



**Universitat Autònoma
de Barcelona**

**Treball de Final de Grau
Facultat d'Economia i Empresa**

**Composició del Patrimoni net en les empreses
de l'IBEX 35 no financeres: El cas de la reserva
de capitalització**

AUTOR/A: {Arminda Rodriguez Duran}

TUTOR/A: {Francesc Gómez Valls}

GRAU: Comptabilitat i Finances

DATA: { 30/05/2023}

AGRAÏMENTS

Vull expressar el meu més sincer agraïment al meu tutor, Francesc Gómez, pel seu seguiment i orientació inestimables durant aquest treball de fi de grau. A l'empresa REVIHA per permetre'm el temps lliure per realitzar aquest treball i a la meva família per donar-me suport incondicional. El seu suport constant, els seus ànims i les seves paraules han estat la meva força i motivació en cada pas d'aquesta investigació. Estic profundament agraïda per la seva confiança i creença en mi.

RESUM

A l'article 25 de la Llei de l'Impost de Societats es regula la reducció en concepte de reserva de capitalització, un incentiu fiscal que permet a les empreses reduir la seva base imposable en la liquidació del impost de societats per el 10% de l'augment dels fons propis que es produeix entre l'inici del període i el final. Aquest benefici fiscal té com objectiu incentivar la inversió i el creixement empresarial mitjançant recursos propis. Aquesta reducció es relativament nova ja que es aplicable a partir del període fiscal del 2015 i en l'actualitat no s'ha valorat el seu rati d'ús com a mesura fiscal per reduir el nivell de palanquejament de les empreses. En aquest context, l'objectiu d'aquest treball és investigar el grau d'aplicació de la reserva de capitalització en les empreses no financeres de l'IBEX 35, que representen les grans empreses a Espanya, i determinar si s'aconsegueix la capitalització empresarial.

PARAULES CLAU: Reserva de capitalització, IBEX 35, Patrimoni net, Fons propis, reserves, Llei de l'Impost sobre Societats, Dividends.

INDEX

1.	INTRODUCCIÓ	2
1.1	MOTIVACIÓ	2
1.2	OBJECTIU	3
1.3	METODOLOGIA.....	3
2.	PRIMERA PART: MARC CONCEPTUAL	5
2.1	OBJECTIU.....	6
2.2	AMBIT D'APLICACIÓ.....	6
2.3	REQUISITS	7
2.4	LÍMITS DE LA REDUCCIÓ	8
2.5	INCOMPATIBILITATS.....	9
2.6	INCOMPLIMENTS DELS REQUISITS	9
2.7	EXEMPLE	10
3.	SEGONA PART: LA RESERVA DE CAPITALITZACIÓ EN LES EMPRESES NO FINANCERES DE L'IBEX 35	12
3.1	EMPRESES DE L'IBEX 35	12
3.2	LES EMPRESES NO FINANCERES I LA RESERVA DE CAPITALITZACIÓ.....	14
3.3	ANÀLISI DE LA COMPOSICIÓ DEL PATRIMONI NET	15
3.3.1	AENA S.M.E. SA.....	16
3.3.2	INDITEX SA, INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL.....	18
3.3.3	R.E.C. SA, RED ELECTRICA CORPORACIÓN.	20
3.3.4	ACCIONA SA.....	23
3.3.5	ACS SA, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS	25
3.4	ESTRUCTURA PATRIMONIAL A LES EMPRESE NO FINANCERES DE L'IBEX 35.....	28
3.4.1	ACTIU.....	28
3.4.2	PATRIMONI NET I PASSIU	30
3.4.3	DIVIDENDS.....	32
	CONCLUSIONS	36
	REFERENCIES.....	38
	ANNEXOS.....	41

1. INTRODUCCIÓ

La Reserva de capitalització es un incentiu fiscal que va promoure l'Estat en la modificació de la llei d'impost de societats a l'any 2015, amb el qual es pretén incentivar la capitalització de les empreses Espanyoles per tal de donar solució al gran problema de les empreses de l'Estat, que es van posar en manifest després de la última crisi del 2008, que es la tendència a recórrer a recursos externs per el seu finançament aconseguint unes estructures financeres pocs solvents a llarg termini. Per tant la reducció per dotacions a reserves de capitalització pretén recompensar aquelles empreses que optin per millorar el seu nivell de capitalització mitjançant la reducció de la despesa d'impost sobre beneficis. Aquesta mesura permet que disposin de més fons propis per fer front a les seves obligacions, aconseguint una estructura patrimonial més sòlida i equilibrada.

Autors com Luis Alberto Malvárez Pascual (2015), catedràtic a la Universitat de Huelva i M. Pilar Martín Zamora (2015), professora de comptabilitat a la universitat de Huelva opinen que si l'objectiu de la reserva de capitalització es aconseguir que el nivell de endeutament de les empreses disminueixi mitjançant aquest incentiu fiscal aquest efecte s'aconsegueix de una forma molt limitada ja que en el càlcul del creixement dels fons propis la normativa exclou molts elements que el conformen i la dotació en reserva de capitalització acaba sent molt reduïda. També el fet de que la reserva de capitalització estigui lligada amb la limitació del repartiment dels beneficis als accionistes pot tenir un impacte negatiu a l'hora de atreure inversionistes i per tant allunyar-se del seu objectiu que es promoure la capitalització empresarial i disminuir el nivell de l'endeutament empresarial.

1.1 Motivació

La reserva de capitalització es l'única reducció fiscal en la normativa del impost de societats de la que es podem beneficiar la gran majoria de les empreses amb l'excepció de algunes que ja tributen a tipus més reduïts. En el desenvolupament de l'assignatura de comptabilitat i fiscalitat van aprofundir en l'estudi de la normativa de l'impost de societats i aplicació pràctica a liquidació del impost amb els models oficials de presentació el que va despertar el meu interès per l'àrea de fiscalitat. Per això la meua motivació en escollir aquest tema i no altre ha estat la meua inclinació en adquirir més coneixements en l'àrea de la fiscalitat i l'anàlisi empresarial ja que considero que serà de molta utilitat a nivell professional.

1.2 Objectiu

Es poden trobar treballs que facin referencia a l'estudi de la normativa de la reserva de capitalització i sobre la aplicació practica en l'àmbit comptable on aprofundeixen en el còmput de l'increment dels fons propis i els efectes en la comptabilitat, com per exemple el treball de fi de màster de Irene Cantó González, però no he trobat treballs on s'estudiï el rati de d'aplicació d'aquest incentiu a les empreses i l'assoliment dels seus objectius de incentivar la capitalització empresarial.

Per això en aquest treball es vol analitzar la composició del Patrimoni Net les empreses no financeres de l'Estat cotitzades a l'IBEX 35 i veure si en aquesta consta la reserva de Capitalització per tal de donar resposta a les següents qüestions :

Aquest incentiu fiscal aconsegueix el seu objectiu? Es suficient per atreure a les grans empreses? L'han aplicat les grans empreses durant els períodes 2015-2021?

1.3 Metodologia

La metodologia emprada per donar resposta a aquestes qüestions ha estat partir el treball en dues parts consistents en:

1. Recerca del Marc conceptual de la Reserva de capitalització per tal obtenir els coneixements necessaris per entendre el seu funcionament.
2. Anàlisi dels Estats financers de 27 de les 28 empreses no financeres de l'IBEX35. S'ha exclòs la societat Arcelormittal per ser una empresa estrangera amb seu social a Luxemburg i regir-se per les normatives tributaries d'aquest país i s'ha mantingut a Ferrovial ja que encara que s'espera que pròximament traslladi la seva seu social a Països Baixos a data de l'elaboració d'aquest treball encara pertany a l'IBEX 35 com empresa espanyola.

La segona part consisteix en l'estudi dels comptes anuals individuals i consolidats dels períodes del 2015 al 2021 depositats en la base de dades SABI. Es concentra en fer una primera observació al balanç de situació i a les notes de la memòria que donen informació sobre el repartiment dels resultats de l'exercici, la composició dels fons propis i la situació fiscal, per tal de identificar les empreses que opten per aplicar la reducció per reserva de capitalització. Posteriorment es realitza l'anàlisi de la composició patrimonial i la seva evolució en els 7 períodes seleccionats de les

empreses identificades com a beneficiàries de la reducció al impost de societats en concepte de reserva de capitalització. I per últim per donar un punt comparatiu amb les empreses que no apliquen aquest incentiu es farà un anàlisi de la composició patrimonial amb dades agregades dels balanços de les empreses.

2. PRIMERA PART: MARC CONCEPTUAL

Abans de l'anàlisi de la Reserva de Capitalització a les empreses no financeres del IBEX 35 s'haurà de definir el terme reserva en l'àmbit de la comptabilitat i en concret la Reserva de Capitalització.

Les reserves son un element del balanç de situació agrupat al grup 11 del pla general comptable. Aquest s'inclouen en el fons propis de les empreses es a dir son part dels seus recursos propis. Aquestes reserves manifesten les retencions dels beneficis obtinguts en el desenvolupament de la seva activitat econòmica, les quals s'utilitzen com a mètode preventiu per afrontar situacions i obligacions imprevistes que puguin sorgir en el futur amb tercers parts i com a conseqüència no son repartits als socis.

Les reserves socials es classifiquen de la següent manera:

- * Reserva legal: la seva dotació es de caràcter obligatori on la llei de societats mercantil obliga a dotar en aquest concepte el 10% dels beneficis en cada exercici econòmic fins assolir el 20% del capital social.
- * Reserves voluntàries: la seva dotació ve determina per elecció de la Junta de accionista.
- * Reserves especials: son de caràcter extraordinari que pot tenir origen legislatiu o ser determinat per la societat. Unes de les més comuns son les:
 - * Reserves estatutàries: determinat pels Estatuts de les empreses d'aplicació obligatòria.

Font:

<https://economipedia.com/definiciones/reservas.html>, <https://debitoor.es/glosario/definicion-reservas>

La reserva de capitalització, en endavant RC, va ser una de les novetats incorporades a la *Llei 27/2014, de 27 de novembre, de l'Impost sobre Societats*, en endavant LIS, com un incentiu fiscal regulat a l'article 25 de la LIS, que permet una reducció del 10% de l'increment dels seus Fons propis a la Base imposable prèvia de l'Impost de Societats així aconseguint una quota menor a pagar. Aquesta novetat ve com a reemplaçament del que era la reducció per reinversió de benefici però amb la particularitat de que no esta subjecte a reinversió en l'adquisició de un actiu. Per tant atenent als conceptes anteriors aquesta reserva es classifica com una reserva de caràcter extraordinari i d'aplicació voluntària que ve determinada per la decisió de la Junta d'accionistes però que la seva dotació es d'obligatorietat si s'aplica la reducció en la liquidació del impost de societats.

2.1 OBJECTIU

Les crisis econòmiques que s'han anat esdevenint amb anterioritat han donat peu a mesures fiscals que tenen com objectiu principal pal·liar el principal problema de les empreses espanyoles que és l'alt nivell d'endeutament i les tendències a finançar les activitats empresarials amb recursos aliens en compte de recursos propis.

La RC, regulat a l'article 25 de LIS, és una d'aquestes mesures que té com objectiu premiar l'estalvi empresarial a les empreses amb polítiques de prevenció futura, afavorint indirectament la capitalització de les empreses mitjançant un increment dels seus fons propis amb la creació de una reserva de capitalització de caràcter indisponible durant 5 anys a partir de la realització d'una dotació al final de cada exercici econòmic per la mateixa quantia de l'import reduït a la base imposable de l'Impost sobre societats. Amb el propòsit de que aquests negocis puguin entendre's en el temps i propiciar la seva competitivitat.

2.2 AMBIT D'APLICACIÓ

D'acord amb l'article 25 de la Llei de l'Impost de Societats (LIS), les empreses que tributen al tipus de gravamen previst als apartats 1 o 6 de l'article 29 d'aquesta mateixa llei tenen dret a aquesta reducció per dotacions a reserves de capitalització.

Llavors l'àmbit d'aplicació de RC s'estén als contribuents que tributen en el regim general amb un tipus impositiu del 25%, tal com està previst a l'article 29.1 de la LIS, sense perjudici de les que s'acullen al règim d'empresa de nova creació amb un tipus impositiu del 15%.

A més, segons l'establert a l'article 29.6 de la LIS, també tenen dret a gaudir d'aquesta reducció les entitats de crèdits, les entitats que realitzen activitats d'exploració, investigació i explotació de jaciments i emmagatzematge subterranis de hidrocarburs que tributen al tipus del 30% .

Per tant queden excloses les societats cooperatives , les entitats sense fins lucratius, les de inversions de capital variable, inversions immobiliàries, fons de pensions i per últim les que tributen al regim especial de la zona especial Canària, en resum les que ja tributen per tipus més reduïts.

2.3 REQUISITS

La RC com ja s'ha comentat abans es un incentiu fiscal que fa reduir la quota tributaria a pagar d'aquelles empreses que obtén per aplicar-la però aquesta reducció ve lligada a certs requisits a complir per tal de gaudir d'aquest benefici fiscal.

Al article 25 de la LIS s'estableix que en primer lloc, que els contribuents que optin per la seva aplicació hauran de mantenir l'increment dels seus fons propis durant un temps de 5 anys des de la data del tancament del període impositiu al que correspongui la reducció i aquest increment dels fons propis ve determinat per la diferencia positiva entre els fons propis existents al tancament de l'exercici i el fons propis existents a l'inici del mateix exercici, sense incloure els resultats al còmput. A més a més disposa un altres conceptes que s'han d'excloure al còmput dels fons propis <<a. les aportacions dels socis b. les ampliacions de capital o fons propis per compensació de crèdits c. Les ampliacions de fons propis per operacions amb accions pròpies o de reestructuració d. Les reserves de caràcter legal o estatutari e. Les reserves indisponibles que es dotin per aplicació del disposat a l'article 105 d'aquesta Llei....>>

El que al final es pot traduir a que l'increment dels fons propis ve determinat per la distribució dels resultats de l'exercici anterior es destinen a les reserves voluntàries, el romanent o a la compensació dels resultats negatius d'exercicis anteriors i a més es tindrà en compte al còmput de l'increment la reserva de capitalització dotada. (Gregorio Labatut Serer,2018)

En segon lloc, es obligatori la creació de una reserva que es dotarà per l'import de la reducció amb caràcter indisponible durant el període establert de 5 anys. La mateixa Llei disposa de casos excepcionals en el que no s'entendrà com disposada:

- a) Quan el soci o accionista exerceix el dret a separar-se de l'entitat.
- b) Quan la reserva s'elimini, total o parcialment, com a conseqüència d'operacions a les quals sigui aplicable el règim fiscal especial establert al Capítol VII del Títol VII d'aquesta Llei.
- c) Quan l'entitat hagi d'aplicar la reserva esmentada en virtut d'una obligació de caràcter legal.

Llavors es pot interpretar que la disposició de la RC es pot donar sempre i quan siguin a causa d'una modificació de la estructura a causa de una reducció dels fons propis per la separació de socis, per operacions de fusions i adquisicions o per el compliment d'una Llei.

I per últim, el requisit formal d'aquesta Reserva indisponible es que ha d'estar registrat al Balanç separatament de les altres reserves i amb un títol que identifiqui el seu objectiu.

Els models oficials per el dipòsit dels comptes anuals ja inclouen aquest element per tal de complir aquest requisit formal.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO PATRIMONI NET I PASSIU		
A)	PATRIMONIO NETO PATRIMONI NET.	20000
A-1)	Fondos propios Fons propis	21000
I.	Capital Capital	21100
1.	Capital escriturado Capital escripturat	21110
2.	(Capital no exigido) (Capital no exigit)	21120
II.	Prima de emisión Prima d'emissió	21200
III.	Reservas Reserves	21300
1.	Reserva de capitalización Reserva de capitalització	21350
2.	Otras reservas Altres reserves	21360
IV.	(Acciones y participaciones en patrimonio propias) (Accions i participacions en patrimoni pròpies)	21400
V.	Resultados de ejercicios anteriores Resultats d'exercicis anteriors	21500
VI.	Otras aportaciones de socios Altres aportacions de socis	21600
VII.	Resultado del ejercicio Resultat de l'exercici	21700
VIII.	(Dividendo a cuenta) (Dividend a compte)	21800
IX.	Otros instrumentos de patrimonio neto Altres instruments de patrimoni net	21900
A-2)	Ajustes por cambios de valor Ajusts per canvis de valor	22000
A-3)	Subvenciones, donaciones y legados recibidos Subvencions, donacions i llegats rebuts	23000

Font: Web Registre Mercantil

Segons resolució vinculant V1836-18 de la Direcció General de Tributos (DGT) en les empreses que tributen al regim de consolidació fiscal al càlcul de l'increment del fons propis es computarà la suma del fons propis del grup fiscal tenint en compte les eliminacions i incorporacions dels resultats de les operacions internes. D'altra banda la dotació de la reserva indisponible es podrà realitzar en qualsevol empresa del grup fiscal segons resolució de la consulta número BOICAC 117/MARZO 2019-3 del bolletí oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas (ICAC).

2.4 LÍMITS DE LA REDUCCIÓN

L'aplicació de la RC dona dret a una reducció del 10% de l'increment dels seus fons propis de la base imposable prèvia del l'impost de societats. Doncs així el límit de la reducció està en aquest 10% de l'increment del seus fons propis, però a més a més la Llei diu que aquesta

reducció no podrà superar l'import del 10% d'aquesta mateixa base imposable prèvia, del període en que s'està aplicant la reducció.

La base imposable prèvia ve determinat per els ajustos fiscals realitzats en la liquidació de l'Impost de Societats partint del Resultat Comptable de l'exercici. Aquest ajustos son originats per la diferencia en la valoració de les despeses e ingressos entre la normativa comptable i la normativa fiscal, el que s'entén com a diferències temporals.

Doncs així es pot concloure que en períodes en què es té bases imposables negatives aquesta reducció no es podrà aplicar ja que el límit serà negatiu i d'altra banda també es pot donar el cas on el límit sigui inferior a l'import del dret de la reducció. Per aquests casos on es té bases imposables insuficients per la aplicació de tot l'import de la reducció la Llei disposa que els excessos es puguin aplicar, sempre que es compleixen els requisits, en els següent dos períodes impositius atenent també a les limitacions imposades.

2.5 INCOMPATIBILITATS

L'aplicació de la reducció per factor d'esgotament previst a l'article 91 i 95 de la LIS en el mateix exercici impositiu en el que s'aplica la RC son incompatibles.

La reducció per factor d'esgotament es un benefici fiscal que dona dret a una reducció en la base imposable de l'Impost de societats a la que es poden acollir les empreses a les quals els sigui aplicable el Règim fiscal de la mineria i la de recerca i explotació d'hidrocarburs establerts al capítol VII i IX de la LIS.

2.6 INCOMPLIMENTS DELS REQUISITS

En el desenvolupament del Marc Conceptual s'han establert dos requisits per tal d'obtenir el dret a l'aplicació de la reducció de la RC, que hi hagi un increment dels Fons propis i la creació i dotació d'una reserva indisponible en el transcurs de 5 anys des de la primera data la seva aplicació. Per tal de fer complir aquests requisits al punt 4 de l'article 25 de la LIS s'estableix que l'incomplet d'aquests comportarà una regularització de les quantitats que hagin estat indegudament reduïdes i al pagament del interessos de demora establerts a l'article 125.3 de la mateixa Llei.*

*Article 125. Autoliquidació i ingrés del deute tributari

.....3. El dret a l'aplicació d'exempcions, deduccions o qualsevol incentiu fiscal a la base imposable o a la quota íntegra esta condicionat al compliment dels requisits exigits a la

normativa aplicable. Tret que específicament s'estableixi una altra cosa, quan amb posterioritat a l'aplicació de l'exempció, deducció o incentiu fiscal es produeixi la pèrdua del dret a gaudir-ne, el contribuent haurà d'ingressar juntament amb la quota del període impositiu en què tingui lloc l'incompliment dels requisits o condicions la quota íntegra o quantitat deduïda corresponent a l'exempció, deducció o incentiu aplicat en períodes anteriors, a més dels interessos de demora.

