

INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. – ADELANTO DE INFORMACIÓN 2023-2024

REF : INF/DE/263/25

25 de noviembre de 2025

www.cnmc.es

INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DE ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. – ADELANTO DE INFORMACIÓN 2023- 2024

(INF/DE/263/25)

CONSEJO. SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidente

D. Ángel García Castillejo

Consejeros

D. Josep Maria Salas Prat

D. Carlos Aguilar Paredes

D.^a María Jesús Martín Martínez

D. Enrique Monasterio Beñaran

Secretaria

D^a. María Angeles Rodríguez Paraja

En Madrid, a 25 de noviembre de 2025

Considerando las funciones atribuidas a la CNMC en el artículo 7, puntos 3 y 37, de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, y el artículo 4 de la Orden ITC/1548/2009, de 4 de junio, por la que se establecen las obligaciones de presentación de información de carácter contable y económico-financiero para las empresas que desarrollen actividades eléctricas, de gas natural y gases manufacturados por canalización, la Sala de Supervisión Regulatoria emite el siguiente informe de análisis económico financiero de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U., relativo al periodo 2018-2024.

TABLA DE CONTENIDO

I. OBJETO DEL INFORME.....	4
II. INFORMACIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN DE LA EMPRESA.....	4
Primero. Estructura del activo.....	4
A. Inmovilizado material	4
B. Las inversiones en inmovilizado (intangible y material)	5
Segundo. Estructura del patrimonio neto y del pasivo	7
A. El patrimonio neto	7
B. El pasivo	8
1. La deuda neta	8
III. INFORMACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LA EMPRESA	10
IV. FLUJO LIBRE DE CAJA.....	14
V. INFORMACIÓN DE LOS RATIOS DE LA EMPRESA	14
Primero. Principales ratios de rentabilidad	14
Segundo. Los ratios de Comunicación 1/2019	16
VI. CONCLUSIONES	16
VII. ANEXO: ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA EMPRESA	20

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Peso del inmovilizado material / ANC y valor neto contable y tasa de variación	5
Tabla 2. Comparativa de los pagos realizados por inversión y dotaciones a la amortización del inmovilizado (intangible y material) en 2018-2024 (miles €).....	6
Tabla 3. Evolución de los componentes del patrimonio neto 2018-2024 (miles €)	7
Tabla 4. Evolución y detalle de la deuda financiera 2018-2024 (miles €).....	9
Tabla 5. Componentes del INCEN segmentados por actividad regulada y liberalizada.....	11
Tabla 6. Evolución del gasto de personal 2018-2024 (miles €)	11
Tabla 7. Evolución de los gastos de explotación ajustados 2018-2024 (miles €)	12
Tabla 8. Tipos de interés medio de la deuda intragrupo.....	13
Tabla 9. Evolución del Resultado neto 2018-2024 (miles €)	13

Tabla 10. Ratios de rentabilidad de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. a 31 de diciembre de 2018 a 2024..... 15

Tabla 11. Ratios de la Comunicación 1/2019 para ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. 16

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Evolución de los activos fijos y la deuda financiera neta 2018-2024 (miles €) 9

Gráfico 2. Evolución del INCFN y los diferentes resultados intermedios y neto 2018-2024 14

Gráfico 3. Estructura societaria (accionistas y sociedades dependientes) de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. a 22/07/2025 20

I. OBJETO DEL INFORME

Con fecha 18 de julio de 2024, la CNMC aprobó el “Informe de análisis económico-financiero de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. (2018-2022)” (INF/DE/394/23). Este informe, aparte de recoger los datos económico-financieros de la sociedad transportista de gas en el período indicado, efectúa un análisis específico de la evolución de la empresa en el horizonte temporal considerado, exponiendo una serie de conclusiones.

Dada la disponibilidad de los datos de 2023 y 2024, se considera oportuno, por la utilidad que estos datos pueden ya tener, proceder a una actualización de la información económico financiera, a modo de avance del informe del período siguiente (al que se difiere en cualquier caso el análisis en mayor profundidad de los datos obtenidos y la evaluación correspondiente a la evolución en un periodo mayor).

Por lo tanto, en este informe se analizan las principales variaciones de las magnitudes más significativas de los estados financieros de la sociedad transportista de gas natural, con respecto a los analizados en el informe INF/DE/394/23, pero añadiendo los años 2023 y 2024.

II. INFORMACIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN DE LA EMPRESA

Primero. Estructura del activo

El **activo total** de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. (en adelante ENAGÁS T) ha disminuido un 20% entre 2018 y 2024 (desde los 5.627,9 millones € en 2018 hasta los 4.501,5 millones € en 2024), siendo el descenso especialmente significativo en el año 2023 (-8,2%).

En el año 2024 se produce un aumento (+2,3%) debido al incremento del activo corriente (+106,6%). Por un lado, el fuerte aumento registrado por la partida de “*Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar*” (+142%) y, por otro lado, al notable aumento experimentado del “*Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*” (+128,4%).

A. Inmovilizado material

El *inmovilizado material* de ENAGÁS T se sitúa entre el 77-88% del activo no corriente (ANC) de la sociedad en el periodo 2018-2024, si bien su representatividad respecto al activo total ha descendido desde un 79,8% al inicio

del periodo hasta un 65,7% al final, explicado por el aumento del peso relativo del activo circulante (con disminución del valor neto contable del inmovilizado material en todo el período, destacando 2023 con un descenso del 15,4% debido, principalmente, a la segregación de 407,8 M€ correspondientes a la planta de Musel¹).

