



GRADO: Administración y Dirección de Empresas

Curso: 2016/2017

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DE ACTIVIDADES DE TRABAJO TEMPORAL

Autora: Teresa Ruiz Fernández

Director: Teodoro Antonio Caraballo Esteban

Bilbao, a 29 de mayo de 2017

ÍNDICE DE CONTENIDOS

ÍNDICE DE CONTENIDOS	2
GUÍA DE TABLAS Y GRÁFICOS	4
ABSTRACT.....	5
INTRODUCCIÓN, OBJETO Y METODOLOGÍA	6
A) ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD	8
1. RESULTADO	8
1.1. Valores absolutos.....	8
1.2. Valores relativos – Estructura y evolución.....	10
1.3. Políticas empresariales- Personal	11
1.4. El antes y después de la crisis	12
2. INVERSIÓN-FINANCIACIÓN	13
2.1. ACTIVO. Estructura económica	13
2.2. PASIVO. Estructura financiera.....	14
2.3. Síntesis	16
3. RENTABILIDAD.....	17
3.1. Rentabilidad económica: beneficio - inversión.....	17
3.2. Rentabilidad financiera: beneficio - financiación.....	19
3.3. Análisis del valor añadido	20
B) ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ	22
1. MARGEN DE SEGURIDAD FINANCIERO	22
1.1. Control del fondo de rotación.....	23
1.2. Cálculo y variación del fondo de rotación.....	23
2. SOLVENCIA	25
2.1. Solvencia a corto plazo	25
2.2. Solvencia a largo plazo.....	26
3. LIQUIDEZ	27
3.1. Cuadro de control de la tesorería	27
3.1. Estado de flujos de efectivo	28
3.2. Cuadro de flujos de tesorería.....	31
3.3. Análisis de la disponibilidad/ necesidad de tesorería	31

C) ANÁLISIS DEL RIESGO	32
1. DESARROLLO FINANCIERO EQUILIBRADO	32
1.1. Estado de flujos de tesorería	32
1.2. Cuadro de flujos de fondos	33
1.3. Análisis de la disponibilidad/ necesidad financiera	33
1.4. Análisis del equilibrio financiero	34
2. AUTONOMÍA FINANCIERA Y CAPACIDAD DE EXPANSIÓN	36
2.1. Corto plazo	36
2.2. Largo plazo	37
2.3. Síntesis y comparación	39
3. DESARROLLO ECONÓMICO EQUILIBRADO	40
3.1. Coste – volumen: punto de equilibrio	41
3.2. Volumen – beneficio: apalancamiento operativo	42
D) DIAGNÓSTICO ECONÓMICO – FINANCIERO:	43
BIBLIOGRAFÍA	45
ANEXO 1 – ESTADOS CONTABLES Y OTRAS TABLAS	46

GUÍA DE TABLAS Y GRÁFICOS

Gráfico 1 – División de la facturación del sector por segmentos	6
Tabla 1 – División de empresas por segmentos.	7
Gráfico 2 – Prestación de servicios grandes empresas. Miles de €.	9
Gráfico 3 – Evolución de los resultados empresas grandes. Miles de €.	10
Tabla 2 – Variables de la cuenta de pérdidas y ganancias entre “prestación de servicios”	11
Tabla 3 – Política de personal. Empresas grandes.....	11
Gráfico 4 – Prestación de servicios 2000 – 2015. Miles de €.	12
Tabla 4 – Estructura y evolución del activo en las empresas grandes.	13
Tabla 5 – Estructura y evolución del pasivo en las empresas grandes.....	14
Gráfico 5 – Estructura del balance de las empresas grandes 2009.	15
Gráfico 6 – Estructura del balance de las empresas grandes 2015.	15
Tabla 6 – Rentabilidad económica de las empresas grandes.	17
Tabla 7 – Rotación en las empresas grandes.....	17
Tabla 8 – Margen en las empresas grandes.	18
Tabla 9 – Rentabilidad económica de las empresas medianas.	18
Tabla 10 – Rentabilidad económica de la empresa pequeña.....	18
Tabla 11 – Rentabilidad financiera de las empresas grandes.....	19
Tabla 12 – Apalancamiento financiero de las empresas grandes.	19
Tabla 13 – Rentabilidad financiera de las empresas medianas.....	20
Tabla 14 – Rentabilidad financiera de la empresa pequeña.	20
Tabla 15 – Aplicaciones de la riqueza en las empresas grandes.	21
Tabla 16 – Fondo de rotación. Miles de €.	22
Gráfico 7 – Fondo de rotación 2015 de las empresas grandes.	22
Tabla 17 – Control del fondo de rotación de las empresas grandes.	23
Tabla 18 – Solvencia a corto plazo de las empresas grandes.	25
Gráfico 8 – Ratios de solvencia a CP 2015 de las empresas grandes.	26
Tabla 19 – Solvencia a largo plazo de las empresas grandes. Miles de €.	26
Tabla 20 – Control de la tesorería en las empresas grandes. Miles de €.	27
Gráfico 9 – Variación efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Empresas grandes. Miles de €.	27
Gráfico 10 – Relación TGO, TGI, TGF 2009 en las empresas grandes. Miles de €.	28
Gráfico 11 – Relación TGO, TGI, TGF 2015 en las empresas grandes. Miles de €.	29
Tabla 21 – Diferimientos de tesorería de las empresas grandes. Miles de €.	30
Gráfico 12 – Liquidez de las empresas grandes. Miles de €.	30
Tabla 22 – Diferimientos de tesorería en las empresas grandes. Miles de €.	32
Tabla 23 – Variación deudores/acreedores por Is/Bº. Empresas grandes. Miles de €.	33
Gráfico 13 – Equilibrio financiero en las empresas grandes. Miles de €.	35
Tabla 24 – Autonomía financiera y Capacidad de expansión a CP. Empresas grandes. Miles de €.	36
Tabla 25 – Autonomía financiera a LP de las empresas grandes.....	37
Tabla 26 – Ratio de solvencia total de las empresas grandes.	37
Tabla 27 – Posibilidades de cancelación de deuda en las empresas grandes.....	38
Tabla 28 – Autofinanciación de expansión. Empresas grandes. Miles de €.	38
Tabla 29 – Síntesis y comparación. Autonomía financiera y capacidad de expansión.....	39
Tabla 30 – Estructura de costes en las empresas grandes. Miles de €.	40
Tabla 31 – Punto de equilibrio de las empresas grandes. Miles de €.	41
Tabla 32 – Apalancamiento operativo en las empresas grandes.	42

ABSTRACT

The main aim of this study is to analyse the development of the temporary employment agencies sector in Spain during the past years, from an economic and a financial standpoint. Having met the chosen criteria, nineteen companies were selected for this study. The enterprises that conform this sector fall into three categories, according to their size: big, medium or small. Nevertheless, this study is focused on the biggest segment, as its behaviour represents that of the entire sector.

This thesis explores three fields, as it is essential to every financial and economic analysis: profitability, liquidity and risk. Amongst the analyses deployed, two are widely known: the ratio analysis and the common size statements analysis.

On the basis of the results of this research, it can be concluded that the sector is recovering after having suffered the consequences of the devastating financial crisis in Spain. The diagnosis is put forward as a conclusion for this paper.

INTRODUCCIÓN, OBJETO Y METODOLOGÍA

El presente trabajo tiene como **objetivo** analizar económica y financieramente el sector de las empresas de trabajo temporal en España y su evolución en los últimos años. Las conclusiones aquí expuestas son el resultado de un exhaustivo análisis de los estados financieros de las empresas que conforman este sector.

La elección del tema se basa en mi interés por el **análisis contable** y sus métodos –desde mi primer contacto con esta materia quedé cautivada por su gran utilidad y sus numerosas aplicaciones. Una vez que comprendí que mi proyecto final debería vincularse con esta disciplina, determiné, con ayuda de mi tutor, que el objeto de análisis sería el sector de las empresas de trabajo temporal (ETT de aquí en adelante).

Mi intención era elegir un sector de **actualidad, complejo y dinámico**. En ese contexto, surgió de la idea de las ETT. Con el inicio de la crisis, se comenzó a cuestionar si estas empresas se estaban enriqueciendo gracias a la mala situación económica y laboral, en vez de contribuir a paliarla. Esta es una de las preguntas que me gustaría poder contestar al final de trabajo. Además, este sector es bastante peculiar y está sujeto a grandes cambios, lo cual enriquece el análisis.

Para poder llevar a cabo el análisis, me apoyé en los estados financieros extraídos de la base de datos **SABI**. Estos estados contables se componen de la cuenta de pérdidas y ganancias, el balance y el estado de flujo de efectivo, además del acceso a otros datos, como el número de empleados o la tasa impositiva. Desafortunadamente, esta base de datos no cuenta con la **memoria** de las empresas que la realicen, por lo que la explicación a datos excepcionales se hace difícil o incluso imposible en ciertas ocasiones.

Para elegir las empresas que representan al sector, se establecieron dos **requisitos**:

- Presentar estados financieros de acuerdo al **PGC 2007** y en formato **normal**.
- Elaborar estados financieros todos los años entre **2009 y 2015 inclusive**.

Tras esta depuración, **diecinueve** fueron las empresas que cumplen las condiciones. Además, se dividieron en tres segmentos de acuerdo al tamaño, atendiendo a las normas expuestas en el PGC 2007.

La gran mayoría son empresas **grandes – 15/19**. Además, este grupo también realiza la mayor parte de la facturación en el sector, como podemos observar en el gráfico. Por estas dos razones, este segmento fue elegido como **grupo de referencia**.

Esto significa que el principal análisis se hace en base a los datos agregados de las **empresas grandes**. En el caso de que las conclusiones en los otros dos segmentos (medianas y pequeña) sean diferentes, se realiza un pequeño comentario- aclaración.

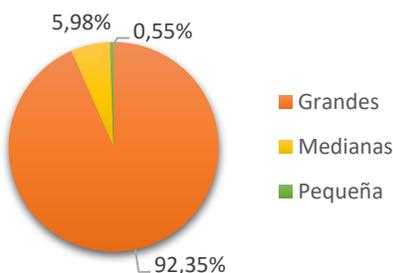


Gráfico 1 – División de la facturación del sector por segmentos.

La siguiente tabla muestra las empresas analizadas pertenecientes a cada segmento:

GRANDES	MEDIANAS	PEQUEÑAS
Randstad Empleo	Synergie	Ader
Adecco	Selección Selectiva	
Manpower	Treball Aldia	
Flexiplan		
Iman Temporing		
CRIT Interim		
Nortempo		
Temporing		
Interempleo		
Marlex		
Agio		
Temps Multiwork		
Temporal Quality		
Tempotel		
Emplea Selección		

Tabla 1 – División de empresas por segmentos.

Como ya habíamos mencionado, se trata de un sector en el que predominan las **empresas grandes**.

Además, es un sector **atomizado**, puesto que ya ha alcanzado la madurez y hay un par de empresas que dominan casi la totalidad del negocio. Las tres empresas más grandes; Randstad, Adecco y Manpower, controlan más del 64% de la facturación. Por ésta razón, en ocasiones puntuales a lo largo del trabajo nos referiremos a alguna de ellas de forma individual para explicar ciertas situaciones que se dan en el sector.

Otra característica del sector, que también será comentada posteriormente, es la existencia de **grupos empresariales**, muchos de ellos internacionales. La mayoría de estas compañías son participadas por otra matriz global.

A) ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

Este primer bloque está dedicado al estudio de la **rentabilidad** del sector. El objetivo de este bloque es dar respuesta a la pregunta: “*¿Está ganando o perdiendo dinero?*”.

Comenzaremos analizando el resultado, seguido de la inversión- financiación, para converger al final en la rentabilidad; que relaciona los dos apartados anteriores.

1. RESULTADO

El objeto principal de estudio en este apartado es la “[Cuenta de pérdidas y ganancias](#)”. Para analizar el estado de resultado, en primer lugar debemos entender el funcionamiento de las empresas de trabajo temporal. Es evidente que son empresas peculiares, ya que el objeto que comercializan no es otro que la **fuerza de trabajo** y esto se debe ver reflejado en sus estados financieros.

Básicamente, las ETT funcionan como intermediarias entre las personas buscando trabajo y las empresas con necesidad de personal, las llamadas *empresas usuarias*. A cambio de este servicio, las empresas usuarias pagan una comisión, que es en definitiva, la ganancia de las ETT. Las personas cedidas a las usuarias están por ley en las mismas condiciones que los demás trabajadores y su salario es por tanto el mismo. Este salario lo reciben de la ETT y no de la empresa usuaria; siendo este hecho fundamental para comprender la cuenta de pérdidas y ganancias que analizaremos a continuación. Además, estas empresas pagan las cotizaciones de los trabajadores cedidos como otra empresa cualquiera.

1.1. VALORES ABSOLUTOS

- ❖ Respecto al **resultado de explotación**, destaca su variabilidad, si bien en los últimos dos años parece estabilizarse. Los ingresos principales provienen de la **prestación de servicios** – variable fundamental estudiada a continuación. Respecto a los gastos, los relativos al **personal** son, sin duda, los más destacados. Como he mencionado anteriormente, las ETT pagan el salario tanto a sus propios trabajadores como a los cedidos, lo que explica este elevado gasto.
- ❖ En cuanto al **resultado financiero**, tiene una evolución muy distinta al de explotación, aunque coincide en su gran variabilidad. Atendiendo a su estructura, no logramos encontrar un patrón claro. Tanto en el primer año de estudio, 2009, como en el 2013, el elevado resultado financiero palia el resultado de explotación, negativo en 2009 y positivo pero muy pequeño en 2013.

En el siguiente gráfico podemos ver la evolución en valores absolutos de la variable fundamental del estado de resultado: la “**prestación de servicios**”.



Gráfico 2 – Prestación de servicios grandes empresas. Miles de €.

Se observa una **tendencia positiva** en el periodo, si bien en el año 2012 se produce una leve caída. Hay que recalcar que la tendencia observada en la cuenta de pérdidas y ganancias agregada coincide con la tendencia de cada una de las empresas analizadas – caída en 2012, recuperación en 2013 y gran aumento en 2014 y 2015 – es evidente entonces que no se trata de una casualidad.

El leve receso en 2012 va aparejado a la situación económica española en ese año. Según el informe anual del mercado de trabajo realizado por el SEPE, la **contratación temporal descendió en un 3,9%**.¹ Esto es sin duda perjudicial para las ETT y explica el descenso en la facturación.

En este mismo año se produjo una **reforma laboral**, por el *Real Decreto-ley 3/2012*. A partir de esta reforma, las ETT pueden convertirse en **agencias de colocación**, lo que supone tener una segunda vía de ingresos. Además, el Servicio Público Estatal de Empleo (SEPE) o antiguo INEM, puede subcontratar la búsqueda de empleo a éstas agencias de colocación. Este Real Decreto se aprueba en un contexto en el que los servicios de empleo son insuficientes en la gestión de búsqueda de empleo de los por entonces cinco millones de parados.

Este cambio en la legislación acompañado de la mejora de la situación económica en los años siguientes puede explicar el aumento de la facturación en el 2013.

El gran ascenso de la partida en 2014 y 2015 puede relacionarse con la entrada en vigor del *Real Decreto Ley 4/2013*, que complementa las modificaciones anteriores. Este decreto facilita aún más la contratación temporal por parte de los empresarios y aumenta la flexibilidad laboral.

¹ Servicio Público del Empleo Estatal - SEPE. (2012). *Síntesis anual de mercado de trabajo*. Madrid.

1.2. VALORES RELATIVOS – ESTRUCTURA Y EVOLUCIÓN

En este apartado analizaremos la **estructura** y **evolución** de la cuenta de pérdidas y ganancias y sus principales componentes.

- ❖ El **resultado de explotación** tiene una tendencia positiva en el ámbito global. Su evolución debe relacionarse con la evolución de la partida “*prestación de servicios*”, explicada anteriormente.
- ❖ El **resultado financiero** no presenta una tendencia clara; los aumentos y disminuciones se van alternando. En los años 2009, 2010, 2012 y 2013 éste resultado es mayor al de explotación – lo que en ningún caso podemos ver como algo beneficioso, ya que este resultado debería ser complementario al de explotación.

Tras revisar detenidamente la cuenta de resultado de cada una de las empresas, podemos atribuir esta variabilidad del resultado financiero a las dos principales empresas de trabajo temporal: *Randstad* y *Adecco*. En ciertos años presentan un elevado ingreso financiero de parte de empresas del grupo o asociadas o un gran resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

- ❖ Por último, el **resultado del ejercicio** tiene una evolución positiva aunque con matices. El gráfico evidencia el efecto negativo que tiene el resultado financiero sobre el del ejercicio en varios años; por lo general, podemos decir que el resultado financiero es una carga para la cuenta de pérdidas y ganancias.

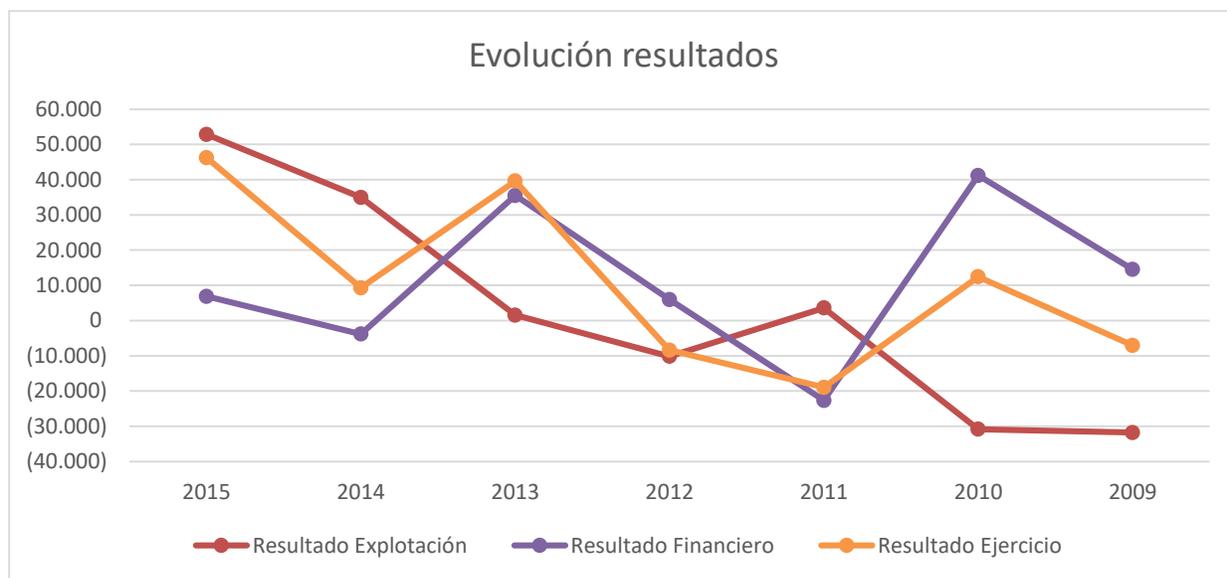


Gráfico 3 – Evolución de los resultados empresas grandes. Miles de €.

En el siguiente cuadro aparecen los principales gastos y resultados divididos entre el principal ingreso – prestación de servicios.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Gastos Personal/ Servicios	92,4%	92,6%	93,3%	93,2%	92,5%	92,2%	93,4%
Otros Gastos Explotación/ Servicios	5,4%	5,7%	6,3%	7,1%	7,2%	7,8%	8,9%
Resultado Explotación/ Servicios	2,2%	1,8%	0,1%	-0,7%	0,2%	-2,1%	-2,4%
Gastos Financieros/ Servicios	0,2%	0,3%	0,5%	0,8%	0,7%	0,7%	1,2%
Resultado Financiero/ Servicios	0,3%	-0,2%	2,3%	0,4%	-1,5%	2,8%	1,1%
Resultado Ejercicio/ Servicios	1,9%	0,5%	2,6%	-0,6%	-1,2%	0,8%	-0,5%

Tabla 2 – Variables de la cuenta de pérdidas y ganancias entre “prestación de servicios”.

- La tabla anterior corrobora la afirmación anterior de que los **gastos de personal** son una parte fundamental de la cuenta de pérdidas y ganancias. Aproximadamente el 93% de los ingresos por prestación de servicios son absorbidos por este gasto. Su evolución es positiva entre 2009 y 2015, pese a la alternancia de aumentos y disminuciones en el periodo. Por tanto podemos decir que es un gasto controlado.
- Los **otros gastos de explotación** tienen un peso mucho menor y su evolución es positiva.
- Respecto al **resultado de explotación**, vemos que la evolución es claramente positiva. En el año 2009, por cada 100€ de prestación de servicios, se consumían 2,4€ de resultado de explotación, lo cual es sin duda una situación no deseada e insostenible a largo plazo. A partir de 2013 se comienza a generar resultado por cada venta.
- Los **gastos de carácter financiero** no son muy relevantes, aunque no podemos decir que sean un gasto controlado-
- El **resultado financiero y el del ejercicio** sufren grandes variaciones en el periodo, aunque a grandes rasgos su evolución es también positiva.

1.3. POLÍTICAS EMPRESARIALES- PERSONAL

Una vez que conocemos el resultado, el siguiente paso es conocer las políticas aplicadas para llegar a él.

La **política de personal** es sin lugar a dudas la más interesante e importante y es, por tanto, la única que vamos a comentar brevemente.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Número de empleados	96.363	82.416	67.236	71.895	76.555	75.344	53.859
Productividad	25	24	23	19	20	20	24
Coste por trabajador	23	22	21	18	19	18	23

Tabla 3 – Política de personal. Empresas grandes.

En primer lugar, vemos que el número de empleados sigue, como es lógico, la misma tendencia que la prestación de servicios – leve disminución en 2012 y despegue en 2014.

La **productividad** y el **coste por trabajador** parecen haber evolucionado **favorablemente** en el cómputo global, aunque evidentemente no podemos enjuiciarlo, pues las ETT contratan a personal de todo tipo y en todos los sectores.

1.4. EL ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS

Para finalizar con el resultado, realizaremos un breve análisis del impacto de la crisis en la facturación de las ETT.

El siguiente gráfico muestra los **ingresos por prestación de servicios** del sector entre los años **2000 y 2015**:

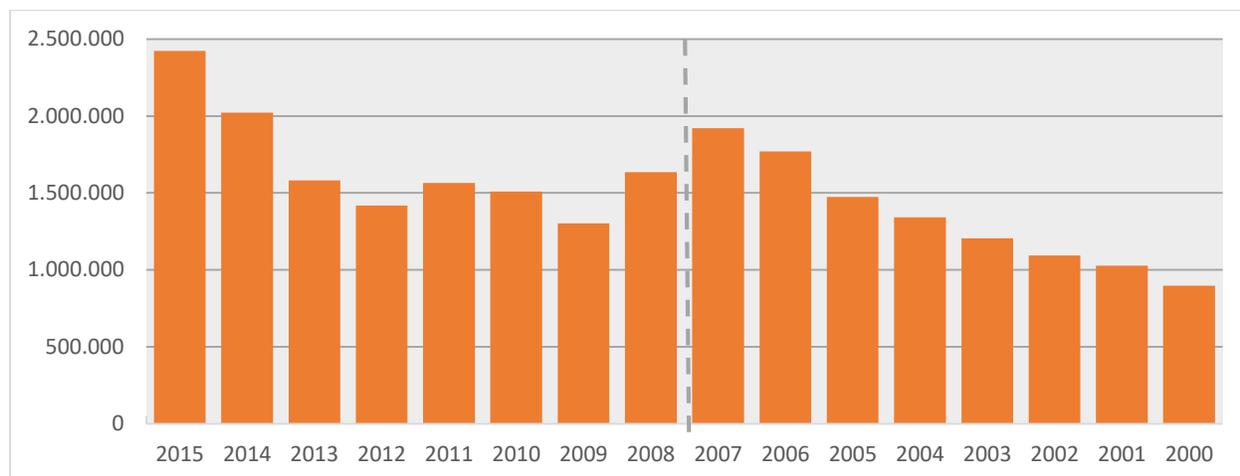


Gráfico 4 – Prestación de servicios 2000 – 2015. Miles de €.

Observamos que la **evolución antes** de la crisis, 2000-2007, era **favorable** y bastante **estable**. Con el estallido de la **crisis** en 2007 comienza un periodo de **inestabilidad** hasta 2013, donde se alternan los aumentos y disminuciones de la facturación. Finalmente, parece que el crecimiento se **consolida** en **2014**, cuando se obtienen mayores ingresos que al comienzo de la crisis en 2007. Este crecimiento en la facturación supone la creación de puestos de trabajo al término de la crisis, si bien hablamos de empleo de **baja calidad** – empleo temporal.

Si bien es cierto que no es posible analizar las consecuencias de la crisis para un sector observando simplemente la evolución de su importe neto de la cifra de negocios, podemos rescatar dos conclusiones:

- 1) La **crisis** en 2007 provocó el **descenso en la facturación** del sector. Durante los años posteriores al estallido de la crisis hubo una cierta inestabilidad en la prestación de servicios.
- 2) Si bien la crisis tuvo un efecto negativo en los primeros años, el sector parece haberse **recuperado** recientemente, facturando muy por encima de los niveles anteriores a la recesión.

2. INVERSIÓN-FINANCIACIÓN

En este apartado el objeto de análisis es el “[Balance de situación](#)”, estado que nos permite entender la estructura económica y financiera.

2.1. ACTIVO. ESTRUCTURA ECONÓMICA

Podemos observar el claro **aumento** del activo, pasando de aproximadamente 600 a 900 millones al final de periodo. Este gran crecimiento no es estructural, ya que corresponde a un aumento del activo circulante y no del inmovilizado, que de hecho, disminuye. Más concretamente, este aumento del activo a corto plazo se materializa en las partidas de clientes e inversiones en empresas del grupo y asociadas.

La siguiente tabla muestra la **estructura** y **evolución** del activo:

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Inmovilizado	14,8%	16,7%	19,8%	16,6%	21,0%	22,0%	34,5%
Inmovilizado material	11,4%	9,9%	7,2%	8,9%	8,8%	7,0%	5,0%
Inmovilizado inmaterial	8,6%	7,3%	7,2%	12,8%	17,6%	16,1%	24,2%
Inmovilizado financiero	80,0%	82,7%	85,6%	78,3%	73,5%	76,9%	70,8%
Activo Circulante	85,2%	83,3%	80,2%	83,4%	79,0%	78,0%	65,5%
Realizable Condicionado	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
Realizable Cierto	97,9%	97,6%	98,4%	98,8%	97,9%	97,7%	95,4%
Disponible	1,83%	2,17%	1,48%	1,14%	2,03%	2,19%	4,42%

Tabla 4 – Estructura y evolución del activo en las empresas grandes.

El peso del activo **inmovilizado** es mucho menor al del circulante; solo 1 de cada 3 inversiones en el 2009. Además, ésta tendencia se agudiza con el paso del tiempo – en el 2015, el inmovilizado tan solo representa un 13%.

- Dentro del **inmovilizado**, destaca el de tipo **financiero**. Aproximadamente 3 de cada 4 inversiones inmovilizadas son financieras. Estas inversiones financieras son principalmente inversiones en empresas del grupo (el 95 % son de Randstad) y activos por impuesto diferido.
- El inmovilizado **inmaterial** tiene un peso importante en el 2009, que sin embargo, va reduciendo hasta algo menos del 9% en el 2015. Vemos por tanto, un cambio en la estructura – descenso del inmaterial a favor del material y, en menor medida, del financiero.
- En cuanto al **material**, aumenta su peso en 8 puntos, para llegar a casi un 14% al final del periodo analizado.

Sabemos que la mayoría de la inversión se encuentra en el **corto plazo- circulante**.

- La estructura dentro del circulante no varía tanto en el periodo. La gran mayoría de la inversión se encuentra en el realizable **cierto**; siendo los “Clientes por ventas y prestación de servicios” la partida más importante. Además, el peso se incrementa a lo largo del tiempo.
- Podemos decir a grandes rasgos que lo poco que no forma parte del realizable cierto lo hace del **disponible**. Su peso es muy pequeño y se ve reducido en el periodo.
- Por último el realizable **condicionado**, las existencias, no tienen importancia evidentemente en la estructura del circulante.

2.2. PASIVO. ESTRUCTURA FINANCIERA

El aumento del pasivo en 300 millones se materializa principalmente en **recursos propios**. Prácticamente todas las partidas de fondos propios aumentan, pero destacan la “prima de emisión”, “reservas” y “resultado del ejercicio”; como ya hemos visto en el apartado anterior de [Resultado](#).

El pasivo corriente también aumenta, aunque en menor medida.

El pasivo a largo plazo disminuye en el periodo.

Al igual que para el activo, la siguiente tabla resume la **estructura** y **evolución** del pasivo:

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Recursos Propios	41,4%	41,8%	44,0%	32,5%	24,3%	11,6%	10,3%
Pasivo Exigible LP	3,4%	3,3%	2,6%	3,0%	4,6%	4,3%	17,3%
Pasivo Circulante	55,2%	54,9%	53,4%	64,5%	71,1%	84,1%	72,4%

Tabla 5 – Estructura y evolución del pasivo en las empresas grandes.

- La mayoría del pasivo se concentra, al igual que para el activo, en el **corto plazo**. Las partidas más destacadas dentro del circulante son el “personal (remuneraciones pendientes de pago)” y “otras deudas con las Administraciones Públicas”. El peso del circulante, sin embargo, se ve reducido en el periodo, si bien aumenta en valores absolutos.
- Esto se debe al gran aumento de los **recursos propios**. Como mencionaba anteriormente, la gran mayoría del incremento en valores absolutos del pasivo se materializa en este grupo.
- El pasivo exigible a **largo plazo**, además de no ser muy relevante en términos relativos, sufre una disminución de aproximadamente 14 puntos. La razón es que en el 2009, la empresa Randstad tenía una gran deuda con empresas del grupo y asociadas que en el año siguiente ya se encuentra amortizada.

A continuación, dos gráficos que resumen los **cambios** en la estructura del balance entre 2009 y 2015.