2.7 EXEMPLE

Per tal de donar una visió més pràctica de la aplicació de la RC a continuació es desenvolupa un cas pràctic senzill.

Context, empresa que tributa al Règim general al tipus impositiu del 25% de l'Impost de Societats vol aplicar per primera vegada la reducció en concepte de RC en la liquidació de l'impost de l'exercici 2022. El seus Fons propis al Balanç de l'exercici econòmic 2022 presenta la següent composició:

	2022	2021
A-1) FONS PROPIS	530.000	490.000
I. Capital	300.000	300.000
1. Capital escripturat	300.000	300.000
2. (Capital no exigit)		
II. Prima d'Emissió	50.000	50.000
III. Reserves	130.000	110.000
1. Legal i estatutàries	70.000	70.000
2. Altres reserves		
3. Reserves Voluntàries	60.000	40.000
IV. (Accions i participacions en patrimoni propi)		
V. Resultat d'exercicis anteriors	10.000	
1. Romanent	10.000	
2. (Rts. Negatius d'exercicis anteriors)		
VI. Altres aportacions de socis		
VII. Resultat del exercici	40.000	40.000
VIII. (Dividend a compte)		(10.000)
IX. Altres instruments de patrimoni net		

Atenent a la normativa establerta, l'increment dels fons propis d'aquesta empresa ve donada per la distribució del resultat de l'exercici anterior (2021) a les Reserves voluntàries(20.000) i el romanent(10.000) per un import de 30.000€ per tant tindrà un dret de reducció a la Base imposable prèvia 3.000€ amb el supòsit que la base imposable prèvia a la reserva de capitalització es superior a 30.000€ ja que el límit per aplicar la reducció ve lligat a que no pot superar el 10% d'aquesta base.

A la següent imatge es visualitza una part de la pàgina 13 del model 200 on es mostra la part on s'aplica la reducció en concepte de reserva de capitalització.

Integración individual de las dotaciones del art. 11.12 LIR	
Base imponible	
Base imponible antes de la aplicación de la reserva de capitalización y compensación de bases imponibles negativas.....	00550 30.000
Reserva de capitalización (desglose en página 20 bis)	01032 -3.000
Compensación de bases imponibles negativas periodos anteriores (desglose en página 15).....	00547
Base imponible	00552 27.000

Font: AEAT, model 200

En la distribució del resultat del 2022 necessàriament haurà de dotar una reserva indisponible en concepte de RC per import de 3.000€. Per últim aquesta empresa estarà condicionada a mantenir el creixement dels seus propis fins al 2027 per complir els requisits, el que es tradueix a l'obligació de retenir els seus beneficis en la empresa i disminuir la remuneració als accionistes.

3. SEGONA PART: LA RESERVA DE CAPITALITZACIÓ EN LES EMPRESES NO FINANCERES DE L'IBEX 35

Per donar inici a la segona part del treball en primer lloc es definiran uns conceptes.

-Índex borsari: Indicador del moviment de la cotització de les principals accions que cotitzen al mercat i que és representatiu de l'evolució del mercat o d'un segment del mateix. ([índice bursátil \(expansion.com\)](https://expansion.com/borsatil))

-Borsa de Valors: mercat en què oferents i demandants de capital realitzen transaccions entre ells. Això, mitjançant diversos intermediaris autoritzats. ([Bolsa de valores ¿Qué es? Definición | Rankia](https://rankia.com/bolsa-de-valores-que-es-definicion/))

I pel que fa l'IBEX 35, es l'índex de referència de l'evolució de la borsa Espanyola on cotitzen els valors de les 35 empreses amb més liquiditat i més capitalització borsària de l'Estat incloses al Sistema d'Interconnexió Borsari Electrònic (SIBE) que connecta les quatre borses espanyoles de Madrid, Barcelona, València i Bilbao.

Aquestes 35 empreses son seleccionades per el Comitè Assessor Tècnic dels índexs de borses i mercats espanyols. Dos cops a l'any el comitè analitza la capitalització borsària , el volum de negociació i la liquiditat de les accions de les empreses cotitzades al SIBE. ([¿Qué es y quién compone el Ibex 35? - Banco Santander](https://www.bancosantander.com/que-es-y-quien-compone-el-ibex-35/))

3.1 EMPRESES DE L'IBEX 35

A la taula següent es mostra les 35 empreses que a data de 22 de febrer de 2023 componen l'IBEX 35. La primera columna agrupa les empreses per sectors, la segona columna identifica a cadascuna de les societats, la tercera columna mostra la seva capitalització borsària i per últim la quarta columna assenyala a quina Comunitat Autònoma aquestes empreses tenen la seva seu social.

Fem un breu resum de de la taula es pot observar que a l'IBEX 35 està compost per empreses que estan present en 7 sectors econòmics diferents, però cal destacar que els sectors més presents son en primer lloc el de l'energia i en segon lloc el financer amb 7 i 6 empreses respectivament. D'altre banda l'empresa amb el nivell de capitalització més baix es la societat SOLARIA del sector energètic amb una capitalització Borsari de 1.249.508,76 € i la que té el nivell més elevat és la societat BANC SANTANDER del sector financer amb una capitalització Borsari de 8.397.200.792,00€. I per últim respecte al domicili social es pot observar que 23 empreses tenen la seva seu social a Madrid, 3 a Barcelona, 2 a Bilbao, i 1 empresa A Coruña,

Alicante, Santander, València i Mallorca respectivament i com a cas especial Arcelormittal té domicili social fora de l'Estat Espanyol, a Luxemburg.

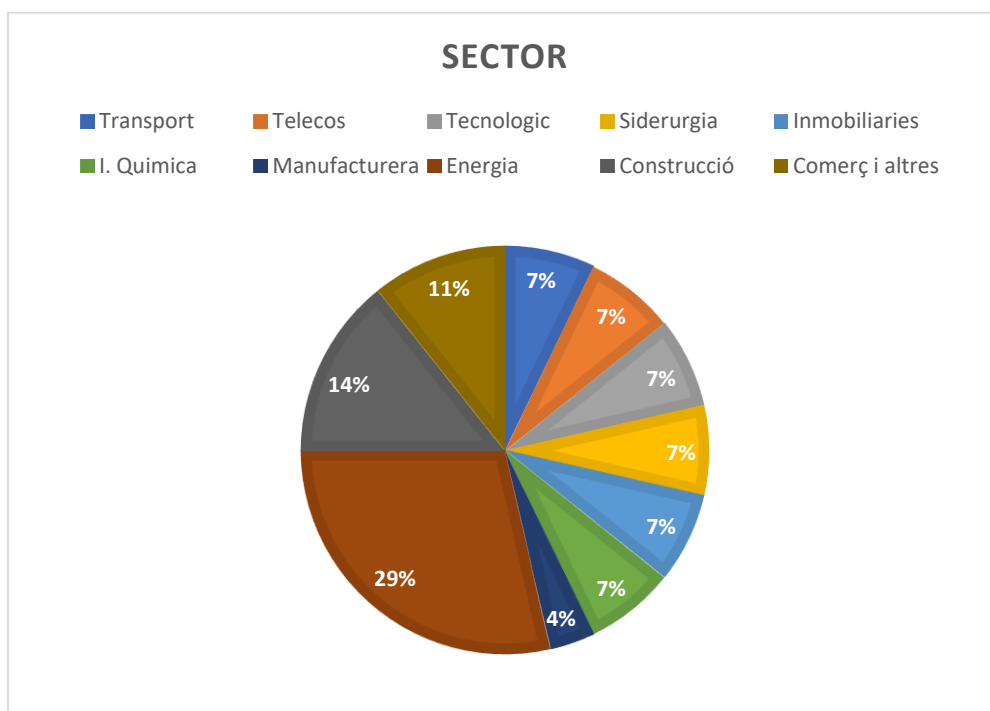
Degut a la importància que té l'IBEX 35 des de la data de la seva creació al 1992 com a eina per mesurar el desenvolupament de l'economia Espanyola a llavors es podria insinuar que els seus sectors estratègic son el Financer i el sector energètic i d'altre banda que el nucli de l'economia es troba en la Comunitat Autònoma de Madrid.

Empreses de l'IBEX 35 : elaborada amb informació que proporciona la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV) a data de 22 de febrer de 2023.

SECTOR	NOM SOCIAL		CAPITALITZACIÓ BORSARI	DOMICILI SOCIAL
TRANSPORT	1	IAG	497.147.601,00	MADRID
	2	AENA	1.500.000.000,00	MADRID
TELECOMUNICACIONS	3	CELLNEX TELECOM	176.618.843,75	BARCELONA
	4	TELEFONICA	5.775.237.554,00	MADRID
TECNOLOGIA	5	INDRA A	35.330.880,40	MADRID
	6	AMADEUS IT GROUP	4.504.992,05	MADRID
SIDERURGIA	7	ACERINOX	64.931.086,25	MADRID
	8	ARCELORMITTAL	333.740.655,62	LUXEMBOURG
IMMOBILIARIES	9	INM. COLONIAL	1.349.039.092,50	MADRID
	10	MERLIN PROPERTIES	469.770.750,00	MADRID
I. QUIMICA	11	GRIFOLS CL.A	119.603.705,00	BARCELONA
	12	LABORATORIOS ROVI	3.240.969,42	MADRID
I.MANUFACTURERA	13	INDITEX	93.499.560,00	A CORUÑA
ENERGIA	14	ACCIONA ENERGIA	329.250.589,00	MADRID
	15	ENAGAS	392.985.111,00	MADRID
	16	ENDESA	1.270.502.540,40	MADRID
	17	IBERDROLA	4.834.773.000,00	BILBAO
	18	NATURGY ENERGY GROUP	969.613.801,00	MADRID
	19	RED ELECTRICA CORPORACION	270.540.000,00	MADRID
	20	REPSOL	1.327.396.053,00	MADRID
	21	SOLARIA ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE	1.249.508,76	MADRID
CONSTRUCCIÓ	22	ACCIONA	54.856.653,00	MADRID
	23	ACS ACTIVIDADES CONST Y SERVICIOS	142.082.297,00	MADRID
	24	FERROVIAL	145.488.652,20	MADRID
	25	SACYR	666.700.774,00	MADRID
COMERÇ I ALTRES SERVEIS	26	FLUIDRA	192.129.070,00	BARCELONA
	27	LOGISTA	26.550.000,00	MADRID
	28	MELIA HOTELS	44.080.000,00	MALLORCA
FINANCER	29	B. SANTANDER	8.397.200.792,00	SANTANDER
	30	B. SABADELL	703.370.587,62	ALICANTE
	31	BANKINTER	269.659.846,20	MADRID
	32	BBVA	2.954.757.116,36	BILBAO
	33	CAIXABANK	7.502.131.619,00	VALENCIA
	34	MAPFRE	307.955.327,30	MADRID
	35	UNICAJA BANCO	663.708.369,75	MALAGA

3.2 LES EMPRESES NO FINANCERES I LA RESERVA DE CAPITALITZACIÓ

De les 35 empreses que componen l'IBEX, 28 (80%) son les que pertanyen a sectors diferents de la financera, entre les quals es pot diferenciar la importància del sector energètic i la construcció.



Elaboració pròpia: Proporció empreses no financeres de l'IBEX 35

Amb un anàlisi previ dels Estats financers de les 27 empreses, que té com objectiu identificar la suma d'empreses que s'acullen a aquest benefici fiscal, es fa constar que tant sol 5 (18% aprox.) de les empreses apliquen la reducció a l'impost de Societats en concepte de Reserva de Capitalització en algun dels 7 períodes estudiats (2015-2021).

En aquest primer anàlisi dels estats financers s'observa que la totalitat de les 27 empreses tributen a l'impost de societats en el regim especial de consolidació fiscal regulat al Capítol VI del Títol VII de la Llei 27/2014, de 27 de novembre, de l'Impost sobre Societats (LIS). Aquest regim especial permet a un grup d'empreses tributar conjuntament, compensant les bases imposables negatives i reduint la càrrega fiscal global.

Les 5 empreses no financeres que manifesten informació sobre RC en els seus Estats financers individual i/o consolidats que van del període del 2015 i 2021 són les següents:

Empreses de l'IBEX 35 no financeres que apliquen reserva de capitalització

EMPRESA	SECTOR	ACTIVITAT	DOMICILI SOCIAL
AENA SA	Transport	Activitats annexes al transport aeri	Madrid
INDITEX SA:	Manufacturera	Comercialització de productes tèxtils	A Coruña
RED ELECTICA CORPORACIÓN SA	Energia	Activitats de les societats holding	Madrid
ACCIONA SA:	Construcció	Promoció y gestió d'infraestructures y energies renovables	Madrid
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS SA	Construcció	Construcció de altres projectes de enginyeria civil	Madrid

La empresa REPSOL SA presenta al seu compte individual del 2017 informació amb referència de la RC en la nota de Situació fiscal però no s'ha considerat com empresa que es beneficia d'aquesta reducció al IS ja que no ho hi ha més informació posterior en cap dels seus comptes anuals, individuals i consolidats.

3.3 ANÀLISI DE LA COMPOSICIÓ DEL PATRIMONI NET

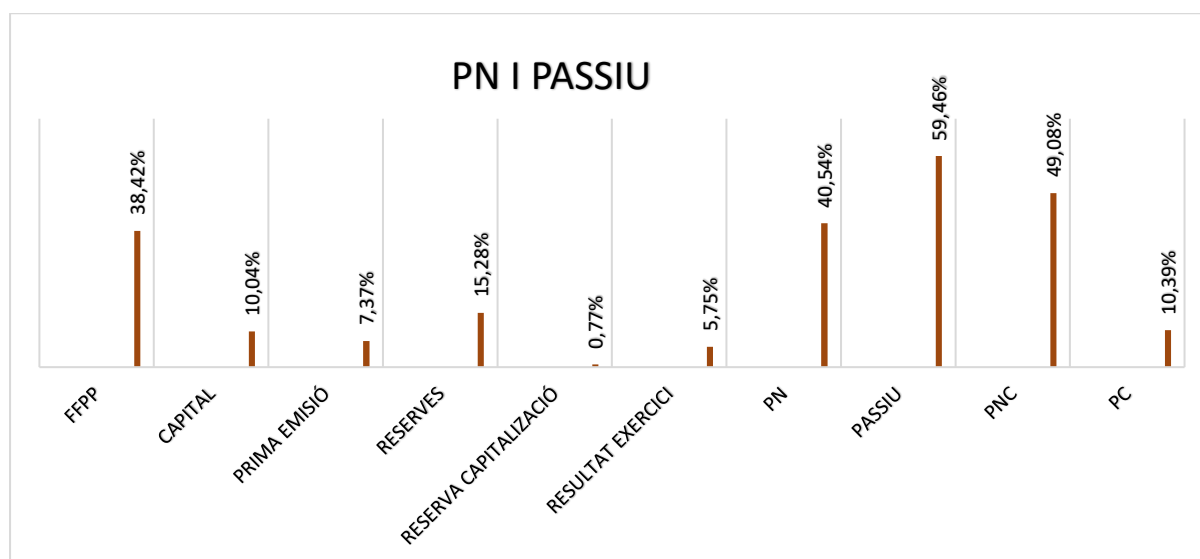
L'objectiu d'aquesta part del treball es detectar els elements que tenen un contribució significativa dintre de l'estructura financera de les 5 empreses que apliquen la RC i observar la seva evolució en els 7 períodes estudiats (2015-2021), centrant-se en l'anàlisi del patrimoni net i la reserva de capitalització. La metodologia emprada en aquest part consisteix en l'anàlisi vertical i horitzontal.

Per tal de calcular la proporció de cada element del balanç en relació al total de l'actiu i del total de patrimoni net i passiu s'ha utilitzat com a eina l'anàlisi vertical en el balanç de cada empresa on s'ha calculat la mitjana dels set períodes per tal de observar les tendències en les seves estructures financeres.

D'altra banda, per observar l'evolució dels elements més destacats se utilitza l'anàlisi horitzontal que compara les dades del balanç de l'exercici 2015, anomenat any base, amb les dels exercicis posteriors. Amb l'excepció de la reserva de capitalització, que es va prendre com a any base el primer any en què va aparèixer l'import en el balanç.

En el cas especial de la reserva de capitalització s'ha fet una anàlisi vertical sobre els fons propis i les reserves per tal de observar la seva contribució dins d'aquests. A més a més, es mostren gràfics de la seva evolució des del primer període en que es fa la dotació fins el 2021, així es pot observar la velocitat de creixement d'aquest element.

3.3.1 AENA S.M.E. SA



Elaboració pròpia: Mitjana de la composició del patrimoni net i el passiu del període 2015 al 2021.

- **Patrimoni net:** En les proporcions dels elements que componen el patrimoni net i passiu de l'empresa AENA s'observa que el pes mitjà del seu patrimoni net al llarg d'aquest 7 períodes es de 40,54% del qual es pot desacatar els fons propis amb una proporció del 38,42%. Dels fons propis els elements més representatius son les reserves amb un pes de 15,28%, el capital amb un 10% i la prima d'emissió 7,37%.
- **Passiu:** La mitjana del passiu representa un 59,46%, que es desglossa en un 49% de passiu no corrent i un 10% en passiu corrent. Aquest valors es troben en una proporció un tant superior al seu patrimoni el que indica que AENA obté la gran part del seu finançament de fonts externes, i gran part d'aquest son deutes a llarg termini.

Amb l'anàlisi vertical i horitzontal de les masses patrimonials (Annex1) s'observa que l'actiu total esta compost majoritàriament per el seu actiu no corrent on es veu una tendència a disminuir en comparació al any base 2015, d'altre banda l'actiu corrent té una tendència a augmentar de una forma exponencial, mentre que en el seu conjunt té una variació negativa des del 2015. Encara i així fins al 2021 l'actiu no corrent es la massa més import representant més de un 80% de la seva estructura.

Del seu Patrimoni Net i Passiu total s'observa que el patrimoni net tendeix a evolucionar positivament prenen més importància dintre de la seva estructura financera mentre que el passiu tendeix a disminuir. Dintre dels fons propis l'element que es destaca son les reserves, la seva variació del 2015 al 2021 es exponencial, quadruplica les seves magnituds dintre del balanç fins als 2020 on s'observa una recessió en les dotacions originats per la presentació de exercici amb pèrdues al 2020 i 2021.

Dotacions a la reserva de capitalització

Ut. Mil EUR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RESERVA CAPITALITZACIÓ	n.d.	42.406	70.566	113.626	133.714	159.877	164.176
% PN		0,79%	1,17%	1,80%	2,01%	2,41%	2,48%
%FFPP		0,84%	1,24%	1,80%	2,10%	2,51%	2,48%
%RESERVAS		3,33%	3,82%	5,43%	5,68%	4,23%	4,35%

En referencia a l'estudi de les memòries individuals i consolidades per tal de localitzar la informació proporcionada sobre la reserva de capitalització i altres dades més rellevants per el desenvolupament del treball, s'observa que la reducció en aquest concepte ha estat aplicat a partir del 2015 fins al 2020. Al 2020 i 2021 no hi ha informació de la seva aplicació però si s'observa dotacions corresponents fins al exercici 2020 . Cal mencionar que aquest dos últims períodes la empresa presenta pèrdues i la dotació del 2020 ho fa amb càrrec a reserves voluntàries.

La reserva de capitalització té un representació insignificant dintre de la composició del patrimoni net i passiu total sense arribar a representar ni l'1% en la mitjana d'aquest 7 períodes però si s'analitza en més profunditat es pot observar que en el pas del 7 períodes va prenent un pes més important dintre del patrimoni net i dels fons propis fins representar un 2,48% a l'exercici 2021. En comparació al total de les reserves la seva representació augmenta en aproximadament dos punts més.