Tabla 1. Peso del inmovilizado material / ANC y valor neto contable y tasa de variación

	ENAGÁS T (Inmv. Mat./ANC)		Valor neto del inmovilizado material (miles €)	Tasa de variación
2018	87%	2018	4.410.080	-
2019	88%	2019	4.242.252	-3,8%
2020	88%	2020	4.050.505	-4,5%
2021	87%	2021	3.905.746	-3,6%
2022	88%	2022	3.712.614	-4,9%
2023	77%	2023	3.139.677	-15,4%
2024	77%	2024	2.958.832	-5,8%

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE

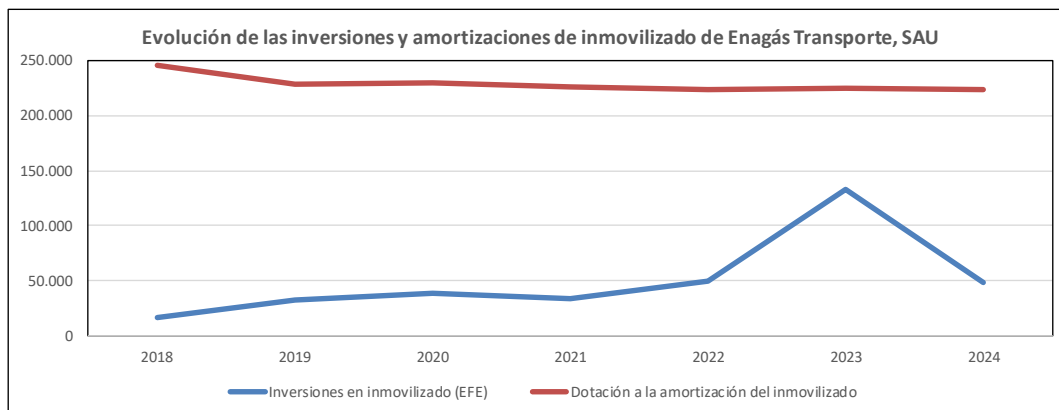
B. Las inversiones en inmovilizado (intangible y material)

Del análisis del estado de flujo de efectivo (dentro de las actividades de inversión) de las cuentas auditadas de ENAGÁS T se muestra en la siguiente tabla la evolución de los pagos realizados por inversiones en inmovilizado (intangible + material) a lo largo del período 2018-2024.

¹ El 28 de febrero de 2023, el Consejo de Administración de Enagás, S.A. así como los Administradores Mancomunados de Enagás Transporte, S.A.U., aprobaron la operación de segregación de la Planta de El Musel a una sociedad SPV, así como la entrada de Reganosa Holdco (en adelante, Reganosa) a la misma con un 25% del accionariado a través de una compraventa. Asimismo, esta operación incluía la compra por parte de Enagás Transporte de la red de gasoductos de Reganosa por importe de 54 millones de euros.

Tabla 2. Comparativa de los pagos realizados por inversión y dotaciones a la amortización del inmovilizado (intangible y material) en 2018-2024 (miles €)

(Miles €)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2018-2024
Inversiones en inmovilizado (EFE)	16.581	32.379	38.233	33.825	49.194	133.215	48.818	352.245
Dotación a la amortización del inmovilizado	245.431	228.974	230.099	225.926	223.193	224.473	223.916	1.602.012
Diferencia (inversiones - amortizaciones)	-228.850	-196.595	-191.866	-192.101	-173.999	-91.258	-175.098	-1.249.767



Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la información obtenida de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

Cabe destacar las significativas inversiones de 133.215 miles € realizadas en 2023, respecto al resto de años, fundamentalmente materiales, esto obedece a que el 28/09/2023 se hicieron efectivas las condiciones por la que se materializó la adquisición de la red de gasoductos de REGANOSA por importe de 53.460 miles €, registradas como altas en “*instalaciones técnicas y maquinaria*” y por otro lado, se produce altas adicionales del inmovilizado en curso y anticipos que entran en explotación durante el ejercicio 2023 por importe de 55.622 miles € relacionados con proyectos de la operativa habitual.

En 2024, las altas más significativas fueron por el inmovilizado en curso y anticipos puesto en explotación por importe de 37.330 miles € e instalaciones técnicas y maquinaria por 8.633 miles € (actualizaciones y sustitución de equipos en instalaciones de almacenamiento subterráneo Gaviota y Yela; la modificación en la posición K-01 Tarifa España-Marruecos; adquisición de unidad motocompresora y equipos en las estaciones de compresión y actualización de sistemas en las plantas de Barcelona y Huelva).

El ritmo de las inversiones en inmovilizado de ENAGÁS T para todo el período es bastante inferior al ritmo de las amortizaciones del inmovilizado, siendo la causa fundamental de la caída continuada en el tiempo del inmovilizado material con una reducción del 32,9%, pasando de los 4.410 millones € (2018) a los 2.959 millones € en 2024.

Segundo. Estructura del patrimonio neto y del pasivo

A continuación, se analiza la estructura del patrimonio neto y del pasivo de la empresa transportista de gas.

A. El patrimonio neto

El **patrimonio neto (PN)** de la sociedad ha disminuido un 32,8% entre el inicio y el fin del periodo, pasando de 4.349,5 millones € en 2018 a 2.923,6 millones € en 2024.

