Rayem Catalina Maulen Naranjo

Análisis del impacto de la NIIF 16 en el sector energético español (2016-2024): repercusiones contables, financieras y fiscales de los arrendamientos

Trabajo de Fin de Grado

Área temática: Contabilidad financiera

Doble Grado de Administración y Dirección de Empresas y Finanzas y Contabilidad

FACULTAT D'ECONOMIA i EMPRESA
Universitat Rovira i Virgili

Reus

Junio

Curso 2025-26

1. PRESENTACIÓN 4

2. INTRODUCCIÓN 6

2.1. Relevancia del tema 6
2.2. Justificación teórica y práctica 9
2.3. Objetivo del trabajo 9
2.4. Hipótesis 10

3. METODOLOGÍA 11

3.1. Enfoque metodológico 11
3.2. Selección de la muestra y período de análisis 11
3.3. Fuentes de información y tratamiento de los datos 12
3.4. Análisis normativo-contable 13
3.5. Análisis de las ratios 14
3.6. Análisis de las implicaciones fiscales 15
3.7. Limitaciones 16

4. MARCO TEÓRICO 16

4.1. Los arrendamientos como instrumento de financiación ajena 16
4.2. Evolución normativa contable de los arrendamientos 17
4.2.1. NIC 17: Arrendamientos 17
4.2.2. NIIF 16: Arrendamientos 19
4.2.3. Transición a la NIIF 16 21
4.2.4. Comparativa entre la NIC 17 y NIIF 16 24
4.3. Implicaciones en los Estados Financieros 25
4.3.1. Impacto en el balance 25
4.3.2. Impacto en la cuenta de resultados 27
4.3.3. Impacto en los estados de flujos de efectivo 28
4.3.4. Efecto en las ratios 29
4.3.4.1. Ratio NIC 17 29
4.3.4.2. Ratios NIIF 16 29
4.3.4.3. Ratios de endeudamiento 29
4.3.4.4. Ratios de rentabilidad y endeudamiento 30
4.3.4.5. Ratios flujos de efectivo 31
4.4. Implicaciones fiscales 31
4.4.1. Límite en la deducibilidad de los gastos financieros 32
4.4.2. Implicaciones fiscales bajo la NIC 17 32
4.4.3. Implicaciones fiscales bajo la NIIF 16 34

5. APLICACIÓN PRÁCTICA 34

5.1. Endesa 34
5.1.1. Endesa: ratio NIC 17 35
5.1.2. Endesa: ratios NIIF 16 36
5.1.3. Endesa: ratios de endeudamiento 36
5.1.4. Endesa: ratios de rendimiento financiero 37
5.1.5. Endesa: ratios de flujo de efectivo 38
5.1.6. Endesa: parte fiscal 38
5.2. Iberdrola 39
5.2.1. Iberdrola: ratio NIC 17 40
5.2.2. Iberdrola: ratios NIIF 16 40
5.2.3. Iberdrola: ratios de endeudamiento 40
5.2.4. Iberdrola: ratios de rendimiento financiero 41
5.2.5. Iberdrola: ratio de flujos de efectivo 42
5.2.6. Iberdrola: parte fiscal 43
5.3. Naturgy 43
5.3.1. Naturgy: ratio NIC 17 44
5.3.2. Naturgy: ratios NIIF 16 44

5.3.3. Naturgy: ratios de endeudamiento *45*
5.3.4. Naturgy: ratios de rendimiento financiero *45*
5.3.5. Naturgy: ratios de flujo de efectivo *47*
5.3.6. Naturgy: parte fiscal *47*
5.4. ANÁLISIS COMPARATIVO ENTRE EMPRESAS 48

6. CONCLUSIÓN 50

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 53

8. ANEXOS 58

8.1. RATIOS 58
8.2. ENDESA: ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 60
8.2.1. Balance de situación consolidado *60*
8.2.2. Balance consolidado: análisis horizontal *62*
8.2.3. Balance consolidado: análisis vertical *64*
8.2.4. Evolución deuda financiera *66*
8.2.5. Cuenta de resultados consolidada *67*
8.2.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal *68*
8.2.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical *69*
8.2.8. Estado de flujos de efectivo consolidado *70*
8.2.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal *72*
8.3. IBERDROLA: ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 74
8.3.1. Balance de situación consolidado *74*
8.3.2. Balance de situación consolidado: análisis horizontal *76*
8.3.3. Balance de situación consolidado: análisis horizontal *78*
8.3.4. Evolución deuda financiera *80*
8.3.5. Cuenta de resultados consolidada *81*
8.3.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal *82*
8.3.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical *83*
8.3.8. Estado de flujos de efectivo consolidado *84*
8.3.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal *87*
8.4. NATURGY: ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 90
8.4.1. Balance de situación consolidado *90*
8.4.2. Balance de situación consolidado: análisis horizontal *92*
8.4.3. Balance de situación consolidado: análisis vertical *94*
8.4.4. Evolución de la deuda financiera *96*
8.4.5. Cuenta de resultados consolidada *97*
8.4.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal *98*
8.4.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical *99*
8.4.8. Estado de flujos de efectivo consolidado *100*
8.4.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal *102*

1. Presentación

Una de las decisiones más importantes a nivel empresarial es decidir cómo financiarse, ya que con ello no solo se define la estructura del patrimonio de la empresa, sino también cómo esta se refleja en la información contable y financiera que se proporciona a los usuarios externos, como los inversores o analistas (Brealey et al., 2020).

