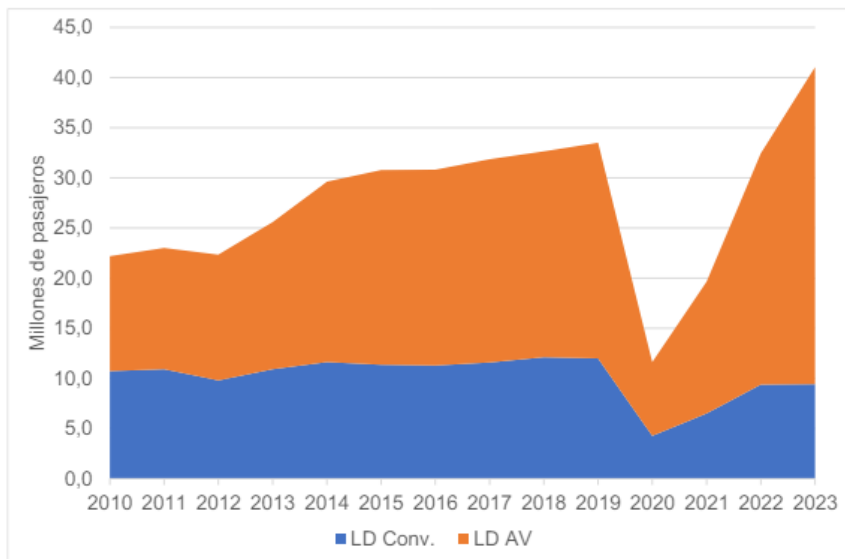
6. EFECTOS DE LA LIBERALIZACIÓN DEL SECTOR FERROVIARIO EN LA LARGA DISTANCIA DE ALTA VELOCIDAD.

Visto el contexto histórico en el primer epígrafe de este documento, este último apartado tendrá por objetivo presentar cuáles han sido los cambios vividos en las redes ferroviarias en los últimos años y más en concreto los efectos en los precios de la entrada de nuevos competidores en la Alta Velocidad.

6.1. La evolución de la movilidad de Alta Velocidad frente a la larga distancia convencional.

En este apartado se ofrecerá una breve óptica de cómo ha evolucionado el uso de la Alta Velocidad frente a la larga distancia convencional y se tratará de dimensionar la importancia que ha tenido la liberalización y la entrada de hasta 4 competidores en la red. A través de la gráfica 8 podremos ver la evolución del número de pasajeros que han utilizado la larga distancia convencional y de alta velocidad.

Gráfico 8. Pasajeros de Servicios Comerciales (en millones).

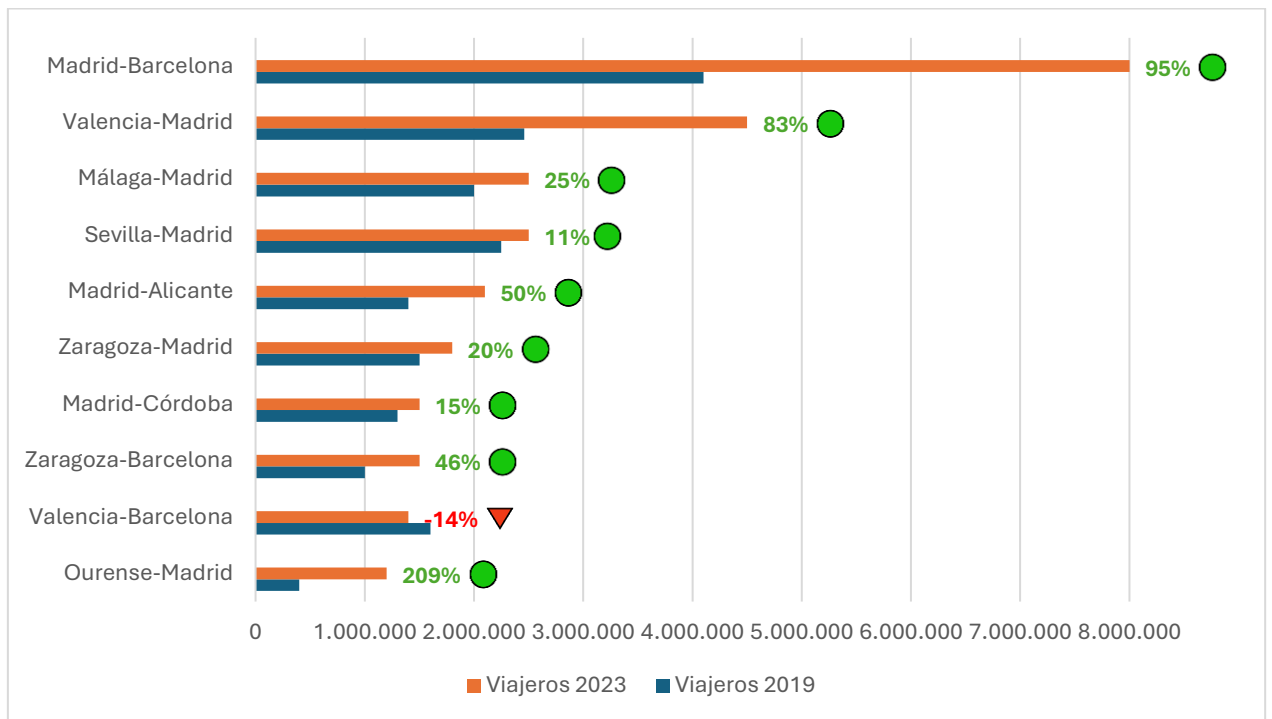


Fuente: CNMC (2024)

Según podemos observar, en 2023 el número de viajeros de servicios comerciales fue superior a los 40 millones, de los cuales los de alta velocidad sumaron un total de 31,63 millones lo cual supone más de un 75% del total. La liberalización de estos servicios ha movido y atraído a más de 10 millones de pasajeros más que en 2019. Durante años previos aumentar este nivel de demanda conllevó 10 años, desde 2010 hasta 2019 y se vio potenciado básicamente por la apertura de líneas importantes como la de Madrid-Levante (CNMC, 2023). Vemos a modo de reseña que, aunque los servicios convencionales vieron aumentado su uso levemente frente a 2023 es alrededor de 20 puntos porcentuales inferior que en 2019.