2009

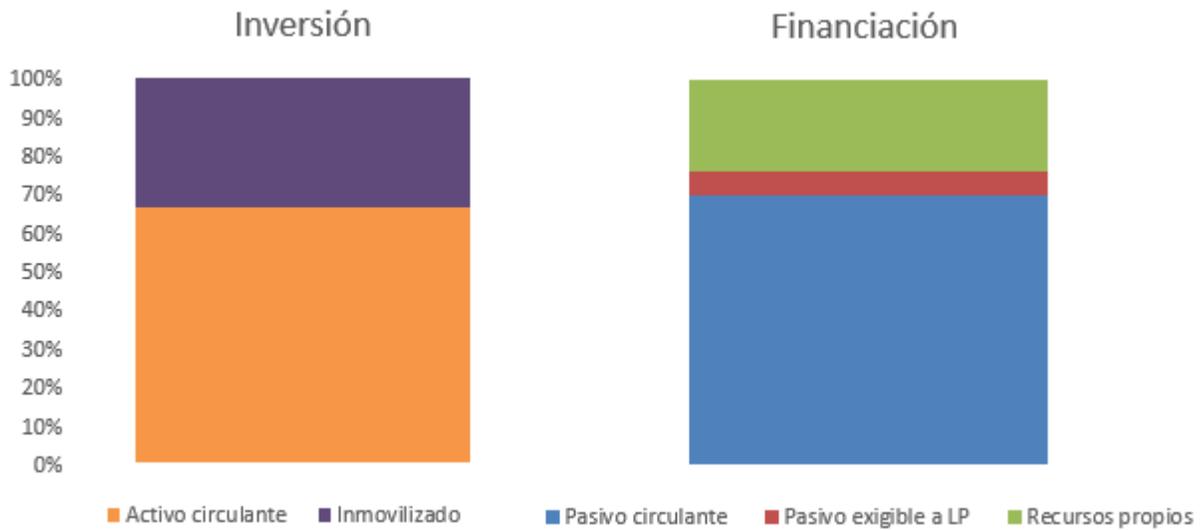


Gráfico 5 – Estructura del balance de las empresas grandes 2009.

2015

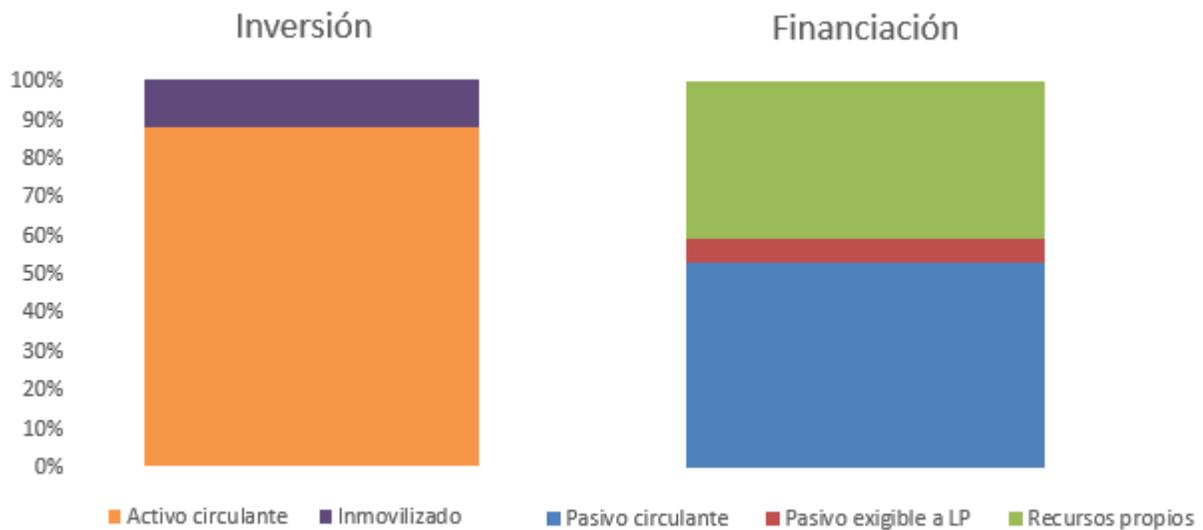


Gráfico 6 – Estructura del balance de las empresas grandes 2015.

2.3. SÍNTESIS

Se presentan a continuación las principales conclusiones obtenidas a modo de síntesis de apartado:

- ❖ El sector está **invirtiendo**; gran parte en clientes y en empresas del grupo y asociadas (corto plazo). Sin embargo, desinvierte en inmovilizado (largo plazo), principalmente inmaterial financiero.
- ❖ La mayor parte de las **inversiones** son a **corto plazo**, lo cual es lógico en este sector, ya que no necesitan una gran estructura material para realizar su actividad. Además, dentro del corto plazo, la partida más importante es la de **clientes**, que incrementa en el periodo.
- ❖ La mayoría de la **financiación** es **ajena a corto plazo**, si bien el pasivo circulante pierde peso en valores relativos. Destacan las deudas con personal (remuneraciones pendientes de pago) y deudas con las Administraciones Públicas.
- ❖ Los **recursos propios** ganan **importancia** tanto en valores absolutos como relativos.

3. RENTABILIDAD

En este apartado analizaremos la **rentabilidad sectorial**, un aspecto imprescindible tanto para las propias empresas como para terceros – los accionistas – potenciales interesados en invertir. Los ratios de rentabilidad son uno de los factores clave para la toma de decisión de éstos.

Este análisis se llevará a cabo desde la perspectiva de la inversión y de la financiación, que convergerán hasta dar lugar a una perspectiva **integral**.

3.1. RENTABILIDAD ECONÓMICA: BENEFICIO - INVERSIÓN

El ratio de rentabilidad económica (ROI) mide la capacidad de la empresa de generar recursos a partir de los capitales invertidos. Este ratio se descompone en el **margen** y la **rotación**.

RENTABILIDAD ECONÓMICA	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
ROI=Bº/ATN	5,6%	1,3%	6,2%	-1,4%	-3,2%	1,9%	-1,2%
Margen=Bº/S	1,9%	0,5%	2,6%	-0,6%	-1,2%	0,8%	-0,5%
Rotación=S/ATN	2,89	2,80	2,42	2,28	2,63	2,31	2,14

Tabla 6 – Rentabilidad económica de las empresas grandes.

La tabla anterior presenta el ROI y los dos factores que la componen.

Como vemos, el ROI es **negativo** en la primera parte del periodo. En 2009, por cada 100€ de inversión, hay una pérdida de 1,2€; llegando a 3,2€ de pérdida en 2011. Sin embargo, a partir del 2013 el ROI es positivo, si bien su evolución hasta el 2015 es negativa.

Podemos relacionar estas variaciones en la rentabilidad económica con sus dos factores:

- La evolución de la **rotación** en **positiva**, excepto en el año 2012, lo cual podemos ligar a la [caída en la prestación de servicios](#) ese año. El aumento de la rotación se debe exclusivamente al **incremento en la prestación de servicios**, pues el activo también está aumentando.

ROTACIÓN	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
SERVICIOS	2.388.667	1.980.001	1.548.255	1.380.780	1.536.382	1.486.908	1.308.486
ACTIVO	827.069	706.673	638.917	605.502	583.117	642.599	611.300

Tabla 7 – Rotación en las empresas grandes.

Por tanto, la rotación contribuye eficazmente a la mejora del ROI.

❖ El **margen**, por su parte, sufre muchas variaciones en el periodo.

MARGEN	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
BENEFICIOS	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.942	12.411	-7.046
SERVICIOS	2.388.667	1.980.001	1.548.255	1.380.780	1.536.382	1.486.908	1.308.486

Tabla 8 – Margen en las empresas grandes.

Estas variaciones se deben a las [alteraciones en los resultados](#). Si bien, en el cómputo global la evolución del margen es positiva, ya que deja de ser negativa.

En definitiva, podemos decir que la **evolución** del ROI es **positiva**, aunque muy **volátil** debido a las alteraciones en el **margen**. La rotación contribuye positivamente a este aumento.

Cabe destacar, que en el segmento de las **empresas medianas**, la evolución de la rentabilidad económica es también favorable y mucho más estable:

RENTABILIDAD ECONÓMICA	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
ROI=Bº/ATN	3,7%	3,7%	1,4%	1,0%	1,1%	0,8%	-2,1%
Margen=Bº/S	1,4%	1,4%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	-0,9%
Rotación=S/ATN	2,70	2,69	2,54	2,88	2,67	2,47	2,36

Tabla 9 – Rentabilidad económica de las empresas medianas.

Pese a que el ROI es menor al final del periodo (3,7% frente a 5,6%), tanto el margen como la rotación contribuyen al progreso.

Más llamativa es la **gran rentabilidad económica** de la única **empresa pequeña**. Ésta empresa comienza el periodo con un ROI positivo y mayor que la mayoría de los años de los otros dos segmentos, para alcanzar el **7,7%**, la tasa más alta, en el último año de análisis.

RENTABILIDAD ECONÓMICA	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
ROI=Bº/ATN	7,7%	6,8%	8,2%	9,5%	8,8%	8,0%	4,8%
Margen=Bº/S	1,6%	1,4%	1,7%	1,9%	1,3%	1,4%	0,9%
Rotación=S/ATN	4,72	4,88	4,74	5,04	6,93	5,59	5,39

Tabla 10 – Rentabilidad económica de la empresa pequeña.

Como vemos, el margen es mayor que en los otros segmentos, aunque lo que es verdaderamente determinante es la gran rotación. Pese a decrecer en el periodo, es mucho mayor que en las empresas grandes y medianas.

3.2. RENTABILIDAD FINANCIERA: BENEFICIO - FINANCIACIÓN

La rentabilidad financiera (ROE) relaciona el beneficio con el capital financiero que lo posibilita. Esta herramienta, formada por tres ratios, nos indica cómo debería financiarse una empresa o sector para ser más rentable.

La decisión es financiarse por recursos propios – **R1** – o por recursos ajenos (deuda) – **R3**.

RENTABILIDAD FINANCIERA	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
R1	13,5%	3,2%	14,1%	-4,3%	-13,4%	16,6%	-11,2%
R2	6,1%	1,9%	7,2%	-0,2%	-2,0%	3,1%	0,6%
R3	0,7%	1,0%	1,6%	1,8%	1,7%	1,3%	2,0%

Tabla 11 – Rentabilidad financiera de las empresas grandes.

Como se observa, no existe una tendencia clara en los ratios, por lo que tampoco hay una pauta para saber de qué manera es más rentable financiarse. El hecho de que la rentabilidad decrezca algunos años supone no haber respetado las conclusiones expuestas a continuación:

- ❖ En los años 2009, 2011 y 2012 **R3>R2>R1**, lo cual indica que el sector debería financiarse por **recursos propios** para mejorar su rentabilidad. El **apalancamiento financiero** es **negativo**, hay un trasvase de rentabilidad de los accionistas a los prestamistas – el sector ha generado menor rentabilidad de la que debe devolver a los prestamistas.
- ❖ En los demás años; 2010, 2013, 2014 y 2015 ocurre lo contrario **R3<R2<R1**, por lo que el **apalancamiento financiero** es **positivo**; cuanto más se endeude, más trasvase de rentabilidad de los prestamistas a los accionistas habrá. Lo más aconsejable es financiarse por **recursos ajenos**.

Además de su signo, podemos también cuantificar el apalancamiento financiero.

$$R1=R2+ (R2-R3)*(Pex*/RP)$$

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
EFFECTO AF= (R2-R3)* PEX*/RP	7,4%	1,3%	6,9%	-4,1%	-11,3%	13,4%	-11,8%

Tabla 12 – Apalancamiento financiero de las empresas grandes.

Para finalizar, repasaremos brevemente lo que ocurre con los otros dos segmentos: medianas y pequeña.

Las **empresas medianas** tienen un ROE negativo el primer año, pero la **evolución** es **positiva** y **estable**. Solo este primer año se aconseja financiarse vía recursos propios; de este año en adelante, los ratios indican endeudarse para ganar rentabilidad. Como vemos en la tabla y también en el balance de este segmento, estas conclusiones son respetadas, incrementando la rentabilidad.

RENTABILIDAD FINANCIERA	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
R1	25,0%	26,0%	9,4%	6,3%	7,4%	5,6%	-8,2%
R2	4,5%	4,6%	2,4%	2,3%	2,4%	1,7%	-0,8%
R3	0,9%	1,1%	1,2%	1,5%	1,6%	1,1%	1,7%

Tabla 13 – Rentabilidad financiera de las empresas medianas.

En la **empresa pequeña**, los ratios indican que la decisión acertada es **endeudarse**. Si bien, observamos que esto no se cumple en algunos años, dado el decremento del ROE. Pese a esto, la **evolución** es **positiva** en el cómputo global.

RENTABILIDAD FINANCIERA	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
R1	22,8%	15,9%	17,9%	22,2%	17,7%	20,4%	13,7%
R2	8,4%	7,7%	9,0%	10,2%	10,1%	9,0%	5,9%
R3	0,8%	1,2%	1,2%	1,1%	2,3%	1,5%	1,7%

Tabla 14 – Rentabilidad financiera de la empresa pequeña.

3.3. ANÁLISIS DEL VALOR AÑADIDO

Para finalizar con la rentabilidad, vamos a analizar la **riqueza generada** por el sector y como se distribuye entre los distintos agentes. La variable riqueza o valor añadido tiene una serie de ventajas frente al tradicional beneficio; pues éste es fácilmente manipulable y está enfocado al beneficio para el accionista, es decir, solamente el beneficio distribuido.

Es importante entender que la riqueza generada generalmente no coincide con la riqueza distribuida, debido a que existen ciertos resultados por enajenaciones, que no se consideran generados como tal, además de riqueza atribuida.

La herramienta para este análisis es el “**Estado del Valor Añadido**”, una cuenta de pérdidas y ganancias reclasificada, que pone a nuestra disposición los **orígenes** y las **aplicaciones** de la riqueza.

Atendiendo a los **orígenes**, la gran mayoría viene del valor añadido **producido**. Los otros dos componentes no son muy significativos, aunque los dos primeros años los resultados por enajenaciones son relativamente altos, comparados con el resto del periodo.

La **evolución** es muy **positiva**; al final del periodo el total del valor añadido es más del doble del que había en el 2009. Además, este aumento de la riqueza se materializa en el valor añadido producido.

Pasamos ahora a analizar las **aplicaciones**. Esta parte es sin duda la más interesante – conocer cómo se reparte la riqueza de la empresa.

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Personal	97,07%	97,82%	97,42%	98,53%	99,25%	96,34%	99,50%
Capital ajeno	0,23%	0,29%	0,52%	0,78%	0,72%	0,68%	1,21%
Estructura económica	0,13%	0,16%	-0,37%	0,91%	1,21%	2,24%	0,66%
Sociedad	0,59%	1,14%	-0,14%	0,33%	0,01%	-0,12%	-0,80%
Capital propio	1,98%	0,59%	2,56%	-0,54%	-1,19%	0,86%	-0,57%
V.A. DISTRIBUIDO	100%						

Tabla 15 – Aplicaciones de la riqueza en las empresas grandes.

La tabla anterior nos muestra la **distribución** de las aplicaciones.

- Prácticamente el total de la riqueza va a parar a los **empleados**, lo cual no es una sorpresa viendo el sector en el que nos encontramos. Sin embargo, el personal percibe cada año menos riqueza en términos relativos.
- Al principio del periodo, el **capital ajeno** – pago a los prestamistas – es el segundo más importante en cuanto al reparto, aunque muy alejado del personal. Sin embargo, disminuye un punto hasta el 2015. Esto es positivo, pues el sector está destinando menos parte de su riqueza a pagar por sus deudas.
- La distribución del **capital propio** (resultado) y de la **sociedad** (impuesto sobre beneficios) no siguen una pauta concreta, si bien pasan a ser positivos al final del periodo.
- La **estructura económica** no es muy significativa para este sector.

B) ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ

Este segundo bloque trata sobre la **liquidez**.

La pregunta a la que queremos dar respuesta en este bloque es: “¿Puede el sector pagar lo que debe?”

1. MARGEN DE SEGURIDAD FINANCIERO

En este apartado analizamos el balance de situación desde una **perspectiva horizontal**; ciclo corto y ciclo largo, lo cual nos permite estudiar el **fondo de rotación** – signo y evolución.

Fondo de Rotación	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Empresas grandes	262.823	207.886	177.352	120.041	56.305	-26.863	-42.299
Empresas medianas	31.820	26.149	19.489	15.132	15.207	17.315	6.772
Empresa pequeña	2.404	2.027	1.857	1.669	1.413	1.347	1.098

Tabla 16 – Fondo de rotación. Miles de €.

La tabla anterior muestra el fondo de rotación agregado de los tres segmentos de empresas.

- El **signo** es **positivo** excepto en los dos primeros años para las empresas grandes – existe, por lo general, margen de seguridad financiero. El ciclo largo está ayudando en la financiación del ciclo corto. Esto no significa que siempre vaya a haber un equilibrio financiero, pero sí que se aleja el riesgo de entrar en suspensión de pagos.
- En cuanto a la **evolución**, es común para los tres segmentos; evoluciona de forma **positiva**.

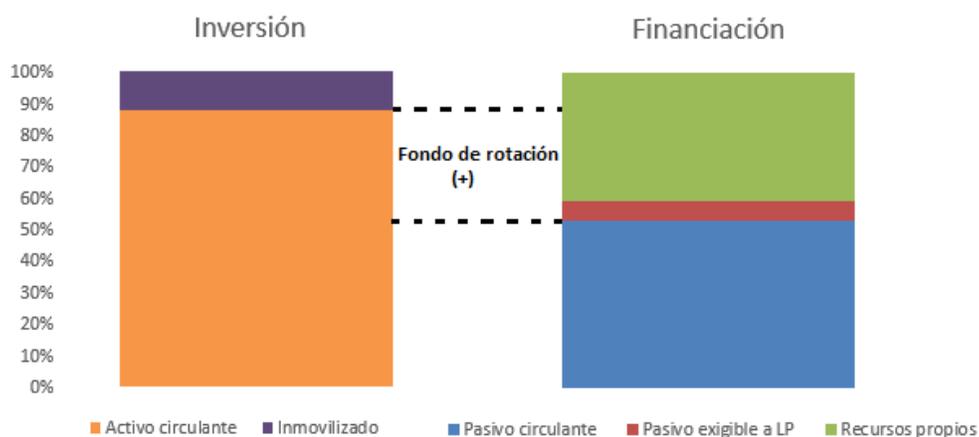


Gráfico 7 – Fondo de rotación 2015 de las empresas grandes.

1.1. CONTROL DEL FONDO DE ROTACIÓN

La siguiente tabla presenta el **control** del fondo de rotación:

Control del fondo de rotación	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Ratio financiación inmovilizado	3,45	2,88	2,47	2,27	1,50	0,79	0,80
Ratio financiación capital circulante	36,5%	34,9%	34,2%	23,5%	12,0%	-5,2%	-10,6%
Ratio cobertura de existencias	14959%	17617%	42227%	25595%	12512%	-3827%	-4982%

Tabla 17 – Control del fondo de rotación de las empresas grandes.

- El ratio de financiación del inmovilizado confirma lo expuesto anteriormente; el **fondo de rotación** es **negativo** los dos primeros años para este segmento y su **evolución** es **positiva**. La tendencia es estable, lo que sugiere que el sector tiene claro su modelo financiero. Hay más posibilidades de que no haya problemas financieros.
- El siguiente ratio, de financiación del capital circulante, indica en qué medida el ciclo largo está entrando en el corto. Pese a que muchos analistas aclaman que lo ideal es que este ratio esté alrededor del 50%, lo cierto es que no existe un porcentaje “ideal”, si no que depende del sector. Como vemos, a medida que pasan los años el ciclo largo financia más el corto.
- Por último, el ratio de cobertura de existencias señala qué parte de las existencias se financia a largo plazo. En este caso, no es muy significativo, ya que las existencias son prácticamente nulas, por lo que evidentemente el porcentaje es mayor al 100% al final del periodo.

1.2. CÁLCULO Y VARIACIÓN DEL FONDO DE ROTACIÓN

En este apartado vamos a realizar el [cálculo y la variación del fondo de rotación](#) de las grandes empresas por el ciclo corto y por el largo, desglosando cada uno de sus componentes, así como su variación.

➤ CICLO CORTO

- **Dentro** de la **explotación**, la partida de *clientes* es sin duda la más relevante, y va en aumento en el periodo. Las *existencias* y los *proveedores* no son muy significativos, debido a la naturaleza de la actividad. Sin embargo, las necesidades financieras aumentan debido al aumento de las primeras y a la disminución de la financiación vía proveedores. Esto junto con el citado aumento en clientes, provoca un **incremento** de las NFR de la explotación en el periodo.
- **Fuera** de la **explotación**, el sector recibe más *créditos a CP* de los que concede, lo que contribuye a disminuir las NFR. Precisamente, los dos primeros años de estudio las **NFR son negativas** debido a la gran cantidad de créditos obtenidos. Su evolución es positiva, debido al aumento en los créditos concedidos a CP.

- La decisión de invertir en **tesorería** contribuye al aumento en el FR. Si bien destaca su **volatilidad**.
- En definitiva, el FR aumenta en el periodo, pasando a ser positivo en el 2011, debido principalmente al **aumento de los deudores comerciales**.

➤ **CICLO LARGO**

- En las **inversiones**, destacan las de tipo *financiero*. Sin embargo, si evolución es negativa en periodo, junto con las inversiones *inmateriales*. Las de tipo *material* no son muy significativas, si bien aumentan en el periodo. En definitiva, las **NBF por inversiones a LP** están **disminuyendo**.
- En cuanto a la **financiación**, el sector sufre un cambio en su estructura, como ya sabemos. Los RRPP aumentan en detrimento del pasivo a LP, lo que en el cómputo global provoca un aumento de la financiación.
- El efecto de la disminución en las inversiones y el aumento de la financiación es un gran **decremento de las NFR**, que se traslada en un **aumento del FR**.

2. SOLVENCIA

En este apartado hablaremos sobre la **solvencia** del sector, tanto a corto como a largo plazo. El concepto de solvencia se refiere a la “*capacidad para hacer frente al pago de las deudas a su vencimiento sin alterar el normal desenvolvimiento empresarial.*”² Esto último es la clave para entender qué es o no solvente.

2.1. SOLVENCIA A CORTO PLAZO

El análisis de la solvencia a corto plazo implica el estudio **combinado** de tres ratios, que se presentan en la siguiente tabla:

Solvencia a Corto Plazo							
<i>R. Circulante=AC/PC</i>	157,5%	153,6%	152,0%	130,7%	113,6%	95,0%	90,5%
<i>R. Liquidez=R+D/PC</i>	157,1%	153,3%	151,9%	130,6%	113,5%	94,9%	90,3%
<i>R. Disponibilidad=D/PC</i>	2,9%	3,3%	2,2%	1,5%	2,3%	2,1%	4,0%

Tabla 18 – Solvencia a corto plazo de las empresas grandes.

- El **ratio de circulante** se relaciona con el fondo de rotación. Como ya sabemos, el FR es negativo en los dos primeros años, por lo que el ratio de circulante es menor que 100. Esto supone una **suspensión de pagos teórica o técnica** – si bien hay que tener en cuenta que siendo un sector de servicios, que prácticamente no tiene existencias, no podemos decir que haya insolvencia. Los demás años el ratio es mayor que 100, lo que indica **solvencia teórica**, además de que la evolución es **positiva**.
- El **ratio de liquidez** es prácticamente igual al anterior, puesto que la única diferencia es que éste último deduce las existencias; prácticamente nulas en el sector, como ya sabemos.
- Por último, el **ratio de disponibilidad** fluctúa en el periodo entre el 2 y el 4%. Teóricamente, el valor ideal es 10%, por lo que aquí encontramos una posible crítica.

² Carballo Esteban, T. A. (2015). *Elementos clave del diagnóstico empresarial*. Bilbao: Universidad del País Vasco.

Como ya hemos comentado, estos tres ratios han de analizarse de forma conjunta:

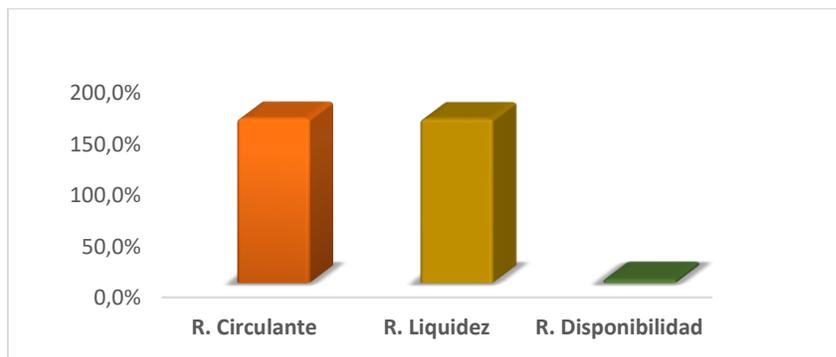


Gráfico 8– Ratios de solvencia a CP 2015 de las empresas grandes.

El hecho de que el ratio de disponibilidad sea mucho menor que los otros dos indica un posible problema de **clientes** – periodo de cobro demasiado largo.

2.2. SOLVENCIA A LARGO PLAZO

La solvencia a largo plazo supone contar con activos suficientes como para hacer frente a los pasivos exigibles. La siguiente tabla muestra algunos de los ratios que se utilizan para medirla:

Solvencia a Largo Plazo	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
<i>R. Solvencia Total</i>	164,4%	165,6%	172,6%	146,3%	131,3%	113,5%	112,2%
<i>Patrimonio Contable</i>	355.571	306.017	289.804	204.853	149.039	81.552	68.966
<i>2/3 Capital Social</i>	36.561	36.561	34.494	34.179	36.369	32.934	32.934

Tabla 19 – Solvencia a largo plazo de las empresas grandes. Miles de €.

- En primer lugar, el sector cumple con los requisitos establecidos en el “Texto refundido de la ley de sociedades de capital”, ya que el patrimonio contable es mayor que dos terceras partes del capital social. Esto implica que el sector está muy **lejos** de la **suspensión de pagos**.
- Por otro lado, el ratio de solvencia total también indica que el sector es **solvente**, ya que es mayor que 100 todos los años de análisis. Este ratio, además de solvencia, indica la capacidad de expansión. Además, su **evolución** es **muy positiva**.

3. LIQUIDEZ

En este apartado, el estado financiero a analizar es el “Estado de Flujos de Efectivo” y sus derivados. Este cuadro nos permite conocer la **generación/ consumo de tesorería** en el ejercicio, además de su **origen**.

3.1. CUADRO DE CONTROL DE LA TESORERÍA

Antes de comenzar con el EFE, repasaremos rápidamente la siguiente tabla, donde podemos ver la cantidad depositada en tesorería en todo el periodo:

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Tesorería	12.489	12.318	6.852	5.815	9.545	11.163	6.528
+ Otros activos líquidos equivalentes	683	628	801	0	0	0	11.182
- Descubiertos bancarios							
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.171	12.946	76.53	5.815	9.545	11.263	17.710

Tabla 20 – Control de la tesorería en las empresas grandes. Miles de €.



Gráfico 9 – Variación efectivo y otros activos líquidos equivalentes en las empresas grandes. Miles de €.

En primer lugar, cabe destacar que hay excedente en tesorería en todo el periodo. Sin embargo, las fluctuaciones son tan evidentes que hacen pensar que no existe un **control**.

3.1. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Como podemos observar, el EFE no tiene una estructura clara; sufre grandes **fluctuaciones** todos los años. Sin embargo, existen **dos periodos** claramente diferenciados; los cuatro primeros años, donde disminuye la tesorería y los tres siguientes, donde aumenta.

Para no extendernos mucho, solamente analizaremos en detalle el primer año, **2009**, y el último, **2015**, correspondientes a diferentes periodos. Este análisis se puede extrapolar a los demás años.

El comentario se divide en dos partes: un primer **análisis estructural** (signos de TGO, TGI y TGF, además de las principales partidas que los componen) y un breve análisis de los **diferimientos de tesorería**; para comprobar si hay éxito en la actividad ($RG > 0$) y en las políticas financieras de cobros y pagos ($TGO > 0$).

1) ANÁLISIS ESTRUCTURAL

❖ 2009

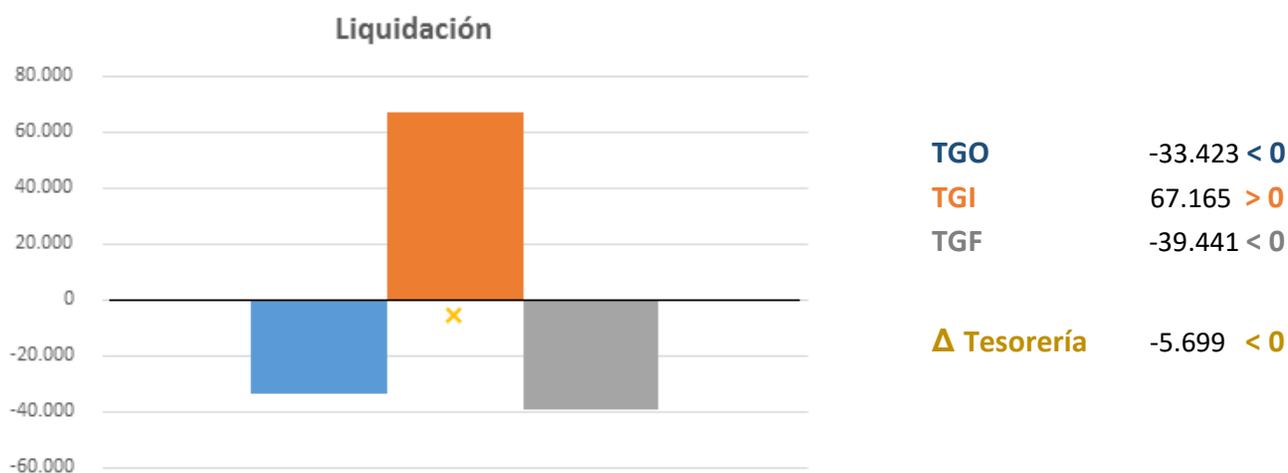


Gráfico 10 – Relación TGO, TGI, TGF 2009 en las empresas grandes. Miles de €.

En el año 2009, **no se genera tesorería** en las operaciones de la **explotación**. Esto es sin duda una situación desfavorable y, peor aún, insostenible en el largo plazo. Se debe en primer lugar a un resultado negativo agravado por el pago de intereses y de impuesto sobre beneficios, entre otros.

En este año se **desinvierten** más de 67 millones, principalmente en empresas del grupo y asociadas, sin duda para paliar esta situación en la explotación. A este nivel existe por tanto un excedente.

Sin embargo, la **devolución y amortización de deudas** es mayor que el éste excedente, por lo que en el cómputo global, la **tesorería disminuye** en 5.700 millones. Esta cancelación de deudas está también ligada a empresas del grupo y asociadas. De aquí podemos deducir que la existencia de grupos en el sector es determinante para su funcionamiento.

Teóricamente, nos encontramos ante una situación de **liquidación**; vendiendo activos para poder hacer frente a los problemas de efectivo. Sin embargo, ésta es una conclusión demasiado precipitada – es preciso realizar un análisis más detallado.