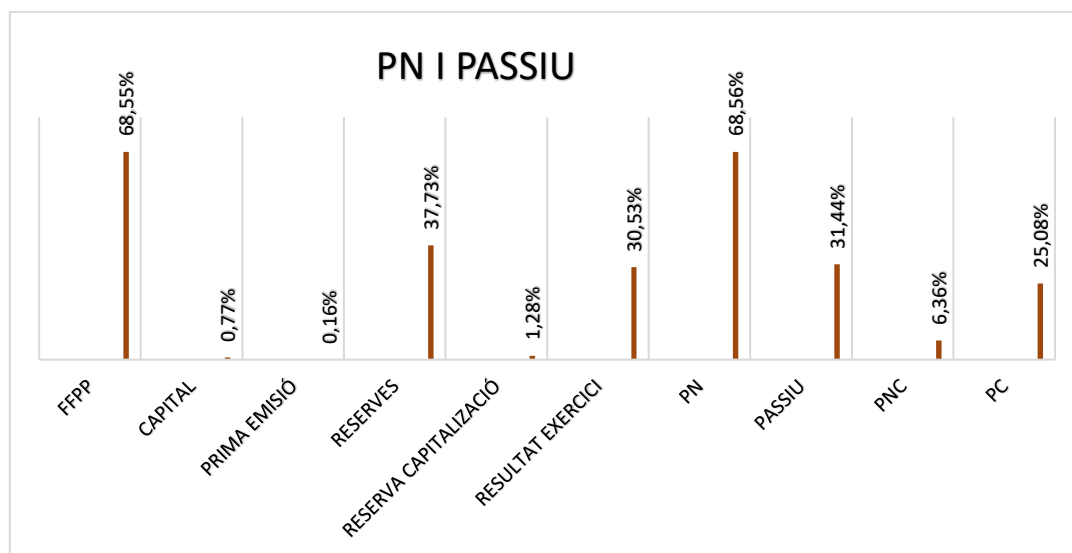
Al gràfic següent s'observa que la evolució en xifres de la reserva de capitalització es molt positiva des del 2015 al 2021 amb un creixement de quasi el 400% que s'observa a l'anàlisi horitzontal.



Elaboració pròpia: evolució de la RC del període 2015 al 2021 en milers de euros.

També s'observa en la informació a la memòria que hi ha una tendència a la distribució de dividends amb càrrec a resultats de l'exercici i dotacions a reserves quan hi ha resultats positius. Pel que fa a la liquidació de l'impost de societat, s'acull al regim de consolidació fiscal sent la capçalera del grup.

3.3.2 INDITEX SA, INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL.



Elaboració pròpia: Mitjana de la composició del patrimoni net i el passiu del període 2015 al 2021.

- **Patrimoni net:** En les proporcions dels elements que componen el patrimoni net i passiu de l'empresa INDITEX s'observa que el pes mitjà del seu patrimoni net al llarg d'aquest 7 períodes es de 68,56% el que es compon bàsicament per fons propis ja que té la meixa proporció del total del patrimoni net i passiu. Els elements més destacats en la composició dels fons propis son les reserves amb un 37,73% i els resultats del exercici amb un 30,53%. El capital i la prima d'emissió al igual que la reserva de capitalització tenen un representació insignificant que no superar el 2% del patrimoni net i passiu de la mitjana.
- **Passiu:** La mitjana del passiu representa un 31,44%, que es desglossa en un 6,36% de passiu no corrent i un 25,08% en passiu corrent. Aquests valors es troben en una proporció inferior al patrimoni net de la empresa el que indica poca dependència de recursos aliens per finançar les seves activitats.

Amb l'anàlisi vertical i horitzontal de les masses patrimonials (Annex2) s'observa que del seu actiu total al llarg d'aquest 7 períodes el actiu no corrent ha anat prenent importància per sobre del seu actiu corrent, en totes dues magnituds es veu una tendència creixent al llarg

d'aquest períodes, però per remarcar, el creixement del actius no corrents es relativament molt superior representant al 2021 un 68% del seu Actiu total.

Pel que fa a l'evolució del seu patrimoni net i passiu total s'observa que el canvi estructural del seu finançament amb més recursos propis que aliens es a partir de l'any 2018 on es nota un canvi radical en proporcions, el pes del patrimoni net passa de representar de aproximadament un 40% a un 80% i a la inversa al passiu sent el passiu corrent una magnitud més important que el passiu no corrent, amb una tendència a la baixa de l'import dels passius no corrents però una un augment no molt significatiu del passiu corrent. Dins d'aquest creixement dels fons propis destaquen les reserves que des del 2015 al 2021 hi ha un creixement exponencial en les seves magnitud que anat acompanyat de l'evolució positiva dels resultats de l'exercici amb una recessió als anys 2020-2021 influenciat per la crisi del COVID-19.

Dotacions a la reserva de capitalització

Ut. Mil EUR	2019	2020	2021
RESERVA CAPITALITZACIÓ	n.d.	190.000	440.000
% PN		0,87%	2,09%
%FFPP		0,87%	2,09%
%RESERVAS		1,01%	2,25%

En referencia a l'estudi de les memòries individuals i consolidades per tal de localitzar la informació proporcionada sobre la reserva de capitalització i altres dades més rellevants per el desenvolupament del treball, es pot observar que INDITEX aplica la reducció d'aquest incentiu fiscal al 2019,2020 i 2021.

El pes de la RC a la seva estructura financera es quasi irrellevant, representant de mitjana un 1% del total. En aquest cas ja que la seva aplicació va començar fa dos exercís la seva representació dintre dels fons propis encara continua sent poc significatiu on al 2021 representa dels fons propis el 2,09% i de reserves 2,25%. El que si es pot destacar es que la seva representació ha evolucionat molt positivament.

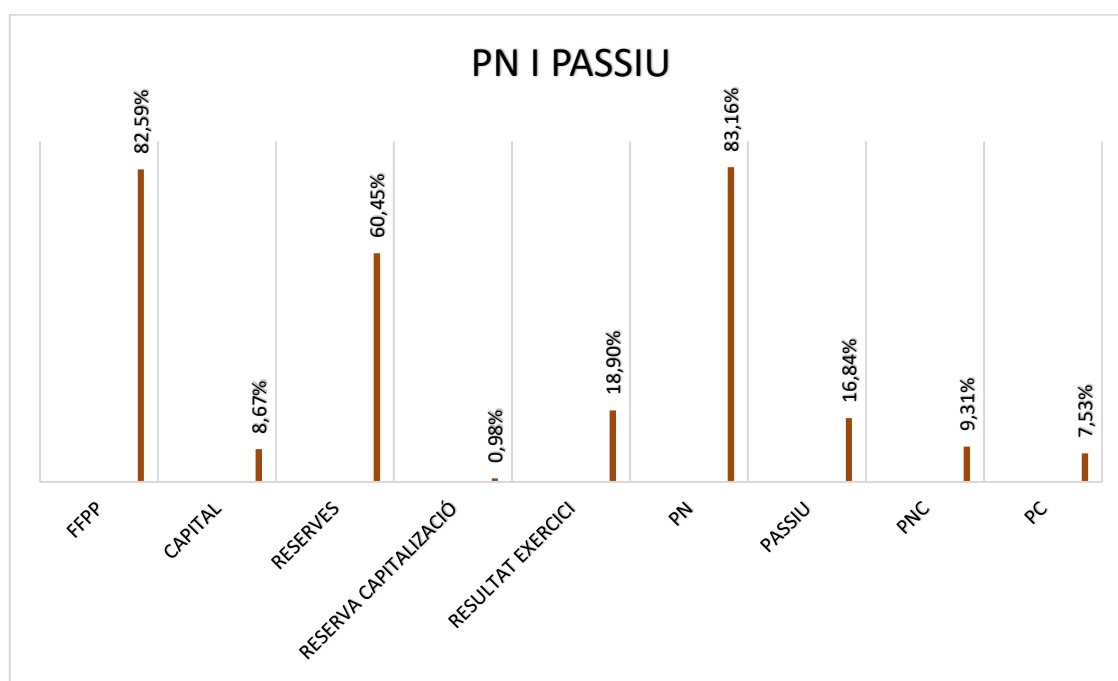
Al gràfic següent s'observa que la evolució en xifres de la reserva de capitalització es molt positiva des del 2015 al 2021 amb un creixement de quasi el 300% que es pot observar a l'anàlisi horitzontal.



Elaboració pròpia: evolució de la RC del període 2019 al 2021 en milers de euros.

També s'observa que hi ha una tendència a la distribució de dividendes amb càrrec a resultats de l'exercici i dotacions a reserves voluntàries. Pel que fa a la liquidació del Impost de societats, s'acull al regim de consolidació fiscal sent la capçalera del grup.

3.3.3 R.E.C. SA, RED ELECTRICA CORPORACIÓN.



Elaboració pròpia: Mitjana de la composició del patrimoni net i el passiu del període 2015 al 2021.

- **Patrimoni net:** En les proporcions dels elements que componen el patrimoni net i passiu de l'empresa R.E.C. s'observa que el pes mitjà del seu patrimoni net al llarg d'aquest 7 períodes es de 83,16% el que es compon bàsicament per fons propis ja que la proporció es quasi la mateixa del total del patrimoni net i passiu. Els elements més destacats en la composició dels fons propis són les reserves amb un 60,45% seguit dels resultats del exercici amb un 18,90%. El capital de la empresa no té gran importància en la estructura amb una representació mitjana de 8,67% i encara menys ho té la RC, 1%.
- **Passiu:** La mitjana del passiu representa un 16,84%, que es desglossa en un 9,31% de passiu no corrent i un 7,53% en passiu corrent. Aquests valors es troben en una proporció molt inferior al seu patrimoni net el que indica que és una empresa que es finança principalment amb recursos propis amb la reinversió de l'acumulació dels seus resultats.

En l'estudi de l'anàlisi vertical i horitzontal de les masses patrimonials (Annex 3) s'observa que l'actiu té una evolució positiva a partir de l'any base del 2015 on l'actiu no corrent representa entre un 60 i 70% i l'actiu corrent la resta, en tots dos hi ha una evolució significativa amb algunes fluctuacions a la baixa del actiu corrent en períodes del 2017 al 2019.

Pel que fa a l'evolució del seu patrimoni net i passiu total s'observa que hi ha un creixement del pes i la importància en la seva estructura financera del passiu, tant en el passiu no corrent com en el corrent arribant al últim període observat, el pes d'aquestes magnitud en conjunt corresponen al 31% de l'estructura financera i un creixement molt exponencial del passiu no corrent. D'altra banda, el patrimoni net encara que té una variació positiva en aquests períodes en comparació al creixement del passiu es molt inferior pel que amb el pas del temps redueix el seu pes en l'estructura financera en aproximadament un 20%. Es pot remarcar que el creixement del patrimoni net està influenciat per la evolució positiva dels resultats de l'exercici i la retenció d'aquest en dotacions a reserves on del 2015 al 2021 hi ha un creixement 95% i 35% respectivament.

Dotacions a la reserva de capitalització

Ut. Mil EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RESERVA CAPITALITZACIÓ	n.d.	15.406	26.718	43.425	43.425	51.585
% PN		0,60%	0,99%	1,59%	1,50%	1,77%
%FFPP		0,61%	0,99%	1,60%	1,51%	1,77%
%RESERVAS		0,85%	1,38%	2,11%	2,12%	2,30%

En referencia a l'estudi de les memòries individuals i consolidades per tal de localitzar la informació proporcionada sobre la reserva de capitalització i altres dades més rellevants per

el desenvolupament del treball, s'observa que R.E.C. aplica la reducció d'aquest incentiu fiscal a partir del 2015, el 2015 es l'únic any on dota RC en altre empresa del grup, i posteriorment però al 2019 encara que informa en la nota de situació fiscal de la conciliació de la despesa per impost sobre beneficis i el resultat que aplica la reducció no manifesta informació sobre la dotació de RC corresponent.

La reserva de capitalització representa de mitjana 1% del total del patrimoni net. En la comparació amb altres elements observen que tampoc resulta ser molt significant. El pes de la RC en la composició del fons propis no arriba a ser el 2% al final del exercici 2021 però si representa un tant més en els element que componen les reserves tenint un pes del 2,30%. En general es veu que la seva representació va augmentant en els 7 períodes però es poc significant.

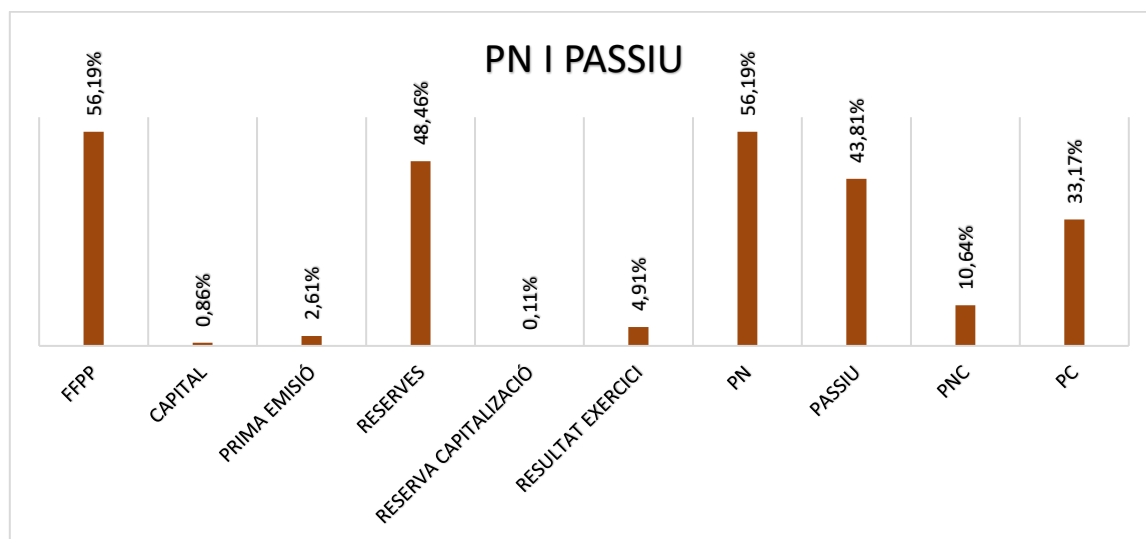
Al gràfic següent s'observa que la evolució en xifres de la reserva de capitalització es positiva des del 2016 al 2021 amb un creixement del 93% aproximadament, però moderada que es pot observar en l'estudi de l'anàlisi horitzontal.



Elaboració pròpia: evolució de la RC del període 2016 al 2021 en milers de euros.

També s'observa que hi ha una tendència a la distribució de dividends amb càrrec a Resultats de l'exercí i dotacions a reserves voluntàries en tots els períodes estudiats. Pel que fa a la liquidació del Impost de societat, s'acull al regim de consolidació fiscal sent la capçalera del grup. La dotació a reserva de capitalització corresponent a la reducció del 2015 ho realitza en la empresa del seu grup fiscal Red Eléctrica Española.

3.3.4 ACCIONA SA



Elaboració pròpia: Mitjana de la composició del patrimoni net i el passiu del període 2015 al 2021.

- **Patrimoni net:** En les proporcions dels elements que componen el patrimoni net i passiu de ACCIONA s'observa que el pes mitjà del seu patrimoni net al llarg d'aquest 7 períodes es de 56,19% el que es compona en la seva totalitat per fons propis. L'element més destacat de la composició dels fons propis son les reserves que representen el 48,46% del total del patrimoni net i passiu. Amb una representació poc significativa dintre de la estructura financera es troba els resultats de l'exercici amb un 5% aproximadament i encara menys significatives son les magnituds de capital i la prima d'emissió sent aquesta última un 2% superior al capital social, 0,86%.
- **Passiu:** La mitjana del passiu representa un 43,81%, que es desglossa en un 10,64% de passiu no corrent i un 33,17% en passiu corrent. Aquest valors es troben quasi a la par de la estructura financera de la empresa, el que representa que l'empresa té una estructura financera equilibrada en fer servir tant finançament aliè com propi per desenvolupar les seves activitats econòmiques.

Amb l'anàlisi vertical i horitzontal de les masses patrimonials (Annex 4) s'observa que l'actiu no corrent representa en la seva estructura econòmica quasi el total del seu actiu. A l'any 2016 s'observa la transformació de la estructura econòmica on l'actiu no corrent passa de representar un 40% al 2015 a un 98%, a partir d'aquest exercici s'observa l'evolució exponencial positiva en actiu no corrent i la disminució també exponencial dels actius no corrents.

Pel que fa a l'evolució del seu patrimoni net i passiu total s'observa que les dues masses patrimonials que el componen evolucionen relativament a la par mantenint la proporció

aproximada de 55/45 entre recursos aliens i recursos propis a una variació positiva de l'any base però gradual. L'evolució del passiu es pot resumir en la disminució al llarg d'aquests períodes de les magnituds que componen el passiu no corrent i un augment important dels passius corrents. Als resultats de l'exercici es pot observar un creixement molt important i progressiu en aquests 7 períodes el que acaba influenciant positivament al creixement de les reserves encara que la seva evolució es més modera amb augment de les seves magnitud del 23% del 2015 al 2021.

Dotacions a la reserva de capitalització

Ut. Mil EUR	2017	2018	2019	2020	2021
RESERVA CAPITALITZACIÓ	n.d.	4.667	4.667	7.716	15.652
% PN		0,13%	0,13%	0,20%	0,35%
%FFPP		0,13%	0,13%	0,20%	0,35%
%RESERVAS		0,14%	0,15%	0,23%	0,46%

En referencia a l'estudi de les memòries individuals i consolidades per tal de localitzar la informació proporcionada sobre la reserva de capitalització i altres dades més rellevants per el desenvolupament del treball, es pot observar que ACCIONA aplica la reducció d'aquest incentiu fiscal a partir del 2017 i posteriorment a excepció del 2018 on s'observa una disminució del import de les reserves.

La RC a la seva estructura financera es irrellevant, representant de mitjana un 0,11% del total. En relació als fons propis encara que el seu pes creix no manifesta una representació rellevant, tampoc ho ha en la proporció que representa de les reserves però caldria mencionar que ACCIONA en els períodes estudiats abans de l'aplicació de la RC ja presentava imports molt elevats en les seves reserves.

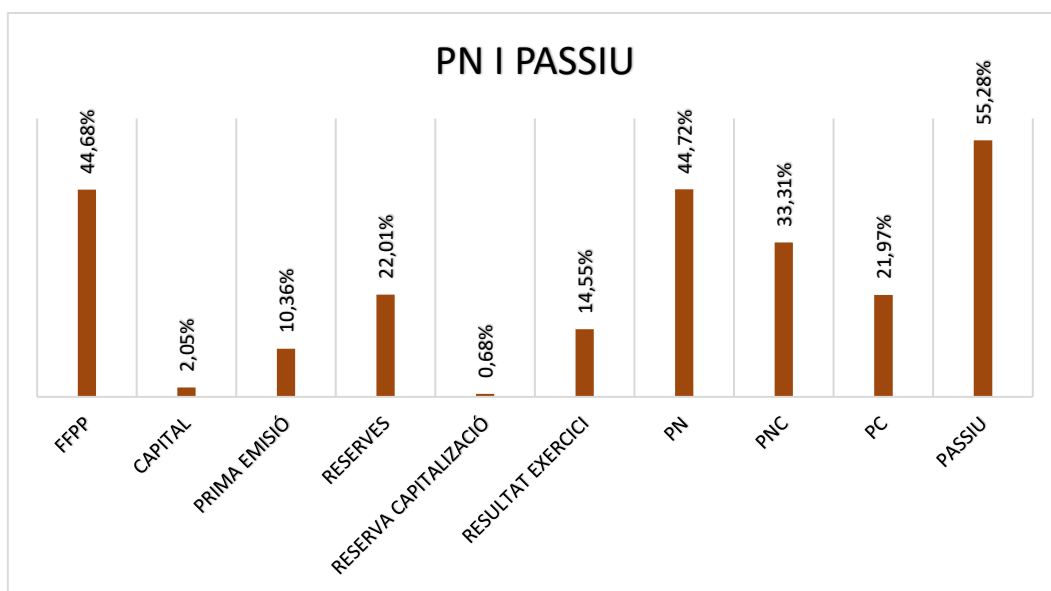
Al gràfic següent s'observa que la evolució en xifres de les dotacions a reserva de capitalització es positiva des del 2017 al 2021 amb un creixement del 300% aproximadament que es pot observa en l'estudi de l'anàlisi horitzontal, encara que entre el 2018 i 2019 no es fa dotació en aquest concepte.