De lo visto anteriormente surge la necesidad de conocer cuál ha sido el aumento de pasajeros por corredor. Podremos ver las variaciones de los diferentes corredores en el gráfico 9.

Gráfico 9. Viajeros en los principales trayectos ferroviarios de larga distancia.



Fuente: CNMC (2024) y elaboración propia.

Podemos ver que ha existido un aumento en todos los corredores a excepción del de Valencia-Barcelona que ha visto reducida su afluencia en un 14% entre 2023 y 2019. Además, y como veremos en la tabla 29 conocemos el dato que el 42% de los viajeros comerciales pudieron optar entre 3 empresas ferroviarias y el 19% entre dos (CNMC, 2023).

Tabla 35. Número de viajeros en servicio comerciales (en millones), según el número de competidores.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	% 2023
LD AV	20,51	21,52	7,37	13,14	23,05	31,63	77%
1 empresa	20,51	21,52	7,37	8,16	10,87	4,12	10%
2 empresas	0,00	0,00	0,00	4,98	0,78	7,90	19%
3 empresas	0,00	0,00	0,00	0,00	11,40	19,61	48%
LD Conv.	12,12	11,99	4,26	6,51	9,39	9,41	23%
TOTAL	32,63	33,51	11,63	19,65	32,44	41,04	100%

Fuente: CNMC (2024), datos proporcionados por empresas ferroviarias y elaboración propia.

Como podemos observar, la tendencia es alcista, exceptuando evidentemente los años 2020 y 2021 donde influyeron las restricciones de movilidad. Para 2022 ya se había recuperado la cifra de viajeros de Alta Velocidad e incrementado en un 7,1% la cifra prepandemia. La comparación entre el año 2023 y el precedente es de un aumento de un 37,2% el número de pasajeros lo cual es un aumento muy notable de la utilización de la red de alta velocidad en detrimento de la utilización de la convencional donde la comparativa entre el 2023 y el 2019 es la de un

decrecimiento del 21,5% del número de pasajeros que eligieron o utilizaron este tipo de transporte.

6.2. Comparativa de viajeros por tipo de corredor.

Este breve apartado pondrá de manifiesto las diferencias existentes entre corredores de larga distancia donde existen competidores frente a los que no los encuentran.

En primer lugar, realizaremos un breve comentario sobre la tabla 36 y análisis a la situación de los corredores que no cuentan con competencia y se comparará la situación prepandemia con la del año 2023.

Tabla 36. Pasajeros en corredores sin competencia (en millones)

	2019	2020	2021	2022	2023	Var. 19-23
LD Convencional	11,99	4,26	6,51	9,39	9,41	-22%
LD AV	0,52	0,19	0,29	0,73	0,78	48%
TOTAL	12,51	4,45	6,80	10,12	10,19	19%

Fuente CNMC (2023) y elaboración propia.

Vemos que a pesar de la puesta en marcha de nuevas líneas (Informe CNMC y RENFE. Anexo 2.) el número de pasajeros de larga distancia convencional en 2023 seguía siendo aún un 22% inferior a los datos arrojados prepandemia.

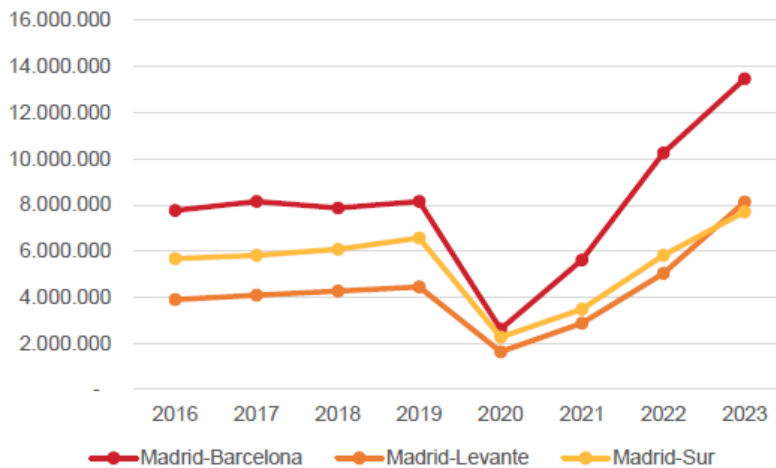
Por otro lado, el análisis y contexto de los corredores nos permitirá conocer cuáles han sido las implicaciones de la entrada de nuevos competidores, aunque en este apartado solamente se arrojarán datos en cuanto al número de viajeros, en el siguiente también se incorporarán datos sobre las variaciones de precios.

En un primer lugar y en cuanto a la evolución de la oferta, como podemos observar en el Anexo IV y según los datos consultados en el Informe Balance de la CNMC el número de plazas ofertado ha experimentado un aumento del 60% desde el 2019.

Desde un punto de vista de la demanda, la nueva oferta de servicios unido a la reducción de los precios ha aumentado los consumidores del ferrocarril de alta velocidad en 10 millones a los datos de 2019 siendo un aumentó más notable, sobre todo, en los corredores Madrid-Barcelona (que efectúa parada en Zaragoza) y Madrid-Levante, por ser en parte las líneas donde primero han entrado a prestar servicio las nuevas operadoras.

Como podemos ver en el gráfico 10 las rutas de corredores que tienen una mayor competencia son las que han alcanzado crecimientos mucho más significativos alcanzando crecimientos en 2023 frente a 2019 de aproximadamente el 75% en la ruta de Madrid-Barcelona.

Gráfico 10. Evolución del número de viajeros por corredor.