Tabla 3. Evolución de los componentes del patrimonio neto 2018-2024 (miles €)

(miles de euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
A. FONDOS PROPIOS	4.213.982	4.073.885	3.804.623	3.729.188	3.243.133	2.884.703	2.830.075
Capital social	532.089	532.089	532.089	532.089	532.089	532.089	532.089
Prima de emisión	1.429.362	1.429.362	1.429.362	1.429.362	1.429.362	1.429.362	1.429.362
Reservas	348.445	355.237	328.258	216.220	118.280	105.668	105.668
Otras aportaciones de socios	1.853.957	1.709.076	1.464.273	1.464.457	1.114.614	813.836	761.645
Resultado del ejercicio	397.729	440.121	407.120	382.380	296.327	248.748	266.311
Dividendo a cuenta	-347.600	-392.000	-356.479	-295.320	-247.539	-245.000	-265.000
B. AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	0	0	0	0	0	0	0
C. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS	135.527	128.130	120.450	113.236	106.036	100.141	93.558
PATRIMONIO NETO (A + B + C)	4.349.509	4.202.015	3.925.073	3.842.424	3.349.169	2.984.844	2.923.633

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la información obtenida de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

El capital social (532 millones €) y la prima de emisión (1.429 millones €) se mantienen constantes a lo largo de los 7 años analizados.

El mayor descenso del PN en términos absolutos (-1.092 millones €; -58,9%) se corresponde con la partida “*otras aportaciones de socios*” que desde 2019 hasta 2024 se ha reducido por realizarse devoluciones de estas aportaciones a su socio único (ENAGÁS, S.A.) y, por ende, podría haberse distribuido a sus accionistas.

En lo que respecta a las reservas, éstas han experimentado un significativo descenso (-69,7%, sobre todo en 2021 y 2022) entre el inicio y el fin del periodo analizado, hasta registrar su mínimo histórico en los 105,6 millones € a cierre de 2023 y 2024.

En el ejercicio 2024 se han repartido dividendos (dividendos pagados según el estado de flujos de efectivo) a la sociedad matriz (ENAGÁS, S.A.) por importe total de 235.148 miles €, lo que supone un ratio sobre el resultado neto del 0,88 (frente al 1,65 de 2023).

En consecuencia, de todo lo anterior, el PN de ENAGÁS T ha pasado de suponer un 81,8% del activo total en 2018 a representar un 64,9% del activo total a cierre de 2024.

B. El pasivo

El **pasivo** de ENAGÁS T ha aumentado en total un 23,4% a lo largo del periodo analizado. No obstante, mientras que el pasivo no corriente ha experimentado una caída del 11,9%, el pasivo corriente ha aumentado un 114,5% entre 2018 y 2024.

El descenso del pasivo no corriente en 2024 se debe, por un lado, a la disminución registrada por la partida de “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*”² (-100%, queda totalmente amortizada) y, por otro, a la caída, en menor medida, registrada en la partida de los “*Pasivos por impuesto diferido*” (-6,3%). Así, el pasivo no corriente de ENAGÁS T pasa a suponer en 2024 un 18% del activo total, desde el 20,3% que representaba en 2020.

Respecto al pasivo corriente, su incremento a lo largo del periodo analizado es debido, principalmente, al aumento del importe asociado a la partida de “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*” y, en menor medida, al ascenso experimentado por la partida de “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*”, siendo éstas las dos partidas más relevantes dentro del pasivo corriente de ENAGÁS T en 2024. Así, el pasivo corriente de la sociedad pasa de suponer un 6,7% de su activo total en 2018, a suponer un 17% del activo total a 31/12/2024.

1. La deuda neta

La **deuda neta** (ver Tabla 4) asciende en 2024 a los 567,8 millones €, lo que supone un incremento del 14,1% respecto al importe registrado en el ejercicio 2018 (497,5 millones €). En 2024 la deuda neta ha crecido un 5,9% con respecto al año anterior, explicado por el aumento de la deuda intragrupo a corto plazo (+289,7 millones €) y un aumento las deudas a largo plazo (+109,4 millones €).

Por otra parte, cabe destacar que en 2024 alrededor de un 44,7% de la deuda financiera total se corresponde con deuda a largo plazo, porcentaje que era más elevado en los años anteriores del periodo analizado, y que la deuda intragrupo supone entre un 60,1% (2023) y un 53,1% (2024) de la deuda financiera.

² Sin embargo, la deuda no corriente (con entidades de crédito) aumenta en 109,4 millones € (+46,4%) a cierre del ejercicio 2024. En consecuencia, una parte importante de la amortización de la deuda intragrupo a largo plazo es sustituida por deuda con entidades bancarias.

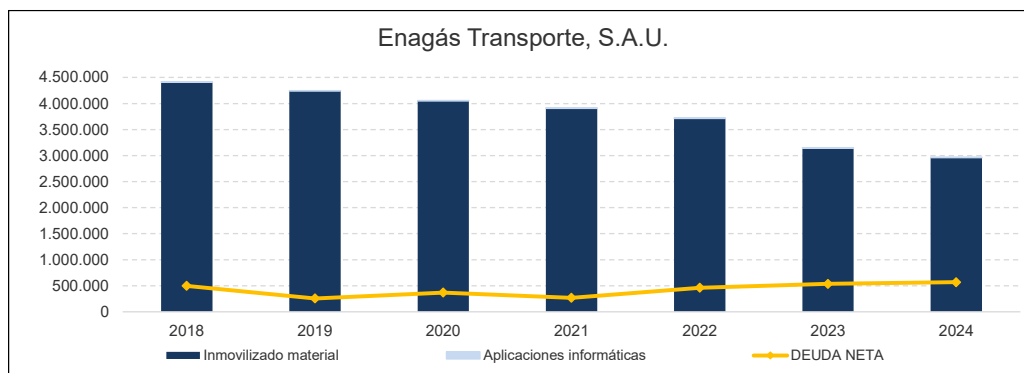
Tabla 4. Evolución y detalle de la deuda financiera 2018-2024 (miles €)