Elaboració pròpia: evolució de la RC del període 2017 al 2021.

També s'observa que hi ha una tendència a la distribució de dividends amb càrrec a Resultats de l'exercici i dotacions a reserves voluntàries, legals i estatutàries en tots els períodes estudiats. Pel que fa a la liquidació del Impost de societat, s'acull al regim de consolidació fiscal sent la capçalera del grup.

3.3.5 ACS SA, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS



Elaboració pròpia: Mitjana de la composició del patrimoni net i el passiu del període 2015 al 2021.

- **Patrimoni net:** : En les proporcions dels elements que componen el patrimoni net i passiu de ACS s'observa que el pes mitjà del seu patrimoni net al llarg d'aquest 7 períodes es de 44,72% el que es compon bàsicament per els fons propis, 44,68% L'element més destacat de la composició dels fons propis son d'una banda les reserves que representen el 22,01% del total del patrimoni net i passiu i el resultats del exercici

amb una proporció del 14,55%. També es destaca la magnitud de la prima d'emissió representant un 10,36% però en canvi el capital tant sol representa el 2,05%.

- **Passiu:** La mitjana del passiu representa un 55%, que es desglossa en un 33% de passiu no corrent i un 22% en passiu corrent. El passiu de mitjà en aquest 7 períodes es un tant superior al patrimoni net en la estructura financera de la empresa, el que representa que l'empresa té una estructura equilibrada en fer servir els recursos aliens per finançar la seva activitat, tant a curt termini com a llarg, com recursos propis.

Amb l'anàlisi vertical i horitzontal de les masses patrimonials (Annex 5) s'observa que hi ha un gran canvi de la seva estructura econòmica al 2021 on es nota un augment molt notable en les inversions en actius corrents que es posiciona quasi a la par que el actiu no corrent en el pes que representa en el total de l'actiu passant de representar entre un 5% i 20% en els exercicis anteriors a un 44% en aquest últim exercici estudiat. En l'evolució del actiu total s'observa fluctuacions en disminucions i augments de l'import però els últims períodes manifesta variacions positives en comparació al 2015.

Pel que fa a l'evolució del seu patrimoni net i passiu total s'observa que el patrimoni net al llarg d'aquest 7 períodes guanya importància en la estructura financera on es destaca el creixement exponencial de un tant per mil del resultats exercici que influeixen positivament en la capitalització de l'empresa en les dotacions a reserves que dupliquen el seu import des del 2015. D'altra banda aquest augment del seus recursos propis fa que els passius a llarg termini encara que tenen una evolució positiva de l'any base 2015 es va restant importància en el finançament de les seves activitats. I pel que fa al passius corrents es nota una disminució important de la dependència d'aquesta per finançar-se amb una disminució de la seva magnitud de un 50% aproximadament.

Dotacions a la reserva de capitalització

Ut. Mil EUR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RESERVA CAPITALITZACIÓ	n.d.	27.000	27.000	55.000	64.000	64.000	64.000
% PN		1,09%	0,96%	1,57%	1,75%	1,81%	0,89%
%FFPP		1,08%	0,96%	1,56%	1,74%	1,80%	0,89%
%RESERVAS		5,25%	2,21%	3,42%	3,03%	2,39%	2,10%

En referencia a l'estudi de les memòries individuals i consolidades per tal de localitzar la informació proporcionada sobre la reserva de capitalització i altres dades més rellevants per el desenvolupament del treball, es pot observar que ACS aplica la reducció d'aquest incentiu fiscal a partir del 2015 fins al 2018.

La proporció de la RC en el total del patrimoni net i passiu de mitjana es de un 0,68%, molt irrellevant. En la representació dintre dels fons propis tampoc cobra molta importància la seva representació es sempre inferior al 2%, la seva proporció dintre del total de reserves també es irrellevant representant tan sol el 2,10% al final de l'exercici 2021.

Al gràfic següent s'observa que la evolució en xifres de les dotacions a reserva de capitalització es positiva des del 2015 al 2018 amb un creixement del 237% que s'observa en l'estudi de l'anàlisi horitzontal però com s'ha mencionat abans al gràfic també es pot observar que del 2019 al 2021 ja no hi variació perquè la reducció per RC no s'aplica en aquest períodes.



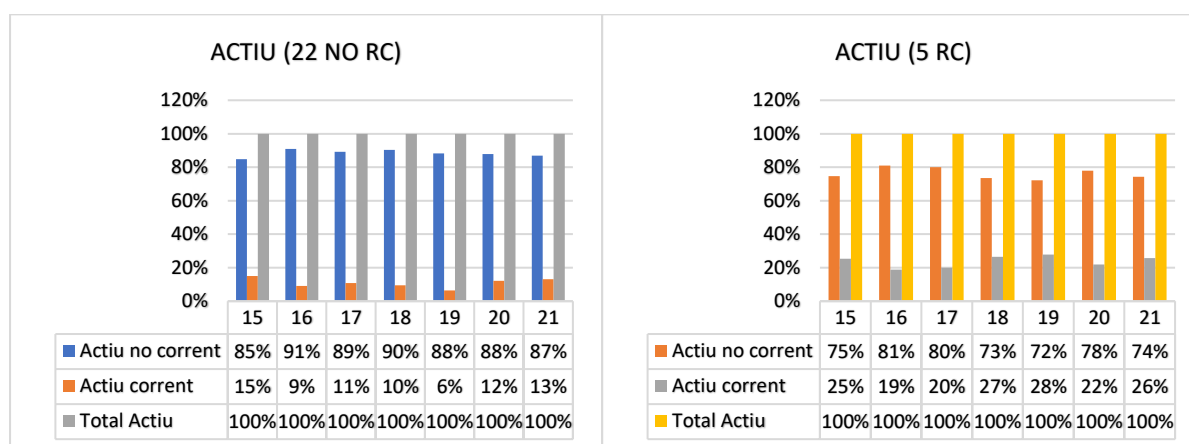
Elaboració pròpia: evolució de la RC del període 2015 al 2021 en milers de euros.

També s'observa la tendència de retenció dels beneficis en la empresa, on del 2015 al 2018 els resultats dels la exercicis es distribueixen a les reserves voluntàries i a la dotació de la RC i al 2019 tot el resultat es distribuït a reserves voluntàries. En aquest períodes del 2015-2021 opta per una política de retribució als accionistes en la modalitat de dividend flexible "scrip dividend", però també a partir del exercici del 2020 es reparteix dividends amb càrrec al resultat de l'exercici . Pel que fa a la liquidació del Impost de societat, s'acull al regim especial de consolidació fiscal sent la capçalera del grup.

3.4 ESTRUCTURA PATRIMONIAL A LES EMPRESE NO FINANCERES DE L'IBEX 35

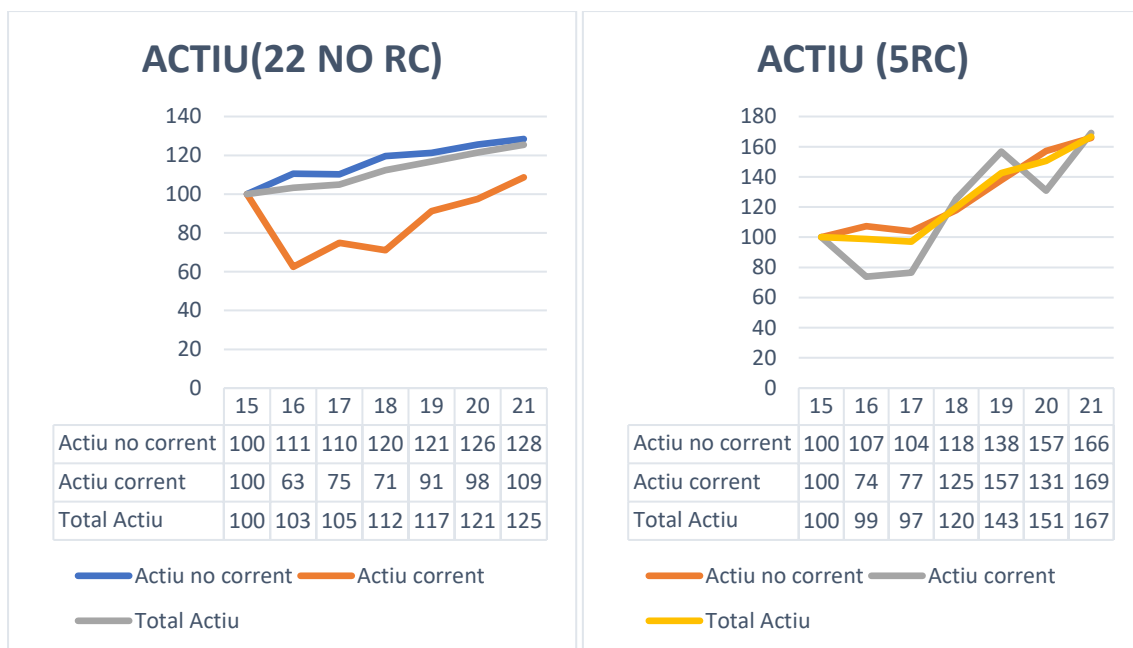
Per tal de donar un visió més global de la estructura financera de les empreses no financeres que componen l'índex de l'IBEX 35 a continuació es mostra un anàlisi de la composició patrimonial de les dades agregades dels balanços individuals de les 27 empreses estudiades, es separa en dos grups, el grup de les 5 empreses on s'aplica la reserva de capitalització i el grup de les 22 empreses que no ho apliquen. S'ha utilitzat l'anàlisi vertical i horitzontal per identificar les proporcions dels elements més significatius i observar les seves evolucions en comparació a l'any 2015 (Annex 6 i 7). També es calcula les ratis pay-out consistents en dividir els dividends totals distribuïts entre els resultats positius de les empreses que fan distribució de dividends (Annex 8 i 9). L'objectiu d'aquest anàlisi es mostrar les tendències en la composició patrimonial del conjunt d'aquestes empreses i donar un punt de vista comparatiu de les que si apliquen la RC i les que no, tenint en compte que aquest anàlisi pot ser molt diferent a cada empresa o sector ja que es necessita valorar varies variables tant financeres com no financeres com pot ser la activitat empresarial, el sector, la mida, l'antiguitat, la xifra de negocis, entre altres, les regulacions de cada sector, entre altres.

3.4.1 ACTIU



Elaboració pròpia: Anàlisi vertical del balanç agregat de les 27 empreses no financeres del IBEX 35.

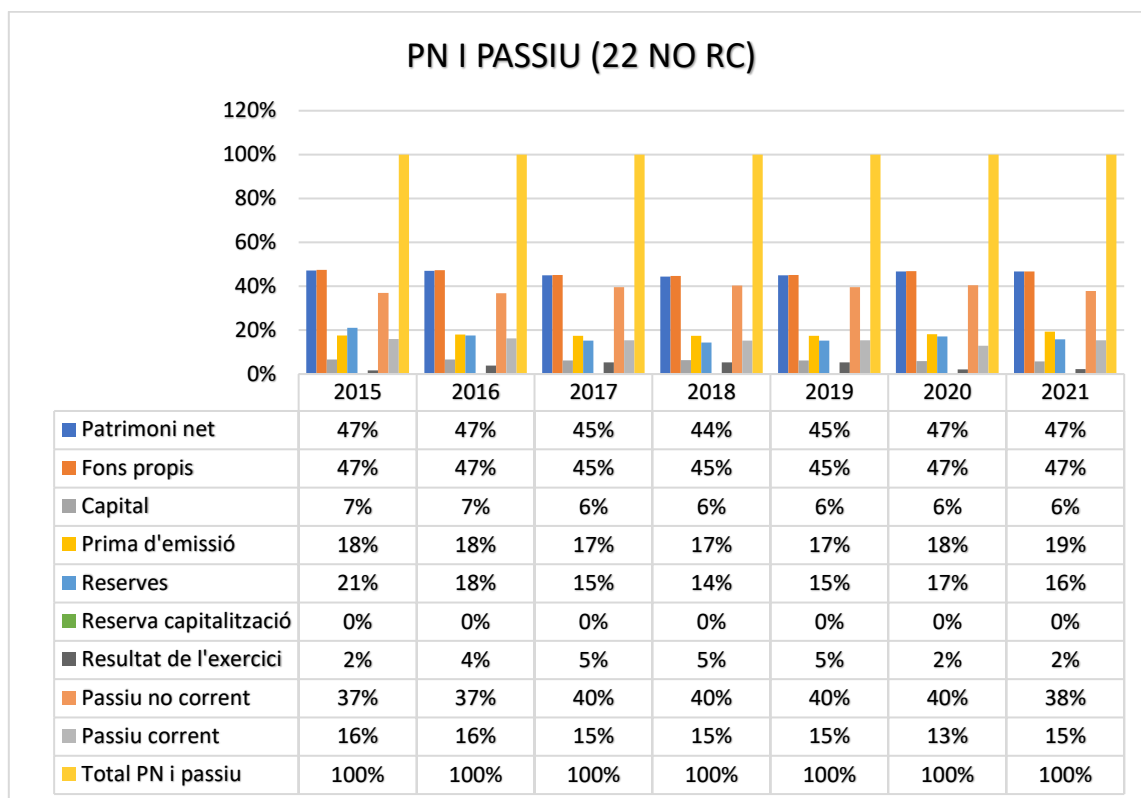
En relació a l'estructura econòmica de la suma dels actius de les 22 empreses no financeres que no apliquen la reducció per reserva de capitalització es pot observar al gràfic de l'anàlisi vertical que el pes del actiu no corrent sobre el actiu corrent es molt superior seguint una tendència de 80/20 de actiu no corrent i actiu corrent i d'altra banda a les 5 empreses que si apliquen la RC també hi ha una tendència a inversions en actiu no corrent molt superior al actiu corrent però amb un percentatge una mica menor que les altres 22 empreses, mostra una preferència a les empreses no financeres del IBEX 35 a realitzar inversions a llarg termini.



Elaboració pròpia: Anàlisi horitzontal del balanç agregat de les 27 empreses no financeres del IBEX 35.

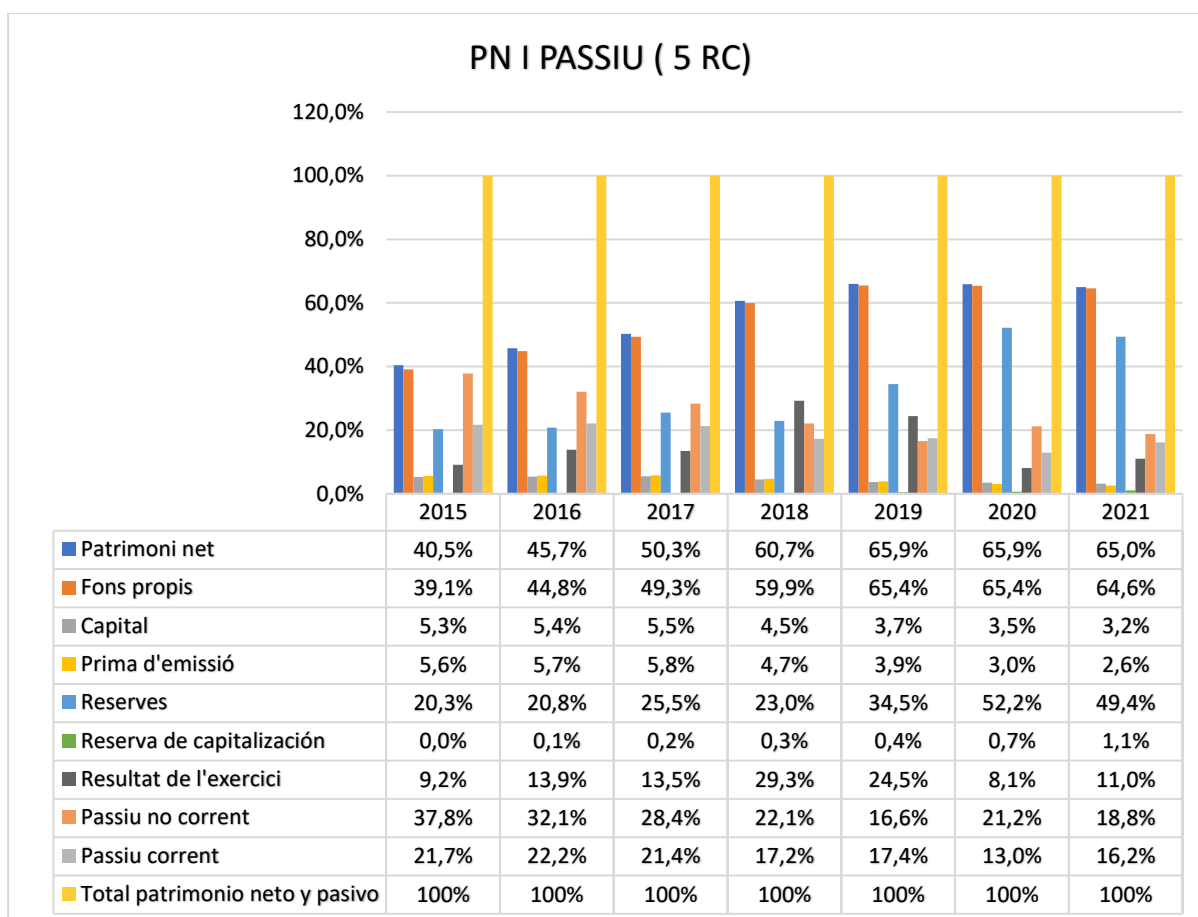
Del gràfic de l'anàlisi horitzontal s'observa des de l'any 2015 fins als 2021 hi ha una variació positiva del actiu tant en les empreses que apliquen la RC com les 22 que no però hi ha un creixement un tant superior en les empreses que apliquen RC en els últims dos períodes , en general s'observa un creixement constant però no molt significatiu.