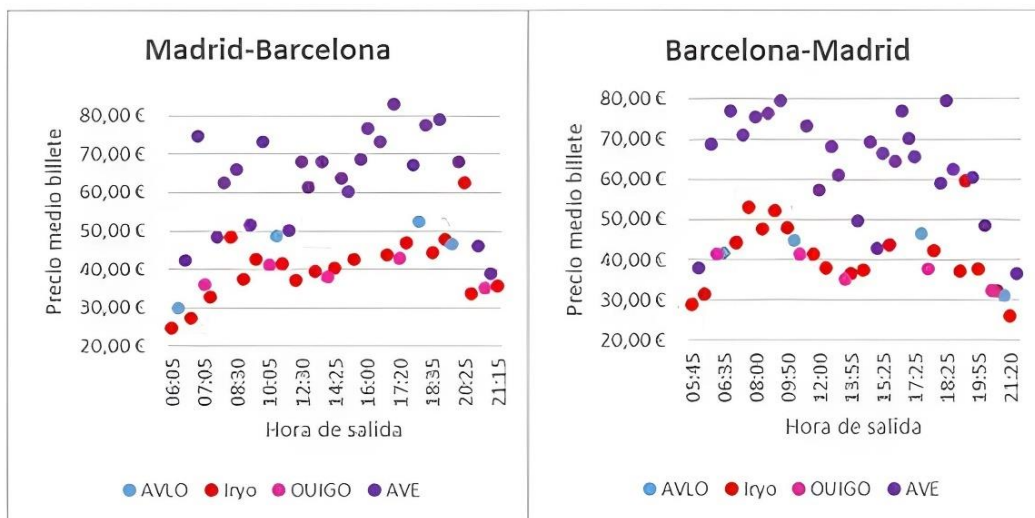
Fuente: CNMC (2024)

Los avances en el caso de corredores del sur han sido menos significativos, aunque no despreciables, debido a que la entrada de competidores no se produjo hasta el 31 de marzo de 2023, hecho que limita el impacto en la cifra para el año 2023.

6.3. La evolución de los precios de la alta velocidad y el excedente del consumidor.

Este apartado estará dedicado a medir las variaciones sufridas en los precios de la alta velocidad) y los efectos generados por la entrada de los nuevos competidores. Para ello en primer lugar, se presentará en el Gráfico 11 el precio medio del billete entre Madrid y Barcelona dependiendo de la franja horaria utilizada para el viaje.

Gráfico 11. Precio del billete medio entre Madrid y Barcelona por franja horaria.

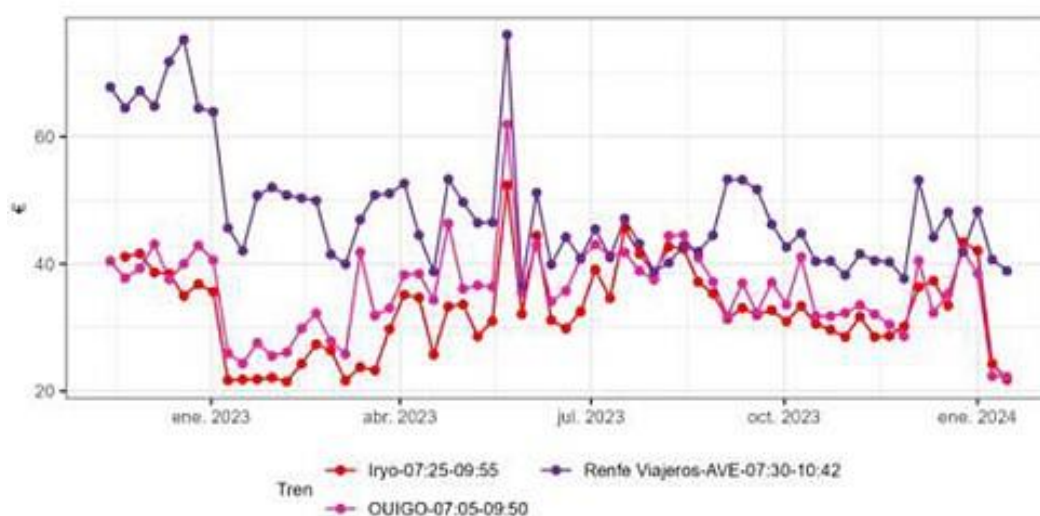


Fuente: CNMC (2024)

Como podemos observar, los precios de los competidores de AVE (incluido AVLO) han sido significativamente más reducidos.

Además, como podemos observar en el Gráfico 12, tomando como referencia horaria la franja entre las 7 y las 7:30, desde enero de 2023 la tendencia ha sido a reducir los precios. Aunque, en el caso de operadoras low-cost hayan mantenido sus precios por haber utilizado estrategias de precios para posicionarse en el mercado, la tendencia general es decreciente.

Gráfico 12. Evolución del precio medio semanal entre Madrid y Barcelona con salida entre 7.00 y 7.30.



Fuente: CNMC (2024)

Si bien este último gráfico solo nos aporta una perspectiva de precios en el corredor indicado, la tendencia es, en los corredores donde hay competencia a reducir precios, pues, según cifras de la CNMC se han reducido en 2023 desde un 21% en el corredor Madrid-Barcelona a un 26% en el Madrid-Málaga. Y, en definitiva, en los corredores donde hay competencia hace más de un año la rebaja acumulada roza el 40% (CNMC, 2024).

Existe cierta limitación sobre los cálculos presentados en los gráficos anteriores y es que, si bien los datos presentados por la CNMC comprenden los precios medios publicados en las webs de los operadores en las fechas detalladas, estos no recogen los descuentos o suplementos que incorporen los billetes.

Para realizar un análisis más y con la finalidad de realizar una comparativa del 2023 con el 2019 (momento previo a la liberalización) y usando como base el Ingreso Total por Billeto entre el número de viajeros, observaremos en las tablas 37 y 38 como han variado los precios de la alta velocidad en dos de los corredores principales.