(miles de euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
Deudas a largo plazo	162.828	327	31	59	13	235.779	345.185
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	237.849	241.347	519.854	373.352	251.850	255.348	0
TOTAL DEUDA A LARGO PLAZO	400.677	241.674	519.885	373.411	251.863	491.127	345.185
Deudas a corto plazo	3.815	6.097	5.749	15.317	25.447	14.070	16.753
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	274.637	215.115	157.471	247.585	238.069	120.386	410.168
TOTAL DEUDA A CORTO PLAZO	278.452	221.212	163.220	262.902	263.516	134.456	426.921
TOTAL DEUDA FINANCIERA	679.129	462.886	683.105	636.313	515.379	625.583	772.106
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	181.668	207.474	313.912	368.964	53.610	89.458	204.329
DEUDA NETA (Total deuda financiera - tesorería)	497.461	255.412	369.193	267.349	461.769	536.125	567.777

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la información obtenida de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

Si se compara la evolución de los activos fijos (aplicaciones informáticas + inmovilizado material) con la deuda financiera neta de ENAGÁS T se observa un descenso significativo de los activos fijos y progresivo en los siete últimos ejercicios cerrados. Por su parte, la deuda financiera neta se ha mantenido por debajo del valor de 2018 desde 2019 a 2022, para experimentar un incremento y superar dicho valor en 2023 y 2024.

Gráfico 1. Evolución de los activos fijos y la deuda financiera neta 2018-2024 (miles €)



[INICIO CONFIDENCIAL]

[FIN CONFIDENCIAL]

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la información obtenida de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

El ratio de la deuda neta entre los activos fijos ha crecido desde 2022 hasta 2024, respecto de 2018, sin embargo, la deuda neta se sitúa significativamente por

debajo de los activos fijos, **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]**
(véase gráfico 1).

III. INFORMACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LA EMPRESA

A continuación, se analizan los datos de la empresa transportista de gas de la cuenta de pérdidas y ganancias durante el periodo 2018-2024, con especial hincapié en los 2 últimos años, que no estaban incluidos en el informe INF/DE/394/23.

Tanto el importe neto de la cifra de negocios, como los resultados intermedios y el resultado neto de la **cuenta de pérdidas y ganancias** de ENAGÁS T, siguen una tendencia descendente entre 2018-2024, en 2024 se observa un ligero descenso del 0,04%:

- El **importe neto de la cifra de negocios** (INCFN) pasa de 1.066,7 millones € en 2018 a 807,9 millones € en 2024 (-24,3%), produciéndose la caída más significativa en el año 2023 (-10,7%). Los ingresos regulados han pasado a representar de un 96,9% en 2018 a un 99,4% en 2024. En el período analizado los ingresos por retribución de la actividad de regasificación han disminuido un 24,6% (sobre todo en 2023 y 2024 debido a la segregación de la Planta de El Musel), los ingresos por retribución de la actividad de transporte se redujeron en un 26,1% (desde 2020 en adelante progresivamente) y los ingresos de retribución de la actividad de almacenamiento se incrementaron un 6,6% desde 2018 hasta 2024. La sociedad ha contabilizado los ingresos procedentes de la actividad de transporte, en cada año, conforme a su mejor previsión de retribución definitiva resultante de la metodología del Real Decreto Ley 8/2014 y la Ley 8/2014 en los años 2018, 2019 y 2020 (primer período regulatorio 2014-2020), y de la metodología de la Circular 9/2019 en los años 2021, 2022, 2023 y 2024 (2º período regulatorio 2021-2026).

Tabla 5. Componentes del INCFN segmentados por actividad regulada y liberalizada

(miles de euros)

Importe neto cifra negocios	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
Total actividad regulada	1.034.017	1.035.892	967.470	920.488	902.280	803.322	803.228
Regasificación	256.522	271.264	263.173	245.762	253.642	202.793	192.842
Transporte	667.039	673.234	609.424	567.201	538.712	498.419	493.165
Almacenamiento	108.508	89.401	92.905	104.454	107.839	99.443	115.660
Servicios ISO	1.948	1.993	1.968	3.071	2.087	2.667	1.561
Total actividad no regulada	32.775	30.258	30.330	3.222	3.350	4.967	4.755
Servicios de transporte	30.020	28.303	28.428	112	-	-	-
Entronques	938	938	965	1.411	1.362	1.785	1.767
Servicios Proyectos de inversión y otros	1.817	1.017	937	1.699	1.988	3.182	2.988
Total	1.066.792	1.066.150	997.800	923.710	905.630	808.289	807.983

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la información obtenida de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

- El **resultado de explotación** pasa de 518,2 millones € en 2018 (48,6% del importe neto de la cifra de negocios) a 301,7 millones € en 2024 (37,3% del importe neto de la cifra de negocios), lo que supone un descenso del 41,8% a lo largo del periodo (2018-2024).

Se observa que las dos únicas partidas de gasto que crecen desde inicio al final del período son los aprovisionamientos y los gastos de personal en un 10,2% y 14,2%, respectivamente, siendo más relevante la segunda.

En la tabla 6 se constata el crecimiento de los sueldos y salarios y por consiguiente de las cargas sociales asociadas para los años 2023 y 2024. Respecto a las indemnizaciones hasta 2022 se observa un descenso progresivo, pero en 2023 y 2024 vuelve a registrarse un aumento significativo y creciente por este concepto, así, la sociedad ha procedido a la desvinculación de 15 y 9 profesionales, respectivamente, continuando su política de adecuación de plantilla y totalizando 18,15 millones € para todo el período analizado.

Tabla 6. Evolución del gasto de personal 2018-2024 (miles €)

Gastos de personal (m€)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
Sueldos y salarios	45.420	44.236	45.810	46.687	49.754	51.956	53.500
Indemnizaciones	4.751	3.984	3.384	2.566	561	1.381	1.525
Cargas sociales	16.562	17.294	17.750	18.091	19.006	20.412	21.190
Total	66.733	65.514	66.944	67.344	69.321	73.749	76.215

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la información obtenida de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

De 2018 a 2024 se produce un incremento de los gastos de personal del 14,2%. La plantilla media se incrementa ligeramente pasando de 825 (2018) a 827 empleados en 2024.