3.4.2 PATRIMONI NET I PASSIU



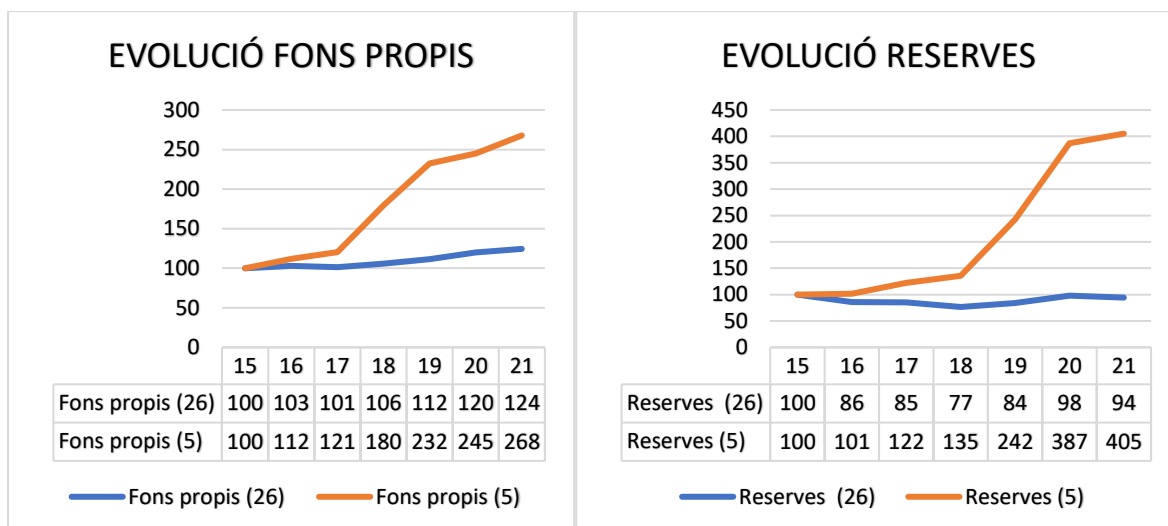
Elaboració pròpia: Anàlisi vertical del balanç agregat de les 22 empreses sense RC

En relació a l'estructura financera de la suma del patrimoni net i passius de les 22 empreses a l'anàlisi vertical s'observa que hi ha una relació molt propera entre les dues masses patrimonials principals que el componen. Des del 2015 al 2019 els recursos propis del conjunt de les 22 empreses representa entre el 44% i el 47% total del Patrimoni net, un tant per sota del que representa els recursos aliens. Aquesta proporció entre recursos propis i recursos aliens manifesta una tendència equilibrada en la estructura de finançament. Dintre del patrimoni net destaquen les reserves que tenen una proporció entre 14% i 21% i la prima d'emissió que va oscil·la del 18%, 17% i 19% del total del Patrimoni net i passiu. El capital i els resultats de l'exercici son poc significatives dintre de la estructura financera representant entre un 7%-6% i 2%-5%, respectivament. Del passiu s'observa que hi ha una tendència a recórrer a deutes a llarg termini més que a curt termini. Si s'observa l'evolució del pes de cada element hi ha una tendència estable en les proporcions, amb variacions dos punts per sota o dos punt per sobre, els únics canvis més destacats son el de les reserves que manifesta un reducció en la proporció i els resultats de l'exercici.



Elaboració pròpia: Anàlisi vertical del balanç agregat de les 5 empreses amb RC.

Realitzant una visió comparativa amb la estructura de les 22 empreses que apliquen la RC el que es destaca es la evolució del pes del fons propis en les empreses que si apliquen la reserva de capitalització on hi ha un augment en la representació del patrimoni net i el fons propis sobre el total de la estructura financera sent aquesta en els últims 4 períodes superior al que representa el passiu. Els elements on més s'influencia el creixement son les reserves que del primer període estudiat al últim aquest duplica la seva representació, del 20% al 50%. En referencia a la RC es pot reafirmar el que ja se havia observat al anàlisi individual d'aquestes 5 empreses, el seu pes dintre de la estructura global es irrellevant però i ha un creixement notable. Altre dada que difereixen en les dues estructures es que la prima d'emissió al contrari que a la tendència a les 22 empreses sense RC perd significativitat dintre de la estructura de les que si apliquen la reserva de capitalització i per últim els resultats de l'exercici també manifesten una proporció superior en aquestes. Pel que fa el passiu, s'observa la reducció en la representació en la estructura i una evolució decreixent en les dues magnituds que el componen que esta amb correlació amb l'augment de la proporció dels fons propis a diferència de les que no apliquen RC que s'observa un tendència estable en les proporcions.



Elaboració pròpia: Anàlisi horitzontal del balanç agregat de les 27 empreses, comparativa

En l'evolució dels fons propis les 5 empreses que apliquen la RC s'observa un creixement de les magnituds molt més important que a les 22 empreses que no i aquest creixement ve acompanyat també en una creixement exponencial de les reserves que en contrast amb les altres 22 empreses s'observa en aquestes una disminució en les seves magnituds. Aquestes tendències poden ser conseqüència dels requisits per poder gaudir de la reducció en concepte de reserva de capitalització, mantenir un augment dels fons propis als 5 períodes posteriors i dotacions a la reserva indisponible.

3.4.3 DIVIDENDS

Si les reserves manifesten els beneficis retinuts de una empresa, es adir el benefici que no es distribueix als socis, els dividends son tot el contrari, son part del benefici empresarial que es destina a la retribució als accionistes.

Abans de començar amb l'estudi de les ratis pay-out aquestes taules inicials pretenen donar una visió inicial sobre les tendències a la distribució de dividends en relació amb els resultats negatius de cada grup d'empresa. Les columnes es refereixen al període estudiats i una columna addicional per cada període per donar informació sobre quantes empreses presenten resultats negatius, es a dir, pèrdues. Les files donen informació del número de empreses que paguen dividends i el numero d'empreses que no paguen dividends en el període.

Informació sobre dividends de les 22 empreses que no apliquen reserva de capital

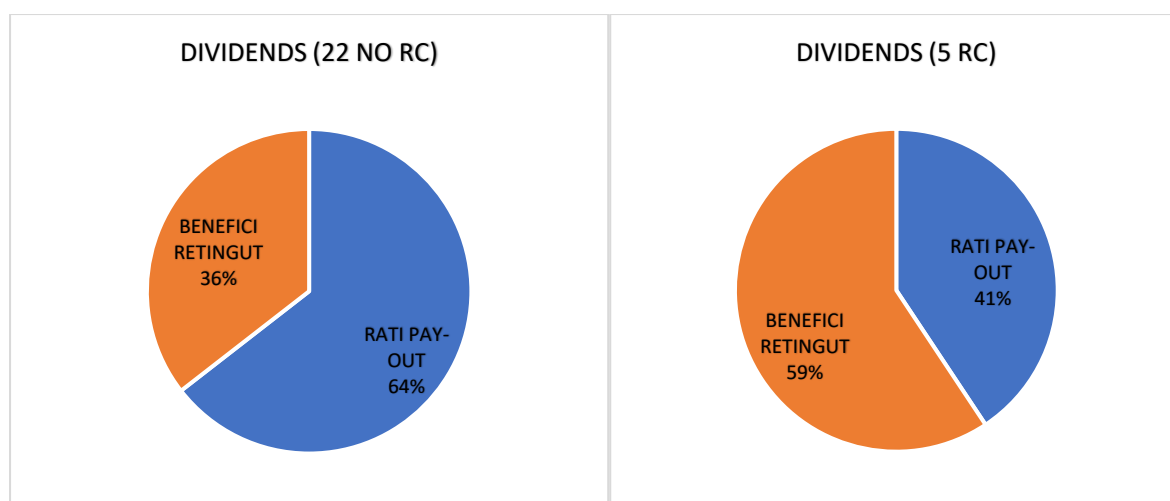
	2015	R (-)	2016	R (-)	2017	R (-)	2018	R (-)	2019	R (-)	2020	R (-)	2021	R (-)
SI DIV.	17	3	17	0	18	1	17	3	16		16	6	15	5
NO DIV.	5	3	5	1	4	1	5	1	6	1	6	3	7	2

Informació sobre dividends de les 5 empreses apliquen reserva de capital

	2015	R (-)	2016	R (-)	2017	R (-)	2018	R (-)	2019	R (-)	2020	R (-)	2021	R (-)
SI DIV.	3		4		5		4		4		3		3	
NO DIV.	2		1		0		1		1		2	1	2	1

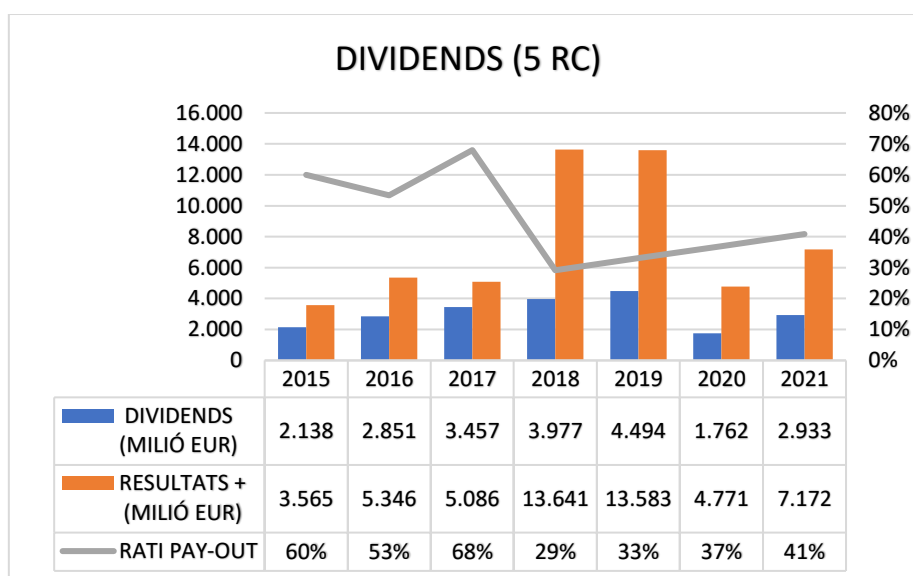
Les dades més destacades d'aquestes taules són que al grup de les 22 empreses entre 15 i 17 empreses paguen dividends en el període estudiats aproximadament el 70%. I en 4 dels 7 períodes estudiats hi ha entre 4 i 9 empreses que presenten pèrdues en cada exercici econòmic, aproximadament un 18% i 40%. També destaca la predisposició de distribuir dividends en empreses que presenten resultats negatius, la qual cosa significa que es fan amb càrrec a les seves reserves disponibles. Al grup de les 5 empreses es destaca que en tres períodes 2/3 de les empreses no distribueixen dividends i que els resultats negatius no són recurrents on tant sol als períodes 2020-2021 una empresa presenta pèrdues i a més opta per no distribuir dividends.

Els següents gràfics mostren del total dels beneficis generats, es a dir l'agregació dels resultats de l'exercís positius, en el conjunt d'aquest 7 períodes quina proporció ha anat destinat a la retribució dels accionistes. Aquesta informació ha estat tret de la base de dades SABI on s'ha exportat del Balanços el resultat de l'exercici dels 7 períodes de cada una de les 27 empreses i del Estat de flux d'efectiu, en concret del Estat de flux de efectiu de les activitats de finançament, els (-) Dividends pagats. (Annex 8)



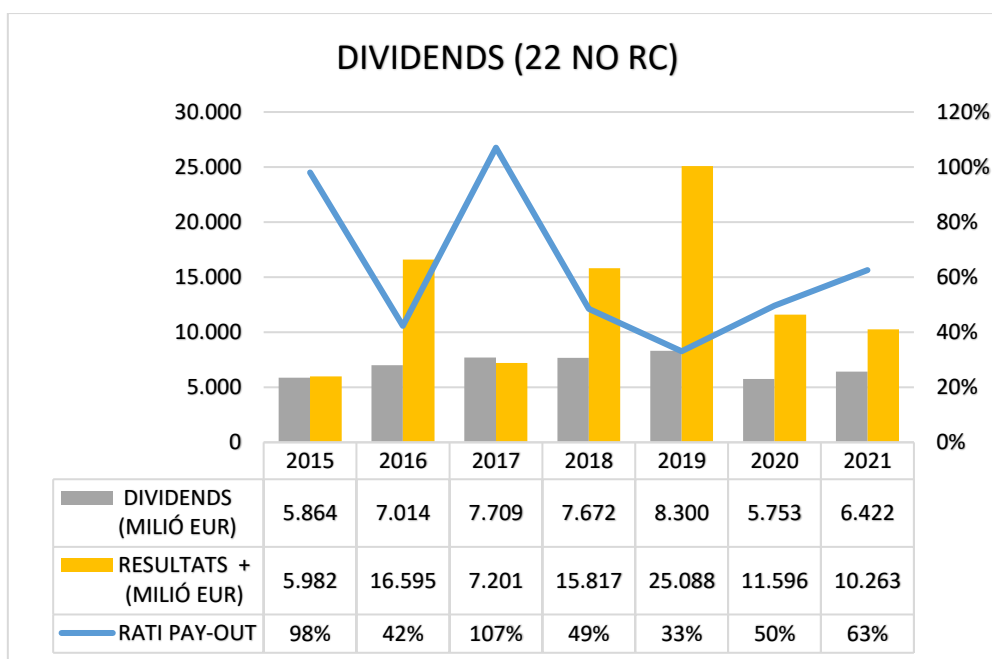
Elaboració pròpia: Dades agregades dels dividends pagats(EFE) i resultat de l'exercici(Balanç)

Des del punt comparatiu de les 5 empreses que apliquen la RC i les 22 que no, s'observa clarament que les empreses sense RC tendeixen a repartir més dividends i a retenir menys beneficis per la reinversió en la empresa, aproximadament el 64% dels beneficis totals generats ha sortit de les empreses per retribuir als accionistes. En canvi a les empreses amb RC hi ha una tendència a retenir més beneficis, que amb consonància amb l'anàlisi anterior del patrimoni net i passiu ja s'observa en el pes i la evolució positiva en les magnitud de les reserves. El rati pay-out del grup de les 22 empreses encara podria ser més elevat si en la agregació del resultat de l'exercici s'ingressés en compte els negatius, que influenciarà de forma negatiu als beneficis totals generats del conjunt, ja que el 20% (30/154) dels resultats són negatius que a diferència del grup de les 5 empreses el percentatge de resultats negatius és molt inferior, el 6% (2/35).



Elaboració pròpia: Dividends agregats, 5 empreses amb RC

En els transcurso d'aquest 7 períodes a les empreses amb RC s'observa que hi ha una tendència a disminuir el percentatge que es destina a la retribució als accionistes, els anys on hi ha més beneficis, 2018-2019, s'observa que aproximadament $\frac{1}{4}$ dels beneficis són retinguts en la empresa mentre que als altres períodes el rati pay-out és més elevat el que pot dir que aquestes empreses intenten mantenir un nivell constant de pagaments de dividends i que aprofiten els anys amb més beneficis per solidificar la seva estructura financera, que també pot estar influenciat per l'obtenció de una reducció major a la liquidació del impost de societats.



Elaboració pròpia: Dividends agregats, 22 empreses sense RC

I des de del punt de vista comparatiu amb les 22 empreses que no apliquen RC s'observa que al contrari que les altres 5, hi ha una tendència a distribuir dividends molt més elevat. Inclòs s'observa ratis que superen el 100% el que vol dir que fan servir les reserves disponibles, reserves voluntàries, per pagar els dividends que amb concordança amb l'anàlisi en l'estructura del patrimoni net també s'observa que les reserves agregades de les 22 empreses tendeixen a disminuir.

En la taula del annex 10, hi ha dades de cada una de les 22 empreses que no apliquen la reserva capitalització. Aquestes han estat generades per la base de dades SABI, on s'ha extret dels balanços individuals el resultat de l'exercici, el resultats de l'exercici anterior, altres reserves on es manifesten les reserves voluntàries i de l'Estat de fluxes d'efectiu els dividends pagats dels períodes 2015 al 2021. Amb aquesta taula es pretén veure de una forma panoràmica i superficial si aquestes 22 empreses podrien o no aplicar la reserva de capitalització i també a nivell individual les particularitats sobre les tendències de distribució dels resultats.

En resum s'observa d'aquesta taula que 10 empreses podrien aplicar la reserva de capitalització per complir requisit per augment de fons propis però en la majoria de elles hi ha tendència a tenir un proporció molt elevada a la distribució de dividends i d'altres on tenen pèrdues acumulades de exercicis anteriors a compensar-les quasi amb la totalitat dels resultats obtinguts. Les altres 12 empreses presenten varis exercicis amb pèrdues, ratis per sobre del 100% i inestabilitats en el creixement del fons propis considerats per l'aplicació de la reserva de capitalització.

CONCLUSIONS

Aquest treball té com a objectiu donar resposta a tres qüestions plantejades sobre l'incentiu fiscal que regula l'article 25 de l'impost de societats que es presenta com una eina per reduir la despesa en impost de societats.

Aquest incentiu fiscal aconsegueix el seu objectiu? Es suficient per atreure a les grans empreses? L'han aplicat les grans empreses durant els períodes 2015-2021?

Arran l'estudi de les 27 empreses no financeres del Índex de referència de la borsa Espanyola, podem concloure en primer lloc, que aquest incentiu fiscal no es atractiu per les grans empreses espanyoles ja que tant sol 5 de les 27 empreses no financeres apliquen aquesta reducció a la liquidació de l'impost de societats en tots o alguns del períodes estudiats.

Unes de les motivacions per la inclinació a no aplicar aquest incentiu fiscal pot ser la tendència del grup de les 22 empreses que no apliquen la RC a distribuir els beneficis obtinguts en la retribució als accionistes que en comparació amb el grup de les 5 empreses que si apliquen RC s'observa la tendència a retenir beneficis en dotacions a les reserves encara que reparteixen dividendes però amb molt menys proporció. Aquesta tendència a retribuir la gran part dels resultats com a dividendes pot influir molt significativament en inclinar-se a no aplicar la RC ja que els requisits entorn a l'aplicació de la RC al final es tradueix en l'obligació a reduir els dividendes pagats i retenir els beneficis obtinguts per la reinversió en l'empresa el que sembla anar en contra d'aquesta política de dividendes més agressiva on pot ser es busca atreure més inversionistes ja que en l'anàlisi de l'estructura del Patrimoni net i passiu s'observa que la prima d'emissió i el capital d'aquest grup de 22 empreses tenen una proporció molt més significatives a l'estructura que no pas que en el grup de les 5 empreses. Un altre motivació pot derivar de l'observació de la taula de l'annex 9 on s'observa que l'evolució dels fons propis i la rendibilitat, manifestats en els elements del balanç de resultats de exercicis anteriors, altres reserves i el resultats de l'exercici es més estable al grup de les 5 empreses que al grup de les 22 empreses on es detecta dificultats per complir amb el requisit de mantenir un augment dels fons propis els 5 períodes següents a l'aplicació de la reducció.

Responen a la pregunta de l'assoliment dels objectius d'aquest incentiu amb l'anàlisi vertical i horitzontal s'observa en primer lloc, que l'evolució dels fons propis en cada una de les 5 empreses que apliquen la RC es positiva, encara que hi variabilitat en la intensitat del creixement dels fons propis en cadascuna. S'observa una tendència en l'estructura financera a restar importància al passiu i al augment de les retencions dels beneficis, que també es pot observar amb l'evolució dels dividendes pagats. I en la comparació dels 2 grups s'observa

clarament que el creixement dels fons propis al grup de les 5 empreses es molt superior que a les altres 22. No obstant la RC no té significativitat dins de l'estructura financera de les empreses on representa aproximadament 1% de la mateixa. Tot i així els requisits que estableix la normativa per poder gaudir de la disminució de la carrega de impost sobre els beneficis semblar ser que tenen influencia indirecta en la capitalització de les empreses.

En resum d'aquest treball es pot concloure que la reserva de capitalització es una eina útil per reforçar l'estructura patrimoni net de les empreses però soc de l'opinió que per aconseguir que el rati d'aplicació a les grans empreses sigui més elevat faria falta revisar la normativa per fer-la més atractiva per a les grans empreses ja que aquestes també podem optar per altres vies per reduir la seva carrega de impostos, com son la reducció de l'efecte fiscal en la tributació conjunta a la qual s'acullen les 27 empreses, les bases imposables negatives de exercicis anteriors, les deduccions per doble imposició o per activitats de recerca i desenvolupament (I+D), per inversions mediambientals entre altres.

REFERENCIAS

- Bibliogràfiques

Burguillo, R. V. (2022). Dividendo. Economipedia.

<https://economipedia.com/definiciones/dividendo.html>

Cantó González, I. (2021). *Aspectos prácticos de las reservas de capitalización y de nivelación en el IS*. [Treball de final de màster, Universitat Miguel Hernández].

RediUMH. <https://hdl.handle.net/11000/25469>

Índice borsari. (s. f.). <https://www.expansion.com/diccionario-economico/indice-borsari.html>

Labatut Serrer, Gregorio. (2018). Uso de la reserva de capitalización de años anteriores. CONT4BL3, LXV (I Trimestre 2018), 7-10.