❖ 2015

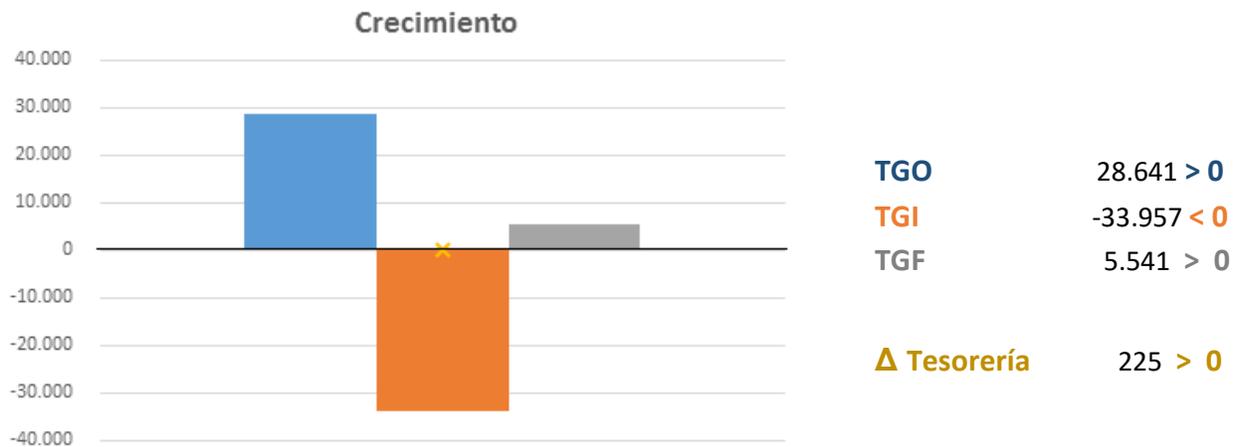


Gráfico 11– Relación TGO, TGI, TGF 2015 en las empresas grandes. Miles de €.

En este último año, se **genera tesorería** en la **actividad**, al contrario de lo que sucedía en el 2009. Esta es sin duda alguna, una buena noticia para el sector. Ésta tesorería generada no es suficiente como para cubrir las inversiones que se realizan; principalmente en **empresas del grupo y asociadas**. Confirmamos la importancia de los grupos dentro del sector, como ya habíamos comentado. Por último, el sector se está endeudando. Destaca la emisión de **deuda con entidades de crédito** y con **empresas del grupo**, si bien este tipo de deudas también se amortizan, pero en menor cantidad. Finalmente, este año la **tesorería aumenta** levemente.

Nos encontramos, por tanto, con la situación contraria al 2009. En este año, podríamos decir que el sector está en **crecimiento** – endeudándose para aumentar sus inversiones.

2) DIFERIMIENTOS DE TESORERÍA

Otra variable fundamental, más importante incluso que las TGO es los **recursos generados** (RG). Vamos a comparar los TGO con los RG para comprobar la eficacia de la **política financiera de cobros y pagos**.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
RG	51.913	15.602	34.025	5.397	974	268	-24.992
Diferimientos	-23272	-8329	-1131	14863	10778	-43068	-8431
TGO	28.641	7.273	32.894	20.260	11.752	-42.800	-33.423

Tabla 21 – Diferimientos de tesorería de las empresas grandes. Miles de €.

RG < 0
TGO < 0

En el año **2009**, se **consumen recursos** por casi 25 millones de euros. Estamos ante una situación de **fracaso en la actividad**. Además, ésta circunstancia se agrava porque los diferimientos de tesorería son negativos, lo que implica que la TGO es negativa y menor que los RG. **Fracaso** también en la **política financiera** de cobros y pagos.

RG > 0
TGO > 0

En el **2015** la situación cambia radicalmente. Este año se **generan recursos**, por valor de 50 millones de euros aproximadamente. Conociendo los antecedentes, podemos hablar de un **éxito total en la actividad**. Pese a los diferimientos negativos, la TGO es positiva, por lo que también hay **éxito en la política financiera**, aunque *con matices*, ya que la TGO es menor que los RG.

El siguiente gráfico ilustra y resume la **situación de la liquidez/iliquidez** en el periodo:

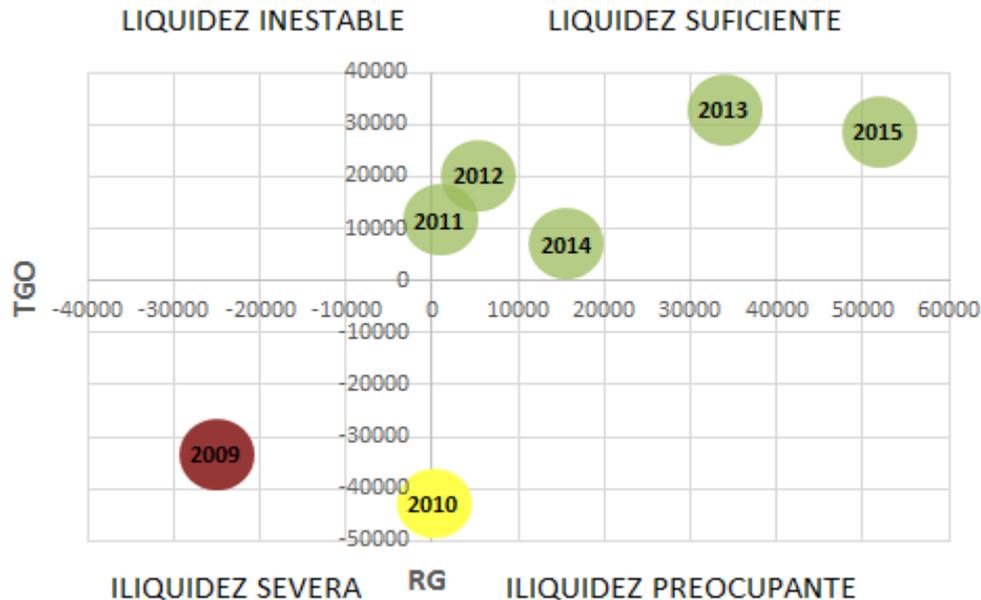


Gráfico 12 – Liquidez de las empresas grandes. Miles de €.

3.2. CUADRO DE FLUJOS DE TESORERÍA

En este apartado analizaremos una poderosa herramienta proveniente del estado de flujos de efectivo – [el cuadro de flujos de tesorería](#). Se muestran a continuación las principales conclusiones obtenidas:

- A excepción de los dos primeros años, se genera tesorería por la **actividad** (Orígenes).
- Respecto a las **inversiones**, comprobamos que no existe coherencia en su modelo, pues no está claro si el sector está invirtiendo o desinvirtiendo en el periodo.
- En cuanto a la **financiación**, ocurre lo mismo que con las inversiones. Destaca el escaso pago de dividendos cada tres años (2009, 2012 y 2015).
- En las TGI y las TFG, destaca el peso de las empresas de grupo y asociadas, como ya veníamos comentando.
- Por último, en cuanto a la **tesorería**, encontramos dos periodos claramente diferenciados – los cuatro primeros años, en los que se consume tesorería, y los tres últimos, en los que la tesorería aumenta.

3.3. ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD DE TESORERÍA

A continuación analizaremos otro cuadro derivado del anterior – [disponibilidad/ necesidad de tesorería](#).

❖ 2009

En el primer año de análisis, el sector no ha generado tesorería en su actividad, como ya sabemos. Además, decide dejar aproximadamente 5,7 millones de euros en tesorería. Por tanto, se genera una necesidad de 28 millones. Las inversiones por valor de 3 millones y, sobre todo, la cancelación de deuda por valor de 131 millones, aumentan sustancialmente la necesidad de tesorería a cubrir.

La vía más importante para cubrir esta necesidad son las operaciones de financiación; concretamente vía pasivo exigible. Las desinversiones también son importantes.

❖ 2015

Afortunadamente, este año la situación es radicalmente distinta.

El sector genera tesorería en su actividad por valor de 29 millones de € aproximadamente. Decide dejar en tesorería 225 mil, una cantidad bastante pequeña en relación a la del 2009. En ese nivel, hay disponibilidad de tesorería. Éste excedente, sin embargo, no es suficiente para cubrir las inversiones. La amortización de deuda contribuye en este punto al aumento de las necesidades – mucho menores que las del 2009.

Se cubren principalmente por operaciones de financiación, vía pasivo exigible, si bien también se producen desinversiones.

C) ANÁLISIS DEL RIESGO

Este último bloque se dedica al **riesgo**. Al igual que los bloques anteriores, consta de tres apartados: desarrollo financiero equilibrado, autonomía financiera y capacidad de expansión y desarrollo económico equilibrado.

En este bloque intentamos responder a la pregunta: *¿Qué posibilidades tiene?*

1. DESARROLLO FINANCIERO EQUILIBRADO

Este primera apartado es una continuación del apartado anterior – liquidez – por lo que debe analizarse conjuntamente.

1.1. ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA

El [estado de flujos de tesorería](#) tiene la misma estructura que el EFE, pero nos da una información adicional; el desglose de los **diferimientos de tesorería**.

Anteriormente hemos hablado de los [diferimientos de tesorería](#), para llegar desde los RG hasta las TGO. Simplemente comparábamos estas dos variables para comprobar si hubo éxito o fracaso en las políticas aplicadas en la actividad y en la política financiera de cobros y pagos.

En este apartado vamos a analizar éstos diferimientos de forma más detallada, con el cuadro extraído del estado de flujos de tesorería de las empresas grandes. Solamente vamos a comentar brevemente las partidas de deudores/acreedores y otras cuentas a cobrar/pagar y deudores/acreedores por impuestos, puesto que son las más importantes.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
+/- Variación Diferimientos Tesorería Actividad	-26.950	-12.781	-12.399	14.373	8.861	-35.472	11.877
+/- Variación Deudores y otras cuentas a cobrar	-70.796	-71.225	-16.939	21.190	20.130	-56.442	11.879
+/- Variación Acreedores y otras cuentas a pagar	35.987	37.137	9.371	-9.786	-13.339	21.120	16.089
+/- Variación Deudores por intereses	-7	-27	-19	-2	-169	-129	589
+/- Variación Acreedores por intereses	-305	39	-1.284	-138	714	48	-319
+/- Variación Deudores/Acreedores por impuestos	8.236	21.452	-3.299	3.944	1.792	1.155	-15.837
+/- Variación Deudores/Acreedores por otros	-65	-157	-229	-835	-267	-1.224	-524

Tabla 22 – Diferimientos de tesorería en las empresas grandes. Miles de €.

Los principales diferimientos de tesorería provienen de los **deudores/acreedores** y otras cuentas a cobrar/pagar, lo cual es lógico en cualquier sector. En los tres últimos años observamos como los acreedores están aumentando y los deudores disminuyendo. Esto es muy **positivo**, ya que estamos dejando más a deber y estamos recuperando antes el dinero prestado.

Seguido a estas partidas destaca la variación de deudores/acreedores por **impuesto sobre beneficios**.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Impuesto sobre beneficios	13492	21809	-2592	4228	-117	-2040	-10206
Pago/Cobro impuesto Is/Bº	-5256	-357	-707	-284	1909	3195	-5631
Δ Deudores/Acreedores por Is/Bº	8236	21452	-3299	3944	1792	1155	-15837

Tabla 23 – Variación deudores/acreedores por Is/Bº. Empresas grandes. Miles de €.

Lo más destacable de esta tabla es el **cobro** en ciertos años del impuesto sobre beneficios. Esto se debe a los **resultados negativos** obtenidos.

1.2. CUADRO DE FLUJOS DE FONDOS

Anteriormente analizamos el [cuadro de flujos de tesorería](#). Ahora, analizaremos un cuadro más completo - el [cuadro de flujos de fondos](#) - que incluye, no solo los flujos de tesorería (cobros/pagos), sino también la *corriente no monetaria*. Explica por tanto, el **origen** de los recursos y donde están **materializados**.

No vamos a realizar un análisis muy exhaustivo, ya que este análisis se complementa con el siguiente subapartado. Las principales conclusiones obtenidas son:

- A excepción del primer año, 2009, el sector **está generando recursos**; cuya evolución es ascendente.
- El modelo de inversiones no está claro – años de inversiones siguen a periodos de desinversiones y viceversa. En orígenes, destacan las desinversiones en empresas del grupo y en cuanto a las aplicaciones, las inversiones en la misma partida. Confirmamos que se trata de un sector muy ligado a la **existencia de grupos**.
- En el modelo financiero, se emiten instrumentos de patrimonio en 2011, 2012 y 2014, que parecen servir para amortizar deudas con empresas del grupo. También destaca la emisión de deuda con entidades de crédito y con empresas del grupo. En cuanto a las aplicaciones, se devuelven deudas con los mismos agentes.
- Por último, el **circulante** de la actividad **augmenta sistemáticamente** excepto en el 2011 y 2012. La tesorería, como ya sabemos, disminuye los cuatro primeros años y aumenta en los últimos.

1.3. ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD FINANCIERA

El cuadro de [análisis de la disponibilidad/necesidad financiera](#) complementa y amplía la explicación anterior. Vamos a centrarnos en dos años – el primero; 2009, y el último; 2015.

❖ 2009

Se **consumen recursos** por valor de casi 25 millones de euros.

En el **circulante** también se consumen recursos – está **umentando** – por lo que la necesidad financiera aumenta. A este nivel, hay una necesidad financiera de casi 28 millones.

Además, se **está invirtiendo** 3 millones en inmovilizado material y otros activos financieros, por lo que la necesidad financiera por actividad, tesorería e inversiones asciende a 31 millones.

A continuación, se **amortiza deuda** con empresas del grupo y asociadas y otras partidas en menor medida, por valor de aproximadamente 131 millones, por lo que la necesidad financiera total es de **161.965 mill.** Esta necesidad se cubre tanto **emitiendo deuda** (91 millones) como **desinvirtiendo**, principalmente en empresas del grupo y asociadas.

❖ 2015

Este año se **generan recursos**, afortunadamente, por valor de casi 52 millones.

Parte de estos recursos se consumen por el **aumento del circulante**, por lo que en este nivel aún queda un excedente financiero de 28 millones.

Sin embargo, se decide **invertir** 38 millones, de los cuales 30 son en empresas del grupo y asociadas, con lo que el excedente no es suficiente. En este nivel, hay una necesidad financiera de 9 millones y medio.

La **devolución de deuda** con entidades de crédito y empresas del grupo supone mayor necesidad financiera.

La necesidad financiera total asciende a **25.704 millones**, 6 veces menos que el 2009. Esta se cubre mayoritariamente con la **emisión de deuda**, tanto con entidades de crédito como con empresas del grupo (20 millones en total). El resto se cubre con desinversiones poco significativas y subvenciones.

1.4. ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO

Para finalizar, vamos a analizar el [equilibrio financiero](#) del sector. Esta es la herramienta más importante de este apartado y la que lo resume. Con este cuadro podemos determinar la **existencia o no de equilibrio financiero**.

Vamos a analizar los extremos del periodo, el 2009 y el 2015, coincidiendo que muestran dos situaciones totalmente opuestas.

❖ 2009

En el 2009, el sector invierte más de 3 millones principalmente en inmovilizado material y en otros activos financieros, como ya sabemos. También hay necesidad financiera por las operaciones de financiación, casi 131 millones, principalmente amortización de deuda. Además, se reparten **dividendos**.

Una parte de estas necesidades se cubren **sin riesgo financiero; desinvirtiendo**. La financiación sin riesgo financiero por recursos propios es prácticamente nula.

En este nivel, la **necesidad financiera neta a cubrir** por la capacidad de autofinanciación asciende a más de 63 millones. Sin embargo, la capacidad de autofinanciación/ recursos generados no solo no pueden cubrirla, sino que al ser negativos, la aumentan en 25 millones. La no generación de recursos supone una **mala posición económica**. La consecuencia es una **necesidad financiera sin cubrir positiva** (89 millones), que indica además, una **mala posición financiera**. Nos encontramos, por tanto, frente a la **situación menos deseable**.

La necesidad financiera sin cubrir se agrava por el aumento del circulante en aproximadamente 3 millones. Para cubrir la necesidad total, el sector **contrae deuda** por valor de 91 millones con empresas del grupo y con entidades de crédito, lo cual conlleva incurrir en **riesgo financiero**.

❖ 2015

En este año se invierten 38 millones, principalmente en empresas del grupo, 10 veces más que en 2009. Además se cancela deuda y se reparten dividendos, por lo que la necesidad financiera aumenta en 16 millones.

Parte se cubre sin riesgo financiero, desinvirtiendo 4 millones y con una subvención de 1 millón.

El resto, 50 millones, han de cubrirse con los recursos generados. Este año los recursos generados ascienden a 52 millones (**buena posición económica**), por lo que la necesidad financiera sin cubrir es negativa; **buena posición financiera**.

Sin embargo, se decide aumentar el circulante y tesorería en 23 millones, por lo que también hay que incurrir en **deuda con riesgo financiero** para cubrir la necesidad.

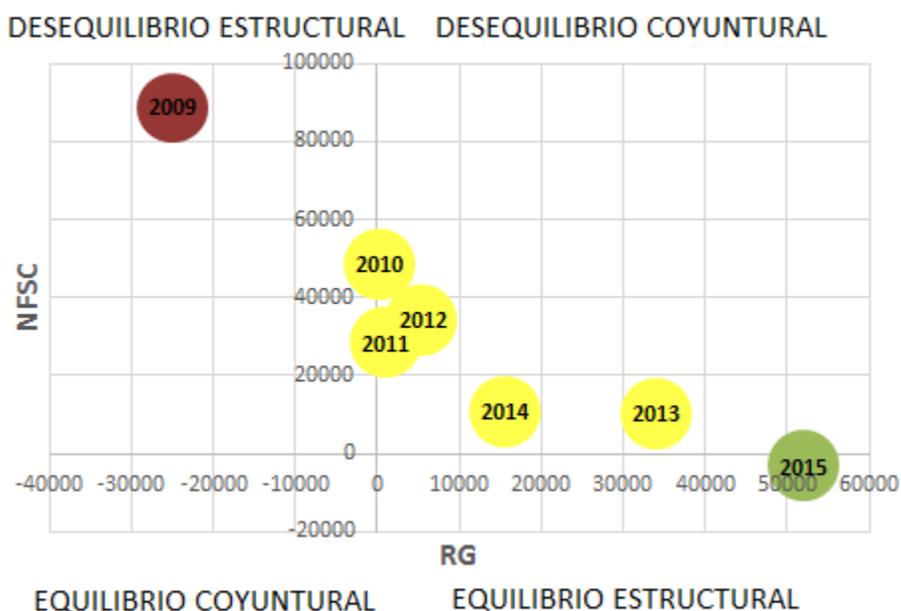


Gráfico 13 – Equilibrio financiero en las empresas grandes. Miles de €.

2. AUTONOMÍA FINANCIERA Y CAPACIDAD DE EXPANSIÓN

En este apartado analizaremos dos conceptos muy importantes, tanto en el corto como en el largo plazo – la autonomía financiera y la capacidad de expansión del sector. El primero se refiere a la capacidad para la toma de decisiones autónomamente, mientras que el segundo hace referencia a la capacidad para financiar la necesidad financiera generada por la expansión.³

2.1. CORTO PLAZO

Para determinar la posición del sector en el corto plazo, debemos analizar tres ratios de forma conjunta:

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Fondo de Rotación	262.823	207.886	177.352	120.041	56.305	-26.863	-42.299
Cobertura de Existencias	14958,6%	17617,5%	42226,7%	25595,1%	12512,2%	-3826,6%	-4982,2%
Saldo Neto de Tesorería	261.066	206.706	176.932	119.572	55.855	-27.565	-43.148

Tabla 24 – Autonomía financiera y Capacidad de expansión a CP de las empresas grandes. Miles de €.

Distinguimos claramente **dos periodos** – los dos primeros años, 2009 y 2010, y el resto. Como ya comentamos anteriormente, en 2009 y 2010 el [fondo de rotación](#) es negativo para las empresas grandes.

2009-2010

FR < 0

CEx < 100%

SNT < 0

- En el primer periodo, los tres ratios son **negativos**. Estamos ante el **peor escenario posible**, en la que el sector **carece** de autonomía financiera y capacidad de expansión o es muy restringida. El sector está demasiado endeudado a corto plazo, por lo que agentes externos toman el control para la toma de decisiones. La expansión a corto plazo no puede financiarse con más deuda, lo cual no significa que no pueda haber expansión, pero habrá que buscar vías distintas.

2011-2015

FR > 0

CEx > 100%

SNT > 0

- A partir del 2011 la situación es radicalmente distinta. Nos encontramos en la **mejor situación posible**. El sector tiene **buena autonomía financiera y buena capacidad de expansión** en el corto plazo. El endeudamiento a corto plazo pesa poco, por lo que agentes externos no influyen en la toma de decisiones. Además, la expansión podría financiarse vía deuda. Es interesante resaltar que, en nuestro caso, esto se consigue simplemente con el cambio de signo del fondo de rotación.

³ Carballo Esteban, T. A. (2015). *Elementos clave del diagnóstico empresarial*. Bilbao: Universidad del País Vasco.

2.2. LARGO PLAZO

Analizamos ahora estos conceptos desde la perspectiva del largo plazo.

• AUTONOMÍA FINANCIERA

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
R. Autonomía Financiera	41,4%	41,8%	44,0%	32,5%	24,3%	11,6%	10,3%
R. Composición de los Capitales Permanentes	7,6%	7,3%	5,5%	8,2%	15,9%	26,9%	62,7%
R. Endeudamiento	141,7%	139,3%	127,2%	207,3%	311,1%	758,6%	872,7%

Tabla 25 – Autonomía financiera a LP de las empresas grandes.

- El ratio de autonomía financiera nos indica qué parte de la inversión está financiada por recursos propios. Al comienzo del periodo, es solo un 10%. Sin embargo, el modelo financiero del sector cambia a favor de los recursos propios, [como ya mencionamos](#).
- El siguiente ratio, la composición de los capitales permanentes, muestra qué parte de la financiación a largo plazo es deuda. Al comienzo, más de la mitad es deuda a largo plazo, mientras que al final del periodo, solo un 7%.
- El ratio de endeudamiento indica qué porcentaje supone la deuda sobre los recursos propios. Observamos que decrece radicalmente, lo que supone la consecución de un modelo financiero vía recursos propios, como venimos hablando.

En síntesis, podemos concluir que el sector **gana autonomía financiera** a largo plazo en el periodo analizado, debido a la decisión de cambiar el **modelo financiero a favor de los recursos propios**. Los últimos años, la autonomía financiera a largo plazo es **buena**.

• CAPACIDAD DE EXPANSIÓN: VÍA DEUDA

Mientras que en el corto plazo hablábamos de una expansión a corto plazo, ahora nos referimos a una **expansión estructural**, que implica el aumento del activo. A largo plazo, existen dos vías para financiar ésta expansión; con recursos ajenos (deuda) o propios.

Evidentemente, la **solvencia a largo plazo** puede limitar ésta capacidad de expansión si se decide realizar **vía deuda**. Es por eso que recuperamos ese ratio a continuación:

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
R. Solvencia Total	170,6%	171,8%	178,6%	148,2%	132,1%	113,2%	111,5%

Tabla 26 – Ratio de solvencia total de las empresas grandes.

Pese a su evolución positiva, podemos decir que la capacidad de expansión a largo plazo vía deuda es **limitada**, ya que generalmente las entidades de crédito piden un ratio cercano al 200%.

Sin embargo, esto no imposibilita la expansión. Como ya expusimos anteriormente, las relaciones con grupos en el sector son muy importantes, por lo que es muy posible que, en algunos casos, el crecimiento pueda financiarse acudiendo a empresas del grupo y asociadas.

		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
TGO	Posibilidades de Cancelación de Deuda (%)	6,1%	1,8%	9,4%	5,0%	2,7%	-7,8%	-6,3%
	Posibilidades de Cancelación de Deuda (Años)	16,5	55,1	10,7	19,9	37,1	-12,8	-15,8
RG	Posibilidades de Cancelación de Deuda (%)	11,0%	3,9%	9,7%	1,3%	0,2%	0,0%	-4,7%
	Posibilidades de Cancelación de Deuda (Años)	9,1	25,7	10,3	74,8	447,9	2.044,5	-21,1

Tabla 27 – Posibilidades de cancelación de deuda en las empresas grandes.

Los ratios en la tabla anterior **apoyan** la idea de una **limitada expansión a largo plazo vía deuda**.

- Debido al signo negativo de las TGO y los RG en 2009 y los 2010, los ratios pierden el sentido. Simplemente indican que no sería posible cancelar la deuda.
- A partir de 2011, vemos que la situación comienza a mejorar. Es posible cancelar la deuda en menos años, tanto con las TGO como con los RG. Sin embargo, no parece suficiente con esa mejora.

• CAPACIDAD DE EXPANSIÓN: VÍA RECURSOS PROPIOS

Por otro lado, la expansión a largo plazo podría financiarse vía **recursos propios**. La siguiente tabla nos ayuda para concluir si es o no factible.

La cuantía restante de los RG menos los dividendos repartidos es la llamada **autofinanciación**. Una parte de ésta debe destinarse a mantener la estructura empresarial – amortizaciones y deterioros. La parte que quede **libre**, es la cantidad que puede destinarse para el crecimiento.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
± CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACIÓN (RG)	51.913	15.602	34.025	5.397	974	268	-24.992
-DIVIDENDOS	-585	0	0	-699	0	0	-1.104
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
=AUTOFINANCIACIÓN	51.328	15.602	34.025	4.698	974	268	-26.096
• AUTOFINANCIACIÓN DE MANTENIMIENTO	-2.422	-2.148	-1.984	-2.054	-2.722	-3.418	-4.943
• AUTOFINANCIACIÓN DE EXPANSIÓN	48.906	13.454	32.041	2.644	-1.748	-3.150	-31.039

Tabla 28 – Autofinanciación de expansión. Empresas grandes. Miles de €.

- El primer año de análisis, los recursos generados son negativos. Esto, agravado por el reparto de dividendos, implica que **no exista capacidad de expansión**.
- En el 2010 y el 2011, los RG son positivos pero muy pequeños, por lo que no son suficientes siquiera para cubrir el mantenimiento. **Sigue sin haber capacidad de expansión**.
- A partir de 2012 la situación mejora; se generan recursos suficientes para cubrir las amortizaciones y deterioros, quedando libre una parte para destinarla al **crecimiento**. Además, la evolución positiva de los recursos generados **incrementa** la capacidad de expansión a largo plazo.

2.3. SÍNTESIS Y COMPARACIÓN

La siguiente tabla muestra una síntesis de lo analizado anteriormente, además de una comparación con las empresas medianas y la pequeña.

		EMPRESAS GRANDES	EMPRESAS MEDIANAS	EMPRESA PEQUEÑA
CORTO PLAZO	Autonomía financiera	2009 y 2010- Carecen de autonomía financiera. A partir de 2011 – Existe autonomía y mejora en el periodo.	Existe autonomía financiera y mejora en el periodo.	Existe autonomía financiera y mejora en el periodo.
	Capacidad de expansión	2009 y 2010- Carecen de capacidad de expansión. A partir de 2011 – Existe y mejora en el periodo.	Existe capacidad de expansión y mejora en el periodo.	Existe capacidad de expansión y mejora en el periodo.
LARGO PLAZO	Autonomía financiera	La autonomía financiera a LP aumenta en el periodo. Al final, existe y es buena.	Mala, debido al modelo financiero – la deuda prevalece frente a los RRPP.	Buena. Las deudas que hay son principalmente a corto plazo.
	Capacidad de expansión	VÍA DEUDA: Limitada por el ratio de solvencia total, pese a su mejoría.	VÍA DEUDA: Muy limitada por el ratio de solvencia total. Además, empeora en el periodo.	VÍA DEUDA: Limitada por el ratio de solvencia total.
		VÍA RRPP: Los primeros tres años no existe. La hay a partir de 2012 y además va en aumento.	VÍA RRPP: No existe en 2009, porque los RG son negativos. Existe a partir de 2010 e incrementa.	VÍA RRPP: Existe y su evolución es positiva en el periodo.

Tabla 29 – Síntesis y comparación. Autonomía financiera y capacidad de expansión.

3. DESARROLLO ECONÓMICO EQUILIBRADO

En este último apartado analizamos la relación coste – volumen – beneficio.

Para éste análisis, el único ingreso que vamos a tener en cuenta es la prestación de servicios. Además, los gastos deben reclasificarse en **fijos o variables**.

Debido a las características del sector, los **gastos de personal** forman parte de los gastos **variables**, junto con los aprovisionamientos y otros gastos de explotación. La razón es que el número de personas cedidas varía dependiendo del número de servicios prestados, por lo que evidentemente se trata de un gasto variable en nuestro caso. Es cierto que hay trabajadores en las ETT que no cumplen el propósito de ser cedidos, por lo que los gastos relativos a éstos deberían ser gastos fijos. Sin embargo, no disponemos de la segregación de los gastos de personal, por lo que todo será considerado como gasto variable.

A continuación se presenta la **estructura de costes** del sector en el periodo analizado. Hay que señalar que la variable beneficio no es la que manejamos habitualmente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Prestación de servicios	2.388.667	1.980.001	1.548.255	1.380.780	1.536.382	1.486.908	1.308.486
- G. Variables	-2.339.798	-1.948.400	-1.543.124	-1.386.538	-1.533.974	-1.487.905	-1.339.931
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
MBE	48.869	31.601	5.131	-5.758	2.408	-997	-31.445
- G. Fijos	-7.293	-7.977	-18.246	-20.296	-13.770	-43.287	-23.486
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Beneficio	41.576	23.624	-13.115	-26.054	-11.362	-44.284	-54.931

Tabla 30 – Estructura de costes en las empresas grandes. Miles de €.

- En los años **2009, 2010 y 2012** el margen bruto económico (**MBE**) **negativo**; es decir, el importe de la prestación de servicios no es suficiente para absorber los gastos variables, pese a su crecimiento. Evidentemente se agrava cuando sustraemos los gastos fijos. El resultado es una **gran pérdida**.
- En el **2011 y el 2013**, la situación sigue siendo problemática aunque ha mejorado. El ingreso por prestación de servicios es suficiente para cubrir los gastos variables (**MBE positivo**), pero no los gastos fijos. Sigue habiendo **pérdidas**.
- Finalmente en los últimos dos años, **2014 y 2015**, la situación revierte. Existe **margen positivo**, ya que los gastos variables crecen a menor ritmo que la prestación de servicios y **beneficios**, pues los gastos fijos disminuyen considerablemente - especialmente los gastos financieros.