En la tabla siguiente se detalla los componentes de los gastos de explotación de ENAGÁS T ajustados: en los gastos de personal no se consideran las indemnizaciones; en otros gastos de explotación no se contemplan las pérdidas, deterioros y variación de provisiones por operaciones comerciales; y, finalmente, se minoran por los ingresos por trabajos realizados por la empresa para su activo. En 2023 y 2024 la partida de gastos de explotación ajustados se mantiene por debajo del año inicial.

Tabla 7. Evolución de los gastos de explotación ajustados 2018-2024 (miles €)

(miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Aprovisionamientos	9.198	9.587	9.071	10.189	11.751	10.078	10.137
Gastos de personal (excluyendo indemnizaciones)	61.982	61.530	63.560	64.778	68.760	72.368	74.690
Otros gastos de explotación (excluyendo variación de provisiones por operaciones comerciales)	246.306	250.296	251.471	204.843	251.814	218.332	212.417
Trabajos realizados por la empresa para su activo	-2.272	-1.902	-2.741	-2.569	-2.324	-2.550	-1.710
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	315.214	319.511	321.361	277.241	330.001	298.228	295.534

Fuente: Elaboración propia CNMC.

- En cuanto al **resultado financiero**, éste es positivo en todos los ejercicios analizados, al ser los ingresos financieros más elevados que los gastos financieros.

Específicamente, el resultado financiero de ENAGÁS T pasa de +2 millones € en 2018 a +41,5 millones € en 2024, variación experimentada por el descenso en la deuda financiera total de la compañía a lo largo del periodo analizado, así como un entorno de tipos de interés muy bajos (entre el 1,1% y 2,6%). En 2024 registra un incremento de los ingresos financieros³ muy significativo (56 M€; 68,2% más que en 2023) que ha hecho que el resultado financiero haya sido un 82,8% mayor.

³ El total de ingresos financieros registraron 56.010 miles € en 2024 que se desglosan en 40.696 miles € como ingresos de dividendos recibidos de empresas del grupo y multigrupo, otra parte (1.768 miles €) de ingresos procedentes de créditos de empresas del grupo y multigrupo y, finalmente, 13.546 miles € de otros intereses e ingresos financieros de terceros. La partida de ingresos financieros que ha experimentado un fuerte crecimiento ha sido los dividendos recibidos de empresas del grupo y multigrupo, pasando de 20.024 miles € (2023) a 40.696 miles € (2024). Esto se debe a los primeros dividendos recibidos de Musel Energy Hub, S.L. (17.908 miles €) y los de Bahía Bizkaia Gas, S.L. (BBG) que en 2023 no distribuyó dividendos, pero que como sociedad multigrupo repartió 11.500 miles € en 2024.

Tabla 8. Tipos de interés medio de la deuda intragrupo

	Tipo interés medio deuda intragrupo
2018	1,1%
2019	2,6%
2020	2,3%
2021	1,9%
2022	2,4%
2023	2,6%
2024	2,6%

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la memoria de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

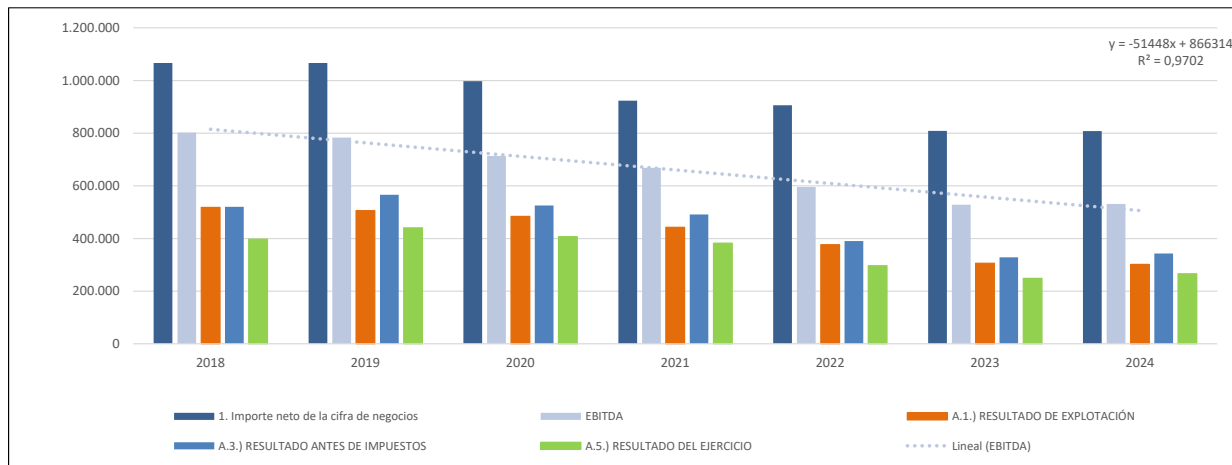
- Respecto al **resultado neto**, la compañía obtiene beneficios en los siete ejercicios analizados. No obstante, éstos siguen una tendencia decreciente en los años centrales (2019-2023), pasando de 440,1 millones € en 2019 a 248,7 millones € en 2023, lo cual representa un descenso total del 43,5%. Este hecho es consecuencia directa de la caída observada a lo largo del periodo en el importe neto de la cifra de negocios y en su resultado de explotación. En 2024 se rompe la tendencia anterior con un beneficio 266,3 M€, lo que supone un incremento del 7,1% más que en 2023. (Véase tabla 9 e imagen 2)

Tabla 9. Evolución del Resultado neto 2018-2024 (miles €)

ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.		
	RN (m€)	RN (tasa variación)
2018	397.729	-
2019	440.121	10,7%
2020	407.120	-7,5%
2021	382.380	-6,1%
2022	296.327	-22,5%
2023	248.748	-16,1%
2024	266.311	7,1%

Fuente: Elaboración propia CNMC, a partir de la información obtenida de las CCAA de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

Gráfico 2. Evolución del INCFN y los diferentes resultados intermedios y neto 2018-2024



Fuente: Elaboración propia CNMC.