Las nuevas reducciones de la base imponible en el Impuesto sobre Sociedades: las reservas de capitalización y nivelación. (s. f.).

<https://revistas.cef.udima.es/index.php/RCyT/article/view/4827/4275>

Morales, F. C. (2022, 20 julio). Bolsa de valores. RANKIA.

<https://www.rankia.com/diccionario/bolsa/bolsa-valores#resultados>

P. (2021, 27 diciembre). Reservas, qué son y qué tipos existen. PlantillasPyme.

<https://www.plantillaspyme.com/blog-pymes/finanzas-y-contabilidad/reservas-que-son-y-que-tipos-existen>

Peña Rodríguez, J. M., & Rodríguez Martín, J. (2018). *Las reservas de capitalización y nivelación en el impuesto sobre sociedades*. [Treball de final de grau, Universidad de la Laguna] Repositorio institucional de la Universidad de La Laguna.

<http://riull.ull.es/xmlui/handle/915/7495>

Pérez, A. (2021, 9 septiembre). Consolidación fiscal: obligaciones y beneficios de las

empresas. OBS Business School. <https://www.obsbusiness.school/blog/consolidacion-fiscal-obligaciones-y-beneficios-de-las-empresas>

Rejón Lopez, M., Gómez Valls, F., & Osés García, X. (2023). NORMES COMPTABLES ESPECÍFIQUES SOBRE IMPOSTOS: Aspectes fiscals de l'impost sobre societats i el seu tractament comptable en el tancament de l'any 2022. En Tancament Comptable i Fiscal per a les PIMES (1.a ed., p. 112). ACCID. https://accid.org/wp-content/uploads/2023/02/Tancament_comptable_fiscal_per_a_les_pimes-gener-2023CATwebok.pdf

REMÍREZ PRADOS, J. A. (2010). Mercado bursátil. *Cómo entender los datos de la prensa financiera*. ESIC

Santander, B. (s. f.). Ibex 35. Banco Santander.

<https://www.bancosantander.es/glosario/ibex-35>

Kiziryan, M. (2022, 24 noviembre). Reservas. Economipedia.

<https://economipedia.com/definiciones/reservas.html>

- Normativa

INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA DE CUENTAS. CONSULTAS BOICAC. [Consultas](#)

[BOICAC | ICAC](#)

Llei 27/2014, de 27 de novembre, de l'Impost sobre Societats. Butlletí Oficial de l'Estat, núm.

289, de 28 de novembre de 2014. <https://www.boe.es/eli/es/l/2014/11/27/27/con>

Pla General de Comptabilitat (Actualitzat Any 2021).

[PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD accesible \(3\).pdf](#)

SECRETARÍA DE ESTADO DE HACIENDA. DIRECCIÓN GENERAL DE TRIBUTOS. Doctrina

Tributaria - Consultas Tributarias 1997-2023.

<https://petete.tributos.hacienda.gob.es/consultas/>

Agencia tributaria. Manual práctico de sociedades 2022.

<https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/ayuda/manuales-videos-folletos/manuales-practicos/manual-sociedades-2022/capitulo-05-liquidacion-is-determinacion-imponible/bi-despues-reserva-capitalizac-compensac-00552/reserva-capitalizacion.html>

- Base de dades

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/DatosEntidad.aspx?nif=A08001851>

Sistema de Balances Ibéricos (SABI). <https://sabi-r1.bvdinfo.com/version-20230105-3378-0/home.serv?product=SabiNeo&>

ANNEXOS

ANNEX 1:AENA S.M.E. SA.

UT MIL EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	13.560.841	13.146.764	13.375.145	13.217.379	13.553.833	13.950.079	15.294.941
Activo corriente	2.300.670	2.000.194	654.633	895.533	1.049.785	897.377	1.011.263
Total activo	15.861.511	15.146.958	14.029.778	14.112.912	14.603.618	14.847.456	16.306.204
Patrimonio neto	6.615.475	6.620.711	6.655.614	6.326.308	6.021.151	5.363.567	4.684.572
Fondos propios	6.351.608	6.371.604	6.376.945	5.995.162	5.669.083	5.023.844	4.282.312
Capital	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
Prima de emisión	1.100.868	1.100.868	1.100.868	1.100.868	1.100.868	1.100.868	1.100.868
Reservas	3.776.002	3.776.026	2.354.751	2.093.112	1.848.464	1.274.915	869.768
Legal y estatutarias	300.000	300.000	300.000	300.000	299.198	184.393	103.225
Otras reservas	3.311.826	3.316.149	1.921.037	1.679.486	1.478.700	1.048.116	766.543
Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Reserva de capitalización	164.176	159.877	133.714	113.626	70.566	42.406	n.d.
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados de ejercicios anteriores	-5.290	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del ejercicio	-19.972	-5.290	1.421.326	1.301.182	1.219.751	1.148.061	811.676
(Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ajustes por cambios de valor	-55.168	-96.359	-94.333	-66.963	-61.992	-97.262	-55.427
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	319.035	345.466	373.002	398.109	414.060	436.985	457.687
Pasivo no corriente	7.350.183	7.280.156	5.427.046	6.453.286	7.223.152	8.099.916	9.898.104
Pasivo corriente	1.895.853	1.246.091	1.947.118	1.333.318	1.359.315	1.383.973	1.723.528
Total patrimonio neto y pasivo	15.861.511	15.146.958	14.029.778	14.112.912	14.603.618	14.847.456	16.306.204

	ANALISIS VERTICAL							ANALISIS HORIZONTAL						
UT MIL EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	85,50%	86,79%	95,33%	93,65%	92,81%	93,96%	93,80%	88,66	85,95	87,45	86,42	88,62	91,21	100,00
Activo corriente	14,50%	13,21%	4,67%	6,35%	7,19%	6,04%	6,20%	227,50	197,79	64,73	88,56	103,81	88,74	100,00
Total activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	97,27	92,89	86,04	86,55	89,56	91,05	100,00
Patrimonio neto	41,71%	43,71%	47,44%	44,83%	41,23%	36,12%	28,73%	141,22	141,33	142,08	135,05	128,53	114,49	100,00
Fondos propios	40,04%	42,07%	45,45%	42,48%	38,82%	33,84%	26,26%	148,32	148,79	148,91	140,00	132,38	117,32	100,00
Capital	9,46%	9,90%	10,69%	10,63%	10,27%	10,10%	9,20%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Prima de emisión	6,94%	7,27%	7,85%	7,80%	7,54%	7,41%	6,75%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Reservas	23,81%	24,93%	16,78%	14,83%	12,66%	8,59%	5,33%	434,14	434,14	270,73	240,65	212,52	146,58	100,00
Legal y estatutarias	1,89%	1,98%	2,14%	2,13%	2,05%	1,24%	0,63%	290,63	290,63	290,63	290,63	289,85	178,63	100,00
Otras reservas	20,88%	21,89%	13,69%	11,90%	10,13%	7,06%	4,70%	432,05	432,61	250,61	219,10	192,91	136,73	100,00
Reserva de revalorización														
Reserva de capitalización	1,04%	1,06%	0,95%	0,81%	0,48%	0,29%		387,15	377,02	315,32	267,95	166,41	100,00	
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)														
Resultados de ejercicios anteriores	-0,03%													
Otras aportaciones de socios														
Resultado del ejercicio	-0,13%	-0,03%	10,13%	9,22%	8,35%	7,73%	4,98%	-2,46	-0,65	175,11	160,31	150,28	141,44	100,00
(Dividendo a cuenta)														
Otros instrumentos de patrimonio neto														
Ajustes por cambios de valor	-0,35%	-0,64%	-0,67%	-0,47%	-0,42%	-0,66%	-0,34%	99,53	173,85	170,19	120,81	111,84	175,48	100,00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	2,01%	2,28%	2,66%	2,82%	2,84%	2,94%	2,81%	69,71	75,48	81,50	86,98	90,47	95,48	100,00
Pasivo no corriente	46,34%	48,06%	38,68%	45,73%	49,46%	54,55%	60,70%	74,26	73,55	54,83	65,20	72,98	81,83	100,00
Pasivo corriente	11,95%	8,23%	13,88%	9,45%	9,31%	9,32%	10,57%	110,00	72,30	112,97	77,36	78,87	80,30	100,00
Total patrimonio neto y pasivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	97,27	92,89	86,04	86,55	89,56	91,05	100,00

ANNEX 2: INDITEX							
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	16.951.000	16.256.000	10.745.000	5.787.000	3.778.000	3.751.495	3.786.900
Activo corriente	7.796.000	8.109.000	12.429.000	9.433.000	4.193.000	4.476.032	3.634.458
Total activo	24.747.000	24.365.000	23.174.000	15.220.000	7.971.000	8.227.527	7.421.358
Patrimonio neto	21.019.000	21.718.000	19.903.000	12.162.000	3.942.000	3.697.666	3.389.541
Fondos propios	21.016.000	21.718.000	19.905.000	12.167.000	3.955.000	3.693.175	3.374.667
Capital	94.000	94.000	94.000	94.000	94.000	93.500	93.500
Prima de emisión	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.379	20.379
Reservas	19.552.000	18.732.000	9.433.000	1.749.000	1.543.000	1.450.682	1.413.896
Legal y estatutarias	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	18.700	18.700
Otras reservas	19.093.000	18.523.000	9.414.000	1.730.000	1.524.000	1.387.991	1.351.205
Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	43991	43991
Reserva de capitalización	440.000	190.000	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-122000	-51000	-60000	-77000	-77000	-87111	-73354
Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del ejercicio	1.472.000	2.923.000	10.418.000	10.381.000	2.375.000	2.215.725	1.920.246
(Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ajustes por cambios de valor	2.000	-1.000	-3.000	-6.000	-14.000	3.361	13.631
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.130	1.243
Pasivo no corriente	348.000	481.000	523.000	655.000	789.000	898.077	1.022.409
Pasivo corriente	3.380.000	2.166.000	2.748.000	2.403.000	3.240.000	3.631.784	3.009.408
Total patrimonio neto y pasivo	24.747.000	24.365.000	23.174.000	15.220.000	7.971.000	8.227.527	7.421.358

	ANALISIS VERTICAL							ANALISIS HORIZONTAL						
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	68,50%	66,72%	46,37%	38,02%	47,40%	45,60%	51,03%	447,62	429,27	283,74	152,82	99,76	99,07	100,00
Activo corriente	31,50%	33,28%	53,63%	61,98%	52,60%	54,40%	48,97%	214,50	223,11	341,98	259,54	115,37	123,16	100,00
Total activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	333,46	328,31	312,26	205,08	107,41	110,86	100,00
Patrimonio neto	84,94%	89,14%	85,89%	79,91%	49,45%	44,94%	45,67%	620,11	640,74	587,19		116,30	109,09	100,00
Fondos propios	84,92%	89,14%	85,89%	79,94%	49,62%	44,89%	45,47%	622,76	643,56	589,84	360,54	117,20	109,44	100,00
Capital	0,38%	0,39%	0,41%	0,62%	1,18%	1,14%	1,26%	100,53	100,53	100,53	100,53	100,53	100,00	100,00
Prima de emisión	0,08%	0,08%	0,09%	0,13%	0,25%	0,25%	0,27%	98,14	98,14	98,14	98,14	98,14	100,00	100,00
Reservas	79,01%	76,88%	40,71%	11,49%	19,36%	17,63%	19,05%	1382,85	1324,85	667,16	123,70	109,13	102,60	100,00
Legal y estatutarias	0,08%	0,08%	0,08%	0,12%	0,24%	0,23%	0,25%	101,60	101,60	101,60	101,60	101,60	100,00	100,00
Otras reservas	77,15%	76,02%	40,62%	11,37%	19,12%	16,87%	18,21%	1413,04	1370,85	696,71	128,03	112,79	102,72	100,00
Reserva de revalorización						0,53%	0,59%						100,00	100,00
Reserva de capitalización	1,78%	0,78%						231,58	100,00					
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-0,49%	-0,21%	-0,26%	-0,51%	-0,97%	-1,06%	-0,99%	166,32	69,53	81,80	104,97	104,97	118,75	100,00
Resultados de ejercicios anteriores														
Otras aportaciones de socios														
Resultado del ejercicio	5,95%	12,00%	44,96%	68,21%	29,80%	26,93%	25,87%	76,66	152,22	542,53	540,61	123,68	115,39	100,00
(Dividendo a cuenta)														
Ajustes por cambios de valor	0,01%	0,00%	-0,01%	-0,04%	-0,18%	0,04%	0,18%	14,67	-7,34	-22,01	-44,02	-102,71	24,66	100,00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%	80,45	80,45	80,45	80,45	80,45	90,91	100,00
Pasivo no corriente	1,41%	1,97%	2,26%	4,30%	9,90%	10,92%	13,78%	34,04	47,05	51,15	64,06	77,17	87,84	100,00
Pasivo corriente	13,66%	8,89%	11,86%	15,79%	40,65%	44,14%	40,55%	112,31	71,97	91,31	79,85	107,66	120,68	100,00
Total patrimonio neto y pasivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	333,46	328,31	312,26	205,08	107,41	110,86	100,00

ANNEX 3: R.E.C							
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	2.849.848	2.733.406	2.613.657	2.118.605	1.974.669	2.006.257	1.468.037
Activo corriente	1.344.112	1.648.399	916.527	933.772	775.810	551.875	960.620
Total activo	4.193.960	4.381.805	3.530.184	3.052.377	2.750.479	2.558.132	2.428.657
Patrimonio neto	2.913.334	2.886.471	2.735.386	2.709.048	2.556.780	2.393.197	2.283.244
Fondos propios	2.894.335	2.867.472	2.716.387	2.690.049	2.538.910	2.376.469	2.268.994
Capital	270.540	270.540	270.540	270.540	270.540	270.540	270.540
Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Reservas	2.243.366	2.050.203	2.058.684	1.942.465	1.808.365	1.719.249	1.651.405
Legal y estatutarias	54.199	54.199	54.199	54.199	54.199	54.199	1.645.360
Otras reservas	2.131.540	1.946.537	1.955.018	1.855.506	1.748.124	1.659.008	n.d.
Reserva de revalorización	6042	6042	6042	6042	6042	6042	6045
Reserva de capitalización	51.585	43.425	43.425	26.718	15.406	n.d.	n.d.
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-31618	-36550	-36504	-21303	-29769	-36739	-33076
Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del ejercicio	559.108	730.263	570.669	645.597	627.283	551.836	500.207
(Dividendo a cuenta)	-147061	-146984	-147002	-147250	-137509	-128417	-120082
Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ajustes por cambios de valor	18.999	18.999	18.999	18.999	17.870	16.728	14.250
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Pasivo no corriente	577.333	1.290.244	609.136	80.533	28.507	14.154	12.131
Pasivo corriente	703.293	205.090	185.662	262.796	165.192	150.781	133.282
Total patrimonio neto y pasivo	4.193.960	4.381.805	3.530.184	3.052.377	2.750.479	2.558.132	2.428.657

	ANALISIS VERTICAL							ANALISIS HORIZONTAL						
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	67,95%	62,38%	74,04%	69,41%	71,79%	78,43%	60,45%	194,13	186,19	178,04	144,32	134,51	136,66	100,00
Activo corriente	32,05%	37,62%	25,96%	30,59%	28,21%	21,57%	39,55%	139,92	171,60	95,41	97,21	80,76	57,45	100,00
Total activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	172,69	180,42	145,36	125,68	113,25	105,33	100,00
Patrimonio neto	69,46%	65,87%	77,49%	88,75%	92,96%	93,55%	94,01%	127,60	126,42	119,80	118,65	111,98	104,82	100,00
Fondos propios	69,01%	65,44%	76,95%	88,13%	92,31%	92,90%	93,43%	127,56	126,38	119,72	118,56	111,90	104,74	100,00
Capital	6,45%	6,17%	7,66%	8,86%	9,84%	10,58%	11,14%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Prima de emisión														
Reservas	53,49%	46,79%	58,32%	63,64%	65,75%	67,21%	68,00%	135,85	124,15	124,66	117,62	109,50	104,11	100,00
Legal y estatutarias	1,29%	1,24%	1,54%	1,78%	1,97%	2,12%	67,75%	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	3,29	100,00
Otras reservas	50,82%	44,42%	55,38%	60,79%	63,56%	64,85%		128,48	117,33	117,84	111,84	105,37	100,00	
Reserva de revalorización	0,14%	0,14%	0,17%	0,20%	0,22%	0,24%	0,25%	99,95	99,95	99,95	99,95	99,95	99,95	100,00
Reserva de capitalización	1,23%	0,99%	1,23%	0,88%	0,56%			193,07	162,53	162,53	100,00			
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-0,75%	-0,83%	-1,03%	-0,70%	-1,08%	-1,44%	-1,36%							
Resultados de ejercicios anteriores														
Resultado del ejercicio	13,33%	16,67%	16,17%	21,15%	22,81%	21,57%	20,60%	111,78	145,99	114,09	129,07	125,40	110,32	100,00
(Dividendo a cuenta)	-3,51%	-3,35%	-4,16%	-4,82%	-5,00%	-5,02%	-4,94%							
Otros instrumentos de patrimonio neto														
Ajustes por cambios de valor	0,45%	0,43%	0,54%	0,62%	0,65%	0,65%	0,59%	133,33	133,33	133,33	133,33	125,40	117,39	100,00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos														
Pasivo no corriente	13,77%	29,45%	17,26%	2,64%	1,04%	0,55%	0,50%	4759,15	10635,92	5021,32	663,86	234,99	116,68	100,00
Pasivo corriente	16,77%	4,68%	5,26%	8,61%	6,01%	5,89%	5,49%	527,67	153,88	139,30	197,17	123,94	113,13	100,00
Total patrimonio neto y pasivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	172,69	180,42	145,36	125,68	113,25	105,33	100,00

ANNEX 4: ACCIONA							
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	8.256.886	6.742.455	6.503.914	6.316.450	5.790.338	5.667.121	2.078.956
Activo corriente	129.821	301.567	1.068.158	312.203	197.295	121.271	3.183.563
Total activo	8.386.707	7.044.022	7.572.072	6.628.653	5.987.633	5.788.392	5.262.519
Patrimonio neto	4.459.886	3.811.486	3.646.391	3.569.468	3.659.413	3.657.425	3.144.403
Fondos propios	4.459.886	3.811.666	3.646.511	3.569.468	3.659.413	3.657.425	3.144.403
Capital	54.857	54.857	54.857	57.260	57.260	57.260	57.260
Prima de emisión	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110
Reservas	3.402.894	3.348.589	3.190.133	3.307.859	3.225.986	3.057.145	2.756.010
Legal y estatutarias	770.931	744.916	718.911	716.573	695.652	656.992	638.937
Otras reservas	2.631.963	2.603.673	2.471.222	2.591.286	2.530.334	2.400.153	2.117.073
Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Reserva de capitalización	15.652	7.716	4.667	4.667	n.d.	n.d.	n.d.
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-18290	-22049	-28633	-199616	-3145	-13692	-19527
Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del ejercicio	850.315	260.159	260.044	233.855	209.202	386.602	180.550
(Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ajustes por cambios de valor	n.d.	-180	-120	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Pasivo no corriente	716.840	527.532	603.625	302.224	636.638	915.780	1.024.087
Pasivo corriente	3.209.981	2.705.004	3.322.056	2.756.961	1.691.582	1.215.187	1.094.029
Total patrimonio neto y pasivo	8.386.707	7.044.022	7.572.072	6.628.653	5.987.633	5.788.392	5.262.519