3.1. COSTE – VOLUMEN: PUNTO DE EQUILIBRIO

De la relación entre el coste y el volumen obtenemos el punto de equilibrio o punto muerto – aquella cifra de ventas con la que se cubren todos los gastos variables que le correspondan más todos los gastos fijos y hace el beneficio igual a cero. Está ligado a la estructura de costes. ⁴

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Punto de equilibrio (GF/MBE)	356.474	499.809	5.505.644	-4.867.022	8.785.706	-64.557.459	-977.297
GF	7.293	7.977	18.246	20.296	13.770	43.287	23.486
MBE	0,02	0,02	0.00	-0.00	0.00	-0.00	-0.02
Índice de Absorción de Gastos	14,9%	25,2%	355,6%	-352,5%	571,8%	-4341,7%	-74,7%
Índice de Margen de Seguridad	85,1%	74,8%	-255,6%	452,5%	-471,8%	4441,7%	174,7%
Índice de Seguridad de los GF	570,08%	296,15%	-71,88%	-128,37%	-82,51%	-102,30%	-233,89%
Índice de Seguridad de los GV	1,8%	1,2%	-0,8%	-1,9%	-0,7%	-3,0%	-4,1%

Tabla 31 – Punto de equilibrio de las empresas grandes. Miles de €.

- El **punto de equilibrio** solo tiene sentido en los años en los que el MBE es positivo (2011 y a partir de 2013). Observamos cómo se **reduce** drásticamente en el periodo, pasando de casi 9 mil a 365 millones – cada vez hay que prestar menos servicios para llegar al punto muerto, lo cual es positivo. El **riesgo económico ha disminuido**. Esta disminución se debe principalmente a la **disminución de gastos fijos**, aunque el MBE también aumenta ligeramente.
- Los índices a continuación ayudan a completar la información.
- El IAG indica qué parte de los servicios prestados en un año son para cubrir costes, mientras que el IMS indica la proporción en la que éstos servicios podrían caer sin entrar en pérdida. La disminución del primero y el aumento del segundo confirman el descenso del riesgo económico.
- Los dos últimos índices indican el porcentaje en que los GF y los GV podrían aumentar antes de incurrir en pérdidas. Como ya sabíamos, el sector es muy intensivo en gastos variables, por lo que estos solo podrían aumentar alrededor de un 1,5%. Los gastos fijos no son muy relevantes – incluso aumentando un 500%, seguiría habiendo beneficio en 2015.

⁴ Carballo Esteban, T. A. (2015). *Elementos clave del diagnóstico empresarial*. Bilbao: Universidad del País Vasco.

3.2. VOLUMEN – BENEFICIO: APALANCAMIENTO OPERATIVO

El apalancamiento operativo es la relación que liga la variación en el beneficio con la variación en la prestación de servicios – sensibilidad. Está ligado a la **estructura de costes** y al **nivel de beneficio**.

Apalancamiento Operativo	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
$AO= 1+(GF/B^{\circ})$	1,175	1,338	-0,391	0,221	-0,212	0,023	0,572

Tabla 32 – Apalancamiento operativo en las empresas grandes.

Ésta variable solo tiene sentido en los años en los que el beneficio es positivo, es decir, en **2014 y 2015**. Observamos que es positiva en otros tres años, sin embargo, esto debe a que en esos años (2009, 2010 y 2012) las pérdidas son mayores que los gastos fijos en valores absolutos.

El apalancamiento operativo **disminuye** en **2015** respecto al año anterior; la variación en prestación de servicios implica una menor variación en beneficio. Se debe al aumento del beneficio, puesto que los gastos fijos se mantienen bastante estables.

D) DIAGNÓSTICO ECONÓMICO – FINANCIERO:

○ A: ¿Gana o pierde dinero? : RENTABILIDAD

En general, podemos valorar **positivamente** la actividad del sector. Pese a que en un primer periodo, está perdiendo dinero; el sector se recupera a partir de 2013 y comienza a tener resultados positivos, debido principalmente al **aumento de la facturación** y el **control de los gastos**. Este incremento en la facturación está relacionado con la reforma laboral de 2012 y otros decretos-ley ventajosos para el sector.

Es importante también destacar la **volatilidad del resultado financiero**, causante varios años del hundimiento de la cuenta de pérdidas y ganancias. Desgraciadamente no podemos comentar mucho sobre éste fenómeno, ya que no disponemos de la memoria de las empresas del sector; aunque sí sabemos que la mayoría de este resultado financiero proviene de los gigantes del sector, Ranstad y Adecco.

Aunque a primera vista parezca que el sector está en expansión, ya que el activo aumenta considerablemente, en una lectura más detallada observamos que **no se trata de un crecimiento estructural** – solo aumenta el activo a corto plazo. A largo plazo, está disminuyendo.

Éste aumento del activo se materializa principalmente en **clientes**, pese a que el aumento en la prestación de servicios no es tan importante. Conviene vigilar ésta gran inversión en clientes, ya que podría dar **problemas de liquidez en el futuro**.

En cuanto a la financiación, sufre un cambio estructural en el periodo, a favor de los **recursos propios**. Éstos van ganando peso en detrimento de los recursos ajenos, pese a que el **pasivo a corto plazo** sigue siendo predominante. El endeudamiento a largo plazo no es significativo.

La **rentabilidad** de los recursos propios aumenta **más de 20 puntos** entre el año 2009 y el 2015, pasando de ser negativa a llegar al 13,5%; aunque se alternan aumentos y disminuciones en el periodo.

Como factores económicos, tanto el margen como la rotación contribuyen muy positivamente a este aumento, si bien es el primero el que más impulsa la rentabilidad económica.

Los factores financieros no son tan simples de analizar. El apalancamiento financiero cambia de signo a partir del 2013, recomendando el **endeudamiento**. Esto lo podemos ligar al cambio estructural de la financiación a favor de los recursos propios antes comentada. El otro factor financiero, la solvencia, contribuye al aumento de la rentabilidad.

En general, podemos decir que se trata de un sector **atractivo** en términos de rentabilidad. Al término de la crisis económica, el modelo de creación de empleo se basa en la **temporalidad**, lo que es claramente beneficioso para éste sector.

Para finalizar con el primer bloque, hay que mencionar el **gran crecimiento** de la **riqueza** que el sector genera y distribuye, casi en su totalidad a los empleados.

○ B: ¿Puede pagar lo que debe? : LIQUIDEZ

El sector tiene **margen de seguridad financiero** a partir del 2011, es decir, una parte de las inversiones a corto plazo son cubiertas por el largo plazo, principalmente recursos propios. Este hecho hace que disminuya el riesgo financiero de impago. Además, el fondo de rotación va en **aumento** – menos riesgo. Sin embargo, éste aumento del fondo de rotación se debe principalmente al aumento de la inversión en **clientes**, lo cual ya comentábamos, podría suponer un problema de liquidez en el futuro, teniendo en cuenta que la financiación vía proveedores es muy escasa y está disminuyendo.

El sector es **solvente a corto** plazo, aunque con dos matices:

- La ya comentada gran inversión en clientes empeora el ratio de solvencia.
- La escasa inversión en disponible/ efectivo puede dar lugar a problemas puntuales de liquidez.

En el **largo** plazo, el sector es **muy solvente**. Está muy lejos de los supuestos legales de disolución.

En cuando a la **liquidez**, el sector ha evolucionado hasta generar excedentes, si bien los dos primeros años hubo consumo de recursos e iliquidez. Quitando de lado esos años, podemos decir que hay **éxito** en la **actividad** – TGO positivas y en las **políticas financieras** de cobros y pagos – RG positivas, aunque con matices, puesto que los diferimientos de tesorería son negativos.

La tesorería generada en la explotación es absorbida por las inversiones, principalmente en empresas del grupo. Para cubrir el resto, se recurre a deuda, también con empresas del grupo, por lo que es muy posible que las condiciones sean más flexibles y ventajosas, no incurriendo en tanto riesgo financiero.

○ C: ¿Qué posibilidades tiene? : RIESGO

Si hablamos del **riesgo financiero**, el sector ha sabido **recuperarse**, pasando de una situación totalmente desfavorable de desequilibrio estructural en 2009 a una de equilibrio estructural en 2015; pasando por una situación intermedia – desequilibrio coyuntural – en los demás años.

Volvamos al [gráfico 13](#), que sintetiza muy bien lo comentado.

Esta recuperación se ha hecho posible en primer lugar por la **generación de recursos** a partir del 2010, ascendente hasta el 2015, ya que en el 2009 se consumían recursos. En segundo lugar, la necesidad financiera neta ha ido disminuyendo en el periodo, por lo que el sector cada vez ha tenido recurrir a menos endeudamiento con riesgo financiero para cubrirla. Por tanto, el **riesgo financiero** ha **disminuido**.

En cuanto a las **posibilidades** futuras de **expansión** y la **autonomía financiera** del sector, destaca la gran diferencia entre los tres segmentos – empresas grandes, medianas y pequeñas – resumido en la [tabla 29](#).

Por último, hablaremos del **riesgo operativo**. Es evidente que existe un **alto riesgo** operativo o económico, debido a que en el año 2015, necesita realizar más del 85% de su prestación de servicios para cubrir costes. Sin embargo, lo positivo es que es un sector en el que prácticamente la totalidad de los **gastos** son **variables** (incluido el gasto de personal), por lo que su flexibilidad y sus posibilidades de adaptación a la coyuntura económica imperante son una ventaja. Esto es muy importante en épocas de crisis.

BIBLIOGRAFÍA

Caraballo Esteban, T. A. (2015). *Elementos clave del diagnóstico empresarial*. Bilbao: UPV-EHU.

Caraballo, T. A. (Coordinador), & Amondarain, J., & Zubiaur, G. (2013). *Análisis Contable*. Bilbao: UPV-EHU.

Bernstein, Leopold A. (1995). *Análisis de estados financieros*. Barcelona: Ediciones Irwin.

Servicio Público de Empleo Estatal - SEPE (2012). *Síntesis anual de mercado de trabajo*. Madrid. [Online]
http://www.sepe.es/contenidos/que_es_el_sepe/estadisticas/otros_informes/pdf/ANUAL2012.pdf
[Consultado el 3 de febrero de 2017].

ASEMPLEO Asociación (2013). *Impacto de las empresas de trabajo temporal en el mercado laboral y las finanzas públicas*. Madrid. [Online]
<http://www.asempleo.com/servicio/informes/web.pdf> [Consultado el 3 de febrero de 2017].

App.bde.es. (2017). *Banco de España - Ratios sectoriales*. [Online]
http://app.bde.es/rss_www/Ratios [Consultado el 27 de Mayo de 2017].

ANEXO 1 – ESTADOS CONTABLES Y OTRAS TABLAS

El presente anexo muestra los estados contables (cuenta de pérdidas y ganancias, balance de situación y estado de flujos de efectivo) del sector para los años analizados, 2009 – 2015, además de otras tablas y estados para una mejor comprensión del análisis.

Además, por cada estado hay cuatro tablas, ya que se muestran los datos agregados del sector, los de las empresas grandes, los de las medianas y los de la pequeña. De este modo, podemos analizar los segmentos de forma separada.

ÍNDICE

Cuenta de pérdidas y ganancias	48
Balance de situación	56
Balance de situación reclasificado	64
Estado de flujos de efectivo	72
Estado de flujos de tesorería	84
Conciliación de los recursos generados	88
Cuadro de flujos de tesorería.....	92
Análisis de la disponibilidad/ necesidad de tesorería.....	100
Cuadro de flujo de fondos.....	104
Análisis de la disponibilidad/ necesidad financiera	112
Análisis del equilibrio financiero	116
Estado del valor añadido.....	120
Cálculo y variación del fondo de rotación.....	128

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - AGREGADO

(expresada en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) OPERACIONES CONTINUADAS							
1. Importe neto de la cifra de negocios:	2.622.292	2.168.052	1.684.253	1.508.923	1.663.156	1.598.426	1.372.106
a) Ventas							
b) Prestaciones de servicios	2.622.292	2.168.052	1.684.253	1.508.923	1.663.156	1.598.426	1.372.106
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	335	859	-91	417	-49	-22	-79
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	34	0	0	0	0	0	0
4. Aprovisionamientos	-3.481	-2.178	-1.699	-1.703	-1.880	-995	-865
a) Consumo de mercaderías	-533	-904	-234	-239	-137	-64	-95
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-566	-257	-167	-135	-132	-156	-193
c) Trabajos realizados por otras empresas	-2.382	-1.017	-1.298	-1.329	-1.611	-775	-577
5. Otros ingresos de explotación	6.149	5.179	5.501	5.362	4.537	3.665	7.567
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	4.253	3.770	3.967	3.879	3.245	2.529	5.420
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	1.896	1.409	1.534	1.483	1.292	1.136	2.147
6. Gastos de personal	-2.428.590	-1.974.634	-1.541.904	-1.386.136	-1.523.063	-1.460.763	-1.280.596
a) Sueldos, salarios y asimilados	-1.825.228	-1.476.300	-1.153.090	-1.040.447	-1.137.632	-1.092.992	-959.964
b) Cargas sociales	-603.290	-498.250	-388.742	-345.817	-385.159	-367.766	-320.454
c) Provisiones	-72	-84	-72	128	-272	-5	-178
7. Otros gastos de explotación	-135.821	-116.857	-102.953	-104.064	-116.194	-119.547	-121.826
a) Servicios exteriores	-129.103	-110.150	-96.386	-98.175	-109.672	-111.924	-113.784
b) Tributos	-1.363	-1.264	-1.335	-1.402	-1.341	-1.473	-1.754
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-4.339	-4.228	-4.835	-3.397	-3.789	-3.719	-4.404
d) Otros gastos de gestión corriente	-1.016	-1.215	-397	-1.090	-1.392	-2.431	-1.884
8. Amortización del inmovilizado	-3.003	-2.729	-2.461	-2.512	-3.196	-3.912	-5.133
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0	0	0	0	0	1	1
10. Excesos de provisiones	468	348	1.786	974	765	249	703
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-537	-530	-8.590	-7.956	-809	-30.080	-3.565
a) Deterioro y pérdidas	-63	-458	-8.521	-7.805	-703	-29.935	-3.420
b) Resultados por enajenaciones y otras	-474	-72	-69	-151	-106	-145	-145
13. Otros resultados	343	140	348	-186	73	-203	-147

A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+/-2+3-4+5-6-7-8+9+/-10+/-11+/-12)	58.187	39.400	3.517	-8.375	5.337	-29.537	-31.836
12. Ingresos financieros	11.970	1.791	25.937	18.924	2.202	1.227	2.363
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	10.082	154	22.006	15.061	198	188	798
a 1) En empresas del grupo y asociadas	10.082	154	22.006	15.061	198	180	325
a 2) En terceros	0	0	0	0	0	8	473
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	1.888	1.637	3.931	3.863	2.004	1.039	1.565
b 1) De empresas del grupo y asociadas	1.297	946	3.218	3.404	1.499	642	1.219
b 2) De terceros	591	691	713	459	505	397	346
13. Gastos financieros:	-5.683	-5.951	-8.240	-10.921	-11.012	-10.356	-15.552
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.	-2.260	-2.890	-5.587	-8.090	-8.515	-8.032	-13.041
b) Por deudas con terceros	-3.423	-3.061	-2.653	-2.831	-2.497	-2.324	-2.511
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-25	1	28	-57	-13	-45	-10
a) Cartera de negociación y otros	-25	1	28	-57	-13	-45	-10
15. Diferencias de cambio	-3	0	0	0	0	0	7
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-178	-163	17.330	-2.401	-14.454	49.996	27.427
a) Deterioros y pérdidas	-170	-100	16.768	-2.482	-14.610	-159	61
b) Resultados por enajenaciones y otras	-8	-63	562	81	156	50.155	27.366
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)	6.082	-4.567	34.905	5.356	-23.410	40.743	14.234
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A2)	64.269	34.833	38.422	-3.019	-18.073	11.206	-17.602
17. Impuestos sobre beneficios	-14.740	-22.931	2.173	-4.601	-184	1.788	10.295
A 4) RESULTADO DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	0	0
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos							
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - GRANDES

(expresada en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) OPERACIONES CONTINUADAS							
1. Importe neto de la cifra de negocios:	2.388.667	1.980.001	1.548.255	1.380.780	1.536.382	1.486.908	1.308.485
a) Ventas							
b) Prestaciones de servicios	2.388.667	1.980.001	1.548.255	1.380.780	1.536.382	1.486.908	1.308.485
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	560	791	-48	24	-182	10	185
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	34						
4. Aprovisionamientos	-3.178	-1.877	-1.310	-1.491	-1.786	-925	-802
a) Consumo de mercaderías	-470	-851	-179	-175	-90	-29	-57
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-566	-257	-167	-135	-132	-156	-193
c) Trabajos realizados por otras empresas	-2.142	-769	-964	-1.181	-1.564	-740	-552
5. Otros ingresos de explotación	5.815	4.796	5.092	5.060	4.154	3.457	7.420
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	4.129	3.550	3.692	3.689	2.971	2.327	5.274
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	1.686	1.246	1.400	1.371	1.183	1.130	2.146
6. Gastos de personal	-2.208.263	-1.833.911	-1.444.620	-1.287.204	-1.421.656	-1.371.618	-1.222.254
a) Sueldos, salarios y asimilados	-1.658.629	-1.378.166	-1.086.126	-970.263	-1.064.712	-1.028.944	-915.407
b) Cargas sociales	-549.562	-455.661	-358.422	-317.069	-356.672	-342.669	-306.669
c) Provisiones	-72	-84	-72	128	-272	-5	-178
7. Otros gastos de explotación	-128.357	-112.612	-97.194	-97.843	-110.532	-115.362	-116.874
a) Servicios exteriores	-122.549	-106.281	-91.424	-92.327	-104.752	-107.895	-109.256
b) Tributos	-1.243	-1.147	-1.216	-1.300	-1.236	-1.390	-1.664
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-3.593	-3.969	-4.157	-3.126	-3.156	-3.646	-4.070
d) Otros gastos de gestión corriente	-972	-1.215	-397	-1.090	-1.388	-2.431	-1.884
8. Amortización del inmovilizado	-2.422	-2.148	-1.984	-2.054	-2.722	-3.418	-4.943

9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras						1	1
10. Excesos de provisiones	468	348	1.786	974	744	239	703
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-485	-527	-8.576	-7.941	-813	-29.972	-3.502
a) Deterioro y pérdidas	-63	-458	-8.521	-7.805	-703	-29.935	-3.393
b) Resultados por enajenaciones y otras	-422	-69	-55	-136	-110	-37	-109
13. Otros resultados	1	97	131	-443	9	-164	-204
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+/-2+3-4+5-6-7-8+9+/-10+/-11+/-12)	52.840	34.958	1.532	-10.138	3.598	-30.844	-31.785
12. Ingresos financieros	11.901	1.697	25.895	18.870	2.148	1.185	2.286
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	10.082	170	22.036	15.087	219	213	798
a 1) En empresas del grupo y asociadas	10.082	170	22.036	15.087	219	205	325
a 2) En terceros						8	473
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	1.819	1.527	3.859	3.783	1.929	972	1.488
b 1) De empresas del grupo y asociadas	1.297	946	3.218	3.404	1.499	642	1.219
b 2) De terceros	522	581	641	379	430	330	269
13. Gastos financieros:	-4.808	-5.371	-7.741	-10.437	-10.345	-9.934	-15.150
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.	-2.010	-2.920	-5.616	-8.124	-8.337	-7.949	-12.997
b) Por deudas con terceros	-2.798	-2.451	-2.125	-2.313	-2.008	-1.985	-2.153
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-25	1	22	-47	-13	-45	-10
a) Cartera de negociación y otros	-25	1	22	-47	-13	-45	-10
15. Diferencias de cambio	-3	0			0		7
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-175	-161	17.329	-2.400	-14.447	50.009	27.400
a) Deterioros y pérdidas	-167	-98	16.767	-2.482	-14.603	-147	34
b) Resultados por enajenaciones y otras	-8	-63	562	82	156	50.156	27.366
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)	6.890	-3.834	35.505	5.986	-22.657	41.215	14.533
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A2)	59.730	31.124	37.037	-4.152	-19.059	10.371	-17.252
17. Impuestos sobre beneficios	-13.492	-21.809	2.592	-4.228	118	2.040	10.206
A.4) RESULTADO DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.941	12.411	-7.046
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	0	0
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	0	0	0	0	0	0
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.941	12.411	-7.046

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - MEDIANAS

(expresada en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) OPERACIONES CONTINUADAS							
1. Importe neto de la cifra de negocios:	199.727	164.898	116.807	108.329	106.539	91.745	46.635
a) Ventas							
b) Prestaciones de servicios	199.727	164.898	116.807	108.329	106.539	91.745	46.635
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-225	69	-43	392	133	-32	-264
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo							
4. Aprovisionamientos	-146	-190	-258	-212	-94	-70	-63
a) Consumo de mercaderías	-63	-53	-55	-64	-47	-35	-38
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles							
c) Trabajos realizados por otras empresas	-83	-137	-203	-148	-47	-35	-25
5. Otros ingresos de explotación	277	424	439	317	317	207	147
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	124	262	275	205	208	201	146
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	153	162	164	112	109	6	1
6. Gastos de personal	-187.731	-154.743	-108.418	-100.924	-99.045	-85.796	-42.032
a) Sueldos, salarios y asimilados	-142.205	-117.720	-82.673	-76.879	-75.406	-65.411	-32.357
b) Cargas sociales	-45.526	-37.023	-25.745	-24.045	-23.639	-20.385	-9.675
c) Provisiones							
7. Otros gastos de explotación	-7.088	-6.002	-6.794	-6.509	-6.151	-4.606	-4.550
a) Servicios exteriores	-6.184	-5.633	-6.014	-6.123	-5.637	-4.461	-4.162
b) Tributos	-112	-110	-112	-93	-96	-75	-80
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-746	-259	-668	-293	-414	-70	-308
d) Otros gastos de gestión corriente	-46				-4		
8. Amortización del inmovilizado	-567	-571	-464	-436	-449	-470	-167

9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras							
10. Excesos de provisiones					8		
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-52	-3	-13	-18	4	-109	-63
a) Deterioro y pérdidas							-27
b) Resultados por enajenaciones y otras	-52	-3	-13	-18	4	-109	-36
13. Otros resultados	338	53	217	259	63	-6	49
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+/-2+3-4+5-6-7-8+9+/-10+/-11+/-12)	4.533	3.935	1.473	1.198	1.325	863	-308
12. Ingresos financieros	70	108	72	78	75	67	76
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
a 1) En empresas del grupo y asociadas							
a 2) En terceros							
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	70	108	72	78	75	67	76
b 1) De empresas del grupo y asociadas							
b 2) De terceros	70	108	72	78	75€	67	76
13. Gastos financieros:	-825	-794	-643	-663	-774	-482	-355
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.	-233	-219	-144	-174	-323	-181	-37
b) Por deudas con terceros	-592	-575	-499	-489	-451	-301	-318
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0	6	-11	0	0	0
a) Cartera de negociación y otros			6	-11			
15. Diferencias de cambio							
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-4	-2	1	0	-7	-11	27
a) Deterioros y pérdidas	-4	-2	1		-7	-11	27
b) Resultados por enajenaciones y otras							
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)	-759	-688	-564	-596	-706	-426	-252
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A2)	3.774	3.247	909	602	619	437	-560
17. Impuestos sobre beneficios	-1.038	-984	-276	-214	-192	-137	149€
A 4) RESULTADO DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)	2.736	2.263	633	388	427	300	-411
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	0	0
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos							
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)	2.736	2.263	633	388	427	300	-411

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS - PEQUEÑA

(expresada en €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) OPERACIONES CONTINUADAS							
1. Importe neto de la cifra de negocios:	33.898.299	23.153.921	19.190.682	19.813.944	20.235.140	19.773.305	16.985.632
a) Ventas							
b) Prestaciones de servicios	33.898.299	23.153.921	19.190.682	19.813.944	20.235.140	19.773.305	16.985.632
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación							
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo							
4. Aprovisionamientos	-156.248	-110.851	-131.292				-351
a) Consumo de mercaderías							
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles							-351
c) Trabajos realizados por otras empresas	-156.248	-110.851	-131.292				
5. Otros ingresos de explotación	56.670				65.005		666
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente					65.005		
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	56.670						666
6. Gastos de personal	-32.595.937	-22.148.334	-18.122.548	-18.737.858	-19.175.473	-18.770.910	-16.310.841
a) Sueldos, salarios y asimilados	-24.393.135	-16.581.881	-13.548.491	-14.035.332	-14.328.316	-14.059.055	-12.200.749
b) Cargas sociales	-8.202.802	-5.566.453	-4.574.057	-4.702.526	-4.847.157	-4.711.855	-4.110.092
c) Provisiones							
7. Otros gastos de explotación	-377.893	-368.821	-408.410	-490.813	-698.027	-510.663	-401.746
a) Servicios exteriores	-370.033	-362.067	-390.930	-504.943	-470.133	-498.450	-365.624
b) Tributos	-7.795	-7.053	-6.864	-8.427	-8.810	-8.514	-9.669
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-61	300	-10.615	22.558	-219.084	-3.673	-26.454
d) Otros gastos de gestión corriente	-3	-1	-1	-1		-26	

8. Amortización del inmovilizado	-15.133	-9.643	-12.652	-22.295	-24.496	-24.256	-23.683
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras							
10. Excesos de provisiones					11.979	10.009	
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado				2.563			
a) Deterioro y pérdidas							
b) Resultados por enajenaciones y otras				2.563			
13. Otros resultados	4.104	-8.724	-3.637	-128	6	-33.856	7.801
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+/-2+3-4+5-6-7-8+9+/-10+/-11+/-12)	813.862	507.548	512.143	565.413	414.135	443.630	257.478
12. Ingresos financieros	22	1.800	107	1.069	84	117	878
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
a 1) En empresas del grupo y asociadas							
a 2) En terceros							
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	22	1.800	107	1.069	84	117	878
b 1) De empresas del grupo y asociadas							
b 2) De terceros	22	1.800	107	1.069	84	117	878
13. Gastos financieros:	-49.517	-46.454	-35.927	-35.097	-47.002	-45.442	-47.845
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.	-16.851	-12.131	-7.044	-6.890	-9.065	-7.502	-6.691
b) Por deudas con terceros	-32.665	-34.323	-28.883	-28.206	-37.937	-37.940	-41.154
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros							
a) Cartera de negociación y otros							
15. Diferencias de cambio							
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros							
a) Deterioros y pérdidas							
b) Resultados por enajenaciones y otras							
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)	-49.495	-44.654	-35.820	-34.028	-46.918	-45.326	-46.967
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A2)	764.368	462.894	476.323	531.385	367.217	398.304	210.511
17. Impuestos sobre beneficios	-209.170	-138.868	-142.897	-159.541	-110.164	-116.051	-60.247
A 4) RESULTADO DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	0	0
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos							
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263

BALANCE DE SITUACIÓN – AGREGADO

(expresado en miles de €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) ACTIVO NO CORRIENTE	112.804	115.876	124.364	97.760	115.662	132.942	214.695
I. Inmovilizado intangible	11.028	10.287	11.058	14.055	22.025	23.207	53.718
II. Inmovilizado material	15.306	13.135	9.249	9.066	10.585	9.759	11.340
III. Inversiones inmobiliarias		300	413				
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	55.709	56.227	55.810	44.111	47.424	62.833	3.479
V. Inversiones financieras a largo plazo	6.064	6.229	5.630	4.726	4.237	3.515	110.490
VI. Activos por impuesto diferido	24.051	28.839	41.899	25.333	31.391	33.628	35.668
VII. Deudas comerciales no corrientes	646	859	305	469			
B) ACTIVO CORRIENTE	795.286	656.880	564.622	549.233	510.216	551.334	419.509
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	105	105	215	215	252	252	221
II. Existencias	2.103	1.753	935	1.025	596	719	889
1. Comerciales	19	36	45	43	26	22	46
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	31		37	38	49	47	19
3. Productos en curso	1.712	1.155	364	412	388	500	559
4. Productos terminados	326	551	482	525	133	70	32
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados							
6. Anticipos a proveedores	15	11	7	7		80	233
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	583.243	500.775	421.309	352.932	375.937	397.358	325.506
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	574.494	495.956	415.138	345.790	371.239	389.662	318.044
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas	5.179	3.232	3.666	4.259	3.239	5.216	5.181
3. Deudores varios	632	452	901	550	549	727	762
4. Personal	177	202	298	140	226	176	220
5. Activos por impuesto corriente	167	403	202	40	23	46	37
6. Otros créditos con las Administraciones públicas	2.594	530	1.104	2.153	660	507	1.262
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	187.671	132.280	127.767	180.732	114.157	132.931	69.082
V. Inversiones financieras a corto plazo	3.122	4.339	3.923	5.058	5.353	4.433	3.398
VI. Periodificaciones a corto plazo	890	872	766	858	1.451	1.419	1.206
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	18.152	16.756	9.707	8.413	12.470	14.222	19.207
TOTAL ACTIVO	908.090	772.756	688.986	646.993	625.878	684.276	634.204

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) PATRIMONIO NETO	355.571	306.017	289.804	204.853	149.039	81.552	68.966
<u>A-1) Fondos propios</u>	355573	306019	289806	204855	149039	81552	68965
I. Capital	54.841	54.841	51.741	51.269	54.554	49.401	49.401
II. Prima de emisión	156.635	156.635	156.635	156.635	115.352	35.352	35.352
III. Reservas	149.994	142.614	140.419	87.494	85.031	84.563	88.899
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-850						
V. Resultados de ejercicios anteriores	-77.852	-82.088	-118.699	-101.977	-87.680	-100.697	-97.319
VI. Otras aportaciones de socios	23.276	22.115	19.115	19.115	100		
VII. Resultado del ejercicio	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307
VIII. (Dividendo a cuenta)				-61	-61	-61	-61
<u>A-2) Ajustes por cambios de valor</u>	-2	-2	-2	-2	0	0	0
I. Activos financieros disponibles para la venta	-2	-2	-2	-2			
<u>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</u>	0	0	0	0	0	0	1
B) PASIVO NO CORRIENTE	54.278	45.920	33.259	29.751	39.548	43.191	111.297
I. Provisiones a largo plazo	4.869	4.686	4.041	5.243	5.949	6.759	6.031
II Deudas a largo plazo	14.749	10.341	5.816	5.923	4.480	4.562	3.154
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	34.535	30.764	23.267	18.444	28.971	31.757	101.920
IV. Pasivos por impuesto diferido	125	129	135	141	148	113	192
C) PASIVO CORRIENTE	498.241	420.819	365.923	412.389	437.291	559.533	453.941
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta							
II. Provisiones a corto plazo	5.868	6.443	5.341	4.718	4.365	4.486	4.237
III. Deudas a corto plazo	49.234	35.665	33.776	29.066	27.093	25.618	28.182
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	170.841	147.765	140.423	233.944	249.762	350.864	269.316
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	271.688	230.352	185.833	144.377	155.801	178.296	151.826
1. Proveedores	957	1.232	1.024	935	745	672	680
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	12.718	9.568	6.624	4.330	4.536	19.371	21.230
3. Acreedores varios	15.575	11.929	11.900	8.482	10.484	9.523	9.826
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	125.646	105.564	86.980	68.710	76.779	80.817	68.100
5. Pasivos por impuesto corriente	574	588	576	404	496	505	190
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	115.943	100.941	78.252	61.276	62.448	65.710	36.199
7. Anticipos de clientes	275	530	477	240	313	346	15.601
VI. Periodificaciones a corto plazo	610	594	550	284	270	269	160
VII. Deuda con características especiales a corto plazo							220
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	908.090	772.756	688.986	646.993	625.878	684.276	634.204