IV. FLUJO LIBRE DE CAJA

A través del **estado de flujos de efectivo**, se observa que ENAGÁS T presenta flujos libres de caja positivos en todos los ejercicios analizados, lo que implica que los flujos de explotación son suficientes para financiar las necesidades de inversión y, por tanto, la sociedad puede dedicar los excedentes obtenidos al pago o devolución de deuda financiera contraída o a retribuir a los accionistas mediante dividendos. En 2024 el flujo libre de caja es positivo por importe de 397.355 miles € (645.819 miles € en 2023).

V. INFORMACIÓN DE LOS RATIOS DE LA EMPRESA

Primero. Principales ratios de rentabilidad

En este apartado se detalla los principales ratios de rentabilidad de en base a la información económico-financiera de ENAGÁS T, obtenida de la información pública de las cuentas anuales auditadas entre 2018 y 2024.

Se observa un descenso del ROE en 2022 y 2023, recuperando niveles similares a 2018 (9,14%) en 2024 (9,11%) debido, por un lado, a la tendencia decreciente experimentada por los beneficios netos obtenidos por la sociedad entre 2021 hasta 2023 y, por otro, al descenso del patrimonio neto de la compañía que, ha servido para amortiguar la caída del ROE en los años centrales. Por su parte, el

valor del ROI se mantiene por encima del 9% en los tres primeros años para después descender gradualmente en el resto de los años hasta registrar valores ligeramente inferiores al 7% en 2023 y 2024. Así, como se observa en el cuadro siguiente, en el ejercicio 2024, el ROE y el ROI de ENAGÁS T se sitúan en un 9,1% y en un 6,7%, respectivamente.

El **margen de explotación** de ENAGÁS T es positivo para todos los ejercicios analizados, siendo del 37,34% en 2024 (37,85% en 2023).

El ratio **dividendos pagados entre resultado neto** fue superior a la unidad en 5 de los 7 años analizados, así en 2018 alcanzó 1,28, 1,11 (2019), 1,17 (2020), 1,44 (2022) y 1,65 (2023). En el ejercicio 2024 ENAGÁS T registró su valor más bajo con un 0,88.

Tabla 10. Ratios⁴ de rentabilidad de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. a 31 de diciembre de 2018 a 2024

RATIOS	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
Rentabilidad							
ROI (RNE / AT) (porcentaje)	9,21	9,52	9,19	8,48	7,86	6,95	6,70
Rotación (Ingresos explotación / AT)	0,19	0,20	0,19	0,18	0,19	0,18	0,18
Margen (RNE / Ingresos explotación) (porcentaje)	48,58	47,47	48,49	47,91	41,61	37,85	37,34
ROE (RN / PN) (porcentaje)	9,14	10,47	10,37	9,95	8,85	8,33	9,11
Dividendos pagados del EFE / RN	1,28	1,11	1,17	0,92	1,44	1,65	0,88

Fuente: CCAA auditadas y Circular 5/2009 de la CNMC

Como se recoge en el INF/DE/394/23, el marco retributivo establecido para el actual periodo regulatorio (2021-2026) para las actividades de regasificación, transporte y almacenamiento subterráneo, supone la desaparición progresiva del retribución por continuidad de suministro (RCS)⁵. En el año 2020, el RCS se situó en 230,0 M€ para el transporte, 88,4 M€ para la regasificación y 5,6 M€ para el almacenamiento subterráneo. Esta cantidad se está reduciendo progresivamente durante el actual periodo regulatorio: **[INICIO CONFIDENCIAL]**
[FIN CONFIDENCIAL].

⁴ Los ratios de *rotación* y *margen* en el componente de ingresos de explotación sólo se tiene en cuenta el INCFN (los ingresos del negocio principal de la sociedad gasista).

⁵ De acuerdo con la memoria de la Circular 9/2019: “se propone la eliminación progresiva de la retribución por continuidad de suministro (RCS) en el periodo regulatorio 2021-2026 dado que la metodología propuesta incluye conceptos retributivos que responden a los costes incurridos en inversión, operación y mantenimiento, así como incentivos de extensión de vida útil y mejora de productividad que aseguran la rentabilidad razonable de la actividad”.

Segundo. Los ratios de Comunicación 1/2019

Los ratios de la Comunicación 1/2019 de la CNMC dan como resultado un IGR de 1 entre 2018 y 2024. El ratio 1 de apalancamiento ha registrado valores (entre el **[INICIO CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]** en 2019 y **[FIN CONFIDENCIAL]** **[FIN CONFIDENCIAL]** en 2024) bastante por debajo del umbral máximo recomendable (70%), manteniendo un IGR de 1. La sociedad se encuentra dentro del rango de valores recomendables para todos los ratios y en todo el período analizado (7 años).

Tabla 11. Ratios de la Comunicación 1/2019 para ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U.