	ANALISIS VERTICAL							ANALISIS HORIZONTAL						
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	98,45%	95,72%	85,89%	95,29%	96,70%	97,90%	39,50%	397,17	324,32	312,85	303,83	278,52	272,59	100,00
Activo corriente	1,55%	4,28%	14,11%	4,71%	3,30%	2,10%	60,50%	4,08	9,47	33,55	9,81	6,20	3,81	100,00
Total activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	159,37	133,85	143,89	125,96	113,78	109,99	100,00
Patrimonio neto	53,18%	54,11%	48,16%	53,85%	61,12%	63,19%	59,75%	141,84	121,21	115,96	113,52	116,38	116,32	100,00
Fondos propios	53,18%	54,11%	48,16%	53,85%	61,12%	63,19%	59,75%	141,84	121,22	115,97	113,52	116,38	116,32	100,00
Capital	0,65%	0,78%	0,72%	0,86%	0,96%	0,99%	1,09%	95,80	95,80	95,80	100,00	100,00	100,00	100,00
Prima de emisión	2,03%	2,41%	2,25%	2,57%	2,84%	2,94%	3,23%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Reservas	40,57%	47,54%	42,13%	49,90%	53,88%	52,82%	52,37%	123,47	121,50	115,75	120,02	117,05	110,93	100,00
Legal y estatutarias	9,19%	10,58%	9,49%	10,81%	11,62%	11,35%	12,14%	120,66	116,59	112,52	112,15	108,88	102,83	100,00
Otras reservas	31,38%	36,96%	32,64%	39,09%	42,26%	41,46%	40,23%	124,32	122,98	116,73	122,40	119,52	113,37	100,00
Reserva de revalorización														
Reserva de capitalización	0,19%	0,11%	0,06%	0,07%				335,38	165,33	100,00	100,00			
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-0,22%	-0,31%	-0,38%	-3,01%	-0,05%	-0,24%	-0,37%	93,67	112,92	146,63	1022,26	16,11	70,12	100,00
Resultados de ejercicios anteriores														
Otras aportaciones de socios														
Resultado del ejercicio	10,14%	3,69%	3,43%	3,53%	3,49%	6,68%	3,43%	470,96	144,09	144,03	129,52	115,87	214,12	100,00
(Dividendo a cuenta)														
Otros instrumentos de patrimonio neto														
Ajustes por cambios de valor														
Subvenciones, donaciones y legados recibidos														
Pasivo no corriente	8,55%	7,49%	7,97%	4,56%	10,63%	15,82%	19,46%	70,00	51,51	58,94	29,51	62,17	89,42	100,00
Pasivo corriente	38,27%	38,40%	43,87%	41,59%	28,25%	20,99%	20,79%	293,41	247,25	303,65	252,00	154,62	111,07	100,00
Total patrimonio neto y pasivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	159,37	133,85	143,89	125,96	113,78	109,99	100,00

ANNEX 5: ACS							
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	6.563.438	6.804.761	6.812.329	6.816.021	5.121.523	5.799.139	6.424.320
Activo corriente	5.105.190	835.478	385.672	785.960	1.337.357	1.234.579	1.070.777
Total activo	11.668.628	7.640.239	7.198.001	7.601.981	6.458.880	7.033.718	7.495.097
Patrimonio neto	7.156.831	3.538.405	3.656.027	3.507.190	2.802.911	2.476.850	2.239.925
Fondos propios	7.162.615	3.553.211	3.675.531	3.522.617	2.809.720	2.491.261	2.142.124
Capital	152.332	155.332	157.332	157.332	157.332	157.332	157.332
Prima de emisión	366.379	495.226	897.294	897.294	897.294	897.294	897.294
Reservas	3.044.830	2.681.538	2.110.095	1.610.038	1.221.374	514.222	1.211.633
Legal y estatutarias	35.287	35.257	35.287	35.287	35.287	35.287	35.287
Otras reservas	2.945.543	2.646.281	2.010.808	1.574.751	1.186.087	478.935	1.176.346
Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Reserva de capitalización	64.000	64.000	64.000	55.000	27.000	27.000	n.d.
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-691899	-635994	-402524	-221505	-120775	-120981	-276629
Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del ejercicio	4.290.973	857.109	913.334	1.079.458	654.495	1.043.394	152.494
(Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ajustes por cambios de valor	-5.784	-14.806	-19.504	-15.427	-6.809	-14.411	97.801
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Pasivo no corriente	3.190.957	2.829.129	2.065.184	2.812.278	2.047.484	2.419.568	2.772.044
Pasivo corriente	1.320.840	1.272.705	1.476.790	1.282.513	1.608.485	2.137.300	2.483.128
Total patrimonio neto y pasivo	11.668.628	7.640.239	7.198.001	7.601.981	6.458.880	7.033.718	7.495.097

	ANALISIS VERTICAL							ANALISIS HORIZONTAL						
UD MILES EUR	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activo no corriente	56,25%	89,06%	94,64%	89,66%	79,29%	82,45%	85,71%	102,17	105,92	106,04	106,10	79,72	90,27	100,00
Activo corriente	43,75%	10,94%	5,36%	10,34%	20,71%	17,55%	14,29%	476,77	78,03	36,02	73,40	124,90	115,30	100,00
Total activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	155,68	101,94	96,04	101,43	86,17	93,84	100,00
Patrimonio neto	61,33%	46,31%	50,79%	46,14%	43,40%	35,21%	29,89%	319,51	157,97	163,22	156,58	125,13	110,58	100,00
Fondos propios	61,38%	46,51%	51,06%	46,34%	43,50%	35,42%	28,58%	334,37	165,87	171,58	164,45	131,17	116,30	100,00
Capital	1,31%	2,03%	2,19%	2,07%	2,44%	2,24%	2,10%	96,82	98,73	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Prima de emisión	3,14%	6,48%	12,47%	11,80%	13,89%	12,76%	11,97%	40,83	55,19	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Reservas	26,09%	35,10%	29,32%	21,18%	18,91%	7,31%	16,17%	251,30	221,32	174,15	132,88	100,80	42,44	100,00
Legal y estatutarias	0,30%	0,46%	0,49%	0,46%	0,55%	0,50%	0,47%	100,00	99,91	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Otras reservas	25,24%	34,64%	27,94%	20,72%	18,36%	6,81%	15,69%	250,40	224,96	170,94	133,87	100,83	40,71	100,00
Reserva de revalorización														
Reserva de capitalización	0,55%	0,84%	0,89%	0,72%	0,42%			237,04	237,04	237,04	203,70	100,00	100,00	
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-5,93%	-8,32%	-5,59%	-2,91%	-1,87%	-1,72%	-3,69%	250,12	229,91	145,51	80,07	43,66	43,73	100,00
Resultados de ejercicios anteriores														
Otras aportaciones de socios														
Resultado del ejercicio	36,77%	11,22%	12,69%	14,20%	10,13%	14,83%	2,03%	2813,86	562,06	598,93	707,87	429,19	684,22	100,00
(Dividendo a cuenta)														
Otros instrumentos de patrimonio neto														
Ajustes por cambios de valor	-0,05%	-0,19%	-0,27%	-0,20%	-0,11%	-0,20%	1,30%	-5,91	-15,14	-19,94	-15,77	-6,96	-14,74	100,00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos														
Pasivo no corriente	27,35%	37,03%	28,69%	36,99%	31,70%	34,40%	36,98%	115,11	102,06	74,50	101,45	73,86	87,28	100,00
Pasivo corriente	11,32%	16,66%	20,52%	16,87%	24,90%	30,39%	33,13%	53,19	51,25	59,47	51,65	64,78	86,07	100,00
Total patrimonio neto y pasivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	155,68	101,94	96,04	101,43	86,17	93,84	100,00

ANNEX 6: BALANÇOS AGREGATS 22 NO RC

UT MIL EUR

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Patrimoni net	122.503.488	126.069.586	123.932.137	129.566.461	136.663.990	147.163.524	152.471.490
Fons propis	123.240.480	126.865.122	124.585.215	130.209.029	137.104.134	147.852.076	152.444.230
Capital	17.168.998	17.830.158	18.187.144	18.505.208	18.567.806	18.427.634	18.804.025
Prima d'emissió	45.595.435	48.267.924	49.690.862	50.960.865	53.071.462	57.358.538	63.168.660
Reserves	54.755.089	47.090.539	46.748.402	41.948.290	46.162.105	53.812.259	51.677.169
Reserva capitalització	0	0	0	0		0	0
Resultados de ejercicios anteriores	6.355.689	6.789.488	8.049.995	8.775.169	9.322.628	12.993.444	14.682.657
Otras aportaciones de socios	1.499	3.273	5.955	5.806	6.592	3.080.606	1.864.432
Resultat de l'exercici	4.154.524	10.283.873	5.888.998	15.437.836	16.115.616	6.635.004	7.141.190
(Dividendo a cuenta)	-3.660.542	-1.936.696	-2.095.864	-2.651.938	-2.637.302	-1.996.041	-1.509.961
Otros instrumentos de patrimonio neto	1.487.696	1.463.807	273.758	336.345	370.737	491.405	496.887
Ajustes por cambios de valor	-753.684	-810.148	-666.774	-654.746	-457.159	-705.995	10.534
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	16.692	14.612	13.696	12.178	17.016	17.443	16.726
Passiu no corrent	95.873.269	98.680.617	105.200.134	117.482.812	120.042.688	127.378.314	123.200.394
Passiu corrent	41.401.070	43.537.933	43.322.318	44.598.226	46.651.048	40.715.551	50.151.933
Total PN i passiu	259.777.828	268.288.136	272.454.589	291.647.499	303.357.725	315.257.389	325.823.817

ANNEX 6: BALANÇOS AGREGATS 22 N

UT MIL EUR	ANÀLISI VERTICAL							ANÀLISI HORIZONTA						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Patrimoni net	47%	47%	45%	44%	45%	47%	47%	100	103	101	106	112	120	124
Fons propis	47%	47%	45%	45%	45%	47%	47%	100	103	101	106	111	120	124
Capital	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	100	104	106	108	108	107	110
Prima d'emissió	18%	18%	17%	17%	17%	18%	19%	100	106	109	112	116	126	139
Reserves	21%	18%	15%	14%	15%	17%	16%	100	86	85	77	84	98	94
Reserva capitalització	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%							
Resultados de ejercicios anteriores	2%	3%	3%	3%	3%	4%	5%	100	107	127	138	147	204	231
Otras aportaciones de socios	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	100	218	397	387	440	205511	124378
Resultat de l'exercici	2%	4%	5%	5%	5%	2%	2%	100	248	142	372	388	160	172
(Dividendo a cuenta)	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	0%	100	53	57	72	72	55	41
Otros instrumentos de patrimonio neto														
	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	100	98	18	23	25	33	33
Ajustes por cambios de valor	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100	107	88	87	61	94	-1
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100	88	82	73	102	104	100
Passiu no corrent	37%	37%	40%	40%	40%	40%	38%	100	103	110	123	125	133	129
Passiu corrent	16%	16%	15%	15%	15%	13%	15%	100	105	105	108	113	98	121
Total PN i passiu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100	103	105	112	117	121	125

ANNEX 7: BALANÇOS AGREGATS 5 RC

UT MIL EUR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Patrimoni net	15.741.685	17.588.705	18.982.255	28.274.014	36.596.418	38.575.073	42.164.526
Fons propis	15.212.500	17.242.174	18.632.126	27.944.296	36.320.374	38.321.953	41.884.444
Capital	2.078.632	2.078.632	2.079.132	2.079.132	2.076.729	2.074.729	2.071.729
Prima d'emissió	2.188.651	2.188.651	2.188.272	2.188.272	2.188.272	1.786.204	1.657.357
Reserves	7.902.712	8.016.213	9.647.189	10.702.474	19.146.663	30.588.356	32.019.092
Reserva de capitalizació	0	42.406	70.566	140.344	241.139	393.302	719.761
Resultat d'exercicis anteriors	0	0	0	0	0	0	-5.290
Altres aportacions de socis	0	0	0	0	0	0	0
Resultat de l'exercici	3.565.173	5.345.618	5.085.731	13.641.092	13.583.373	4.765.241	7.152.424
(Divident a compte)	-120.082	-128.417	-137.509	-147.250	-147.002	-146.984	-147.061
Altres instruments de patrimoni	0	0	0	0	0	0	0
Ajustos per canvis de valor	70.255	-91.584	-64.931	-69.391	-97.958	-93.346	-39.953
Subvencions donacions i legats rebuts	458.930	438.115	415.060	399.109	374.002	346.466	320.035
Passiu no corrent	14.728.775	12.347.495	10.724.781	10.303.321	9.227.991	12.408.061	12.183.313
Passiu corrent	8.443.375	8.519.025	8.064.574	8.038.588	9.679.626	7.594.890	10.509.967
Total patrimonio neto y pasivo	38.913.835	38.455.225	37.771.610	46.615.923	55.504.035	58.578.024	64.857.806

ANNEX 7: BALANÇOS AGREGATS 5 RC	ANÀLISI VERTICAL							ANÀLISI HORIZONTAL						
UT MIL EUR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Patrimoni net	40,5%	45,7%	50,3%	60,7%	65,9%	65,9%	65,0%	100	112	121	180	232	245	268
Fons propis	39,1%	44,8%	49,3%	59,9%	65,4%	65,4%	64,6%	100	113	122	184	239	252	275
Capital	5,3%	5,4%	5,5%	4,5%	3,7%	3,5%	3,2%	100	100	100	100	100	100	100
Prima d'emissió	5,6%	5,7%	5,8%	4,7%	3,9%	3,0%	2,6%	100	100	100	100	100	82	76
Reserves	20,3%	20,8%	25,5%	23,0%	34,5%	52,2%	49,4%	100	101	122	135	242	387	405
Reserva de capitalizació	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,7%	1,1%		100	166	331	569	927	1697
Resultat d'exercicis anteriors	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%							100
Altres aportacions de socis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%							
Resultat de l'exercici	9,2%	13,9%	13,5%	29,3%	24,5%	8,1%	11,0%	100	150	143	383	381	134	201
(Divident a compte)	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	100	107	115	123	122	122	122
Altres instruments de patrimoni	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%							
Ajustos per canvis de valor	0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	100	-130	-92	-99	-139	-133	-57
Subvencions donacions i legats rebuts	1,2%	1,1%	1,1%	0,9%	0,7%	0,6%	0,5%	100	95	90	87	81	75	70
Passiu no corrent	37,8%	32,1%	28,4%	22,1%	16,6%	21,2%	18,8%	100	84	73	70	63	84	83
Passiu corrent	21,7%	22,2%	21,4%	17,2%	17,4%	13,0%	16,2%	100	101	96	95	115	90	124
Total patrimonio neto y pasivo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100	99	97	120	143	151	167

ANNEX 8:DIVIDENDS REPARTITS 22 NO RC		
2015	Dividendos (-) mil EUR	Resultado del ejercicio mil EUR
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.	-5.952	-27.079
FLUIDRA, SA	-6.700	27.455
CELLNEX TELECOM SA	-8.075	21.539
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	-13.494	17.509
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.	-25.035	29.859
SACYR SA.	-25.727	809.504
ACERINOX, SA	-47.836	-20.531
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.	-106.200	106.812
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA	-163.044	412.003
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA	-187.130	116.613
GRIFOLS SA	-216.772	241.756
AMADEUS IT GROUP SA	-307.256	344.846
ENAGAS SA	-312.265	353.666
REPSOL SA.	-488.000	-469.000
ENDESA SA	-805.000	1.135.000
NATURGY ENERGY GROUP SA.	-909.000	1.103.000
TELEFONICA, SA	-2.237.000	8.000
FERROVIAL SA	n.d.	132.875
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	n.d.	-1.719
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.	n.d.	285.350
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA	n.d.	-466.182
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA	n.d.	-6.752
2016		
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	-6.853	31.842
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.	-9.125	80.186
FLUIDRA, SA	-10.000	17.879
CELLNEX TELECOM SA	-21.083	29.234
ACERINOX, SA	-26.745	1.336
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.	-47.833	54.839
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.	-99.364	118.966
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.	-99.373	122.807
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA	-186.717	1.410.966
GRIFOLS SA	-216.151	321.793
ENAGAS SA	-321.399	342.306
AMADEUS IT GROUP SA	-338.700	701.100
REPSOL SA.	-377.000	3.432.000
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA	-441.531	559.221
ENDESA SA	-1.086.000	1.419.000
NATURGY ENERGY GROUP SA.	-1.331.000	1.067.000
TELEFONICA, SA	-2.395.000	24.000
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	n.d.	77.018
FERROVIAL SA	n.d.	62.893
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA	n.d.	82.582
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA	n.d.	-4.988
SACYR SA.	n.d.	331.893
2017		
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	-9.025	18.673
FLUIDRA, SA	-15.000	24.988
CELLNEX TELECOM SA	-20.000	19.381
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.	-29.986	77.024
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.	-62.749	32.497
ACERINOX, SA	-124.230	7.999
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.	-125.725	149.102

MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.	-187.411	114.535
FERROVIAL SA	-218.000	98.000
GRIFOLS SA	-218.260	341.327
REPSOL SA.	-288.000	-821.000
ENAGAS SA	-338.089	349.454
AMADEUS IT GROUP SA	-411.300	596.100
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA	-512.360	596.469
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA	-832.872	1.598.871
NATURGY ENERGY GROUP SA.	-1.001.000	1.023.000
ENDESA SA	-1.411.000	1.491.000
TELEFONICA, SA	-1.904.000	554.000
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	n.d.	14.317
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA	n.d.	91.533
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA	n.d.	2.913
SACYR SA.	n.d.	-491.185
2018		
SACYR SA.	-4.894	-170.913
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	-5.952	15.581
CELLNEX TELECOM SA	-24.211	-26.146
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.	-38.323	78.103
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.	-77.619	36.308
ACERINOX, SA	-124.230	-125.600
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA	-142.696	991.768
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.	-145.564	158.321
FERROVIAL SA	-240.000	48.000
REPSOL SA.	-253.000	2.369.000
GRIFOLS SA	-278.841	329.718
ENAGAS SA	-354.779	371.222
AMADEUS IT GROUP SA	-494.300	608.400
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA	-576.550	662.180
NATURGY ENERGY GROUP SA.	-1.400.000	5.282.000
ENDESA SA	-1.463.000	1.511.000
TELEFONICA, SA	-2.048.000	3.014.000
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.	n.d.	208.572
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	n.d.	84.731
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA	n.d.	23.718
FLUIDRA, SA	n.d.	-33.878
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA	n.d.	1.751
2019		
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.	-42	23.324
SACYR SA.	-3.845	21.854
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	-4.420	25.553
CELLNEX TELECOM SA	-26.620	7.415
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.	-101.567	87.867
ACERINOX, SA	-135.226	438.828
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.	-150.781	165.539
FERROVIAL SA	-238.000	672.000
GRIFOLS SA	-238.739	1.630.266
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA	-329.606	2.848.815
ENAGAS SA	-371.166	403.199
AMADEUS IT GROUP SA	-506.200	643.400
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA	-1.308.240	763.583
NATURGY ENERGY GROUP SA.	-1.319.000	4.415.000
ENDESA SA	-1.511.000	1.642.000
TELEFONICA, SA	-2.056.000	5.740.000
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA	n.d.	38.778
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.	n.d.	179.397
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	n.d.	88.357