Tabla 37. Precio medio por trimestre de la A.V. en 2023.

	Madrid-Barcelona			Madrid-Valencia		
	Viajeros	Ingresos Totales	Precio	Viajeros	Ingresos Totales	Precio
T123	3077498	117.643.838,00 €	38,23	1082549	30.735.763,00 €	28,39
T223	3608306	150.110.211,00 €	41,60	1313930	36.497.333,00 €	27,78
T323	3269573	125.132.345,00 €	38,27	1404858	35.926.854,00 €	25,57
T423	3471110	137.361.276,00 €	39,57	1305156	35.913.150,00 €	27,52
TOTAL	13426487	530.247.670,00 €	39,49	5106493	139.073.100,00 €	27,23

Fuente CNMC (2024) y elaboración propia.^v

Tabla 38. Precio comparativo de la alta velocidad en 2019 y 2023.

	km	2023		2019	
		Precio medio	precio/km	Precio medio	precio/km
Madrid-Barcelona	621	39,49 €	0,06 €	107,70 €	0,17 €
Madrid-Valencia	390	27,23 €	0,07 €	73,10 €	0,19 €

Fuente CNMC (2024), RENFE (2019) y elaboración propia.

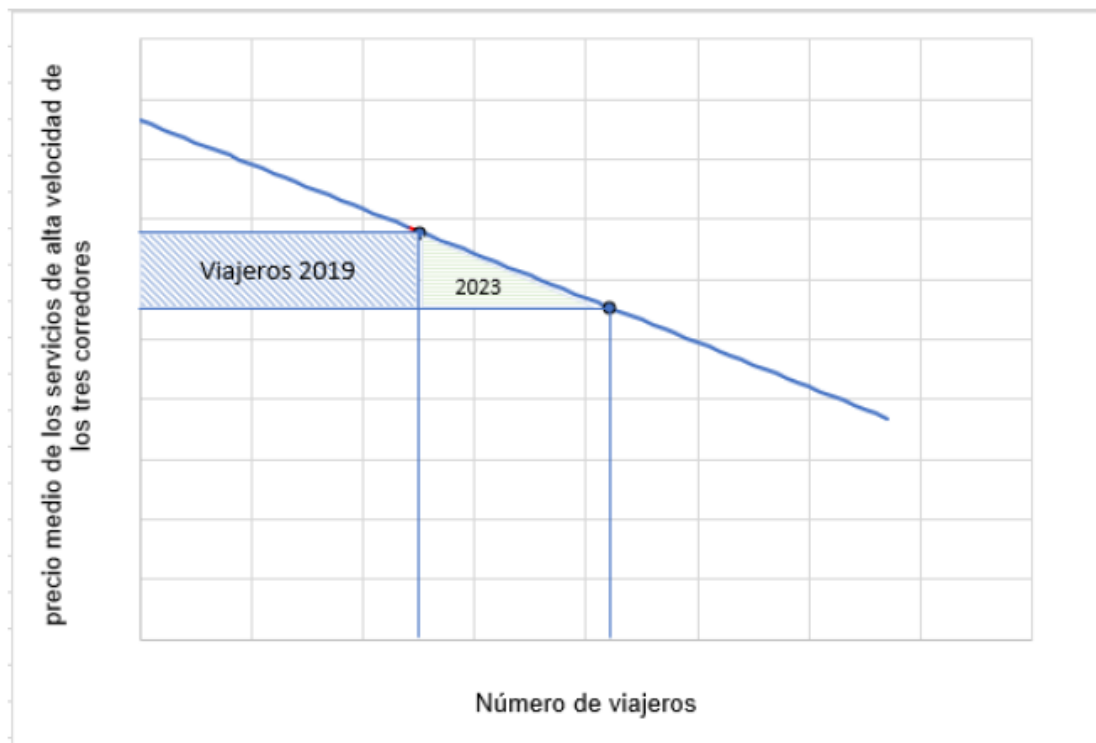
Como podemos ver, los precios para el año 2023 se mantuvieron bastante constantes, arrojando un precio medio para la ruta Madrid-Barcelona de 39,49€ y 27,23€ para el caso de la ruta Madrid-Valencia, vista la comparación se estimaba (según datos de RENFE reflejados en la tabla) que el precio medio de un billete entre Madrid y Barcelona fue de 107,70€ y de 73,10€ para el caso del trayecto entre Madrid y Valencia. Estas variaciones suponen una reducción del 63,33% y del 62,74% sucesivamente.

En definitiva y para medir el beneficio generado para el consumidor, el CNMC valoraba, como veremos en el siguiente gráfico, el excedente del consumidor para el año 2023 en un incremento de 343 millones de euros.

A nivel teórico el excedente del consumidor muestra la diferencia entre la suma de los diferentes precios que estarían dispuestos a pagar los consumidores por cada una de las unidades que consumen en el punto de equilibrio y el importe que efectivamente acaban pagando por esa unidad (Gómez-Puig, 2006). Pretende, por tanto, medir cual es la implicación que ha tenido la compra de un artículo en un mercado competitivo frente al precio al que hubieran estado dispuestos a comprarlo.

Como veremos en la gráfica 11, el excedente del consumidor en un marco de equilibrio como el área que queda debajo de la curva de Demanda para un precio y una cantidad (en este caso número de viajeros) del bien demandado.

Gráfico 11. Variación del Excedente del Consumidor (2019-2023)



Fuente CNMC (2024)

En definitiva, los datos mostrados en este apartado nos parecen indicar que la liberalización del sector de la Alta Velocidad ha generado un impacto positivo para el consumidor que ha experimentado una reducción general de los precios para este servicio, así como la ampliación de opciones en horarios y servicios.

7. CONCLUSIONES

El sector del transporte ferroviario de pasajeros resulta de gran importancia para la sociedad española pues, se consolida como uno de los principales medios de transporte elegidos para realizar trayectos entre las diferentes ciudades peninsulares españolas.