Versión pública								
RATIOS COMUNICACIÓN 1/2019		31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
Ratio 1 = [DN / (DN + PN)]		≤70%	≤70%	≤70%	≤70%	≤70%	≤70%	≤70%
Ratio 2 = [(FPO + GxI) / GxI]		≥ 5,0	≥ 5,0	≥ 5,0	≥ 5,0	≥ 5,0	≥ 5,0	≥ 5,0
Ratio 3 = [DN / (RAB + Inmovilizado en curso)]		≤70%	≤70%	≤70%	≤70%	≤70%	≤70%	≤70%
Ratio 4 = (DN / EBITDA)		≤6,0	≤6,0	≤6,0	≤6,0	≤6,0	≤6,0	≤6,0
Ratio 5 = (DN / FPO)		≤7,3	≤7,3	≤7,3	≤7,3	≤7,3	≤7,3	≤7,3
Indice Global de Ratios (IGR)		1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

Fuente: Elaboración propia a partir de las CC.AA. y Circular 5/2009 de la CNMC

VI. CONCLUSIONES

A continuación, se actualizan las conclusiones del “Informe de análisis económico-financiero de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. (2018-2022)” (INF/DE/394/23) con la incorporación de los datos de 2023 y 2024:

Primera.- Se mantiene el descenso progresivo del **activo total** (excepto en 2024 que crece un 2,3% por el aumento del activo corriente), cayendo un 20% en el periodo 2018-2024 (pasa de 5.628 M€ en 2018 a 4.501 M€ en 2024). La mayor disminución del activo total se ha producido en 2022 y 2023, con 424 y 394 M€, respectivamente. Cabe señalar que en 2023 se produce la segregación de la Planta de El Musel y la compra de la red de gasoductos de Reganosa.

El ritmo de las inversiones en inmovilizado de ENAGÁS T para todo el período es bastante inferior al ritmo de las amortizaciones del inmovilizado, siendo la causa fundamental de la evolución decreciente del inmovilizado material⁶ (y por consiguiente, también del activo no corriente y activo total) con una reducción del 32,9%, pasando de los 4.410 millones € (2018) a los 2.959 millones € en 2024.

⁶ El 93% se compone de instalaciones técnicas de gas natural en 2024.

Segunda.- Durante el período ampliado hasta 2024, se mantiene la progresiva reducción del patrimonio neto de ENAGÁS TRANSPORTE en un 32,8%, pasando de 4.349 M€ en 2018 a 2.923 M€ en 2024 (el 64,9%⁷ del activo total).

Tercera.- Respecto al **pasivo** se observa que se ha incrementado su peso respecto al activo total, representando el 35,1% en 2024 (frente a porcentajes entre el 21% y 32% de 2018 a 2023). Se ha producido un descenso del pasivo no corriente, fundamentalmente por la reducción en su totalidad de las *deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*, que son sustituidas por deuda bancaria a largo plazo y, por otra parte, por el aumento de las *deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*. Cabe señalar que la *deuda intragrupo* con ENAGAS FINANCIACIONES ha pasado a ser del 95,1% de la deuda financiera de ENAGAS TRANSPORTE en 2022 a un 53,1% en 2024.

Durante el periodo objeto de análisis, la deuda financiera neta de ENAGÁS TRANSPORTE se ha incrementado un 14,1% desde 2018 (497 M€) hasta 2024 (568 M€). En todo caso, el ratio de la deuda neta respecto a los activos fijos se sitúa por debajo del **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

Cuarta.- Tanto el importe neto de la cifra de negocios, como los resultados intermedios y el resultado neto de la cuenta de pérdidas y ganancias reflejan una evolución decreciente entre 2018 y 2024.

- El importe neto de la cifra de negocios ha disminuido durante el periodo, pasando de 1.067 M€ en 2018 a 808 M€ en 2024 (-24,3%), motivado principalmente por una caída en los ingresos regulados de la actividad de transporte de gas (-26,1%) y, también de la actividad de regasificación (-24,8%), debido en parte por la segregación de la Planta de El Musel. En 2024 el 61,4% de los ingresos regulados corresponden a la actividad de transporte, un 24% a la actividad de regasificación y un 14,4% a la actividad de almacenamiento. Adicionalmente un 0,2% corresponde a “otros”.
- El resultado neto de explotación (RNE) es positivo y muestra una tendencia decreciente (-41,8%) a lo largo del período de análisis 2018-2024. En 2024, el margen del resultado neto de explotación, respecto del importe neto de la cifra de negocios, se situó en el 37,3%, mientras que los años anteriores fue de entre el 48,6% (2018) y el 37,9% (2023).
 - De 2018 a 2024 se produce un incremento de los gastos de personal del 14,2% (destacan 2023 con un +6,4% y 2024 con +3,3%). La plantilla media pasa de 825 empleados (2018) a 827 empleados en 2024. La

⁷ Casi 5 puntos porcentuales menos respecto del peso relativo que tenía en 2022.

sociedad ha contabilizado indemnizaciones por importe de 18,15 M€ durante el período 2018-2024.

- Los gastos de explotación considerando la suma de aprovisionamientos, gastos de personal (sin indemnizaciones) y otros gastos de explotación (sin pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales), y restando los trabajos realizados por la empresa para su activo, han pasado de 315 M€ en 2018 a 295 M€ en 2024.
- En cuanto al resultado financiero, es positivo para todos los ejercicios analizados, ya que los gastos financieros derivados del coste de la deuda son inferiores a los ingresos financieros (dividendos e intereses pagados por filiales a ENAGÁS TRANSPORTE).
- El resultado neto del ejercicio es positivo en los cinco ejercicios analizados, y presenta una senda decreciente, pasando de 398 M€ en 2018 a 249 M€ en 2023, lo que supone una caída del 37,4% desde 2018. En 2024, el resultado neto crece un 7,1%, hasta los 266 M€. El margen del resultado neto del ejercicio 2024 respecto al importe neto de la cifra de negocios se situó en el 33% (30,8% en 2023), mientras que los años anteriores registró un margen de entre el 37,3% y el 41,4%.