BALANCE DE SITUACIÓN - GRANDES

(expresado en miles de €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) ACTIVO NO CORRIENTE	107.384	110.655	120.328	94.708	112.294	129.317	210.639
I. Inmovilizado intangible	9.190	8.108	8.624	12.087	19.813	20.757	51.024
II. Inmovilizado material	12.291	10.690	8.237	8.443	9.900	9.078	10.479
III. Inversiones inmobiliarias	0	300	413	0	0	0	0
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	55.680	56.199	55.782	44.083	47.396	62.805	3.451
V. Inversiones financieras a largo plazo	5.652	5.817	5.230	4.399	3.895	3.213	110.288
VI. Activos por impuesto diferido	23.925	28.682	41.737	25.227	31.290	33.464	35.397
VII. Deudas comerciales no corrientes	646	859	305	469	0	0	0
B) ACTIVO CORRIENTE	719.685	596.018	518.589	510.794	470.823	513.282	400.661
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	105	105	215	215	252	252	221
II. Existencias	1.757	1.180	420	469	450	702	849
1. Comerciales	2	20	20	20	13	12	38
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	31	0	37	38	49	47	19
3. Productos en curso	1.713	1.155	363	411	388	563	559
4. Productos terminados	0	0	0	0	0	0	0
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	0	0	0	0	0	0	0
6. Anticipos a proveedores	11	5	0	0	0	80	233
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	513.214	444.801	378.373	318.130	340.051	362.583	308.347
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	504.905	440.648	372.805	311.247	335.600	356.148	301.189
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas	5.179	3.209	3.666	4.257	3.239	5.216	5.181
3. Deudores varios	369	280	640	307	393	563	704
4. Personal	164	191	293	133	136	128	140
5. Activos por impuesto corriente	167	43	33	39	23	40	26
6. Otros créditos con las Administraciones públicas	2.430	430	936	2.147	660	488	1.107
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	0	0	0	0	0	0
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	187.599	132.254	127.759	180.732	114.157	132.931	69.045
V. Inversiones financieras a corto plazo	3.075	3.988	3.464	4.665	5.007	4.183	3.383
VI. Periodificaciones a corto plazo	764	744	705	768	1.361	1.368	1.106
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.171	12.946	7.653	5.815	9.545	11.263	17.710
TOTAL ACTIVO	827.069	706.673	638.917	605.502	583.117	642.599	611.300

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) PATRIMONIO NETO	342.186	295.273	281.196	197.060	141.835	74.847	62.844
<u>A-1) Fondos propios</u>	342188	295275	281198	197062	141835	74847	62843
I. Capital	52.746	52.746	49.646	49.175	52.459	47.307	47.307
II. Prima de emisión	156.635	156.635	156.635	156.635	115.352	35.352	35.352
III. Reservas	141.916	136.473	134.835	82.539	80.343	80.046	84.610
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-850	0	0	0	0	0	0
V. Resultados de ejercicios anteriores	-77.773	-82.009	-118.662	-101.961	-87.416	-100.208	-97.319
VI. Otras aportaciones de socios	23.276	22.115	19.115	19.115	100	n.d.	n.d.
VII. Resultado del ejercicio	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.942	12.411	-7.046
VIII. (Dividendo a cuenta)	0	0	0	-61	-61	-61	-61
IX. Otros instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
<u>A-2) Ajustes por cambios de valor</u>	-2	-2	-2	-2	0	0	0
I. Activos financieros disponibles para la venta	-2	-2	-2	-2	0	0	0
<u>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</u>	0	0	0	0	0	0	1
B) PASIVO NO CORRIENTE	28.021	23.268	16.484	17.689	26.764	27.607	105.496
I. Provisiones a largo plazo	4.823	4.680	4.041	5.177	5.950	6.758	6.031
II Deudas a largo plazo	12.132	7.770	4.611	4.681	3.554	3.880	2.110
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10.956	10.711	7.726	7.726	17.156	16.864	97.168
IV. Pasivos por impuesto diferido	110	107	106	105	104	105	187
C) PASIVO CORRIENTE	456.862	388.132	341.237	390.753	414.518	540.145	442.960
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0
II. Provisiones a corto plazo	5.708	6.326	5.264	4.651	4.314	4.423	4.165
III. Deudas a corto plazo	36.133	27.356	28.390	24.684	23.392	21.131	24.513
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	168.465	145.063	138.254	231.212	246.127	350.684	269.219
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	245.946	208.793	168.779	129.922	140.415	163.638	144.903
1. Proveedores	835	804	577	569	509	455	483
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	12.670	9.568	6.624	4.330	4.536	19.371	21.230
3. Acreedores varios	13.507	10.546	10.961	7.241	8.693	8.607	8.958
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	113.491	95.966	79.309	62.625	70.397	74.523	64.590
5. Pasivos por impuesto corriente	12	158	232	167	369	418	124
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	105.157	91.221	70.599	54.750	55.747	60.071	33.999
7. Anticipos de clientes	274	530	477	240	164	193	15.519
VI. Periodificaciones a corto plazo	610	594	550	284	270	269	160
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	827.069	706.673	638.917	605.502	583.117	642.599	611.300

BALANCE DE SITUACIÓN - MEDIANAS

(expresado en miles de €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) ACTIVO NO CORRIENTE	5.335	5.180	3.996	3.002	3.324	3.561	3.967
I. Inmovilizado intangible	1.813	2.177	2.432	1.965	2.199	2.431	2.666
II. Inmovilizado material	2.969	2.414	979	584	658	641	805
III. Inversiones inmobiliarias							
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	28	28	28	28	28	28	28
V. Inversiones financieras a largo plazo	400	406	395	320	338	297	197
VI. Activos por impuesto diferido	125	155	162	105	101	164	271
B) ACTIVO CORRIENTE	68.509	56.162	42.021	34.558	36.518	33.578	15.785
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta							
II. Existencias	344	568	507	548	146	10	40
1. Comerciales	18	17	25	23	13	10	8
2. Materias primas y otros aprovisionamientos							
3. Productos en curso							
4. Productos terminados	326	551	482	525	133	n.d.	32
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados							
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	63.379	51.485	38.982	31.139	33.345	30.360	14.267
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	62.994	50.842	38.378	30.880	33.170	30.092	13.964
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas				2	1		
3. Deudores varios	263	173	261	243	84	164	58
4. Personal	13	11	6	7	90	74	80
5. Activos por impuesto corriente		360	169	1		10	11
6. Otros créditos con las Administraciones públicas	109	99	168	6		20	154
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos							
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	72	26	8				27
V. Inversiones financieras a corto plazo	42	351	457	391	346	250	15
VI. Periodificaciones a corto plazo	103	118	49	76	78	40	93
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.569	3.614	2.018	2.404	2.603	2.918	1.343
TOTAL ACTIVO	73.844	61.342	46.017	37.560	39.842	37.139	19.752

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) PATRIMONIO NETO	10.950	8.713	6.750	6.117	5.750	5.323	5.023
<i>A-1) Fondos propios</i>	10950	8713	6750	6117	5750	5323	5023
I. Capital	2.012	2.012	2.012	2.012	2.012	2.012	2.012
II. Prima de emisión							
III. Reservas	6.281	4.517	4.142	3.733	3.575	3.500	3.422
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)							
V. Resultados de ejercicios anteriores	-79	-79	-37	-16	-264	-489	
VI. Otras aportaciones de socios							
VII. Resultado del ejercicio	2.736	2.263	633	388	427	300	-411
VIII. (Dividendo a cuenta)							
IX. Otros instrumentos de patrimonio							
<i>A-2) Ajustes por cambios de valor</i>	0						
<i>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</i>	0						
B) PASIVO NO CORRIENTE	26.205	22.616	16.735	12.017	12.781	15.553	5.716
I. Provisiones a largo plazo	46	6		65			
II Deudas a largo plazo	2.582	2.565	1.194	1.228	923	652	959
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	23.562	20.023	15.512	10.688	11.814	14.893	4.752
IV. Pasivos por impuesto diferido	15	22	29	36	44	8	5
V. Periodificaciones a largo plazo							
C) PASIVO CORRIENTE	36.689	30.013	22.532	19.426	21.311	16.263	9.013
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta							
II. Provisiones a corto plazo		10	10	10	10	10	10
III. Deudas a corto plazo	11.938	7.965	5.158	4.153	3.517	4.086	3.262
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.375	2.703	2.169	2.731	3.635	180	97
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	22.376	19.335	15.195	12.532	14.149	11.987	5.644
1. Proveedores	122	427	448	366	236	217	197
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	48						
3. Acreedores varios	1.805	1.251	873	1.123	1.709	891	821
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	10.487	8.433	6.666	5.053	5.721	5.347	2.681
5. Pasivos por impuesto corriente	472	397	308	226	68	27	37
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	9.440	8.827	6.900	5.764	6.266	5.352	1.826
7. Anticipos de clientes	2				149	153	82
VI. Periodificaciones a corto plazo							
VII. Deuda con características especiales a corto plazo							
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	73.844	61.342	46.017	37.560	39.842	37.139	19.752

BALANCE DE SITUACIÓN – PEQUEÑA

(expresado en €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) ACTIVO NO CORRIENTE	84.236	40.791	41.198	50.562	44.386	64.060	87.188
I. Inmovilizado intangible	24.268	1.516	2.238	3.827	13.228	18.855	26.818
II. Inmovilizado material	45.978	30.876	33.469	40.187	26.081	40.128	55.293
III. Inversiones inmobiliarias							
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo							
V. Inversiones financieras a largo plazo	13.114	6.391	5.491	6.547	5.077	5.077	5.077
VI. Activos por impuesto diferido	876	2.007					
B) ACTIVO CORRIENTE	7.094.205	4.700.990	4.011.260	3.880.496	2.875.551	3.474.237	3.065.630
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta							
II. Existencias	4.337	5.240	6.605	6.605	0	0	0
1. Comerciales							
2. Materias primas y otros aprovisionamientos							
3. Productos en curso							
4. Productos terminados							
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados							
6. Anticipos a proveedores	4.337	5.240	6.605	6.605			
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6.650.330	4.490.124	3.953.928	3.663.615	2.541.625	3.422.503	2.892.701
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	6.594.875	4.466.550	3.953.928	3.663.615	2.469.906	3.422.285	2.891.861
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas		23.275					
3. Deudores varios					71.719	218	
4. Personal		300					500
5. Activos por impuesto corriente							340
6. Otros créditos con las Administraciones públicas	55.455						
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo							10.310
V. Inversiones financieras a corto plazo	4.957		1.889	1.670			
VI. Periodificaciones a corto plazo	22.281	10.017	12.419	14.729	11.765	10.556	8.640
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	412.300	195.609	36.419	193.877	322.161	41.178	153.978
TOTAL ACTIVO	7.178.440	4.741.781	4.052.458	3.931.057	2.919.938	3.538.297	3.152.818

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) PATRIMONIO NETO	2.436.075	2.031.577	1.858.251	1.675.525	1.454.381	1.382.279	1.100.027
<u>A-1) Fondos propios</u>	2436075	2031577	1858251	1675525	1454381	1382279	1100027
I. Capital	82.337	82.337	82.337	82.337	82.337	82.337	82.337
II. Prima de emisión							
III. Reservas	1.798.540	1.625.214	1.442.488	1.221.344	1.114.992	1.017.690	867.427
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)							
V. Resultados de ejercicios anteriores							
VI. Otras aportaciones de socios							
VII. Resultado del ejercicio	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263
VIII. (Dividendo a cuenta)							
IX. Otros instrumentos de patrimonio							
<u>A-2) Ajustes por cambios de valor</u>	0						
<u>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</u>	0						
B) PASIVO NO CORRIENTE	52.267	35.836	39.986	43.952	3.042	29.253	85.094
I. Provisiones a largo plazo							
II Deudas a largo plazo	34.188	5.836	9.986	13.952	3.042	29.253	85.094
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	18.079	30.000	30.000	30.000			
IV. Pasivos por impuesto diferido							
V. Periodificaciones a largo plazo							
C) PASIVO CORRIENTE	4.690.098	2.674.368	2.154.221	2.211.580	1.462.514	2.126.765	1.967.697
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta							
II. Provisiones a corto plazo	160.384	106.047	66.796	55.722	40.643	52.621	61.197
III. Deudas a corto plazo	1.162.595	344.253	228.177	230.239	184.218	400.572	406.371
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo				600			
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.367.119	2.224.067	1.859.248	1.925.019	1.237.653	1.673.572	1.500.130
1. Proveedores							
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas							
3. Acreedores varios	261.975	132.168	66.629	118.255	82.062	24.912	46.535
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1.668.721	1.165.123	1.006.477	1.034.090	659.631	946.637	829.297
5. Pasivos por impuesto corriente	89.885	33.458	36.322	11.214	58.061	60.526	29.938
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	1.346.538	893.318	749.820	761.461	437.900	641.497	594.359
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	7.178.440	4.741.781	4.052.458	3.931.057	2.919.938	3.538.297	3.152.818

BALANCE DE SITUACIÓN RECLASIFICADO - AGREGADO

(expresado en miles de €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
INMOVILIZADO	112.804	115.876	124.364	97.760	115.662	132.942	214.695
INMOVILIZADO MATERIAL	15306	13435	9662	9066	10585	9759	11340
INMOVILIZADO INMATERIAL	11028	10287	11058	14055	22025	23207	53718
INMOVILIZADO FINANCIERO	86470	92154	103644	74639	83052	99976	149637
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	55.709	56.227	55.810	44.111	47.424	62.833	3.479
Inversiones financieras a largo plazo	6.064	6.229	5.630	4.726	4.237	3.515	110.490
Activos por impuesto diferido	24.051	28.839	41.899	25.333	31.391	33.628	35.668
Deudas comerciales no corrientes	646	859	305	469			
ACTIVO CIRCULANTE	795.286	656.880	564.622	549.233	510.216	551.334	419.509
REALIZABLE CONDICIONADO	2103	1753	935	1025	596	719	889
REALIZABLE CIERTO	775031	638371	553980	539795	497150	536393	399413
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	583.243	500.775	421.309	352.932	375.937	397.358	325.506
Inversiones financieras temporales	190.793	136.619	131.690	185.790	119.510	137.364	72.480
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	187.671	132.280	127.767	180.732	114.157	132.931	69.082
Inversiones financieras a corto plazo	3.122	4.339	3.923	5.058	5.353	4.433	3.398
Activos no corrientes mantenidos para la venta	105	105	215	215	252	252	221
Periodificaciones a corto plazo	890	872	766	858	1.451	1.419	1.206
DISPONIBLE	18152	16756	9707	8413	12470	14222	19207
TOTAL ACTIVO	908.090	772.756	688.986	646.993	625.878	684.276	634.204

PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
RECURSOS PROPIOS	355.571	306.017	289.804	204.853	149.039	81.552	68.966
Fondos propios	355573	306019	289806	204855	149039	81552	68965
Capital	54.841	54.841	51.741	51.269	54.554	49.401	49.401
Prima de emisión	156.635	156.635	156.635	156.635	115.352	35.352	35.352
Reservas	149.994	142.614	140.419	87.494	85.031	84.563	88.899
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-850						
Resultados de ejercicios anteriores	-77.852	-82.088	-118.699	-101.977	-87.680	-100.697	-97.319
Otras aportaciones de socios	23.276	22.115	19.115	19.115	100		
Resultado del ejercicio	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307
(Dividendo a cuenta)				-61	-61	-61	-61
Otros instrumentos de patrimonio							
Ajustes por cambios de valor	-2	-2	-2	-2			
Subvenciones, donaciones y legados recibidos							1
PASIVO EXIGIBLE A LARGO PLAZO	54.278	45.920	33.259	29.751	39.548	43.191	111.297
Provisiones a largo plazo	4869	4686	4041	5243	5949	6759	6031
Deudas a largo plazo	14749	10341	5816	5923	4480	4562	3154
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	34535	30764	23267	18444	28971	31757	101920
Pasivos por impuesto diferido	125	129	135	141	148	113	192
Periodificaciones a largo plazo							
PASIVO CIRCULANTE	498.241	420.819	365.923	412.389	437.291	559.533	453.941
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta							
Provisiones a corto plazo	5868	6443	5341	4718	4365	4486	4237
Deudas a corto plazo	49234	35665	33776	29066	27093	25618	28182
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	170841	147765	140423	233944	249762	350864	269316
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	271688	230352	185833	144377	155801	178296	151826
Periodificaciones a corto plazo	610	594	550	284	270	269	160
Deuda con características especiales a corto plazo							220
TOTAL PASIVO	908.090	772.756	688.986	646.993	625.878	684.276	634.204

BALANCE DE SITUACIÓN RECLASIFICADO – GRANDES

(expresado en miles de €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
INMOVILIZADO	107.384	110.655	120.328	94.708	112.294	129.317	210.639
INMOVILIZADO MATERIAL	12291	10990	8650	8443	9900	9078	10479
INMOVILIZADO INMATERIAL	9190	8108	8624	12087	19813	20757	51024
INMOVILIZADO FINANCIERO	85903	91557	103054	74178	82581	99482	149136
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	55.680	56.199	55.782	44.083	47.396	62.805	3.451
Inversiones financieras a largo plazo	5.652	5.817	5.230	4.399	3.895	3.213	110.288
Activos por impuesto diferido	23.925	28.682	41.737	25.227	31.290	33.464	35.397
Deudas comerciales no corrientes	646	859	305	469			
ACTIVO CIRCULANTE	719.685	596.018	518.589	510.794	470.823	513.282	400.661
REALIZABLE CONDICIONADO	1757	1180	420	469	450	702	849
REALIZABLE CIERTO	704757	581892	510516	504510	460828	501317	382102
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	513.214	444.801	378.373	318.130	340.051	362.583	308.347
Inversiones financieras temporales	190.674	136.242	131.223	185.397	119.164	137.114	72.428
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	187.599	132.254	127.759	180.732	114.157	132.931	69.045
Inversiones financieras a corto plazo	3.075	3.988	3.464	4.665	5.007	4.183	3.383
Activos no corrientes mantenidos para la venta	105	105	215	215	252	252	221
Periodificaciones a corto plazo	764	744	705	768	1.361	1.368	1.106
DISPONIBLE	13171	12946	7653	5815	9545	11263	17710
TOTAL ACTIVO	827.069	706.673	638.917	605.502	583.117	642.599	611.300

PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
RECURSOS PROPIOS	342.186	295.273	281.196	197.060	141.835	74.847	62.844
Fondos propios	342188	295275	281198	197062	141835	74847	62843
Capital	52.746	52.746	49.646	49.175	52.459	47.307	47.307
Prima de emisión	156.635	156.635	156.635	156.635	115.352	35.352	35.352
Reservas	141.916	136.473	134.835	82.539	80.343	80.046	84.610
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-850						
Resultados de ejercicios anteriores	-77.773	-82.009	-118.662	-101.961	-87.416	-100.208	-97.319
Otras aportaciones de socios	23.276	22.115	19.115	19.115	100	n.d.	n.d.
Resultado del ejercicio	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.942	12.411	-7.046
(Dividendo a cuenta)				-61	-61	-61	-61
Otros instrumentos de patrimonio							
Ajustes por cambios de valor	-2	-2	-2	-2			
Subvenciones, donaciones y legados recibidos							1
PASIVO EXIGIBLE A LARGO PLAZO	28.021	23.268	16.484	17.689	26.764	27.607	105.496
Provisiones a largo plazo	4823	4680	4041	5177	5950	6758	6031
Deudas a largo plazo	12132	7770	4611	4681	3554	3880	2110
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10956	10711	7726	7726	17156	16864	97168
Pasivos por impuesto diferido	110	107	106	105	104	105	187
Periodificaciones a largo plazo							
PASIVO CIRCULANTE	456.862	388.132	341.237	390.753	414.518	540.145	442.960
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta							
Provisiones a corto plazo	5708	6326	5264	4651	4314	4423	4165
Deudas a corto plazo	36133	27356	28390	24684	23392	21131	24513
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	168465	145063	138254	231212	246127	350684	269219
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	245946	208793	168779	129922	140415	163638	144903
Periodificaciones a corto plazo	610	594	550	284	270	269	160
Deuda con características especiales a corto plazo							
TOTAL PASIVO	827.069	706.673	638.917	605.502	583.117	642.599	611.300

BALANCE DE SITUACIÓN RECLASIFICADO - MEDIANAS

(expresado en miles de €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
INMOVILIZADO	5.335	5.180	3.996	3.002	3.324	3.561	3.967
INMOVILIZADO MATERIAL	2969	2414	979	584	658	641	805
INMOVILIZADO INMATERIAL	1813	2177	2432	1965	2199	2431	2666
INMOVILIZADO FINANCIERO	553	589	585	453	467	489	496
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	28	28	28	28	28	28	28
Inversiones financieras a largo plazo	400	406	395	320	338	297	197
Activos por impuesto diferido	125	155	162	105	101	164	271
Deudas comerciales no corrientes							
ACTIVO CIRCULANTE	68.509	56.162	42.021	34.558	36.518	33.578	15.785
REALIZABLE CONDICIONADO	344	568	507	548	146	10	40
REALIZABLE CIERTO	63596	51980	39496	31606	33769	30650	14402
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	63.379	51.485	38.982	31.139	33.345	30.360	14.267
Inversiones financieras temporales	114	377	465	391	346	250	42
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	72	26	8				27
Inversiones financieras a corto plazo	42	351	457	391	346	250	15
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Periodificaciones a corto plazo	103	118	49	76	78	40	93
DISPONIBLE	4569	3614	2018	2404	2603	2918	1343
TOTAL ACTIVO	73.844	61.342	46.017	37.560	39.842	37.139	19.752

PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
RECURSOS PROPIOS	10.950	8.713	6.750	6.117	5.750	5.323	5.023
Fondos propios	10950	8713	6750	6117	5750	5323	5023
Capital	2.012	2.012	2.012	2.012	2.012	2.012	2.012
Prima de emisión							
Reservas	6.281	4.517	4.142	3.733	3.575	3.500	3.422
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)							
Resultados de ejercicios anteriores	-79	-79	-37	-16	-264	-489	
Otras aportaciones de socios							
Resultado del ejercicio	2.736	2.263	633	388	427	300	-411
(Dividendo a cuenta)							
Otros instrumentos de patrimonio							
Ajustes por cambios de valor							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos							
PASIVO EXIGIBLE A LARGO PLAZO	26.205	22.616	16.735	12.017	12.781	15.553	5.716
Provisiones a largo plazo	46	6	65	65	923	652	959
Deudas a largo plazo	2582	2565	1194	1228	923	652	959
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	23562	20023	15512	10688	11814	14893	4752
Pasivos por impuesto diferido	15	22	29	36	44	8	5
Periodificaciones a largo plazo							
PASIVO CIRCULANTE	36.689	30.013	22.532	19.426	21.311	16.263	9.013
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta							
Provisiones a corto plazo		10	10	10	10	10	10
Deudas a corto plazo	11938	7965	5158	4153	3517	4086	3262
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2375	2703	2169	2731	3635	180	97
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	22376	19335	15195	12532	14149	11987	5644
Periodificaciones a corto plazo							
Deuda con características especiales a corto plazo							
TOTAL PASIVO	73.844	61.342	46.017	37.560	39.842	37.139	19.752

BALANCE DE SITUACIÓN RECLASIFICADO - PEQUEÑA

(expresado en €)

ACTIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
INMOVILIZADO	84.236	40.791	41.198	50.562	44.386	64.060	87.188
INMOVILIZADO MATERIAL	45978	30876	33469	40187	26081	40128	55293
INMOVILIZADO INMATERIAL	24268	1516	2238	3827	13228	18855	26818
INMOVILIZADO FINANCIERO	13990	8398	5491	6547	5077	5077	5077
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo							
Inversiones financieras a largo plazo	13.114	6.391	5.491	6.547	5.077	5.077	5.077
Activos por impuesto diferido	876	2.007					
Deudas comerciales no corrientes							
ACTIVO CIRCULANTE	7.094.205	4.700.990	4.011.260	3.880.496	2.875.551	3.474.237	3.065.630
REALIZABLE CONDICIONADO	4337	5240	6605	6605			
REALIZABLE CIERTO	6677568	4500142	3968236	3680013	2553390	3433059	2911651
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6.650.330	4.490.124	3.953.928	3.663.615	2.541.625	3.422.503	2.892.701
Inversiones financieras temporales	4.957		1.889	1.670			10.310
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo							10.310
Inversiones financieras a corto plazo	4.957		1.889	1.670			
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Periodificaciones a corto plazo	22.281	10.017	12.419	14.729	11.765	10.556	8.640
DISPONIBLE	412300	195609	36419	193877	322161	41178	153978
TOTAL ACTIVO	7.178.440	4.741.781	4.052.458	3.931.057	2.919.938	3.538.297	3.152.818

PASIVO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
RECURSOS PROPIOS	2.436.075	2.031.577	1.858.251	1.675.525	1.454.381	1.382.279	1.100.027
Fondos propios	2436075	2031577	1858251	1675525	1454381	1382279	1100027
Capital	82.337	82.337	82.337	82.337	82.337	82.337	82.337
Prima de emisión							
Reservas	1.798.540	1.625.214	1.442.488	1.221.344	1.114.992	1.017.690	867.427
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)							
Resultados de ejercicios anteriores							
Otras aportaciones de socios							
Resultado del ejercicio	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263
(Dividendo a cuenta)							
Otros instrumentos de patrimonio							
Ajustes por cambios de valor							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos							
PASIVO EXIGIBLE A LARGO PLAZO	52.267	35.836	39.986	43.952	3.042	29.253	85.094
Provisiones a largo plazo							
Deudas a largo plazo	34188	5836	9986	13952	3042	29253	85094
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	18079	30000	30000	30000			
Pasivos por impuesto diferido							
Periodificaciones a largo plazo							
PASIVO CIRCULANTE	4.690.098	2.674.368	2.154.221	2.211.580	1.462.514	2.126.765	1.967.697
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta							
Provisiones a corto plazo	160384	106047	66796	55722	40643	52621	61197
Deudas a corto plazo	1162595	344253	228177	230239	184218	400572	406371
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo				600			
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3367119	2224067	1859248	1925019	1237653	1673572	1500130
Periodificaciones a corto plazo							
Deuda con características especiales a corto plazo							
TOTAL PASIVO	7.178.440	4.741.781	4.052.458	3.931.057	2.919.938	3.538.297	3.152.818

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO - AGREGADO

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION							
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	64.269	34.833	38.422	-3.019	-18.073	11.206	-17.602
2. Ajustes del resultado	-701	10.783	-24.338	5.586	28.846	-3.753	-4.239
a) Amortización del inmovilizado (+)	2.994	2.729	2.417	2.466	3.137	3.848	5.103
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	4.111	4.240	12.088	4.405	18.080	2.390	-22.906
c) Variación de provisiones (+/-)	615	1.041	-870	794	-129	2.088	106
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.213	-954	-988	-1.179	-1.073	-68	-92
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	442	-35	71	7.933	762	30.039	872
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	30	4	-558	9	2	-50.033	12
g) Ingresos financieros (-)	-11.710	-1.532	-25.619	-18.761	-2.074	-1.004	-1.534
h) Gastos financieros (+)	4.775	5.311	6.262	9.961	10.207	8.759	14.265
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	25	5	-16.983	44	20	11	10
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-770	-26	-158	-86	-86	217	-75
3. Cambios en el capital corriente	-40.174	-38.346	-3.335	11.086	8.389	-52.331	8.441
a) Existencias (+/-)	-357	-814	90	-422	124	181	243
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	-84.649	-84.308	-25.623	21.611	17.921	-72.867	12.560
c) Otros activos corrientes(+/-)	16	115	442	-184	872	-8.633	22.416
d) Acreedores y otras cuentas a pagar(+/-)	39.696	41.309	12.273	-11.308	-11.633	27.636	16.290
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	5.391	4.726	9.557	1.268	591	1.323	-41.907
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) (provisiones)	-271	626	-74	121	514	29	-1.161
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	466	-5.253	16.827	7.301	-6.118	-6.015	-18.715
a) Pagos de intereses (-)	-5.080	-5.266	-7.402	-9.926	-9.493	-8.709	-14.583
b) Cobros de dividendos (+)	82	152	60	15.061			288

c) Cobros de intereses (+)	11.621	1.352	25.540	3.697	1.906	875	1.835
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-6.091	-1.334	-1.142	-696	1.788	3.043	-5.730
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	-66	-157	-229	-835	-319	-1.224	-525
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	23.860	2.017	27.576	20.954	13.044	-50.893	-32.115
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION							
6. Pagos por inversiones (-)	-38.878	-12.509	-6.439	-60.278	-7.561	-61.069	-6.545
a) Empresas del grupo y asociadas	-30.465	-2.331	-862	-57.173	-1.113	-57.742	-169
b) Inmovilizado intangible	-968	-1.398	-1.423	-245	-70	-114	-2.782
c) Inmovilizado material	-5.480	-6.223	-2.576	-802	-3.884	-1.880	-1.893
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros	-1.914	-2.359	-1.568	-2.054	-2.494	-1.333	-1.701
f) Activos no corrientes mantenidos para venta							
g) Otros activos	-51	-198	-10	-4			
7. Cobros por desinversiones (+)	4.010	2.539	69.493	4.415	82.137	102.563	70.717
a) Empresas del grupo y asociadas	990	666	67.300	2.853	80.780	101.394	57.279
b) Inmovilizado intangible					35		8
c) Inmovilizado material	69	124	81	48	166	136	358
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros	2.004	1.456	1.896	1.455	1.105	848	755
f) Activos no corrientes mantenidos para venta						183	3.700
g) Otros activos	947	293	216	59	51	2	8.617
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	-34.868	-9.970	63.054	-55.863	74.576	41.494	64.172
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION							
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	1.213	2.954	988	45.130	7.219	67	91
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		2.000		45.298	6.146	16	
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)				-1.283		-16	
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)							
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)							
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	1.213	954	988	1.115	1.073	67	91
10 Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero	12.097	12.724	-88.987	-12.545	-96.053	4.615	-35.522
a) Emisión:	34.401	35.835	21.786	18.706	17.711	95.619	94.021
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	1.555						
2. Deudas con entidades de crédito (+)	18.148	15.302	4.384	7.364	9.262	22.731	7.661