Las empresas operadoras del sector enfrentan un desafío significativo debido a la alta innovación y el elevado coste operacional que se les impone. La liberalización del mercado que permite la entrada de empresas privadas, abandonando el marco operativo histórico de las estatales, supone un entorno muy cambiante al cual deberán hacer frente para buscar la manera de optimizar, reducir sus costes operativos y rentabilizar al máximo sus operaciones.

En el aspecto analítico de las empresas competidoras hemos podido observar que existen grandes diferencias en cuanto a su estructura financiera y sus márgenes operativos. De manera más específica, en el sector de la Alta Velocidad, más allá de las similitudes presentadas en sus estructuras de activo por la tipología de negocio que desarrollan, muestran ciertas disparidades en las ratios de análisis financiero tanto a corto como a largo plazo. Pero, sería conveniente ver la evolución con el paso de los años para ver si finalmente, una vez se hayan estabilizado sus operativas, tienen estructuras y comportamientos semejantes.

El análisis de la rentabilidad permite constatar que la llegada de la pandemia por el COVID supuso impacto negativo para todas las empresas del sector, que han continuado presentando en términos medios pérdidas desde el 2020 e incrementar más las cifras de endeudamiento. La tendencia en el caso de los operadores de Alta Velocidad no ha sido ni mucho menos la contraria pues, además de hacer frente a la situación excepcional generada por la pandemia han tenido que hacer frente, en el caso de los nuevos competidores, a grandes inversiones para poder competir y llevar a cabo sus operativas. Sin embargo, podríamos decir que, a priori, Ouigo, aunque quizá por llevar un periodo de tiempo más largo en la red, se ensalza como la perseguidora inmediata a Renfe en cuanto a estabilidad en su análisis financiero.

Siguiendo al hilo de la liberalización, hemos podido comprobar que la entrada de nuevos competidores es un aspecto beneficioso para el consumidor que no solo ha visto aumentada la cantidad de oferta en cuanto a opciones y horarios, si no que le ha generado un excedente debido a la reducción de los precios medios en los billetes.

Han quedado visibles en este documento una serie de limitaciones a la hora de realizar este trabajo. Desde un punto de vista de la muestra la prominencia de RENFE frente a otros competidores ha podido desvirtuar la situación económico-financiera real del sector. Obstante, hemos realizado un análisis específico de las principales empresas de alta velocidad para tratar de hacer una comparación entre iguales. En el ámbito de la alta velocidad, la reciente entrada de los nuevos competidores, y sobre todo en el caso de IRYO, no permiten conocer realmente

como actuarían bajo unos supuestos de estabilidad y es por ello por lo que resulta complicado realizar comparativas justas entre los competidores. Además, la utilización de Renfe Viajeros no ha permitido discernir realmente cuáles son las implicaciones directas de la línea de negocio de la alta velocidad ya que incluye otras, hecho que ha podido suponer un perjuicio para sus competidoras.

Este trabajo deja la puerta abierta a próximas líneas de trabajo, no solo que nos permitan conocer cuál es la situación de estabilidad y de rentabilidad de las empresas con el paso de los años, si no, por conocer como hacen frente a los retos operativos que se les presenten, así como los amplios avances tecnológicos que existen en el sector. Además, sería interesante acabar de conocer cómo afectan los cánones operativos a los resultados de las empresas, pues como hemos visto enfrentan cánones ciertamente más elevados que en el resto de Europa. Por otro lado, podría ser atractivo conocer cómo evolucionan las operadoras de cara a los beneficios del consumidor, pudiendo analizar en el futuro otros aspectos más allá que el análisis del precio, por ejemplo, evaluando cómo evoluciona la calidad del servicio o los aspectos de responsabilidad social de este tipo de compañías.

8. BIBLIOGRAFÍA.

1. Air Nostrum, IBERIA regional. (s. f.). Recuperado el 5 de junio de 2024, de http://www.airnostrum.es/page.asp?ruta=HTML/air_nostrum/1_descripcion_general.htm&titulo=L
2. Amat, Oriol “Análisis de Estados Financieros” Editorial Gestión 2000 (2002)
3. BOE (1991) DOUE-L-1991-81196 Directiva del Consejo, de 29 de julio de 1991, sobre el desarrollo de los ferrocarriles comunitarios (derogada). Recuperado el 1 de junio de 2024, de <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-1991-81196>
4. Boletín Oficial del Estado (BOE). (5 de octubre de 2020). BORME-A-2020-193-28. BOE. Actos Inscritos en Madrid. Recuperado el 27 de mayo de 2024 de <https://www.boe.es/borme/dias/2020/10/05/pdfs/BORME-A-2020-193-28.pdf>
5. Bustos, Miguel. (2020). La SNCF competirá con Renfe con el servicio Ouigo España. Trenvista. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de <https://www.trenvista.net/noticias/la-sncf-competira-con-renfe-ocon-el-servicio-ouigo-espana/>
6. Comisión Europea. Rail market monitoring (RMMS). (2020). Mobility and Transport. Recuperado el 5 de junio de 2024, de https://transport.ec.europa.eu/transport-modes/rail/market/rail-market-monitoring-rmms_en
7. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). (2020). Informe del sector ferroviario. CNMC. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de <https://www.cnmc.es/eu/node/371415>
8. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). (2023a). Informe ferroviario 2T23. CNMC. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de <https://www.cnmc.es/prensa/informe-ferroviario-2T23-20231002>
9. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). (2023b). Informe trimestral: Transporte de viajeros por ferrocarril. Cuarto trimestre 2023. Recuperado de <https://www.cnmc.es>
10. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) (2024). BALANCE DE LA LIBERALIZACIÓN DEL TRANSPORTE DE VIAJEROS POR FERROCARRIL. Cnmc.es. Recuperado el 7 de junio de 2024, de <https://www.cnmc.es/sites/default/files/5307599.pdf>