Como se recoge en el INF/DE/394/23, el marco retributivo establecido para el actual periodo regulatorio (2021-2026) para las actividades de regasificación, transporte y almacenamiento subterráneo, supone la desaparición progresiva de la retribución por continuidad de suministro (RCS). En el año 2020, el RCS se situó en 230,0 M€ para la actividad de transporte, 88,4 M€ para la regasificación y 5,6 M€ para el almacenamiento subterráneo. Esta cantidad se está reduciendo progresivamente durante el actual periodo regulatorio, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**.

Quinta.- El estado de flujos de efectivo es positivo a lo largo del periodo anualizado, esto significa que la sociedad puede dedicar los excedentes obtenidos al pago o devolución de la deuda financiera contraída o a retribuir a los accionistas mediante dividendos.

Sexta.- Respecto a la evolución de los principales ratios de rentabilidad del periodo:

- La **rentabilidad económica (ROI)** se ha mantenido en valores estables superiores al 9% hasta 2020, bajando al 8,5% en 2021, cerca del 8% en 2022 y, por debajo del 7% en 2023 y 2024 (6,95% y 6,70%

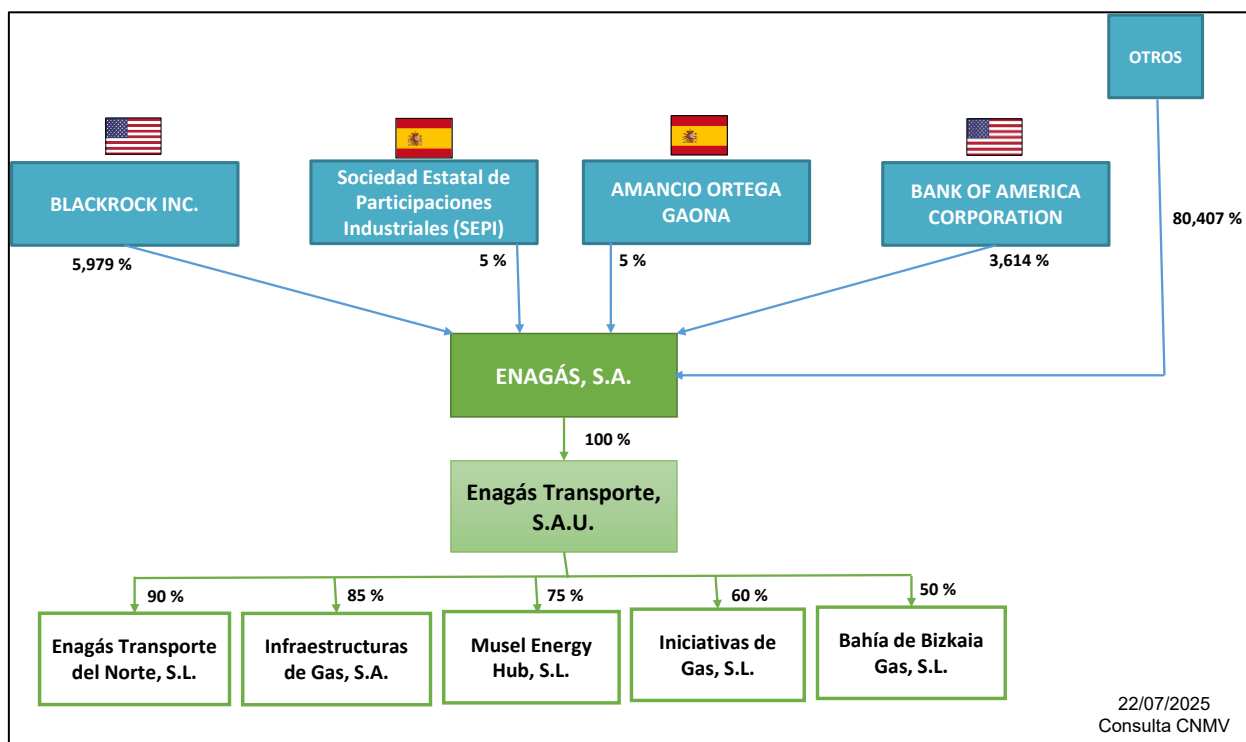
respectivamente). La **rentabilidad financiera (ROE)**, calculada sobre el patrimonio neto a valor contable, se ha situado en valores ligeramente por encima del ROI. El ROE pasa del 9,14% en 2018 al 9,11% en 2024.

- El ratio de dividendos pagados respecto del resultado neto ha sido superior a la unidad en todos los ejercicios (a excepción del 2021 y 2024), alcanzando un valor máximo de 1,65 en 2023. En todo el período analizado se han pagado 2.899 M€ en concepto de dividendos a ENAGÁS, S.A. Además, ENAGÁS TRANSPORTE ha satisfecho a ENAGÁS, S.A. 1.092 M€ como devolución de “otras aportaciones de socios”. Sumando ambas cantidades, resulta un importe total de 3.991 M€ en 7 años.

Séptima.- Respecto a la evolución de los ratios de la Comunicación 1/2019, el Índice Global de Ratios (IGR) tiene un valor de 1 para los años 2018 a 2024. Los cinco Ratios de la sociedad registraron valores bastante holgados y entran ampliamente dentro de los valores recomendables de la Comunicación 1/2019, de 23 de octubre, de la CNM.

VII. ANEXO: ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA EMPRESA

Gráfico 3. Estructura societaria (accionistas y sociedades dependientes) de ENAGÁS TRANSPORTE, S.A.U. a 22/07/2025



Notifíquese el presente informe al Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico y publíquese en la página web de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (www.cnmc.es).