REPSOL SA.	n.d.	-3.996.000
FLUIDRA, SA	n.d.	245.947
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA	n.d.	30.494
2020		
SACYR SA.	-2.312	-75.742
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	-9.700	71.137
CELLNEX TELECOM SA	-29.281	-69.195
FLUIDRA, SA	-40.752	139.986
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA	-53.285	-296.305
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.	-101.549	-27.010
GRIFOLS SA	-113.230	64.748
FERROVIAL SA	-122.000	23.000
ACERINOX, SA	-135.273	655.352
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.	-158.665	384.753
AMADEUS IT GROUP SA	-241.400	-191.300
ENAGAS SA	-426.749	440.630
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA	-563.000	2.292.000
TELEFONICA, SA	-824.000	-1.685.000
NATURGY ENERGY GROUP SA.	-1.370.000	98.000
ENDESA SA	-1.562.000	2.330.000
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.	n.d.	-25.467
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	n.d.	185.608
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA	n.d.	-28.835
REPSOL SA.	n.d.	2.308.000
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA	n.d.	54.771
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.	n.d.	-14.127
2021		
SACYR SA.	-8.005	-108.110
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	-21.132	65.143
FERROVIAL SA	-31.000	-32.000
CELLNEX TELECOM SA	-32.216	-92.971
FLUIDRA, SA	-75.931	-29.870
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.	-111.087	38.726
ACERINOX, SA	-135.226	308.558
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.	-158.387	276.645
GRIFOLS SA	-250.134	-140.728
ENAGAS SA	-441.392	457.259
REPSOL SA.	-549.000	1.719.000
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA	-569.000	2.160.000
TELEFONICA, SA	-617.000	206.000
NATURGY ENERGY GROUP SA.	-1.290.000	1.706.000
ENDESA SA	-2.132.000	581.000
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.	n.d.	-80.758
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA	n.d.	26.880
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.	n.d.	89.608
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	n.d.	230.486
AMADEUS IT GROUP SA	n.d.	-350.100
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA	n.d.	51.359
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA	n.d.	59.063
TOTALS	-48.734.484	75.565.532
	RATI PAY-OUT	64%
	BENEFICI RETINGUT	36%

ANNEX 9:DIVIDENDS REPARTITS 5 RC

Nombre	Año	Dividendos (-) mil EUR	Resultado del ejercicio mil EUR
2015			
ACCIONA, SA	2015	-114.519	180.550
RED ELECTRICA CORPORACION SA	2015	-404.825	500.207
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	2015	-1.618.839	1.920.246
AENA S.M.E. SA.	2015	n.d.	811.676
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA	2015	n.d.	152.494
2016			
ACCIONA, SA	2016	-143.149	386.602
AENA S.M.E. SA.	2016	-406.366	1.148.061
RED ELECTRICA CORPORACION SA	2016	-432.834	551.836
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	2016	-1.868.190	2.215.725
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA	2016	n.d.	1.043.394
2017			
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA	2017	-137.734	654.495
ACCIONA, SA	2017	-164.621	209.202
RED ELECTRICA CORPORACION SA	2017	-463.189	627.283
AENA S.M.E. SA.	2017	-574.601	1.219.751
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	2017	-2.117.000	2.375.000
2018			
ACCIONA, SA	2018	-171.778	233.855
RED ELECTRICA CORPORACION SA	2018	-495.138	645.597
AENA S.M.E. SA.	2018	-975.000	1.301.182
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	2018	-2.335.000	10.381.000
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA	2018	n.d.	1.079.458
2019			
ACCIONA, SA	2019	-183.000	260.044
RED ELECTRICA CORPORACION SA	2019	-530.841	570.669
AENA S.M.E. SA.	2019	-1.039.500	1.421.326
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	2019	-2.741.000	10.418.000
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA	2019	n.d.	913.334
2020			
ACCIONA, SA	2020	-105.599	260.159
RED ELECTRICA CORPORACION SA	2020	-566.773	730.263
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	2020	-1.090.000	2.923.000
AENA S.M.E. SA.	2020	n.d.	-5.290
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA	2020	n.d.	857.109
2021			
ACCIONA, SA	2021	-213.941	850.315
RED ELECTRICA CORPORACION SA	2021	-538.995	559.108
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	2021	-2.180.000	1.472.000
AENA S.M.E. SA.	2021	n.d.	-19.972
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS. SA	2021	n.d.	4.290.973

TOTALS	-21612432	53.163.914
RATI PAY-OUT	41%	59%
BENEFICI RETINGUT	59%	

ANNEX 10: Altres dades de les 22 empreses que no apliquen RC

	Resultado del ejercicio mil EUR	Resultados de ejercicios anteriores mil EUR	DIFERENCIA(X+1) -(X-1)	Otras reservas mil EUR	DIFERENCIA(X+1) -(X-1)	Dividendos (-) mil EUR	Pay-out	Puede aplicar RC?	observacion
REPSOL SA.									
2015	-469.000	n.d.		9.284.000		-488.000	-104%		varios años
2016	3.432.000	n.d.	#¡VALOR!	8.382.000	-902.000	-377.000	11%	no	con perdidas
2017	-821.000	n.d.	#¡VALOR!	11.442.000	3.060.000	-288.000	-35%	no	
2018	2.369.000	n.d.	#¡VALOR!	9.225.000	-2.217.000	-253.000	11%	no	
2019	-3.996.000	n.d.	#¡VALOR!	10.180.000	955.000	n.d.	#¡VALOR!	no	
2020	2.308.000	n.d.	#¡VALOR!	11.742.000	1.562.000	n.d.	#¡VALOR!	si	
2021	1.719.000	n.d.	#¡VALOR!	12.332.000	590.000	-549.000	32%	si	
AMADEUS IT GROUP SA									
2015	344.846	-543.349		n.d.		-307.256	89%		ratio pay out
2016	701.100	-333.000	210.349	n.d.	#¡VALOR!	-338.700	48%	si	elevado y
2017	596.100	-30.800	302.200	n.d.	#¡VALOR!	-411.300	69%	si	perdidas,
2018	608.400	16.900	47.700	5.000	#¡VALOR!	-494.300	81%	si	compensa
2019	643.400	26.400	9.500	113.700	108.700	-506.200	79%	si	perdidas
2020	-191.300	26.500	100	515.500	401.800	-241.400	-126%	no	
2021	-350.100	-164.800	-191.300	518.600	3.100	n.d.	#¡VALOR!	no	
IBERDROLA, SOCIEDAD ANONIMA									
2015	116.613	5.470.986		8.606.512		-187.130	160%		
2016	1.410.966	5.400.882	-70.104	7.117.858	-1.488.654	-186.717	13%	no	
2017	1.598.871	6.614.050	1.213.168	5.265.010	-1.852.848	-832.872	52%	no	no aumento
2018	991.768	8.070.225	1.456.175	3.958.170	-1.306.840	-142.696	14%	si	ffpp
2019	2.848.815	8.732.387	662.162	2.123.477	-1.834.693	-329.606	12%	no	
2020	2.292.000	11.018.000	2.285.613	359.000	-1.764.477	-563.000	25%	si	
2021	2.160.000	10.976.000	-42.000	314.000	-45.000	-569.000	26%	no	
NATURGY ENERGY GROUP SA.									
2015	1.103.000	n.d.		8.024.000		-909.000	82%		ratio pay out
2016	1.067.000	n.d.	#¡VALOR!	7.598.000	-426.000	-1.331.000	125%	no	elevado
2017	1.023.000	n.d.	#¡VALOR!	7.671.000	73.000	-1.001.000	98%	si	
2018	5.282.000	n.d.	#¡VALOR!	7.709.000	38.000	-1.400.000	27%	si	
2019	4.415.000	n.d.	#¡VALOR!	11.273.000	3.564.000	-1.319.000	30%	si	
2020	98.000	n.d.	#¡VALOR!	10.991.000	-282.000	-1.370.000	1398%	no	
2021	1.706.000	1.778.000	#¡VALOR!	11.004.000	13.000	-1.290.000	76%	si	
TELEFONICA, SA									
2015	8.000	n.d.		17.121.000		-2.237.000	27963%		ratio pay out
2016	24.000	n.d.	#¡VALOR!	11.943.000	-5.178.000	-2.395.000	9979%	no	elevado no
2017	554.000	n.d.	#¡VALOR!	9.858.000	-2.085.000	-1.904.000	344%	no	aumento ffpp
2018	3.014.000	n.d.	#¡VALOR!	8.328.000	-1.530.000	-2.048.000	68%	no	
2019	5.740.000	n.d.	#¡VALOR!	9.335.000	1.007.000	-2.056.000	36%	si	
2020	-1.685.000	n.d.	#¡VALOR!	14.559.000	5.224.000	-824.000	-49%	no	
2021	206.000	n.d.	#¡VALOR!	11.945.000	-2.614.000	-617.000	300%	no	
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA									
2015	-466.182	-194.659		751.279		n.d.	#¡VALOR!		se dedica a
2016	82.582	-660.841	-466.182	751.719	440	n.d.	#¡VALOR!	no	compensar
2017	91.533	-578.259	82.582	748.822	-2.897	n.d.	#¡VALOR!	si	perdidas
2018	23.718	-486.837	91.422	751.028	2.206	n.d.	#¡VALOR!	si	
2019	38.778	-463.119	23.718	739.683	-11.345	n.d.	#¡VALOR!	si	
2020	-28.835	-424.341	38.778	738.863	-820	n.d.	#¡VALOR!	si	
2021	26.880	-453.176	-28.835	736.103	-2.760	n.d.	#¡VALOR!	no	
FERROVIAL SA									
2015	132.875	n.d.		2.940.136		n.d.	#¡VALOR!		ratio pay out
2016	62.893	n.d.	#¡VALOR!	2.819.937	-120.199	n.d.	#¡VALOR!	no	elevado no
2017	98.000	n.d.	#¡VALOR!	2.665.000	-154.937	-218.000	222%	no	aumento ffpp
2018	48.000	n.d.	#¡VALOR!	2.616.000	-49.000	-240.000	500%	no	
2019	672.000	n.d.	#¡VALOR!	3.006.000	390.000	-238.000	35%	si	
2020	23.000	n.d.	#¡VALOR!	3.600.000	594.000	-122.000	530%	si	
2021	-32.000	n.d.	#¡VALOR!	3.676.000	76.000	-31.000	-97%	no	
ENDESA SA									
2015	1.135.000	4.432.000		1.200.000		-805.000	71%		ratio pay out
2016	1.419.000	4.481.000	49.000	784.000	-416.000	-1.086.000	77%	no	elevado no
2017	1.491.000	4.489.000	8.000	1.191.000	407.000	-1.411.000	95%	no	aumento ffpp
2018	1.511.000	4.516.000	27.000	1.191.000	0	-1.463.000	97%	si	
2019	1.642.000	4.517.000	1.000	783.000	-408.000	-1.511.000	92%	no	
2020	2.330.000	4.597.000	80.000	1.182.000	399.000	-1.562.000	67%	si	
2021	581.000	4.795.000	198.000	1.184.000	2.000	-2.132.000	367%	si	
ENAGAS SA									
2015	353.666	n.d.		1.429.634		-312.265	88%		ratio pay out
2016	342.306	n.d.	#¡VALOR!	1.468.414	38.780	-321.399	94%	si	elevado
2017	349.454	n.d.	#¡VALOR!	1.479.307	10.893	-338.089	97%	si	
2018	371.222	n.d.	#¡VALOR!	1.480.658	1.351	-354.779	96%	si	
2019	403.199	n.d.	#¡VALOR!	1.486.361	5.703	-371.166	92%	si	
2020	440.630	n.d.	#¡VALOR!	1.479.052	-7.309	-426.749	97%	no	
2021	457.259	n.d.	#¡VALOR!	1.480.382	1.330	-441.392	97%	si	
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA									
2015	17.509	100.167		6.359		-13.494	77%		podria plicar
2016	31.842	110.657	10.490	6.359	0	-6.853	22%	si	RC pero no lo
2017	18.673	131.475	20.818	5.508	-851	-9.025	48%	si	hace
2018	15.581	140.568	9.093	5.508	0	-5.952	38%	si	
2019	25.553	153.338	12.770	6.359	851	-4.420	17%	si	

2020	71.137	179.299	25.961	6.359	0	-9.700	14%	si	
2021	65.143	240.468	61.169	6.359	0	-21.132	32%	si	
MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA.									
2015	-27.079	-616.190		239.285		-5.952	-22%		varios años
2016	80.186	-643.269	-27.079	221.336	-17.949	-9.125	11%	no	con perdidas
2017	77.024	-643.269	0	272.941	51.605	-29.986	39%	si	
2018	78.103	-643.269	0	313.612	40.671	-38.323	49%	si	
2019	23.324	-606.871	36.398	323.144	9.532	-42	0%	si	
2020	-14.127	-583.546	23.325	324.683	1.539	n.d.	#¡VALOR!	no	
2021	-80.758	-597.673	-14.127	316.365	-8.318	n.d.	#¡VALOR!	no	
ACERINOX, SA									
2015	-20.531	-48.638		593.703		-47.836	-233%		ratio pay out
2016	1.336	n.d.	#¡VALOR!	495.354	-98.349	-26.745	2002%	no	elevado no
2017	7.999	-67.967	#¡VALOR!	440.293	-55.061	-124.230	1553%	no	aumento ffp
2018	-125.600	-60.767	7.200	316.062	-124.231	-124.230	-99%	no	
2019	438.828	-186.367	-125.600	185.246	-130.816	-135.226	31%	no	
2020	655.352	n.d.	#¡VALOR!	329.359	144.113	-135.273	21%	si	
2021	308.558	n.d.	#¡VALOR!	850.192	520.833	-135.226	44%	si	
GRIFOLS SA									
2015	241.756	n.d.		199.438		-216.772	90%		ratio pay out
2016	321.793	n.d.	#¡VALOR!	254.959	55.521	-216.151	67%	si	elevado
2017	341.327	n.d.	#¡VALOR!	358.661	103.702	-218.260	64%	si	
2018	329.718	n.d.	#¡VALOR!	514.890	156.229	-278.841	85%	si	
2019	1.630.266	n.d.	#¡VALOR!	606.485	91.595	-238.739	15%	si	
2020	64.748	n.d.	#¡VALOR!	1.974.867	1.368.382	-113.230	175%	si	
2021	-140.728	n.d.	#¡VALOR!	1.790.749	-184.118	-250.134	-178%	no	
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA.									
2015	29.859	-85.018		n.d.		-25.035	84%		podria aplicar
2016	118.966	-514.154	-429.136	n.d.	#¡VALOR!	-99.364	84%	no	RC pero hay
2017	114.535	-504.727	9.427	n.d.	#¡VALOR!	-187.411	164%	si	ratio pay out
2018	208.572	-495.733	8.994	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	si	elevado
2019	179.397	-485.393	10.340	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	si	
2020	-25.467	-406.842	78.551	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	no	
2021	89.608	-497.236	-90.394	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	no	
CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA									
2015	-1.719	-691.636		n.d.		n.d.	#¡VALOR!		podria plicar
2016	77.018	-693.355	-1.719	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	no	RC pero no lo
2017	14.317	-624.039	69.316	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	si	hace, tambien
2018	84.731	-611.153	12.886	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	si	compensa
2019	88.357	-611.153	0	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	no	perdidas
2020	185.608	-606.631	4.522	n.d.	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	si	
2021	230.486	-539.584	67.047	80	#¡VALOR!	n.d.	#¡VALOR!	si	
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.									
2015	285.350	-1.147.975		n.d.		n.d.	#¡VALOR!		ratio pay out
2016	54.839	n.d.	#¡VALOR!	217.019	#¡VALOR!	-47.833	87%		elevado no
2017	32.497	n.d.	#¡VALOR!	206.019	-11.000	-62.749	193%	no	aumento ffp
2018	36.308	n.d.	#¡VALOR!	173.642	-32.377	-77.619	214%	no	
2019	87.867	n.d.	#¡VALOR!	140.842	-32.800	-101.567	116%	no	
2020	-27.010	n.d.	#¡VALOR!	139.065	-1.777	-101.549	-376%	no	
2021	38.726	-27.010	#¡VALOR!	137.967	-1.098	-111.087	287%	no	
CELLNEX TELECOM SA									
2015	21.539	n.d.		35.015		-8.075	37%		varios años
2016	29.234	n.d.	#¡VALOR!	36.144	1.129	-21.083	72%	si	con perdidas
2017	19.381	n.d.	#¡VALOR!	46.129	9.985	-20.000	103%	si	
2018	-26.146	n.d.	#¡VALOR!	141.285	95.156	-24.211	-93%	no	
2019	7.415	n.d.	#¡VALOR!	115.470	-25.815	-26.620	359%	no	
2020	-69.195	n.d.	#¡VALOR!	117.157	1.687	-29.281	-42%	no	
2021	-92.971	n.d.	#¡VALOR!	48.460	-68.697	-32.216	-35%	no	
FLUIDRA, SA									
2015	27.455	n.d.		3.971		-6.700	24%		podria plicar
2016	17.879	n.d.	#¡VALOR!	19.379	15.408	-10.000	56%	si	RC pero no lo
2017	24.988	n.d.	#¡VALOR!	22.723	3.344	-15.000	60%	si	hace
2018	-33.878	n.d.	#¡VALOR!	50.379	27.656	n.d.	#¡VALOR!	no	
2019	245.947	n.d.	#¡VALOR!	27.886	-22.493	n.d.	#¡VALOR!	no	
2020	139.986	n.d.	#¡VALOR!	248.318	220.432	-40.752	29%	si	
2021	-29.870	n.d.	#¡VALOR!	342.795	94.477	-75.931	-254%	no	
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA HOLDINGS SA.									
2015	106.812	-600		n.d.		-106.200	99%		podria aplicar
2016	122.807	n.d.	#¡VALOR!	2.788	#¡VALOR!	-99.373	81%	si	RC pero hay
2017	149.102	n.d.	#¡VALOR!	5.983	3.195	-125.725	84%	si	ratio pay out
2018	158.321	n.d.	#¡VALOR!	15.020	9.037	-145.564	92%	si	elevado
2019	165.539	n.d.	#¡VALOR!	24.071	9.051	-150.781	91%	si	
2020	384.753	n.d.	#¡VALOR!	33.432	9.361	-158.665	41%	si	
2021	276.645	n.d.	#¡VALOR!	278.582	245.150	-158.387	57%	si	
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP SA									
2015	412.003	-132.419		n.d.		-163.044	40%		ratio pay out
2016	559.221	-164.700	-32.281	n.d.	#¡VALOR!	-441.531	79%	no	elevado
2017	596.469	-536.749	-372.049	n.d.	#¡VALOR!	-512.360	86%	no	aumento ffp
2018	662.180	-983.770	-447.021	n.d.	#¡VALOR!	-576.550	87%	no	
2019	763.583	-897.437	86.333	n.d.	#¡VALOR!	-1.308.240	171%	no	
2020	-296.305	n.d.	#¡VALOR!	309.146	#¡VALOR!	-53.285	-18%	si	

2021	51.359	n.d.	#¡VALOR!	12.841	-296.305	n.d.	#¡VALOR!	no	
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, SA									
2015	-6.752	-186.980		27.654		n.d.	#¡VALOR!		se dedica a compensar perdidas
2016	-4.988	-193.732	-6.752	27.654	0	n.d.	#¡VALOR!	no	
2017	2.913	-198.720	-4.988	27.654	0	n.d.	#¡VALOR!	no	
2018	1.751	-195.810	2.910	31.328	3.674	n.d.	#¡VALOR!	si	
2019	30.494	-194.059	1.751	31.328	0	n.d.	#¡VALOR!	si	
2020	54.771	-163.565	30.494	31.328	0	n.d.	#¡VALOR!	si	
2021	59.063	-109.160	54.405	40.048	8.720	n.d.	#¡VALOR!	si	
SACYR SA.									
2015	809.504	n.d.		30.735		-25.727	3%		varios años con perdidas
2016	331.893	n.d.	#¡VALOR!	761.880	731.145	n.d.	#¡VALOR!	si	
2017	-491.185	n.d.	#¡VALOR!	1.074.547	312.667	n.d.	#¡VALOR!	no	
2018	-170.913	-491.185	#¡VALOR!	1.048.873	-25.674	-4.894	-3%	no	
2019	21.854	-662.098	-170.913	1.017.176	-31.697	-3.845	18%	no	
2020	-75.742	-642.430	19.668	991.179	-25.997	-2.312	-3%	no	
2021	-108.110	-718.172	-75.742	778.186	-212.993	-8.005	-7%	no	