11. Agencia Estatal de Seguridad Ferroviaria. (2024). Seguridadferroviaria.es. Recuperado 6 de junio de 2024, de <https://www.seguridadferroviaria.es/agentes-sector-ferroviario/empresas-ferroviarias>
12. European Commission. (2024). Transport. European Commission. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de https://transport.ec.europa.eu/index_en
13. Gómez-Puig, M. (2006). INTRODUCCIÓN A LA MICROECONOMIA. Diposit.ub.edu. Recuperado 6 de junio de 2024, de <https://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/1281/1/211.pdf>
14. Gobierno de España. Mitma despide Verano Joven con 4 millones de viajes realizados en autobús y tren con descuentos de hasta el 90%. (2023). Gob.es. Recuperado el 6 de junio de 2024, de <https://www.transportes.gob.es/el-ministerio/sala-de-prensa/noticias/lun-25092023-0838>
15. Gobierno de España. Medidas de restricción de la movilidad aplicadas en España. (s/f). Gob.es. Recuperado el 5 de junio de 2024, de https://otle.transportes.gob.es/inform_covid/es/2020/2la-limitacion-de-la-movilidad-como-medio-para-controlar-la-propagacionde-la-pandemia/22-medidas-de-restriccionde-la-movilidad-aplicadas-en-espana
16. INE base / Servicios /Transporte /Estadística de transporte de viajeros / Últimos datos. (s/f). INE. Recuperado el 5 de junio de 2024, de https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176906&menu=ultiDatos&idp=1254735576820
17. Informes de Empresas - Informa D&B. (s. f.). Informa.es. Recuperado 6 de junio de 2024, de <https://www.informa.es/informes/empresas>
18. Instituto Nacional de Estadística (INE). (2021). Manual básico de estadística. INE. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de https://www.ine.es/ine/oposiciones/temario_2021/manual_basico_estadistica.pdf
19. Instituto Nacional de Estadística (INE). (n.d.). Mediana. INE. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de <https://www.ine.es/DEFIne/es/concepto.htm?c=5041&op=30471&p=1&n=20>
20. IRG-Rail. (2019). Benchmark on financing of main railway infrastructure managers in selected European countries.

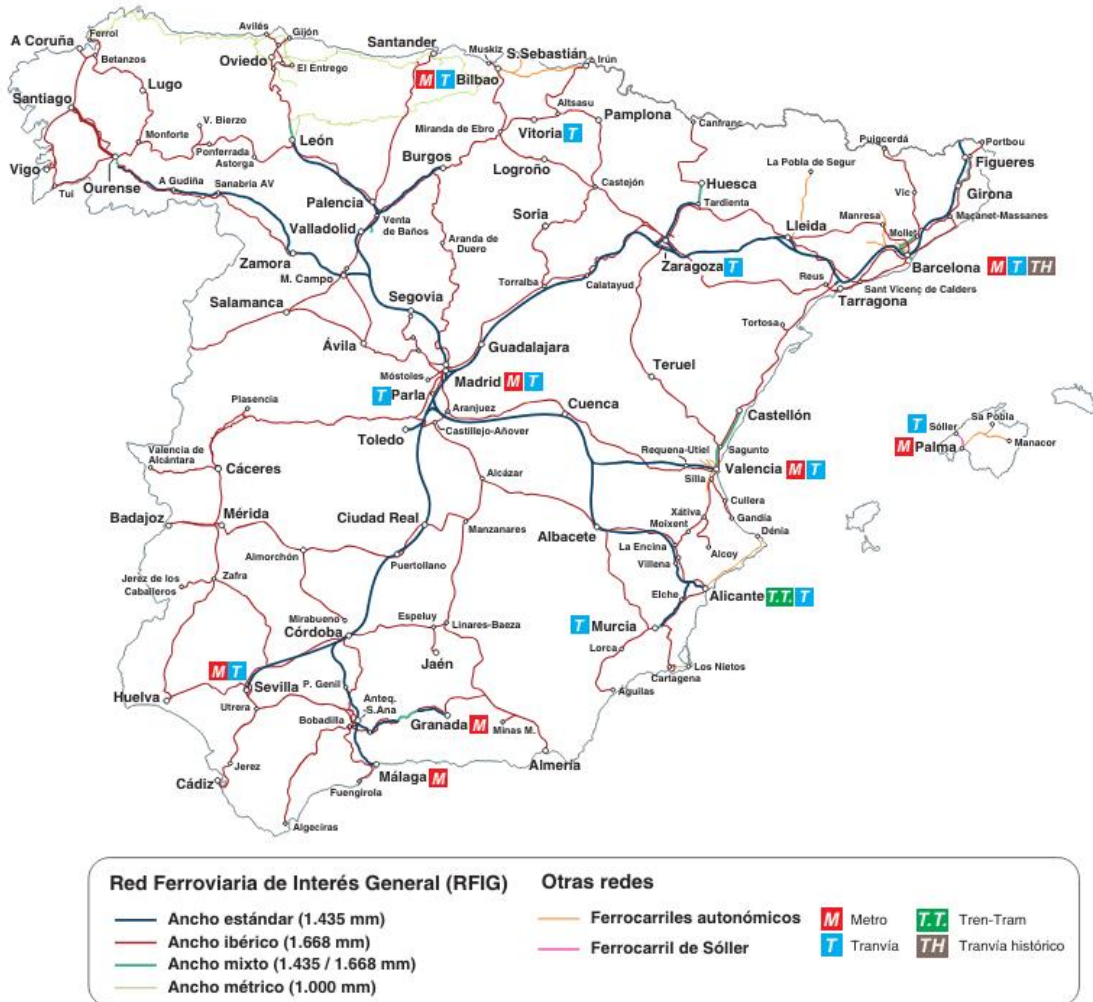
21. Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. (n.d.). Principales agentes del sector ferroviario. Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. Recuperado el 28 de mayo de 2024, de <https://www.mitma.gob.es/ferrocarriles/estructura-del-sector-ferroviario-en-espana/principales-agentes-del-sector-ferroviario>
22. Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible. 12 hitos de la historia del ferrocarril español. (2021). Gob.es. Recuperado el 4 de junio de 2024, de <https://www.mitma.gob.es/el-ministerio/campanas-de-publicidad/2021-anio-europeo-del-ferrocarril/conociendo-el-ferrocarril/12-hitos>
23. Moncloa. España recuperó el nivel de PIB previo a la pandemia ya en 2022. (18/09/2023). Gob.es. Recuperado el 6 de junio de 2024, de <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Paginas/2023/180923-recuperacion-nivel-pib.aspx>
24. Morales, J. (2019, 4 de junio). El precio del billete de AVE está en la media del resto de España. Ideal. Recuperado el 30 de mayo de 2024, de <https://www.ideal.es/granada/renfe-mantiene-cerrada-20190605190724-nt.html>
25. Observatorio del Ferrocarril en España (OFE). (2022) informe 2021. Recuperado de <https://www.transportes.gob.es/ferrocarriles/observatorios/observatorio-del-ferrocarril-en-espana>
26. Observatorio del Ferrocarril en España (OFE). (2023) informe 2022. Recuperado de <https://www.transportes.gob.es/ferrocarriles/observatorios/observatorio-del-ferrocarril-en-espana>
27. Parlamento Europeo (2016). Directiva UE 2016/2370 de 14 de diciembre de 2016 que modifica la Directiva 2012/34/UE, en lo que atañe a la apertura del mercado de los servicios nacionales de transporte de viajeros por ferrocarril y a la gobernanza de las infraestructuras ferroviarias.
28. Quipu. (s.f.). Ratio de endeudamiento. Quipu. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de <https://getquipu.com/blog/ratio-de-endeudamiento/>
29. Renfe. Que pasa con la liberalización. (s. f.). Renfe.com. Recuperado 6 de junio de 2024, de <https://www.renfe.com/es/es/grupo-renfe/sociedades/renfe-viajeros/viajeros-conocenos/liberalizacion>