3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	12.511	20.374	17.291	10.827	7.314	72.835	86.274
4. Otras deudas (+)	2.187	159	111	515	1.135	53	86
b) Devolución y amortización de:	-22.304	-23.111	-110.773	-31.251	-113.764	-91.004	-129.543
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)							
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-11.997	-5.068	-3.047	-4.322	-5.352	-11.423	-1.979
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-9.916	-17.582	-106.000	-26.635	-107.997	-346	-127.459
4. Otras deudas (-)	-391	-461	-1.726	-294	-415	-79.235	-105
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-907	-451	-151	-849	-185		-1.104
a) Dividendos (-)	-737	-451	-151	-849	-185		-1.104
b) Remuneración a otros instrumentos de patrimonio (-)	-170						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	12.403	15.227	-88.150	31.736	-89.019	4.682	-36.535
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio							
E) AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)	1.395	7.274	2.480	-3.173	-1.399	-4.717	-4.478

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO - GRANDES

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION							
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	59.730	31.124	37.037	-4.152	-19.059	10.371	-17.252
2. Ajustes del resultado	-2.065	9.336	-25.567	4.360	27.302	-4.849	-5.450
a) Amortización del inmovilizado (+)	2.422	2.148	1.941	2.008	2.663	3.354	4.913
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	3.437	4.118	11.726	4.267	17.876	2.344	-23.114
c) Variación de provisiones (+/-)	520	996	-816	714	-336	2.083	78
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.156	-954	-988	-1.179	-1.073	-68	-92
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	419	-35	68	7.935	765	29.960	245
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	30	4	-558	-1	2	-50.033	12
g) Ingresos financieros (-)	-11.640	-1.421	-25.546	-18.681	-1.999	-937	-1.459
h) Gastos financieros (+)	3.900	4.470	5.583	9.264	9.385	8.231	13.955
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	25	3	-16.977	33	13		10
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-22	7			6	217	2
3. Cambios en el capital corriente	-31.131	-29.636	3.700	11.894	8.708	-42.918	7.660
a) Existencias (+/-)	-581	-754	49	-20	259	151	-22
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	-70.796	-71.225	-16.939	21.190	20.130	-56.442	11.879
c) Otros activos corrientes(+/-)	104	167	417	-203	926	-8.672	22.450
d) Acreedores y otras cuentas a pagar(+/-)	35.987	37.137	9.371	-9.786	-13.339	21.120	16.089
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	4.427	4.411	10.877	591	219	897	-41.574
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) (provisiones)	-272	628	-75	122	513	28	-1.162
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	2.107	-3.551	17.724	8.158	-5.199	-5.404	-18.381
a) Pagos de intereses (-)	-4.205	-4.431	-6.867	-9.402	-8.671	-8.183	-14.274
b) Cobros de dividendos (+)	82	152		15.061			288
c) Cobros de intereses (+)	11.551	1.242	25.527	3.618	1.830	808	1.760
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-5.256	-357	-707	-284	1.909	3.195	-5.631
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	-65	-157	-229	-835	-267	-1.224	-524

5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	28.641	7.273	32.894	20.260	11.752	-42.800	-33.423
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION							
6. Pagos por inversiones (-)	-37.947	-10.536	-4.879	-60.042	-7.156	-60.800	-3.363
a) Empresas del grupo y asociadas	-30.456	-2.313	-862	-57.173	-1.113	-57.742	-113
b) Inmovilizado intangible	-905	-1.249	-639	-193	-19	-65	-147
c) Inmovilizado material	-4.714	-4.614	-1.992	-699	-3.663	-1.778	-1.517
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros	-1.821	-2.162	-1.376	-1.973	-2.361	-1.215	-1.586
f) Activos no corrientes mantenidos para venta							
g) Otros activos	-51	-198	-10	-4			
7. Cobros por desinversiones (+)	3.990	2.184	69.432	4.400	81.894	102.253	70.528
a) Empresas del grupo y asociadas	990	666	67.300	2.853	80.580	101.092	57.279
b) Inmovilizado intangible					35		8
c) Inmovilizado material	65	124	73	45	130	136	308
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros	1.988	1.163	1.843	1.443	1.098	840	721
f) Activos no corrientes mantenidos para venta						183	3.700
g) Otros activos	947	231	216	59	51	2	8.512
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	-33.957	-8.352	64.553	-55.642	74.738	41.453	67.165
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION							
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	1.156	2.954	988	45.130	7.219	67	91
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		2.000		45.298	6.146	16	
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)				-1.283		-16	
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)							
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)							
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	1.156	954	988	1.115	1.073	67	91
10 Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero	5.139	3.419	-96.597	-12.798	-95.427	-5.182	-38.428
a) Emisión:	20.558	24.468	13.062	15.536	16.177	85.079	91.346
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)							
2. Deudas con entidades de crédito (+)	10.791	11.027	2.650	4.910	7.762	22.363	6.618
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	7.580	13.439	10.311	9.927	7.281	62.693	84.703
4. Otras deudas (+)	2.187	2	101	699	1.134	23	25
b) Devolución y amortización de:	-15.419	-21.049	-109.659	-28.334	-111.604	-90.261	-129.774

1. Obligaciones y otros valores negociables (-)					-442		
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-6.843	-4.892	-2.494	-3.430	-3.081	-10.734	-1.158
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-8.185	-15.691	-105.444	-24.620	-107.997	-346	-128.528
4. Otras deudas (-)	-391	-466	-1.721	-284	-84	-79.181	-88
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-754			-699			-1.104
a) Dividendos (-)	-585			-699			-1.104
b) Remuneración a otros instrumentos de patrimonio (-)	-169						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	5.541	6.373	-95.609	31.633	-88.208	-5.115	-39.441
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio							
E) AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)	225	5.294	1.838	-3.749	-1.718	-6.462	-5.699

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - MEDIANAS

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION							
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	3.774	3.247	909	602	619	437	-560
2. Ajustes del resultado	1.301	1.353	1.160	1.180	1.330	1.022	533
a) Amortización del inmovilizado (+)	557	571	464	436	449	470	167
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	673	121	351	161	204	47	208
c) Variación de provisiones (+/-)	40	6	-65	65			
d) Imputación de subvenciones (-)							
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	23		3		-4	79	36
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)				9			
g) Ingresos financieros (-)	-70	-108	-72	-78	-75	-67	-74
h) Gastos financieros (+)	825	794	643	662	776	482	262
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		2	-6	11	7	11	
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-747	-33	-158	-86	-27		-66
3. Cambios en el capital corriente	-8.588	-8.543	-5.374	-433	-612	-9.102	650
a) Existencias (+/-)	224	-60	41	-403	-135	30	264
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	-12.378	-12.548	-8.384	1.527	-2.942	-15.942	543
c) Otros activos corrientes(+/-)	-21	-54	22	22	-53	41	-32
d) Acreedores y otras cuentas a pagar(+/-)	3.579	4.105	2.953	-1.558	2.146	6.343	207
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	8	14	-6	-21	372	426	-332
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) (provisiones)							
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-1.439	-1.516	-743	-617	-760	-449	-227
a) Pagos de intereses (-)	-826	-788	-499	-489	-775	-480	-262
b) Cobros de dividendos (+)			60				
c) Cobros de intereses (+)	70	108	13	78	75	67	74
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-683	-836	-317	-206	-60	-36	-39
e) Otros pagos (cobros) (-/+)							

5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	-4.952	-5.459	-4.048	732	577	-8.092	396
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION							
6. Pagos por inversiones (-)	-864	-1.967	-1.553	-208	-400	-268	-3.173
a) Empresas del grupo y asociadas	-8	-18					-55
b) Inmovilizado intangible	-36	-149	-784	-52	-49	-49	-2.630
c) Inmovilizado material	-739	-1.603	-579	-76	-218	-101	-373
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros	-81	-197	-190	-80	-133	-118	-115
f) Activos no corrientes mantenidos para venta							
g) Otros activos							
7. Cobros por desinversiones (+)	20	292	60	12	41	7	84
a) Empresas del grupo y asociadas							
b) Inmovilizado intangible							
c) Inmovilizado material	5		8		36		50
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros	15	292	52	12	5	7	34
f) Activos no corrientes mantenidos para venta							
g) Otros activos							
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	-844	-1.675	-1.493	-196	-359	-261	-3.089
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION							
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio							
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)							
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)							
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)							
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)							
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)							
10 Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero	6.751	9.030	5.155	-735	-534	9.928	1.984
a) Emisión:	13.614	11.097	8.714	3.267	1.490	10.509	2.595
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	1.555	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito (+)	7.128	4.162	1.734	2.367	1.469	368	964
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	4.931	6.935	6.980	900	21	10.141	1.571
4. Otras deudas (+)							60
b) Devolución y amortización de:	-6.863	-2.067	-3.559	-4.002	-2.024	-581	-611

1. Obligaciones y otros valores negociables (-)							
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-5.143	-176	-546	-890	-1.999	-544	-547
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-1.720	-1.891	-3.000	-3.100			-49
4. Otras deudas (-)			-13	-12	-25	-37	-15
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		-300					
a) Dividendos (-)		-300					
b) Remuneración a otros instrumentos de patrimonio (-)							
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	6.751	8.730	5.155	-735	-534	9.928	1.984
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio							
E) AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)	955	1.596	-386	-199	-316	1.575	-709

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO – PEQUEÑA

(expresado en €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION							
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	764.368	462.894	476.323	531.385	367.217	398.304	210.511
2. Ajustes del resultado	62.293	93.249	68.684	46.282	212.632	76.159	88.441
a) Amortización del inmovilizado (+)	15.133	9.643	12.652	22.295	24.496	24.256	23.683
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		-300	9.138	-22.558			
c) Variación de provisiones (+/-)	54.337	39.252	11.074	15.079	207.105	5.407	28.441
d) Imputación de subvenciones (-)	-56.670						
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)				-2.563			
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)							
g) Ingresos financieros (-)	-22	-1.800	-107	-1.069	-84	-117	-878
h) Gastos financieros (+)	49.516	46.454	35.927	35.098	46.035	46.273	47.845
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)							
k) Otros ingresos y gastos (-/+)					-64.920	340	-10.650
3. Cambios en el capital corriente	-453.663	-166.454	-388.019	-374.788	292.028	-310.900	131.450
a) Existencias (+/-)							
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	-1.474.902	-535.596	-299.452	-1.106.036	733.295	-482.426	138.484
c) Otros activos corrientes(+/-)	-67.419	2.101	2.311	-2.964	-1.209	-1.916	-995
d) Acreedores y otras cuentas a pagar(+/-)	130.710	66.904	-51.625	36.193	-440.058	173.442	-6.038
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	956.818	302.144	-39.253	698.020			
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) (provisiones)	1.131	-2.007					
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-202.507	-186.808	-153.145	-240.310	-159.547	-161.378	-106.575
a) Pagos de intereses (-)	-49.786	-46.876	-35.463	-34.991	-47.001	-45.442	-47.205
b) Cobros de dividendos (+)							
c) Cobros de intereses (+)	22	1.800	107	1.069	84	117	878

d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-152.743	-141.732	-117.789	-206.388	-60.526	-116.052	-60.248
e) Otros pagos (cobros) (-/+)					-52.104		
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	170.491	202.881	3.843	-37.431	712.329	2.186	323.827
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION							
6. Pagos por inversiones (-)	-64.586	-6.329	-6.227	-28.874	-4.822	-1.128	-6.929
a) Empresas del grupo y asociadas							
b) Inmovilizado intangible	-26.400		-10		-2.700		-4.296
c) Inmovilizado material	-26.585	-6.329	-4.336	-27.404	-2.122	-1.128	-2.633
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros	-11.601		-1.881	-1.470			
f) Activos no corrientes mantenidos para venta							
g) Otros activos							
7. Cobros por desinversiones (+)		955	1.082	2.966			800
a) Empresas del grupo y asociadas							
b) Inmovilizado intangible							
c) Inmovilizado material					2.966		
d) Inversiones inmobiliarias							
e) Otros activos financieros		955	1.082				800
f) Activos no corrientes mantenidos para venta							
g) Otros activos							
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	-64.586	-5.374	-5.145	-25.908	-4.822	-1.128	-6.129
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION							
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	56.670						
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)							
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)							
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)							
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)							
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	56.670						
10 Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero	204.816	112.382	-5.456	85.754	-241.574	-113.857	-194.228
a) Emisión:	230.093	112.382	1.635	87.278	31.125	30.282	80.000
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)							
2. Deudas con entidades de crédito (+)	230.093	112.348		87.278	30.819		80.000
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)							

4. Otras deudas (+)		34	1.635		306	30.282	
b) Devolución y amortización de:	-25.277		-7.091	-1.524	-272.699	-144.140	-274.228
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)							
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-13.277		-6.493		-272.699	-144.140	-274.228
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-11.921		-598				
4. Otras deudas (-)	-79			-1.524			
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-150.700	-150.700	-150.700	-150.700	-184.950		
a) Dividendos (-)	-150.700	-150.700	-150.700	-150.700	-184.950		
b) Remuneración a otros instrumentos de patrimonio (-)							
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	110.786	-38.318	-156.156	-64.946	-426.524	-113.857	-194.228
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio							
E) AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)	216.691	159.190	-157.458	-128.284	280.983	-112.800	123.469

ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA - AGREGADO

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado Ejercicio	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307
+/- Gastos e Ingresos No Monetarios	5.762	7.035	-4.494	6.444	19.949	8.486	-17.854
+/- Resultado Operaciones de Inversión-Financiación	472	-31	-487	7.942	764	-19.994	884
RECURSOS GENERADOS (RG)	55.763	18.906	35.614	6.766	2.456	1.486	-24.277
+/- Variación Existencias	-357	-814	90	-422	124	181	243
+/- Variación Periodificaciones	5.136	5.467	9.925	1.205	1.977	-7.281	-20.652
RECURSOS GENERADOS CON INCIDENCIA EN TESORERIA	60.542	23.559	45.629	7.549	4.557	-5.614	-44.686
+/- Variación Diferimientos Tesorería Operaciones Actividad	-36.682	-21.542	-18.053	13.405	8.487	-45.279	12.571
+/- Variación Deudores y otras cuentas a cobrar	-84.649	-84.308	-25.623	21.611	17.921	-72.867	12.560
+/- Variación Acreedores y otras cuentas a pagar	39.696	41.309	12.273	-11.308	-11.633	27.636	16.290
+/- Variación Deudores por intereses	-7	-28	-19	-3	-168	-129	589
+/- Variación Acreedores por intereses	-305	45	-1.140	35	714	50	-318
+/- Variación Deudores/Acreedores por impuestos	8.649	21.597	-3.315	3.905	1.972	1.255	-16.025
+/- Variación Deudores/Acreedores por otros	-66	-157	-229	-835	-319	-1.224	-525
FLUJO TESORERIA OPERACIONES ACTIVIDAD (TGO)	23.860	2.017	27.576	20.954	13.044	-50.893	-32.115
OPERACIONES DE INVERSIÓN							
+ Cobros por Desinversiones	4.010	2.539	69.493	4.415	82.137	102.563	70.717
- Pagos por Inversiones	-38.878	-12.509	-6.439	-60.278	-7.561	-61.069	-6.545
FLUJO TESORERIA OPERACIONES INVERSION (TGI)	-34.868	-9.970	63.054	-55.863	74.576	41.494	64.172
OPERACIONES DE FINANCIACIÓN							
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Patrimonio (RP)	1.213	2.954	988	45.130	7.219	67	91
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Pasivo Financiero (Deuda)	12.097	12.724	-88.987	-12.545	-96.053	4.615	-35.522
- Pagos Dividendos	-907	-451	-151	-849	-185		-1.104
FLUJO TESORERIA OP. FINANC. (TGF)	12.403	15.227	-88.150	31.736	-89.019	4.682	-36.535
FLUJOS TESORERIA Y EQUIVALENTES (TGO + TGI + TGF)	1.395	7.274	2.480	-3.173	-1.399	-4.717	-4.478

ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA - GRANDES

(expresado en miles de €)

2015 2014 2013 2012 2011 2010 2009

OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado Ejercicio	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.942	12.411	-7.046
+/- Gastos e Ingresos No Monetarios	5.226	6.318	-5.114	5.843	19.149	7.930	-18.203
+/- Resultado Operaciones de Inversión-Financiación	449	-31	-490	7.934	767	-20.073	257
RECURSOS GENERADOS (RG)	51.913	15.602	34.025	5.397	974	268	-24.992
+/- Variación Existencias	-581	-754	49	-20	259	151	-22
+/- Variación Periodificaciones	4.259	5.206	11.219	510	1.658	-7.747	-20.286
RECURSOS GENERADOS CON INCIDENCIA EN TESORERIA	55.591	20.054	45.293	5.887	2.891	-7.328	-45.300
+/- Variación Diferimientos Tesorería Operaciones Actividad	-26.950	-12.781	-12.399	14.373	8.861	-35.472	11.877
+/- Variación Deudores y otras cuentas a cobrar	-70.796	-71.225	-16.939	21.190	20.130	-56.442	11.879
+/- Variación Acreedores y otras cuentas a pagar	35.987	37.137	9.371	-9.786	-13.339	21.120	16.089
+/- Variación Deudores por intereses	-7	-27	-19	-2	-169	-129	589
+/- Variación Acreedores por intereses	-305	39	-1.284	-138	714	48	-319
+/- Variación Deudores/Acreedores por impuestos	8.236	21.452	-3.299	3.944	1.792	1.155	-15.837
+/- Variación Deudores/Acreedores por otros	-65	-157	-229	-835	-267	-1.224	-524
FLUJO TESORERIA OPERACIONES ACTIVIDAD (TGO)	28.641	7.273	32.894	20.260	11.752	-42.800	-33.423
OPERACIONES DE INVERSIÓN							
+ Cobros por Desinversiones	3.990	2.184	69.432	4.400	81.894	102.253	70.528
- Pagos por Inversiones	-37.947	-10.536	-4.879	-60.042	-7.156	-60.800	-3.363
FLUJO TESORERIA OPERACIONES INVERSION (TGI)	-33.957	-8.352	64.553	-55.642	74.738	41.453	67.165
OPERACIONES DE FINANCIACIÓN							
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Patrimonio (RP)	1.156	2.954	988	45.130	7.219	67	91
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Pasivo Financiero (Deuda)	5.139	3.419	-96.597	-12.798	-95.427	-5.182	-38.428
- Pagos Dividendos	-754			-699			-1.104
FLUJO TESORERIA OP. FINANC. (TGF)	5.541	6.373	-95.609	31.633	-88.208	-5.115	-39.441
FLUJOS TESORERIA Y EQUIVALENTES (TGO + TGI + TGF)	225	5.294	1.838	-3.749	-1.718	-6.462	-5.699

ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA - MEDIANAS

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado Ejercicio	2.736	2.263	633	388	427	300	-411
+/- Gastos e Ingresos No Monetarios	523	667	586	587	633	528	309
+/- Resultado Operaciones de Inversión-Financiación	23		3	9	-4	79	36
RECURSOS GENERADOS (RG)	3.282	2.930	1.222	984	1.056	907	-66
+/- Variación Existencias	224	-60	41	-403	-135	30	264
+/- Variación Periodificaciones	-13	-40	16	1	319	467	-364
RECURSOS GENERADOS CON INCIDENCIA EN TESORERIA	3.493	2.830	1.279	582	1.240	1.404	-166
+/- Variación Diferimientos Tesorería Operaciones Actividad	-8.445	-8.289	-5.327	150	-663	-9.496	562
+/- Variación Deudores y otras cuentas a cobrar	-12.378	-12.548	-8.384	1.527	-2.942	-15.942	543
+/- Variación Acreedores y otras cuentas a pagar	3.579	4.105	2.953	-1.558	2.146	6.343	207
+/- Variación Deudores por intereses			1				
+/- Variación Acreedores por intereses	-1	6	144	173	1	2	
+/- Variación Deudores/Acreedores por impuestos	355	148	-41	8	132	101	-188
+/- Variación Deudores/Acreedores por otros							
FLUJO TESORERIA OPERACIONES ACTIVIDAD (TGO)	-4.952	-5.459	-4.048	732	577	-8.092	396
OPERACIONES DE INVERSIÓN							
+ Cobros por Desinversiones	20	292	60	12	41	7	84
- Pagos por Inversiones	-864	-1.967	-1.553	-208	-400	-268	-3.173
FLUJO TESORERIA OPERACIONES INVERSION (TGI)	-844	-1.675	-1.493	-196	-359	-261	-3.089
OPERACIONES DE FINANCIACIÓN							
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Patrimonio (RP)							
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Pasivo Financiero (Deuda)	6.751	9.030	5.155	-735	-534	9.928	1.984
- Pagos Dividendos		-300					
FLUJO TESORERIA OP. FINANC. (TGF)	6.751	8.730	5.155	-735	-534	9.928	1.984
FLUJOS TESORERIA Y EQUIVALENTES (TGO + TGI + TGF)	955	1.596	-386	-199	-316	1.575	-709

ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA - PEQUEÑA

(expresado en €)

2015 2014 2013 2012 2011 2010 2009

OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado Ejercicio	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263
+/- Gastos e Ingresos No Monetarios	12.800	48.595	32.864	14.816	166.681	30.003	41.474
+/- Resultado Operaciones de Inversión-Financiación				-2.563			
RECURSOS GENERADOS (RG)	567.997	372.621	366.290	384.097	423.733	312.256	191.737
+/- Variación Existencias							
+/- Variación Periodificaciones	890.530	302.238	-36.942	695.056	-1.209	-1.916	-995
RECURSOS GENERADOS CON INCIDENCIA EN TESORERIA	1.458.527	674.859	329.348	1.079.153	422.524	310.340	190.742
+/- Variación Diferimientos Tesorería Operaciones Actividad	-1.288.036	-471.978	-325.505	-1.116.584	289.805	-308.155	133.085
+/- Variación Deudores y otras cuentas a cobrar	-1.474.902	-535.596	-299.452	-1.106.036	733.295	-482.426	138.484
+/- Variación Acreedores y otras cuentas a pagar	130.710	66.904	-51.625	36.193	-440.058	173.442	-6.038
+/- Variación Deudores por intereses							
+/- Variación Acreedores por intereses	-270	-422	464	106	-966	830	641
+/- Variación Deudores/Acreedores por impuestos	56.427	-2.864	25.108	-46.847	49.638	-1	-1
+/- Variación Deudores/Acreedores por otros					-52.104		
FLUJO TESORERIA OPERACIONES ACTIVIDAD (TGO)	170.491	202.881	3.843	-37.431	712.329	2.186	323.827
OPERACIONES DE INVERSIÓN							
+ Cobros por Desinversiones		955	1.082	2.966			800
- Pagos por Inversiones	-64.586	-6.329	-6.227	-28.874	-4.822	-1.128	-6.929
FLUJO TESORERIA OPERACIONES INVERSION (TGI)	-64.586	-5.374	-5.145	-25.908	-4.822	-1.128	-6.129
OPERACIONES DE FINANCIACIÓN							
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Patrimonio (RP)	56.670						
+/- Cobros / Pagos de Instrumentos de Pasivo Financiero (Deuda)	204.816	112.382	-5.456	85.754	-241.574	-113.857	-194.228
- Pagos Dividendos	-150.700	-150.700	-150.700	-150.700	-184.950		
FLUJO TESORERIA OP. FINANC. (TGF)	110.786	-38.318	-156.156	-64.946	-426.524	-113.857	-194.228
FLUJOS TESORERIA Y EQUIVALENTES (TGO + TGI + TGF)	216.691	159.190	-157.458	-128.284	280.983	-112.800	123.469

CONCILIACIÓN DE LOS RECURSOS GENERADOS - AGREGADO

(expresados en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado del ejercicio	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307
Ajustes	6.234	7.004	-4.981	14.386	20.713	-11.508	-16.970
a) Amortización del inmovilizado (+)	2.994	2.729	2.417	2.466	3.137	3.848	5.103
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	4.111	4.240	12.088	4.405	18.080	2.390	-22.906
c) Variación de provisiones (+/-)	615	1.041	-870	794	-129	2.088	106
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.213	-954	-988	-1.179	-1.073	-68	-92
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	442	-35	71	7.933	762	30.039	872
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	30	4	-558	9	2	-50.033	12
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	25	5	-16.983	44	20	11	10
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-770	-26	-158	-86	-86	217	-75
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
RECURSOS GENERADOS	55.763	18.906	35.614	6.766	2.456	1.486	-24.277

CONCILIACIÓN DE LOS RECURSOS GENERADOS - GRANDES

(expresados en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado del ejercicio	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.942	12.411	-7.046
Ajustes	5.675	6.287	-5.604	13.777	19.916	-12.143	-17.946
a) Amortización del inmovilizado (+)	2.422	2.148	1.941	2.008	2.663	3.354	4.913
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	3.437	4.118	11.726	4.267	17.876	2.344	-23.114
c) Variación de provisiones (+/-)	520	996	-816	714	-336	2.083	78
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.156	-954	-988	-1.179	-1.073	-68	-92
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	419	-35	68	7.935	765	29.960	245
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	30	4	-558	-1	2	-50.033	12
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	25	3	-16.977	33	13		10
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-22	7			6	217	2
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
RECURSOS GENERADOS	51.913	15.602	34.025	5.397	974	268	-24.992

CONCILIACIÓN DE LOS RECURSOS GENERADOS - MEDIANAS

(expresados en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado del ejercicio	2.736	2.263	633	388	427	300	-411
Ajustes	546	667	589	596	629	607	345
a) Amortización del inmovilizado (+)	557	571	464	436	449	470	167
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	673	121	351	161	204	47	208
c) Variación de provisiones (+/-)	40	6	-65	65			
d) Imputación de subvenciones (-)							
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	23		3		-4	79	36
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)				9			
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		2	-6	11	7	11	
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-747	-33	-158	-86	-27		-66
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
RECURSOS GENERADOS	3.282	2.930	1.222	984	1.056	907	-66

CONCILIACIÓN DE LOS RECURSOS GENERADOS – PEQUEÑA

(expresado en €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES DE LA ACTIVIDAD							
Resultado del ejercicio	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263
Ajustes	12.800	48.595	32.864	12.253	166.681	30.003	41.474
a) Amortización del inmovilizado (+)	15.133	9.643	12.652	22.295	24.496	24.256	23.683
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		-300	9.138	-22.558			
c) Variación de provisiones (+/-)	54.337	39.252	11.074	15.079	207.105	5.407	28.441
d) Imputación de subvenciones (-)	-56.670						
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)				-2.563			
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)							
i) Diferencias de cambio (+/-)							
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)							
k) Otros ingresos y gastos (-/+)					-64.920	340	-10.650
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
RECURSOS GENERADOS	567.997	372.621	366.290	384.097	423.733	312.256	191.737

CUADRO DE FLUJOS DE TESORERÍA – AGREGADO

(expresado en miles de €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD						42800	33423
(-) TGO						42.800	33.423
OPERACIONES INVERSIÓN	37947	10536	4879	60042	7156	60800	3363
Empresas del grupo y asociadas	30.456	2.313	862	57.173	1.113	57.742	113
Inmovilizado intangible	905	1.249	639	193	19	65	147
Inmovilizado material	4.714	4.614	1.992	699	3.663	1.778	1.517
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	1.821	2.162	1.376	1.973	2.361	1.215	1.586
Activos no corrientes mantenidos para venta							
Otros activos	51	198	10	4			
OPERACIONES FINANCIACIÓN	16173	21049	109659	30316	111604	90277	130878
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO				1283		16	
Amortización de instrumentos de patrimonio				1.283		16	
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	15419	21049	109659	28334	111604	90261	129774
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	15.419	21.049	109.659	28.334	111.604	90.261	129.774
Obligaciones y otros valores negociables					442		
Deudas con entidades de crédito	6.843	4.892	2.494	3.430	3.081	10.734	1.158
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	8.185	15.691	105.444	24.620	107.997	346	128.528
Otras deudas	391	466	1.721	284	84	79.181	88
DIVIDENDOS	754			699			1104
Dividendos	585			699			1.104
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio	169						
AUMENTO DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES	225	5.294	1.838				
TOTAL	54345	36879	116376	90358	118760	193877	167664

ORÍGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	28641	7273	32894	20260	11752		
(+) TGO	28.641	7.273	32.894	20.260	11.752		
OPERACIONES INVERSIÓN	3990	2184	69432	4400	81894	102253	70528
Empresas del Grupo y Asociadas	990	666	67.300	2.853	80.580	101.092	57.279
Inmovilizado Intangible					35		8
Inmovilizado Material	65	124	73	45	130	136	308
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	1.988	1.163	1.843	1.443	1.098	840	721
Activos no corrientes mantenidos para la venta						183	3.700
Otros activos	947	231	216	59	51	2	8.512
OPERACIONES FINANCIACION	21714	27422	14050	61949	23396	85162	91437
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1156	2954	988	46413	7219	83	91
Emisión de instrumentos de patrimonio		2.000		45.298	6.146	16	
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.156	954	988	1.115	1.073	67	91
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	20558	24468	13062	15536	16177	85079	91346
EMISIÓN:	20.558	24.468	13.062	15.536	16.177	85.079	91.346
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	10.791	11.027	2.650	4.910	7.762	22.363	6.618
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	7.580	13.439	10.311	9.927	7.281	62.693	84.703
Otras deudas	2.187	2	101	699	1.134	23	25
DISMINUCIÓN DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES				3.749	1.718	6.462	5.699
TOTAL	54345	36879	116376	90358	118760	193877	167664

CUADRO DE FLUJOS DE TESORERÍA – GRANDES

(expresado en miles de €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD						50893	32115
(-) TGO						50.893	32.115
OPERACIONES INVERSIÓN	38878	12509	6439	60278	7561	61069	6545
Empresas del grupo y asociadas	30.465	2.331	862	57.173	1.113	57.742	169
Inmovilizado intangible	968	1.398	1.423	245	70	114	2.782
Inmovilizado material	5.480	6.223	2.576	802	3.884	1.880	1.893
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	1.914	2.359	1.568	2.054	2.494	1.333	1.701
Activos no corrientes mantenidos para venta							
Otros activos	51	198	10	4			
OPERACIONES FINANCIACIÓN	23211	23562	110924	33383	113949	91020	130647
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO				1283		16	
Amortización de instrumentos de patrimonio				1.283		16	
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	22304	23111	110773	31251	113764	91004	129543
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	22.304	23.111	110.773	31.251	113.764	91.004	129.543
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	11.997	5.068	3.047	4.322	5.352	11.423	1.979
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	9.916	17.582	106.000	26.635	107.997	346	127.459
Otras deudas	391	461	1.726	294	415	79.235	105
DIVIDENDOS	907	451	151	849	185		1104
Dividendos	737	451	151	849	185		1.104
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio	170						
AUMENTO DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES	1.395	7.274	2.480				
TOTAL	63484	43345	119843	93661	121510	202982	169307

ORÍGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	23860	2017	27576	20954	13044		
(+) TGO	23.860	2.017	27.576	20.954	13.044		
OPERACIONES INVERSIÓN	4010	2539	69493	4415	82137	102563	70717
Empresas del Grupo y Asociadas	990	666	67.300	2.853	80.780	101.394	57.279
Inmovilizado Intangible					35		8
Inmovilizado Material	69	124	81	48	166	136	358
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	2.004	1.456	1.896	1.455	1.105	848	755
Activos no corrientes mantenidos para la venta						183	3.700
Otros activos	947	293	216	59	51	2	8.617
OPERACIONES FINANCIACION	35614	38789	22774	65119	24930	95702	94112
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1213	2954	988	46413	7219	83	91
Emisión de instrumentos de patrimonio		2.000		45.298	6.146	16	
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.213	954	988	1.115	1.073	67	91
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	34401	35835	21786	18706	17711	95619	94021
EMISIÓN:	34.401	35.835	21.786	18.706	17.711	95.619	94.021
Obligaciones y otros valores negociables	1.555						
Deudas con entidades de crédito	18.148	15.302	4.384	7.364	9.262	22.731	7.661
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	12.511	20.374	17.291	10.827	7.314	72.835	86.274
Otras deudas	2.187	159	111	515	1.135	53	86
DISMINUCIÓN DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES				3.173	1.399	4.717	4.478
TOTAL	63484	43345	119843	93661	121510	202982	169307

CUADRO DE FLUJOS DE TESORERÍA – MEDIANAS

(expresado en miles de €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD						8092	-396
(-) TGO						8.092	-396
OPERACIONES INVERSIÓN	864	1967	1553	208	400	268	3173
Empresas del grupo y asociadas	8	18					55
Inmovilizado intangible	36	149	784	52	49	49	2.630
Inmovilizado material	739	1.603	579	76	218	101	373
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	81	197	190	80	133	118	115
Activos no corrientes mantenidos para venta							
Otros activos							
OPERACIONES FINANCIACIÓN	6863	2367	3559	4002	2024	581	611
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO							
Amortización de instrumentos de patrimonio							
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	6863	2067	3559	4002	2024	581	611
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	6.863	2.067	3.559	4.002	2.024	581	611
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	5.143	176	546	890	1.999	544	547
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	1.720	1.891	3.000	3.100			49
Otras deudas			13	12	25	37	15
DIVIDENDOS		300					
Dividendos		300					
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio							
AUMENTO DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES	955	1.596	-386				
TOTAL	8682	5930	4726	4210	2424	8941	3388

ORÍGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	23860	2017	27576	20954	13044		
(+) TGO	23.860	2.017	27.576	20.954	13.044		
OPERACIONES INVERSIÓN	4010	2539	69493	4415	82137	102563	70717
Empresas del Grupo y Asociadas	990	666	67.300	2.853	80.780	101.394	57.279
Inmovilizado Intangible					35		8
Inmovilizado Material	69	124	81	48	166	136	358
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	2.004	1.456	1.896	1.455	1.105	848	755
Activos no corrientes mantenidos para la venta						183	3.700
Otros activos	947	293	216	59	51	2	8.617
OPERACIONES FINANCIACION	35614	38789	22774	65119	24930	95702	94112
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1213	2954	988	46413	7219	83	91
Emisión de instrumentos de patrimonio		2.000		45.298	6.146	16	
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.213	954	988	1.115	1.073	67	91
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	34401	35835	21786	18706	17711	95619	94021
EMISIÓN:	34.401	35.835	21.786	18.706	17.711	95.619	94.021
Obligaciones y otros valores negociables	1.555						
Deudas con entidades de crédito	18.148	15.302	4.384	7.364	9.262	22.731	7.661
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	12.511	20.374	17.291	10.827	7.314	72.835	86.274
Otras deudas	2.187	159	111	515	1.135	53	86
DISMINUCIÓN DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES				3.173	1.399	4.717	4.478
TOTAL	63484	43345	119843	93661	121510	202982	169307

CUADRO DE FLUJOS DE TESORERÍA – PEQUEÑA

(expresado en €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD						-2186	-323827
(-) TGO						-2186	-323827
OPERACIONES INVERSIÓN	64586	6329	6227	28874	4822	1128	6929
Empresas del grupo y asociadas							
Inmovilizado intangible	26400		10		2700		4296
Inmovilizado material	26585	6329	4336	27404	2122	1128	2633
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	11601		1881	1470			
Activos no corrientes mantenidos para venta							
Otros activos							
OPERACIONES FINANCIACIÓN	175977	150700	157791	152224	457649	144140	274228
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO							
Amortización de instrumentos de patrimonio							
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	25277		7091	1524	272699	144140	274228
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	25277		7091	1524	272699	144140	274228
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	13277		6493		272699	144140	274228
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	11921		598				
Otras deudas	79			1524			
DIVIDENDOS	150700	150700	150700	150700	184950		
Dividendos	150700	150700	150700	150700	184950		
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio							
AUMENTO DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES	216691	159190	-157458				
TOTAL	457254	316218	6560	181098	462471	143082	-42669

ORÍGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	170491	202881	3843	-37431	712329		
(+) TGO	170491	202881	3843	-37431	712329		
OPERACIONES INVERSIÓN		955	1082	2966			800
Empresas del Grupo y Asociadas							
Inmovilizado Intangible							
Inmovilizado Material				2966			
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros		955	1082				800
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Otros activos							
OPERACIONES FINANCIACION	286763	112382	1635	87278	31125	30282	80000
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	56670						
Emisión de instrumentos de patrimonio							
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	56670						
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	230093	112382	1635	87278	31125	30282	80000
EMISIÓN:	230.093	112.382	1.635	87.278	31.125	30.282	80.000
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	230.093	112.348		87.278	30.819		80.000
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas							
Otras deudas		34	1.635		306	30.282	
DISMINUCIÓN DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES				128.284	-280.983	112.800	-123.469
TOTAL	457254	316218	6560	181098	462471	143082	-42669

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD DE TESORERÍA – AGREGADO

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
± TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES	23.860	2.017	27.576	20.954	13.044	-50.893	-32.115
± VARIACION DE TESORERIA Y EQUIVALENTES	-1.395	-7.274	-2.480	3.173	1.399	4.717	4.478

=DISP/NEC. TESORERIA GENERADA POR OP. ACTIVIDAD Y LA GESTION DE LA T. Y EQ.	22.465	-5.257	25.096	24.127	14.443	-46.176	-27.637
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	-38.878	-12.509	-6.439	-60.278	-7.561	-61.069	-6.545

=DISP/NEC. TESORERIA GENER. POR OP. ACTIVIDAD, G. T Y EQ. E INV.	-16.413	-17.766	18.657	-36.151	6.882	-107.245	-34.182
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	-23.211	-23.562	-110.924	-33.383	-113.949	-91.020	-130.647

= NECESIDAD TESORERIA NETA TOTAL	-39.624	-41.328	-92.267	-69.534	-107.067	-198.265	-164.829
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	4.010	2.539	69.493	4.415	82.137	102.563	70.717
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION:	35.614	38.789	22.774	65.119	24.930	95.702	94.112
* RECURSOS PROPIOS	1.213	2.954	988	46.413	7.219	83	91
* PASIVO EXIGIBLE	34.401	35.835	21.786	18.706	17.711	95.619	94.021

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD DE TESORERÍA – GRANDES

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
± TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES	28.641	7.273	32.894	20.260	11.752	-42.800	-33.423
± VARIACION DE TESORERIA Y EQUIVALENTES	-225	-5.294	-1.838	3.749	1.718	6.462	5.699

=DISP/NEC. TESORERIA GENERADA POR OP. ACTIVIDAD Y LA GESTION DE LA T. Y EQ.	28.416	1.979	31.056	24.009	13.470	-36.338	-27.724
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	-37.947	-10.536	-4.879	-60.042	-7.156	-60.800	-3.363

=DISP/NEC. TESORERIA GENER. POR OP. ACTIVIDAD, G. T Y EQ. E INV.	-9.531	-8.557	26.177	-36.033	6.314	-97.138	-31.087
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	-16.173	-21.049	-109.659	-30.316	-111.604	-90.277	-130.878

= NECESIDAD TESORERIA NETA TOTAL	-25.704	-29.606	-83.482	-66.349	-105.290	-187.415	-161.965
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	3.990	2.184	69.432	4.400	81.894	102.253	70.528
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION:	21.714	27.422	14.050	61.949	23.396	85.162	91.437
* RECURSOS PROPIOS	1.156	2.954	988	46.413	7.219	83	91
* PASIVO EXIGIBLE	20.558	24.468	13.062	15.536	16.177	85.079	91.346

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD DE TESORERÍA – MEDIANAS

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
± TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES	-4.952	-5.459	-4.048	732	577	-8.092	396
± VARIACION DE TESORERIA Y EQUIVALENTES	-955	-1.596	386	199	316	-1.575	709

=DISP/NEC. TESORERIA GENERADA POR OP. ACTIVIDAD Y LA GESTION DE LA T. Y EQ.	-5.907	-7.055	-3.662	931	893	-9.667	1.105
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	-864	-1.967	-1.553	-208	-400	-268	-3.173

=DISP/NEC. TESORERIA GENER. POR OP. ACTIVIDAD, G. T Y EQ. E INV.	-6.771	-9.022	-5.215	723	493	-9.935	-2.068
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	-6.863	-2.367	-3.559	-4.002	-2.024	-581	-611

= NECESIDAD TESORERIA NETA TOTAL	-13.634	-11.389	-8.774	-3.279	-1.531	-10.516	-2.679
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	20	292	60	12	41	7	84
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION:	13.614	11.097	8.714	3.267	1.490	10.509	2.595
* RECURSOS PROPIOS	0	0	0	0	0	0	0
* PASIVO EXIGIBLE	13.614	11.097	8.714	3.267	1.490	10.509	2.595

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD DE TESORERÍA – PEQUEÑA

(expresado en €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
± TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES	170.491	202.881	3.843	-37.431	712.329	2.186	323.827
± VARIACION DE TESORERIA Y EQUIVALENTES	-216.691	-159.190	157.458	128.284	-280.983	112.800	-123.469

=DISP/NEC. TESORERIA GENERADA POR OP. ACTIVIDAD Y LA GESTION DE LA T. Y EQ.	-46.200	43.692	161.301	90.853	431.346	114.985	200.358
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	-64.586	-6.329	-6.227	-28.874	-4.822	-1.128	-6.929

=DISP/NEC. TESORERIA GENER. POR OP. ACTIVIDAD, G. T Y EQ. E INV.	-110.786	37.363	155.074	61.980	426.524	113.857	193.428
- NECESIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	-175.977	-150.700	-157.791	-152.224	-457.649	-144.140	-274.228

= NECESIDAD TESORERIA NETA TOTAL	-286.763	-113.337	-2.717	-90.244	-31.125	-30.282	-80.800
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	0	955	1.082	2.966	0	0	800
+ DISPONIBILIDAD TESORERIA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION:	286.763	112.382	1.635	87.278	31.125	30.282	80.000
* RECURSOS PROPIOS	56.670	0	0	0	0	0	0
* PASIVO EXIGIBLE	230.093	112.382	1.635	87.278	31.125	30.282	80.000

CUADRO DE FLUJO DE FONDOS - AGREGADO

(expresado en miles €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD							24277
(-) RG							24277
OPERACIONES INVERSIÓN	38878	12509	6439	60278	7561	61069	6545
Empresas del Grupo y Asociadas	30465	2331	862	57173	1113	57742	169
Inmovilizado Intangible	968	1398	1423	245	70	114	2782
Inmovilizado Material	5480	6223	2576	802	3884	1880	1893
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	1914	2359	1568	2054	2494	1333	1701
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Otros activos	51	198	10	4			
OPERACIONES FINANCIACIÓN	23211	23562	110924	33383	113949	91020	130647
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO				1283		16	
Amortización de instrumentos de patrimonio				1283		16	
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	22304	23111	110773	31251	113764	91004	129543
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	22304	23111	110773	31251	113764	91004	129543
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	11997	5068	3047	4322	5352	11423	1979
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	9916	17582	106000	26635	107997	346	127459
Otras deudas	391	461	1726	294	415	79235	105
DIVIDENDOS	907	451	151	849	185		1104
Dividendos	737	451	151	849	185		1104
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio	170						
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA	33298	24163	10518			52379	7838
Variación circulante actividad	31903	16889	8038			52379	7838
Variación Tesorería y equivalentes	1395	7274	2480				
TOTAL	95387	60234	127881	93661	121510	204468	169307

ORÍGENES

2015

2014

2013

2012

2011

2010

2009

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	55763	18906	35614	6766	2456	1486	
(+) RG	55763	18906	35614	6766	2456	1486	
OPERACIONES INVERSIÓN	4010	2539	69493	4415	82137	102563	70717
Empresas del Grupo y Asociadas	990	666	67300	2853	80780	101394	57279
Inmovilizado Intangible					35		8
Inmovilizado Material	69	124	81	48	166	136	358
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	2004	1456	1896	1455	1105	848	755
Activos no corrientes mantenidos para la venta						183	3700
Otros activos	947	293	216	59	51	2	8617
OPERACIONES FINANCIACION	35614	38789	22774	65119	24930	95702	94112
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1213	2954	988	46413	7219	83	91
Emisión de instrumentos de patrimonio		2000		45298	6146	16	
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1213	954	988	1115	1073	67	91
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	34401	35835	21786	18706	17711	95619	94021
EMISIÓN:	34401	35835	21786	18706	17711	95619	94021
Obligaciones y otros valores negociables	1555						
Deudas con entidades de crédito	18148	15302	4384	7364	9262	22731	7661
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	12511	20374	17291	10827	7314	72835	86274
Otras deudas	2187	159	111	515	1135	53	86
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA				17361	11987	4717	4478
Variación circulante actividad				14188	10588		
Variación Tesorería y equivalentes				3173	1399	4717	4478
TOTAL	95387	60234	127881	93661	121510	204468	169307

CUADRO DE FLUJO DE FONDOS - GRANDES

(expresado en miles €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD							24992
(-) RG							24992
OPERACIONES INVERSIÓN	37947	10536	4879	60042	7156	60800	3363
Empresas del Grupo y Asociadas	30456	2313	862	57173	1113	57742	113
Inmovilizado Intangible	905	1249	639	193	19	65	147
Inmovilizado Material	4714	4614	1992	699	3663	1778	1517
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	1821	2162	1376	1973	2361	1215	1586
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Otros activos	51	198	10	4			
OPERACIONES FINANCIACIÓN	16173	21049	109659	30316	111604	90277	130878
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO				1283		16	
Amortización de instrumentos de patrimonio				1283		16	
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	15419	21049	109659	28334	111604	90261	129774
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	15419	21049	109659	28334	111604	90261	129774
Obligaciones y otros valores negociables					442		
Deudas con entidades de crédito	6843	4892	2494	3430	3081	10734	1158
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	8185	15691	105444	24620	107997	346	128528
Otras deudas	391	466	1721	284	84	79181	88
DIVIDENDOS	754			699			1104
Dividendos	585			699			1104
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio	169						
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA	23497	13623	2969			43068	8431
Variación circulante actividad	23272	8329	1131			43068	8431
Variación Tesorería y equivalentes	225	5294	1838				
TOTAL	77617	45208	117507	90358	118760	194145	167664

ORÍGENES

2015

2014

2013

2012

2011

2010

2009

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	51913	15602	34025	5397	974	268	
(+) RG	51913	15602	34025	5397	974	268	
OPERACIONES INVERSIÓN	3990	2184	69432	4400	81894	102253	70528
Empresas del Grupo y Asociadas	990	666	67300	2853	80580	101092	57279
Inmovilizado Intangible					35		8
Inmovilizado Material	65	124	73	45	130	136	308
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	1988	1163	1843	1443	1098	840	721
Activos no corrientes mantenidos para la venta						183	3700
Otros activos	947	231	216	59	51	2	8512
OPERACIONES FINANCIACION	21714	27422	14050	61949	23396	85162	91437
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1156	2954	988	46413	7219	83	91
Emisión de instrumentos de patrimonio		2000		45298	6146	16	
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1156	954	988	1115	1073	67	91
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	20558	24468	13062	15536	16177	85079	91346
EMISIÓN:	20558	24468	13062	15536	16177	85079	91346
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	10791	11027	2650	4910	7762	22363	6618
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	7580	13439	10311	9927	7281	62693	84703
Otras deudas	2187	2	101	699	1134	23	25
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA				18612	12496	6462	5699
Variación circulante actividad				14863	10778		
Variación Tesorería y equivalentes				3749	1718	6462	5699
TOTAL	77617	45208	117507	90358	118760	194145	167664

CUADRO DE FLUJO DE FONDOS - MEDIANAS

(expresado en miles €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD							66
(-) RG							66
OPERACIONES INVERSIÓN	864	1967	1553	208	400	268	3173
Empresas del Grupo y Asociadas	8	18					55
Inmovilizado Intangible	36	149	784	52	49	49	2630
Inmovilizado Material	739	1603	579	76	218	101	373
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	81	197	190	80	133	118	115
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Otros activos							
OPERACIONES FINANCIACIÓN	6863	2367	3559	4002	2024	581	611
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO							
Amortización de instrumentos de patrimonio							
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	6863	2067	3559	4002	2024	581	611
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	6863	2067	3559	4002	2024	581	611
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	5143	176	546	890	1999	544	547
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	1720	1891	3000	3100			49
Otras deudas			13	12	25	37	15
DIVIDENDOS		300					
Dividendos		300					
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio							
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA	9189	9985	4884			8999	-462
Variación circulante actividad	8234	8389	5270			8999	-462
Variación Tesorería y equivalentes	955	1596	-386				
TOTAL	16916	14319	9996	4210	2424	9848	3388

ORÍGENES

2015 2014 2013 2012 2011 2010 2009

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	3282	2930	1222	984	1056	907	
(+) RG	3282	2930	1222	984	1056	907	
OPERACIONES INVERSIÓN	20	292	60	12	41	7	84
Empresas del Grupo y Asociadas							
Inmovilizado Intangible							
Inmovilizado Material	5		8		36		50
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	15	292	52	12	5	7	34
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Otros activos							
OPERACIONES FINANCIACION	13614	11097	8714	3267	1490	10509	2595
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO							
Emisión de instrumentos de patrimonio							
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	13614	11097	8714	3267	1490	10509	2595
EMISIÓN:	13614	11097	8714	3267	1490	10509	2595
Obligaciones y otros valores negociables	1555	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Deudas con entidades de crédito	7128	4162	1734	2367	1469	368	964
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	4931	6935	6980	900	21	10141	1571
Otras deudas							60
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA				-53	-163	-1575	709
Variación circulante actividad				-252	-479		
Variación Tesorería y equivalentes				199	316	-1575	709
TOTAL	16916	14319	9996	4210	2424	9848	3388

CUADRO DE FLUJO DE FONDOS - PEQUEÑA

(expresado en €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD							-191737
(-) RG							-191737
OPERACIONES INVERSIÓN	64586	6329	6227	28874	4822	1128	6929
Empresas del Grupo y Asociadas							
Inmovilizado Intangible	26400		10		2700		4296
Inmovilizado Material	26585	6329	4336	27404	2122	1128	2633
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros	11601		1881	1470			
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Otros activos							
OPERACIONES FINANCIACIÓN	175977	150700	157791	424923	457649	144140	274228
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO							
Amortización de instrumentos de patrimonio							
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio							
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	25277		7091	274223	272699	144140	274228
DEVOLUCIÓN Y AMORTIZACIÓN:	25277		7091	274223	272699	144140	274228
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	13277		6493	272699	144140	274228	#¡REF!
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	11921		598				
Otras deudas	79			1524			
DIVIDENDOS	150700	150700	150700	150700	184950		
Dividendos	150700	150700	150700	150700	184950		
Remuneración a otros instrumentos de patrimonio							
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA	614197	328929	204989			310070	-132090
Variación circulante actividad	397506	169739	362447			310070	-132090
Variación Tesorería y equivalentes	216691	159190	-157458				
TOTAL	854760	485958	369007	453797	462471	455338	-42669

ORÍGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
OPERACIONES ACTIVIDAD	567997	372621	366290	384097	423733	312256	
(+) RG	567997	372621	366290	384097	423733	312256	
OPERACIONES INVERSIÓN		955	1082	2966			800
Empresas del Grupo y Asociadas							
Inmovilizado Intangible							
Inmovilizado Material				2966			
Inversiones inmobiliarias							
Otros activos financieros		955	1082				800
Activos no corrientes mantenidos para la venta							
Otros activos							
OPERACIONES FINANCIACION	286763	112382	1635	87278	31125	30282	80000
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	56670						
Emisión de instrumentos de patrimonio							
Enajenación de instrumentos de patrimonio							
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	56670						
INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	230093	112382	1635	87278	31125	30282	80000
EMISIÓN:	230093	112382	1635	87278	31125	30282	80000
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito	230093	112348		87278	30819		80000
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas							
Otras deudas		34	1635		306	30282	
VARIACIÓN CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA				-293244	7613	112800	-123469
Variación circulante actividad				-421528	288596		
Variación Tesorería y equivalentes				128284	-280983	112800	-123469
TOTAL	854760	485958	369007	181098	462471	455338	-42669

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD FINANCIERA - AGREGADO

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	51.913	15.602	34.025	5.397	974	268	-24.992
+/- DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y Tª	-23.497	-13.623	-2.969	18.612	12.496	-36.606	-2.732

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD Y TESORERIA	28.416	1.979	31.056	24.009	13.470	-36.338	-27.724
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE INVERSION	-37.947	-10.536	-4.879	-60.042	-7.156	-60.800	-3.363

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD, Tª E INVERSIONES	-9.531	-8.557	26.177	-36.033	6.314	-97.138	-31.087
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION	-16.173	-21.049	-109.659	-30.316	-111.604	-90.277	-130.878

= NECESIDAD FINANCIERA NETA TOTAL	-25.704	-29.606	-83.482	-66.349	-105.290	-187.415	-161.965
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE INVERSION	3.990	2.184	69.432	4.400	81.894	102.253	70.528
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	21.714	27.422	14.050	61.949	23.396	85.162	91.437
* RECURSOS PROPIOS	1.156	2.954	988	46.413	7.219	83	91
* PASIVO EXIGIBLE	20.558	24.468	13.062	15.536	16.177	85.079	91.346

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD FINANCIERA - GRANDES

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	51.913	15.602	34.025	5.397	974	268	-24.992
+/- DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y Tª	-23.497	-13.623	-2.969	18.612	12.496	-36.606	-2.732

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD Y TESORERIA	28.416	1.979	31.056	24.009	13.470	-36.338	-27.724
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	-37.947	-10.536	-4.879	-60.042	-7.156	-60.800	-3.363

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD, Tª E INVERSIONES	-9.531	-8.557	26.177	-36.033	6.314	-97.138	-31.087
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	-16.173	-21.049	-109.659	-30.316	-111.604	-90.277	-130.878

= NECESIDAD FINANCIERA NETA TOTAL	-25.704	-29.606	-83.482	-66.349	-105.290	-187.415	-161.965
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	3.990	2.184	69.432	4.400	81.894	102.253	70.528
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	21.714	27.422	14.050	61.949	23.396	85.162	91.437
* RECURSOS PROPIOS	1.156	2.954	988	46.413	7.219	83	91
* PASIVO EXIGIBLE	20.558	24.468	13.062	15.536	16.177	85.079	91.346

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD FINANCIERA - MEDIANAS

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	3.282	2.930	1.222	984	1.056	907	-66
+/- DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y Tª	-9.189	-9.985	-4.884	-53	-163	-10.574	1.171

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD Y TESORERIA	-5.907	-7.055	-3.662	931	893	-9.667	1.105
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	-864	-1.967	-1.553	-208	-400	-268	-3.173

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD, Tª E INVERSIONES	-6.771	-9.022	-5.215	723	493	-9.935	-2.068
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	-6.863	-2.367	-3.559	-4.002	-2.024	-581	-611

= NECESIDAD FINANCIERA NETA TOTAL	-13.634	-11.389	-8.774	-3.279	-1.531	-10.516	-2.679
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	20	292	60	12	41	7	84
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	13.614	11.097	8.714	3.267	1.490	10.509	2.595
* RECURSOS PROPIOS	0	0	0	0	0	0	0
* PASIVO EXIGIBLE	13.614	11.097	8.714	3.267	1.490	10.509	2.595

ANÁLISIS DE LA DISPONIBILIDAD/ NECESIDAD FINANCIERA - PEQUEÑA

(expresado en €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	567.997	372.621	366.290	384.097	423.733	312.256	191.737
+/- DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y T ^a	-614.197	-328.929	-204.989	-293.244	7.613	-197.271	8.621

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD Y TESORERIA	-46.200	43.692	161.301	90.853	431.346	114.985	200.358
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	-64.586	-6.329	-6.227	-28.874	-4.822	-1.128	-6.929

= +/- D/N F. G. POR LA ACTIVIDAD, T ^a E INVERSIONES	-110.786	37.363	155.074	61.980	426.524	113.857	193.428
- NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	-175.977	-150.700	-157.791	-424.923	-457.649	-144.140	-274.228

= NECESIDAD FINANCIERA NETA TOTAL	-286.763	-113.337	-2.717	-362.944	-31.125	-30.282	-80.800
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	0	955	1.082	2.966	0	0	800
+ DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	286.763	112.382	1.635	87.278	31.125	30.282	80.000
* RECURSOS PROPIOS	56.670	0	0	0	0	0	0
* PASIVO EXIGIBLE	230.093	112.382	1.635	87.278	31.125	30.282	80.000

ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO - AGREGADO

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	38.878	12.509	6.439	60.278	7.561	61.069	6.545
+ NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	23.211	23.562	110.924	33.383	113.949	91.020	130.647
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE INVERSION	-4.010	-2.539	-69.493	-4.415	-82.137	-102.563	-70.717
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	-1.213	-2.954	-988	-46.413	-7.219	-83	-91
* RECURSOS PROPIOS	-1.213	-2.954	-988	-46.413	-7.219	-83	-91

= NEC. FINANCIERA NETA A CUBRIR POR CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	56.866	30.578	46.882	42.833	32.154	49.443	66.384
- CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	-55.763	-18.906	-35.614	-6.766	-2.456	-1.486	24.277

= NECESIDAD FINANCIERA SIN CUBRIR	1.103	11.672	11.268	36.067	29.698	47.957	90.661
-/+ DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y T ^a	33.298	24.163	10.518	-17.361	-11.987	47.662	3.360
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	-34.401	-35.835	-21.786	-18.706	-17.711	-95.619	-94.021
* PASIVO EXIGIBLE	-34.401	-35.835	-21.786	-18.706	-17.711	-95.619	-94.021

ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO - GRANDES

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	37.947	10.536	4.879	60.042	7.156	60.800	3.363
+ NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	16.173	21.049	109.659	30.316	111.604	90.277	130.878
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE INVERSION	-3.990	-2.184	-69.432	-4.400	-81.894	-102.253	-70.528
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	-1.156	-2.954	-988	-46.413	-7.219	-83	-91
* RECURSOS PROPIOS	-1.156	-2.954	-988	-46.413	-7.219	-83	-91

= NEC. FINANCIERA NETA A CUBRIR POR CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	48.974	26.447	44.118	39.545	29.647	48.741	63.622
- CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	-51.913	-15.602	-34.025	-5.397	-974	-268	24.992

= NECESIDAD FINANCIERA SIN CUBRIR	-2.939	10.845	10.093	34.148	28.673	48.473	88.614
-/+ DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y Tª	23.497	13.623	2.969	-18.612	-12.496	36.606	2.732
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	-20.558	-24.468	-13.062	-15.536	-16.177	-85.079	-91.346
* PASIVO EXIGIBLE	-20.558	-24.468	-13.062	-15.536	-16.177	-85.079	-91.346

ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO - MEDIANAS

(expresado en miles de €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	864	1.967	1.553	208	400	268	3.173
+ NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	6.863	2.367	3.559	4.002	2.024	581	611
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE INVERSION	-20	-292	-60	-12	-41	-7	-84
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	0	0	0	0	0	0	0
* RECURSOS PROPIOS	0	0	0	0	0	0	0

= NEC. FINANCIERA NETA A CUBRIR POR CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	7.707	4.042	5.052	4.198	2.383	842	3.700
- CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	-3.282	-2.930	-1.222	-984	-1.056	-907	66

= NECESIDAD FINANCIERA SIN CUBRIR	4.425	1.112	3.830	3.214	1.327	-65	3.766
-/+ DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y Tª	9.189	9.985	4.884	53	163	10.574	-1.171
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	-13.614	-11.097	-8.714	-3.267	-1.490	-10.509	-2.595
* PASIVO EXIGIBLE	-13.614	-11.097	-8.714	-3.267	-1.490	-10.509	-2.595

ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO - PEQUEÑA

(expresado en €)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE INVERSION	64.586	6.329	6.227	28.874	4.822	1.128	6.929
+ NECESIDAD FINANCIERA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE FINANCIACION	175.977	150.700	157.791	424.923	457.649	144.140	274.228
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE INVERSION	0	-955	-1.082	-2.966	0	0	-800
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	-56.670	0	0	0	0	0	0
* RECURSOS PROPIOS	-56.670	0	0	0	0	0	0

= NEC. FINANCIERA NETA A CUBRIR POR CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	183.893	156.074	162.936	450.831	462.471	145.268	280.358
- CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACION	-567.997	-372.621	-366.290	-384.097	-423.733	-312.256	-191.737

= NECESIDAD FINANCIERA SIN CUBRIR	-384.104	-216.547	-203.354	66.734	38.738	-166.988	88.621
-/+ DISP./NEC. FINANCIERA GENERADA POR CIRCULANTE ACTIVIDAD Y Tª	614.197	328.929	204.989	293.244	-7.613	197.271	-8.621
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA GENERADA POR OPERACIONES DE FINANCIACION:	-230.093	-112.382	-1.635	-87.278	-31.125	-30.282	-80.000
* PASIVO EXIGIBLE	-230.093	-112.382	-1.635	-87.278	-31.125	-30.282	-80.000

ESTADO DEL VALOR AÑADIDO – AGREGADO

(expresado en miles de €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
I.- PERSONAL	2.428.590	1.974.634	1.541.904	1.386.136	1.523.063	1.460.763	1.280.596
+ Gastos de personal	2.428.590	1.974.634	1.541.904	1.386.136	1.523.063	1.460.763	1.280.596
II.- CAPITAL AJENO	5.683	5.951	8.240	10.921	11.012	10.356	15.552
+ Gastos financieros	5.683	5.951	8.240	10.921	11.012	10.356	15.552
III.- ESTRUCT. ECONOM.	3.236	3.287	-5.786	12.799	18.509	34.006	8.492
+ Amortizaciones	3.003	2.729	2.461	2.512	3.196	3.912	5.133
± Deterioros inmov. e inst. fros.	233	558	-8.247	10.287	15.313	30.094	3.359
IV.- SOCIEDAD	14.740	22.931	-2.173	4.601	184	-1.788	-10.295
± Impuesto sobre beneficios	14.740	22.931	-2.173	4.601	184	-1.788	-10.295
V.- CAPITAL PROPIO	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307
± Resultado	49.529	11.902	40.595	-7.620	-18.257	12.994	-7.307
V.A. DISTRIBUIDO (I+II+III+IV+V)	2.501.778	2.018.705	1.582.780	1.406.837	1.534.511	1.516.331	1.287.038
TOTAL VALOR AÑADIDO (DISTRIBUIDO)	2.501.778	2.018.705	1.582.780	1.406.837	1.534.511	1.516.331	1.287.038

ORIGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
V.A. GENERADO (producido+enajenaciones)	2.489.837	2.055.408	1.587.638	1.409.653	1.550.458	1.531.583	1.284.680
I.- PRODUCCIÓN VENDIDA	2.627.013	2.172.170	1.690.006	1.513.776	1.667.166	1.601.204	1.378.229
+ Ventas netas, prestación de servicios	2.622.292	2.168.052	1.684.253	1.508.923	1.663.156	1.598.426	1.372.106
+ Otros ingresos de explotación	4.721	4.118	5.753	4.853	4.010	2.778	6.123
II.- PRODUCCIÓN ALMACENADA	335	859	-91	417	-49	-22	-79
± V. existencias productos transformados	335	859	-91,00	417,00	-49,00	-22,00	-79,00
III.- PRODUCCIÓN IMOVILIZADA	34						
+ Trabajos efect. empresa para su activo	34						
IV.- PRODUCCIÓN ACCESORIA	1.896	1.409	1.534	1.483	1.292	1.136	2.147
+ Subvenciones a la explotación	1.896	1.409	1.534	1.483	1.292	1.136	2.147
A.- PRODUCCION (I+II+III+IV)	2.629.278	2.174.438	1.691.449	1.515.676	1.668.409	1.602.318	1.380.297
I.- CONSUMO DE BIENES Y SERVICIOS	-3.481	-2.178	-1.699	-1.703	-1.880	-995	-865
+ Aprovisionamientos	-3481	-2178	-1699	-1703	-1880	-995	-865
II.- CONSUMO DE OTROS BIENES Y SERVICIOS	-135.821	-116.857	-102.953	-104.064	-116.194	-119.547	-121.826
+ Gastos externos y de explotación	-135821	-116857	-102953	-104064	-116194	-119547	-121826
B.- CONSUMO INTERMEDIO (I+II)	-139.302	-119.035	-104.652	-105.767	-118.074	-120.542	-122.691
VALOR AÑADIDO PRODUCIDO (A-B)	2.489.976	2.055.403	1.586.797	1.409.909	1.550.335	1.481.776	1.257.606
RESULTADOS ENAJENACIONES	-139	5	841	-256	123	49807	27074
RTDOS. ENAJ. INMOVILIZADO E INST. FROS.	-139	5	841	-256	123	49807	27074
RTDOS. OPERACIONES INTERRUMPIDAS							
V.A. ATRIBUIDO	11.942	1.792	25.965	18.867	2.189	1.183	2.361
+ Ingresos financieros	11.970	1.791	25.937	18.924	2.202	1.227	2.363
± V. VR Instrumentos financieros	-25	1	28	-57	-13	-45	-10
± Diferencias de cambio	-3						7
+ Imputación subvenciones inmovilizado						1	1
TOTAL VALOR AÑADIDO (GENERADO + ATRIBUIDO)	2.501.779	2.057.200	1.613.603	1.428.520	1.552.647	1.532.766	1.287.041

ESTADO DEL VALOR AÑADIDO – GRANDES

(expresado en miles de €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
I.- PERSONAL	2.208.263	1.833.911	1.444.620	1.287.204	1.421.656	1.371.618	1.222.254
+ Gastos de personal	2.208.263	1.833.911	1.444.620	1.287.204	1.421.656	1.371.618	1.222.254
II.- CAPITAL AJENO	4.808	5.371	7.741	10.437	10.345	9.934	15.150
+ Gastos financieros	4.808	5.371	7.741	10.437	10.345	9.934	15.150
III.- ESTRUCT. ECONOM.	2.652	2.704	-6.262	12.341	18.028	33.500	8.302
+ Amortizaciones	2.422	2.148	1.984	2.054	2.722	3.418	4.943
± Deterioros inmov. e inst. fros.	230	556	-8.246	10.287	15.306	30.082	3.359
IV.- SOCIEDAD	13.492	21.809	-2.592	4.228	-118	-2.040	-10.206
± Impuesto sobre beneficios	13.492	21.809	-2.592	4.228	-118	-2.040	-10.206
V.- CAPITAL PROPIO	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.942	12.411	-7.046
± Resultado	46.238	9.315	39.629	-8.380	-18.942	12.411	-7.046
V.A. DISTRIBUIDO (I+II+III+IV+V)	2.275.453	1.873.110	1.483.136	1.305.830	1.430.969	1.425.423	1.228.454
TOTAL VALOR AÑADIDO (DISTRIBUIDO)	2.275.453	1.873.110	1.483.136	1.305.830	1.430.969	1.425.423	1.228.454

ORIGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
V.A. GENERADO (producido+enajenaciones)	2.263.580	1.871.412	1.457.219	1.287.007	1.428.835	1.424.282	1.226.170
I.- PRODUCCIÓN VENDIDA	2.393.264	1.983.899	1.553.733	1.385.443	1.540.097	1.489.474	1.314.463
+ Ventas netas, prestación de servicios	2.388.667	1.980.001	1.548.255	1.380.780	1.536.382	1.486.908	1.308.486
+ Otros ingresos de explotación	4.597	3.898	5.478	4.663	3.715	2.566	5.977
II.- PRODUCCIÓN ALMACENADA	560	791	-48	24	-182	10	185
± V. existencias productos transformados	560	791	-48,00	24,00	-182,00	10,00	185,00
III.- PRODUCCIÓN IMOVILIZADA	34						
+ Trabajos efect. empresa para su activo	34						
IV.- PRODUCCIÓN ACCESORIA	1.686	1.246	1.400	1.371	1.183	1.130	2.146
+ Subvenciones a la explotación	1.686	1.246	1.400	1.371	1.183	1.130	2.146
A.- PRODUCCION (I+II+III+IV)	2.395.544	1.985.936	1.555.085	1.386.838	1.541.098	1.490.614	1.316.794
I.- CONSUMO DE BIENES Y SERVICIOS	-3.178	-1.877	-1.310	-1.491	-1.786	-925	-802
+ Aprovisionamientos	-3178	-1877	-1310	-1491	-1786	-925	-802
II.- CONSUMO DE OTROS BIENES Y SERVICIOS	-128.357	-112.612	-97.194	-97.843	-110.532	-115.362	-116.875
+ Gastos externos y de explotación	-128357	-112612	-97194	-97843	-110532	-115362	-116875
B.- CONSUMO INTERMEDIO (I+II)	-131.535	-114.489	-98.504	-99.334	-112.318	-116.287	-117.677
VALOR AÑADIDO PRODUCIDO (A-B)	2.264.009	1.871.447	1.456.581	1.287.504	1.428.780	1.374.327	1.199.117
RESULTADOS ENAJENACIONES	-429	-35	638	-497	55	49955	27053
RTDOS. ENAJ. INMOVILIZADO E INST. FROS.	-429	-35	638	-497	55	49955	27053
RTDOS. OPERACIONES INTERRUMPIDAS							
V.A. ATRIBUIDO	11.873	1.698	25.917	18.823	2.135	1.141	2.284
+ Ingresos financieros	11.901	1.697	25.895	18.870	2.148	1.185	2.286
± V. VR Instrumentos financieros	-25	1	22	-47	-13	-45	-10
± Diferencias de cambio	-3						7
+ Imputación subvenciones inmovilizado						1	1
TOTAL VALOR AÑADIDO (GENERADO + ATRIBUIDO)	2.275.453	1.873.110	1.483.136	1.305.830	1.430.970	1.425.423	1.228.454

ESTADO DEL VALOR AÑADIDO – MEDIANAS

(expresado en miles de €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
I.- PERSONAL	187.731	154.743	108.418	100.924	99.045	85.796	42.032
+ Gastos de personal	187.731	154.743	108.418	100.924	99.045	85.796	42.032
II.- CAPITAL AJENO	825	794	643	663	774	482	355
+ Gastos financieros	825	794	643	663	774	482	355
III.- ESTRUCT. ECONOM.	571	573	463	436	456	481	167
+ Amortizaciones	567	571	464	436	449	470	167
± Deterioros inmov. e inst. fros.	4	2	-1		7	11	
IV.- SOCIEDAD	1.038	984	276	214	192	137	-149
± Impuesto sobre beneficios	1.038	984	276	214	192	137	-149
V.- CAPITAL PROPIO	2.736	2.263	633	388	427	300	-411
± Resultado	2.736	2.263	633	388	427	300	-411
V.A. DISTRIBUIDO (I+II+III+IV+V)	192.901	159.357	110.433	102.625	100.894	87.196	41.994
TOTAL VALOR AÑADIDO (DISTRIBUIDO)	192.901	159.357	110.433	102.625	100.894	87.196	41.994

ORIGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
V.A. GENERADO (producido+enajenaciones)	192.831	159.249	110.355	102.558	100.819	87.129	41.918
I.- PRODUCCIÓN VENDIDA	199.851	165.160	117.082	108.534	106.755	91.946	46.781
+ Ventas netas, prestación de servicios	199.727	164.898	116.807	108.329	106.539	91.745	46.635
+ Otros ingresos de explotación	124	262	275	205	216	201	146
II.- PRODUCCIÓN ALMACENADA	-225	69	-43	392	133	-32	-264
± V. existencias productos transformados	-225	69	-43,00	392,00	133,00	-32,00	-264,00
III.- PRODUCCIÓN IMOVILIZADA							
+ Trabajos efect. empresa para su activo							
IV.- PRODUCCIÓN ACCESORIA	153	162	164	112	109	6	1
+ Subvenciones a la explotación	153	162	164	112	109	6	1
A.- PRODUCCION (I+II+III+IV)	199.779	165.391	117.203	109.038	106.997	91.920	46.518
I.- CONSUMO DE BIENES Y SERVICIOS	-146	-190	-258	-212	-94	-70	-63
+ Aprovisionamientos	-146	-190	-258	-212	-94	-70	-63
II.- CONSUMO DE OTROS BIENES Y SERVICIOS	-7.088	-6.002	-6.794	-6.509	-6.151	-4.606	-4.550
+ Gastos externos y de explotación	-7088	-6002	-6794	-6509	-6151	-4606	-4550
B.- CONSUMO INTERMEDIO (I+II)	-7.234	-6.192	-7.052	-6.721	-6.245	-4.676	-4.613
VALOR AÑADIDO PRODUCIDO (A-B)	192.545	159.199	110.151	102.317	100.752	87.244	41.905
RESULTADOS ENAJENACIONES	286	50	204	241	67	-115	13
RTDOS. ENAJ. INMOVILIZADO E INST. FROS.	286	50	204	241	67	-115	13
RTDOS. OPERACIONES INTERRUMPIDAS							
V.A. ATRIBUIDO	70	108	78	67	75	67	76
+ Ingresos financieros	70	108	72	78	75	67	76
± V. VR Instrumentos financieros			6	-11			
± Diferencias de cambio							
+ Imputación subvenciones inmovilizado							
TOTAL VALOR AÑADIDO (GENERADO + ATRIBUIDO)	192.901	159.357	110.433	102.625	100.894	87.196	41.994

ESTADO DEL VALOR AÑADIDO – PEQUEÑA

(expresado en €)

APLICACIONES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
I.- PERSONAL	32.595.937	22.148.334	18.122.548	18.737.858	19.175.473	18.770.910	16.310.841
+ Gastos de personal	32.595.937	22.148.334	18.122.548	18.737.858	19.175.473	18.770.910	16.310.841
II.- CAPITAL AJENO	49.517	46.454	35.927	35.097	47.002	45.442	47.845
+ Gastos financieros	49.517	46.454	35.927	35.097	47.002	45.442	47.845
III.- ESTRUCT. ECONOM.	15.133	9.643	12.652	22.295	24.496	24.256	23.683
+ Amortizaciones	15.133	9.643	12.652	22.295	24.496	24.256	23.683
± Deterioros inmov. e inst. fros.							
IV.- SOCIEDAD	209.170	138.868	142.897	159.541	110.164	116.051	60.247
± Impuesto sobre beneficios	209.170	138.868	142.897	159.541	110.164	116.051	60.247
V.- CAPITAL PROPIO	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263
± Resultado	555.198	324.026	333.426	371.844	257.052	282.253	150.263
V.A. DISTRIBUIDO (I+II+III+IV+V)	33.424.954	22.667.325	18.647.450	19.326.634	19.614.187	19.238.912	16.592.880
TOTAL VALOR AÑADIDO (DISTRIBUIDO)	33.424.954	22.667.325	18.647.450	19.326.634	19.614.187	19.238.912	16.592.880

ORIGENES	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
V.A. GENERADO (producido+enajenaciones)	33.424.932	22.665.525	18.647.343	19.325.565	19.614.104	19.238.795	16.592.002
I.- PRODUCCIÓN VENDIDA	33.898.299	23.153.921	19.190.682	19.813.944	20.312.124	19.783.314	16.985.632
+ Ventas netas, prestación de servicios	33.898.299	23.153.921	19.190.682	19.813.944	20.235.140	19.773.305	16.985.632
+ Otros ingresos de explotación					76.984	10.009	
II.- PRODUCCIÓN ALMACENADA							
± V. existencias productos transformados							
III.- PRODUCCIÓN IMOVILIZADA							
+ Trabajos efect. empresa para su activo							
IV.- PRODUCCIÓN ACCESORIA	56.670						666
+ Subvenciones a la explotación	56.670						666
A.- PRODUCCION (I+II+III+IV)	33.954.969	23.153.921	19.190.682	19.813.944	20.312.124	19.783.314	16.986.298
I.- CONSUMO DE BIENES Y SERVICIOS	-156.248	-110.851	-131.292				-351
+ Aprovisionamientos	-156247,75	-110850,93	-131292				-350,79
II.- CONSUMO DE OTROS BIENES Y SERVICIOS	-377.893	-368.821	-408.410	-490.813	-698.027	-510.663	-401.746
+ Gastos externos y de explotación	-377893,03	-368820,59	-408410	-490812,9	-698026,65	-510662,81	-401746,46
B.- CONSUMO INTERMEDIO (I+II)	-534.141	-479.672	-539.702	-490.813	-698.027	-510.663	-402.097
VALOR AÑADIDO PRODUCIDO (A-B)	33.420.828	22.674.249	18.650.980	19.323.131	19.614.097	19.272.652	16.584.201
RESULTADOS ENAJENACIONES	4103,649	-8723,87	-3637	2434,65	6,28	-33856,37	7801
RTDOS. ENAJ. INMOVILIZADO E INST. FROS.	4103,649	-8723,87	-3637	2434,65	6,28	-33856,37	7801
RTDOS. OPERACIONES INTERRUMPIDAS							
V.A. ATRIBUIDO	22	1.800	107	1.069	84	117	878
+ Ingresos financieros	22	1.800	107	1.069	84	117	878
± V. VR Instrumentos financieros							
± Diferencias de cambio							
+ Imputación subvenciones inmovilizado							
TOTAL VALOR AÑADIDO (GENERADO + ATRIBUIDO)	33.424.954	22.667.325	18.647.450	19.326.634	19.614.187	19.238.912	16.592.880

CÁLCULO Y VARIACIÓN DEL FONDO DE ROTACIÓN – AGREGADO

(expresado en miles de €)

CICLO CORTO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Existencias	2.103	1.753	935	1.025	596	719	889
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	579.673	499.188	418.804	350.049	374.478	394.878	323.225
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	581.776	500.941	419.739	351.074	375.074	395.597	324.114
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	-13.950	-11.330	-8.125	-5.505	-5.594	-20.389	-37.511
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	567.826	489.611	411.614	345.569	369.480	375.208	286.603
Créditos concedidos a corto plazo	195.358	139.183	135.176	189.746	122.671	140.491	76.188
Créditos obtenido a corto plazo	-484.291	-409.489	-357.798	-406.884	-431.697	-537.792	-416.430
Necesidades de Fondo de Rotación	278.893	219.305	188.992	128.431	60.454	-22.093	-53.639
Disponible	18.152	16.756	9.707	8.413	12.470	14.222	19.207
FONDO DE ROTACIÓN	297.045	236.061	198.699	136.844	72.924	-7.871	-34.432

VARIACIÓN	2015 - 2014	2014 - 2013	2013 - 2012	2012 - 2011	2011 - 2010	2010 - 2009
Existencias	350	818	-90	429	-123	-170
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	80.485	80.384	68.755	-24.429	-20.400	71.653
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	80.835	81.202	68.665	-24.000	-20.523	71.483
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	-2.620	-3.205	-2.620	89	14.795	17.122
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	78.215	77.997	66.045	-23.911	-5.728	88.605
Créditos concedidos a corto plazo	56.175	4.007	-54.570	67.075	-17.820	64.303
Créditos obtenido a corto plazo	-74.802	-51.691	49.086	24.813	106.095	-121.362
Necesidades de Fondo de Rotación	59.588	30.313	60.561	67.977	82.547	31.546
Disponible	1.396	7.049	1.294	-4.057	-1.752	-4.985
FONDO DE ROTACIÓN	60.984	37.362	61.855	63.920	80.795	26.561

CICLO LARGO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Inmovilizado material	15.306	13.435	9.662	9.066	10.585	9.759	11.340
Inmovilizado inmaterial	11.028	10.287	11.058	14.055	22.025	23.207	53.718
Inmovilizado financiero	86.470	92.154	103.644	74.639	83.052	99.976	149.637
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	112.804	115.876	124.364	97.760	115.662	132.942	214.695
Recursos propios	-355.571	-306.017	-289.804	-204.853	-149.039	-81.552	-68.966
Pasivo exigible a largo plazo	-54.278	-45.920	-33.259	-29.751	-39.548	-43.191	-111.297
Financiación a largo plazo	-409.849	-351.937	-323.063	-234.604	-188.587	-124.743	-180.263
Necesidades del Fondo de Rotación	-297.045	-236.061	-198.699	-136.844	-72.925	8.199	34.432
FONDO DE ROTACIÓN	297.045	236.061	198.699	136.844	72.925	-8.199	-34.432

VARIACIÓN	2015 - 2014	2014 - 2013	2013 - 2012	2012 - 2011	2011 - 2010	2010 - 2009
Inmovilizado material	1.871	3.773	596	-1.519	826	-1.581
Inmovilizado inmaterial	741	-771	-2.997	-7.970	-1.182	-30.511
Inmovilizado financiero	-5.684	-11.490	29.005	-8.413	-16.924	-49.661
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	-3.072	-8.488	26.604	-17.902	-17.280	-81.753
Recursos propios	-49.554	-16.213	-84.951	-55.814	-67.487	-12.586
Pasivo exigible a largo plazo	-8.358	-12.661	-3.508	9.797	3.643	68.106
Financiación a largo plazo	-57.912	-28.874	-88.459	-46.017	-63.844	55.520
Necesidades del Fondo de Rotación	-60.984	-37.362	-61.855	-63.919	-81.124	-26.233
FONDO DE ROTACIÓN	60.984	37.362	61.855	63.919	81.124	26.233

CÁLCULO Y VARIACIÓN DEL FONDO DE ROTACIÓN – GRANDES

(expresado en miles de €)

CICLO CORTO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Existencias	1.757	1.180	420	469	450	702	849
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	510.084	443.857	376.471	315.504	338.839	361.364	306.370
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	511.841	445.037	376.891	315.973	339.289	362.066	307.219
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	-13.779	-10.902	-7.678	-5.139	-5.209	-20.019	-37.232
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	498.062	434.135	369.213	310.834	334.080	342.047	269.987
Créditos concedidos a corto plazo	194.673	138.035	134.045	189.006	121.989	139.953	75.732
Créditos obtenido a corto plazo	-443.083	-377.230	-333.559	-385.614	-409.309	-520.126	-405.728
Necesidades de Fondo de Rotación	249.652	194.940	169.699	114.226	46.760	-38.126	-60.009
Disponible	13.171	12.946	7.653	5.815	9.545	11.263	17.710
FONDO DE ROTACIÓN	262.823	207.886	177.352	120.041	56.305	-26.863	-42.299

VARIACIÓN	2015 - 2014	2014 - 2013	2013 - 2012	2012 - 2011	2011 - 2010	2010 - 2009
Existencias	577	760	-49	19	-252	-147
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	66.227	67.386	60.967	-23.335	-22.525	54.994
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	66.804	68.146	60.918	-23.316	-22.777	54.847
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	-2.877	-3.224	-2.539	70	14.810	17.213
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	63.927	64.922	58.379	-23.246	-7.967	72.060
Créditos concedidos a corto plazo	56.638	3.990	-54.961	67.017	-17.964	64.221
Créditos obtenido a corto plazo	-65.853	-43.671	52.055	23.695	110.817	-114.398
Necesidades de Fondo de Rotación	54.712	25.241	55.473	67.466	84.886	21.883
Disponible	225	5.293	1.838	-3.730	-1.718	-6.447
FONDO DE ROTACIÓN	54.937	30.534	57.311	63.736	83.168	15.436

CICLO LARGO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Inmovilizado material	45.978	30.876	33.469	40.187	26.081	40.128	55.293
Inmovilizado inmaterial	24.268	1.516	2.238	3.827	13.228	18.855	26.818
Inmovilizado financiero	13.990	8.398	5.491	6.547	5.077	5.077	5.077
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	84.236	40.791	41.198	50.562	44.386	64.060	87.188
Recursos propios	-2.436.075	-2.031.577	-1.858.251	-1.675.525	-1.454.381	-1.382.279	-1.100.027
Pasivo exigible a largo plazo	-52.267	-35.836	-39.986	-43.952	-3.042	-29.253	-85.094
Financiación a largo plazo	-2.488.342	-2.067.413	-1.898.237	-1.719.477	-1.457.423	-1.411.533	-1.185.120
Necesidades del Fondo de Rotación	-2.404.107	-2.026.622	-1.857.039	-1.668.915	-1.413.037	-1.347.472	-1.097.932
FONDO DE ROTACIÓN	2.404.107	2.026.622	1.857.039	1.668.915	1.413.037	1.347.472	1.097.932

VARIACIÓN	2015 - 2014	2014 - 2013	2013 - 2012	2012 - 2011	2011 - 2010	2010 - 2009
Inmovilizado material	1.301	2.340	207	-1.457	822	-1.401
Inmovilizado inmaterial	1.082	-516	-3.463	-7.726	-944	-30.267
Inmovilizado financiero	-5.654	-11.497	28.876	-8.403	-16.901	-49.654
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	-3.271	-9.673	25.620	-17.586	-17.023	-81.322
Recursos propios	-46.913	-14.077	-84.136	-55.225	-66.988	-12.003
Pasivo exigible a largo plazo	-4.753	-6.784	1.205	9.075	843	77.889
Financiación a largo plazo	-51.666	-20.861	-82.931	-46.150	-66.145	65.886
Necesidades del Fondo de Rotación	-54.937	-30.534	-57.311	-63.736	-83.168	-15.436
FONDO DE ROTACIÓN	54.937	30.534	57.311	63.736	83.168	15.436

CÁLCULO Y VARIACIÓN DEL FONDO DE ROTACIÓN – MEDIANAS

(expresado en miles de €)

CICLO CORTO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Existencias	344	568	507	548	146	10	40
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	62.994	50.842	38.378	30.882	33.171	30.092	13.964
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	63.338	51.410	38.885	31.430	33.317	30.102	14.004
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	-172	-427	-448	-366	-385	-370	-279
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	63.166	50.983	38.437	31.064	32.932	29.732	13.725
Créditos concedidos a corto plazo	602	1.138	1.118	724	598	558	438
Créditos obtenido a corto plazo	-36.517	-29.586	-22.084	-19.060	-20.926	-15.893	-8.734
Necesidades de Fondo de Rotación	27.251	22.535	17.471	12.728	12.604	14.397	5.429
Disponible	4.569	3.614	2.018	2.404	2.603	2.918	1.343
FONDO DE ROTACIÓN	31.820	26.149	19.489	15.132	15.207	17.315	6.772

VARIACIÓN	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Existencias	-224	61	-41	402	136	-30
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	12.152	12.464	7.496	-2.289	3.079	16.128
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	11.928	12.525	7.455	-1.887	3.215	16.098
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	255	21	-82	19	-15	-91
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	12.183	12.546	7.373	-1.868	3.200	16.007
Créditos concedidos a corto plazo	-536	20	394	126	40	120
Créditos obtenido a corto plazo	-6.931	-7.502	-3.024	1.866	-5.033	-7.159
Necesidades de Fondo de Rotación	4.716	5.064	4.743	124	-1.793	8.968
Disponible	955	1.596	-386	-199	-315	1.575
FONDO DE ROTACIÓN	5.671	6.660	4.357	-75	-2.108	10.543

CICLO LARGO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Inmovilizado material	15.306	13.435	9.662	9.066	10.585	9.759	11.340
Inmovilizado inmaterial	11.028	10.287	11.058	14.055	22.025	23.207	53.718
Inmovilizado financiero	86.470	92.154	103.644	74.639	83.052	99.976	149.637
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	112.804	115.876	124.364	97.760	115.662	132.942	214.695
Recursos propios	-10.950	-8.713	-6.750	-6.117	-5.750	-5.323	-5.023
Pasivo exigible a largo plazo	-26.205	-22.616	-16.735	-12.017	-12.781	-15.553	-5.716
Financiación a largo plazo	-37.155	-31.329	-23.485	-18.134	-18.531	-20.876	-10.739
Necesidades del Fondo de Rotación	75.649	84.547	100.879	79.626	97.131	112.066	203.956
FONDO DE ROTACIÓN	-75.649	-84.547	-100.879	-79.626	-97.131	-112.066	-203.956

VARIACIÓN	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Inmovilizado material	555	1.435	395	-74	17	-164
Inmovilizado inmaterial	-364	-255	467	-234	-232	-235
Inmovilizado financiero	-36	4	132	-14	-22	-7
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	155	1.184	994	-322	-237	-406
Recursos propios	-2.237	-1.963	-633	-367	-427	-300
Pasivo exigible a largo plazo	-3.589	-5.881	-4.718	764	2.772	-9.837
Financiación a largo plazo	-5.826	-7.844	-5.351	397	2.345	-10.137
Necesidades del Fondo de Rotación	-5.671	-6.660	-4.357	75	2.108	-10.543
FONDO DE ROTACIÓN	5.671	6.660	4.357	-75	-2.108	10.543

CÁLCULO Y VARIACIÓN DEL FONDO DE ROTACIÓN – PEQUEÑA

(expresado en €)

CICLO CORTO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Existencias	4.337	5.240	6.605	6.605	0	0	0
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	6.594.875	4.489.824	3.953.928	3.663.615	2.469.906	3.422.285	2.891.861
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	6.599.212	4.495.064	3.960.533	3.670.220	2.469.906	3.422.285	2.891.861
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	0	0	0	0	0	0	0
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	6.599.212	4.495.064	3.960.533	3.670.220	2.469.906	3.422.285	2.891.861
Créditos concedidos a corto plazo	82.693	10.317	14.308	16.399	83.484	10.774	19.790
Créditos obtenido a corto plazo	-4.690.098	-2.674.368	-2.154.221	-2.211.580	-1.462.514	-2.126.765	-1.967.697
Necesidades de Fondo de Rotación	1.991.807	1.831.014	1.820.620	1.475.038	1.090.876	1.306.294	943.954
Disponible	412.300	195.609	36.419	193.877	322.161	41.178	153.978
FONDO DE ROTACIÓN	2.404.107	2.026.622	1.857.039	1.668.915	1.413.037	1.347.472	1.097.932

VARIACIÓN	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Existencias	-903	-1.365	-0	6.605	0	0
Créditos comerciales activos (Deudores comerciales)	2.105.051	535.896	290.313	1.193.708	-952.379	530.424
Necesidades Brutas de Financiación del Circulante	2.104.148	534.531	290.313	1.200.313	-952.379	530.424
Créditos comerciales pasivos (Acreedores comerciales)	0	0	0	0	0	0
Necesidades de Fondo de Rotación de la Explotación	2.104.148	534.531	290.313	1.200.313	-952.379	530.424
Créditos concedidos a corto plazo	72.376	-3.991	-2.091	-67.085	72.710	-9.017
Créditos obtenido a corto plazo	-2.015.730	-520.147	57.359	-749.066	664.251	-159.067
Necesidades de Fondo de Rotación	160.793	10.394	345.582	384.162	-215.418	362.340
Disponible	216.691	159.190	-157.458	-128.284	280.983	-112.800
FONDO DE ROTACIÓN	377.484	169.583	188.124	255.878	65.565	249.540

CICLO LARGO	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Inmovilizado material	45.978	30.876	33.469	40.187	26.081	40.128	55.293
Inmovilizado inmaterial	24.268	1.516	2.238	3.827	13.228	18.855	26.818
Inmovilizado financiero	13.990	8.398	5.491	6.547	5.077	5.077	5.077
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	84.236	40.791	41.198	50.562	44.386	64.060	87.188
Recursos propios	-2.436.075	-2.031.577	-1.858.251	-1.675.525	-1.454.381	-1.382.279	-1.100.027
Pasivo exigible a largo plazo	-52.267	-35.836	-39.986	-43.952	-3.042	-29.253	-85.094
Financiación a largo plazo	-2.488.342	-2.067.413	-1.898.237	-1.719.477	-1.457.423	-1.411.533	-1.185.120
Necesidades del Fondo de Rotación	-2.404.107	-2.026.622	-1.857.039	-1.668.915	-1.413.037	-1.347.472	-1.097.932
FONDO DE ROTACIÓN	2.404.107	2.026.622	1.857.039	1.668.915	1.413.037	1.347.472	1.097.932

VARIACIÓN	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Inmovilizado material	1.871	3.773	596	-1.519	826	-1.581
Inmovilizado inmaterial	741	-771	-2.997	-7.970	-1.182	-30.511
Inmovilizado financiero	-5.684	-11.490	29.005	-8.413	-16.924	-49.661
Necesidad bruta de financiación por inversiones a LP	-3.072	-8.488	26.604	-17.902	-17.280	-81.753
Recursos propios	-404.498	-173.326	-182.726	-221.144	-72.102	-282.253
Pasivo exigible a largo plazo	-16.431	4.150	3.966	-40.910	26.211	55.840
Financiación a largo plazo	-420.929	-169.176	-178.760	-262.054	-45.891	-226.412
Necesidades del Fondo de Rotación	-424.001	-177.664	-152.156	-279.956	-63.171	-308.165
FONDO DE ROTACIÓN	424.001	177.664	152.156	279.956	63.171	308.165