30. Sala de Supervisión Regulatoria, C. S. (2024). ACUERDO POR EL QUE SE EMITE INFORME SOBRE LAS MEDIDAS DE PROMOCIÓN DEL USO DEL TRANSPORTE FERROVIARIO DEL REAL DECRETO LEY 4/2023, DE 11 DE MAYO. Cnmc.es. Recuperado 6 de junio de 2024, de <https://www.cnmc.es/sites/default/files/5085272.pdf>
31. Sanz Santaolara, C. J. (2002). Guía de los principales ratios. Acciones e Investigaciones Sociales.
32. Talgo. (2020). Nuestra historia. Talgo. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de <https://www.talgo.com/es/nuestra-historia>
33. Talgo. (2024). Talgo comienza la entrega a Renfe de los nuevos trenes Avril. Recuperado el 29 de mayo de 2024, de <https://www.talgo.com/es/-/talgo-comienza-entrega-renfe-nuevos-avril>
34. Torres, Begoña. Ediciones Plaza, S. L. (2023, noviembre 3). Globalvia pagó 39 millones por el 24% de Iryo a los socios de Air Nostrum, que ganaron 21,5 millones. Valencia Plaza. <https://valenciaplaza.com/globalviapago-39-millones-por-el-24-de-iryo-a-los-socios-de-air-nostrum-que-ganaron-21-5-millones>
35. Vía Libre (2022). Globalvia adquiere el 24 por ciento de Iryo. Vialibre-ffe.com. Recuperado 6 de junio de 2024, de <https://www.vialibre-ffe.com/noticias.asp?not=36496>

9. ANEXOS

Anexo-Mapa I:

Red ferroviaria española según anchura de vía y gestores (31-12-2022)



Fuente: Adif y OFE

Anexo II. Búsqueda en SABI y filtro posterior.

Nombre del producto	SABI Informa		
Actualización:	291		
Versión software	143.00		
Actualización datos	03/11/2023 (nº 2910)		
Usuario	ZARST-777117@unizar.es		
Export date	04/11/2023		
Cut off date	31/03		
		Resultado etapa	Resultado búsqueda
1. CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 491 - Transporte interurbano de pasajeros por ferrocarril, 4910 - Transporte interurbano de pasajeros por ferrocarril		122	122
2. Estados España: Activa		908.812	38
Búsqueda booleana: 1 Y 2			
		TOTAL	38

Hay que tener en cuenta y como se ha explicado en los sucesivos párrafos del documento que se han eliminado una serie de empresas por no cumplir los criterios necesarios para ser objeto de estudio. Quedando entonces seleccionadas las siguientes:

EMPRESA/AÑO	¿OPERABA?				
	2022	2021	2020	2019	2018
RENFE VIAJEROS SOCIEDAD MERCANTIL ESTATAL SA	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
INTERMODALIDAD DE LEVANTE SA*	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
OUIGO ESPAÑA SA.	SÍ	SÍ	SÍ	SI	NO
SOCIEDAD PUBLICA EUSKO TRENBIDEAK FERROCARRILES VASCOS SOCIEDAD ANONIMA	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
METROS LIGEROS DE MADRID SA	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
TRANSPORTES FERROVIARIOS DE MADRID SA	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
METRO BILBAO SA	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
FGC MOBILITAT S.A.	SÍ	SÍ	NO	NO	NO
FERROCARRIL DE SOLLER, SOCIEDAD ANONIMA	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
TRANSDEV DIVISION ESPAÑA SLU	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
ALSA FERROCARRIL SAU	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
AVANZA TREN SA.	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
NÚMERO TOTAL EMPRESAS	12	12	11	10	10

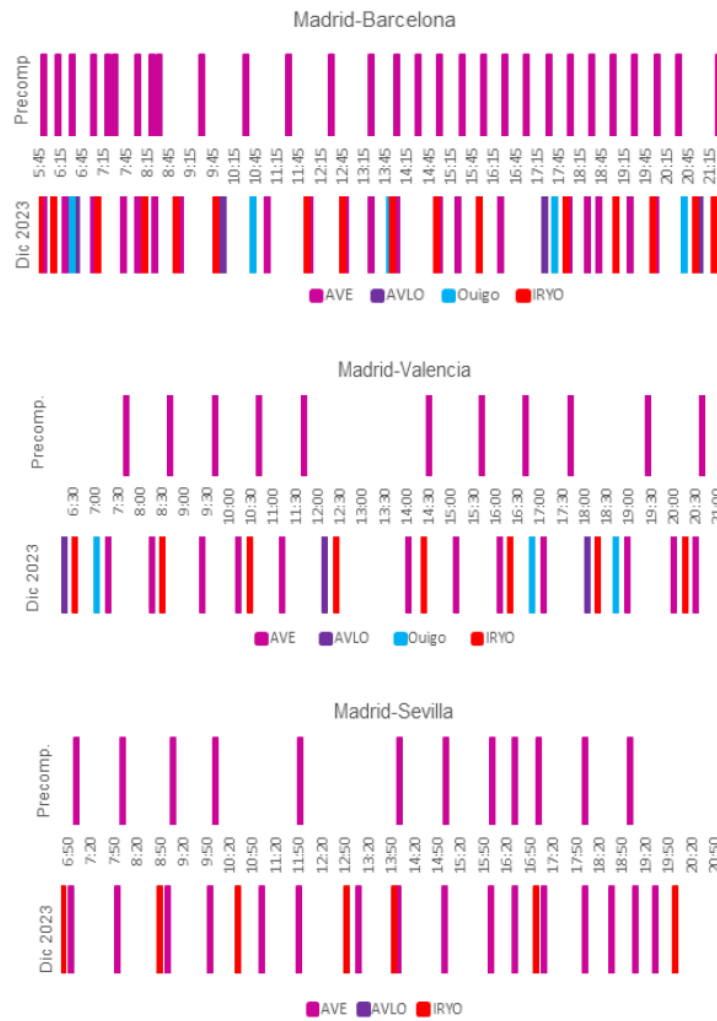
	ÁMBITO
EMPRESA/AÑO	2022
RENFE VIAJEROS SOCIEDAD MERCANTIL ESTATAL SA	I
INTERMODALIDAD DE LEVANTE SA*	I
OUIGO ESPAÑA SA.	I
SOCIEDAD PUBLICA EUSKO TRENBIDEAK FERROCARRILES VASCOS SOCIEDAD ANONIMA	I
METROS LIGEROS DE MADRID SA	U
TRANSPORTES FERROVIARIOS DE MADRID SA	I
METRO BILBAO SA	U
FGC MOBILITAT S.A.	I
FERROCARRIL DE SOLLER, SOCIEDAD ANONIMA	I
TRANSDEV DIVISION ESPAÑA SLU	M
ALSA FERROCARRIL SAU	I
AVANZA TREN SA.	I
I = Interurbano, U = Urbano, M = Mixto	

ANEXO III. Evolución y puesta en servicio de la red a partir de 2019.

	Km. de red	Puesta en servicio	Inversión (mill. Euros)
Antequera-Granada	122	26/06/2019	1.675
Camp de Tarragona-Vandellós	64	13/01/2020	700
Zamora-Pedralba de la Pradería	110	26/10/2020	898
Monforte de Cid-Orihuela	54	01/02/2021	1.083
Pedralba de la Pradería-Ourense	120	20/12/2021	2.965
Venta de Baños-Burgos	86,5	22/07/2022	759
Orihuela-Murcia	16	20/12/2022	410
Variante de Pajares	50	29/11/2023	4.000
Total	622,5		12.490

Fuente: CNMC (2024)

Anexo IV. Frecuencias de las principales rutas ferroviarias.



Fuente: CNMC (2024)

ANEXO V. Fechas de entrada de los nuevos productos en los corredores de alta velocidad.

Corredor	Entrada AVLO	Entrada OUIGO	Entrada Iryo
Madrid-Barcelona	23 junio 2021	10 mayo 2021	25 noviembre 2022
Madrid-Valencia	21 febrero 2022	7 octubre 2022	16 diciembre 2022
Madrid-Málaga/Granada	1 junio 2023		31 marzo 2023
Madrid-Sevilla	1 junio 2023		31 marzo 2023
Madrid-Alicante	27 marzo 2023	27 abril 2023	2 junio 2023

Fuente: CNMC (2024)

10. OTRAS NOTAS

ⁱ Para la realización de este gráfico/tabla se han agrupado todos los datos del INE en concepto de Autobús en uno solo (cercanía, media y larga distancia). Por otro lado, los datos de ferrocarril se han agrupado los de Ferrocarril de cercanías, media y larga distancia, excluyendo de estos últimos los de Alta Velocidad que son objeto de mayor estudio. También se ha agrupado bajo una misma categoría el transporte aéreo.

En cuanto al transporte discrecional y especial ha sido directamente eliminado por no considerarse interesante para el análisis.

ⁱⁱ Ver nota i.

ⁱⁱⁱ Ver nota i.

^{iv} Ver nota i.

^v Los datos presentados en esta tabla son el resultado de dividir el total de ingresos para un trimestre entre el número de viajeros en ese trayecto. Es posible que difiera con los datos presentados en otras tablas del CNMC sobre precios, pues estos últimos, realizan un análisis de precios sin descuentos, promociones o subidas de precios por suplementos. Los descuentos ofrecidos por el Gobierno en 2023 así como las sucesivas promociones y descuentos que se realizaban en el funnel de compra podrían ser el motivo de la distorsión entre los precios calculados en esa tabla y los precios presentados en otras por la Comisión.