Dentro de la financiación ajena, una de las alternativas utilizadas son los arrendamientos a largo plazo, que permiten el uso de activos necesarios para el desarrollo de la actividad económica sin desembolsar por completo su precio inicial (Brealey et al., 2020). Desde el 1 de enero de 2019, el tratamiento de este tipo de contratos ha cambiado con la entrada en vigor de la Norma Internacional de Información Financiera 16 (NIIF 16), que sustituyó a la Norma Internacional de Contabilidad 17 (NIC 17).

Esto afectó sobre todo a la contabilización de los arrendamientos operativos, que bajo la antigua norma se reconocían como gasto en la cuenta de resultados, mientras que ahora se reconocen en el balance como un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento (ICAC, 2015, 2023). El hecho de que anteriormente no aparecieran en el balance hacía que la deuda total de las empresas pareciera ser menor (IFRS, 2016) y, aunque el cambio normativo no afectó la situación económica real de las empresas, desde el punto de vista financiero, empeoró las ratios de endeudamiento, a causa del aumento del pasivo total (Zamora-Ramírez & Morales-Díaz, 2019). Al mismo tiempo, mejoró aparentemente el flujo de caja operativo, ya que parte de los pagos por arrendamiento se reclasificaron dentro del flujo de caja de financiación (IFRS, 2016).

El tratamiento contable de la financiación no puede analizarse de forma aislada, debido a que cuenta con implicaciones fiscales relevantes. Bajo la NIIF 16, el gasto por arrendamiento se divide en amortización del activo por derecho de uso y gastos financieros por intereses (ICAC, 2023). Sin embargo, los criterios fiscales de deducibilidad de los arrendamientos no siempre coinciden con su reconocimiento contable, lo que puede generar diferencias temporarias entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, resultando en ajustes extracontables.

Todas estas implicaciones resultan más interesantes de analizar en sectores que requieren un uso intensivo de capital, como es el sector energético, donde las empresas necesitan invertir de forma constante y a muy largo plazo en activos como parques solares o eólicos, sobre todo ahora que se opta cada vez más por energías renovables (International Energy Agency, 2025). De esta intensidad en capital, se puede deducir que estas empresas no pueden depender solo de la financiación propia, por lo que recurren a fuentes de financiación, como los arrendamientos, con el fin de contar con la

infraestructura necesaria que les permita realizar su actividad económica (Brealey et al., 2020).

Debido a todas estas razones, este trabajo se centrará en analizar el impacto del cambio normativo en las empresas energéticas españolas. Este tema responde al interés personal que he desarrollado a lo largo del grado, sobre todo en relación con el análisis de la información financiera y contable, y su utilidad para tomar decisiones empresariales. Al mismo tiempo, me ayudó a desarrollar el pensamiento crítico de que las decisiones de financiación no son neutras desde el punto de vista contable y que su tratamiento impacta de forma significativa en cómo se interpreta la situación económica y financiera de las empresas.

En relación con la parte contable, asignaturas como Introducción a la Contabilidad y Contabilidad Financiera me han permitido adquirir las bases necesarias para comprender el registro y tratamiento de las operaciones económicas de una empresa. Mientras que, por otro lado, asignaturas como Contabilidad Financiera Superior y Análisis de los Estados Financieros me han permitido profundizar en la interpretación y análisis de cómo estas decisiones se reflejan en los estados financieros y afectan a la estructura patrimonial y el rendimiento económico de las empresas. Al mismo tiempo, la asignatura Dirección Financiera: Financiación ha aportado una perspectiva estratégica y financiera de las decisiones de financiación, incorporándola dentro de la gestión empresarial. Mientras que la asignatura de Fiscalidad me ha permitido adquirir fundamentos necesarios para entender las implicaciones tributarias relacionadas a las distintas formas de financiación.

Por otro lado, este trabajo me permite poner en práctica competencias transversales, como son el trabajo autónomo, la capacidad de organización y planificación del tiempo, el uso crítico de fuentes de información y el análisis de información financiera. Asimismo, me permite aplicar de forma práctica competencias específicas aprendidas a lo largo del grado, sobre todo aquellas relacionadas con el ámbito de la contabilidad financiera y el análisis de estados financieros.

Por último, la mayoría de los estudios existentes que analizan el impacto de la NIIF 16 se centran a nivel internacional, sin tener en cuenta la etapa previa de su entrada en vigor, y suelen abordar una perspectiva principalmente contable o fiscal. Por lo que, con este trabajo se busca contribuir a la literatura existente proporcionando evidencia empírica específica del sector energético español en el período 2016-2024, aportando un análisis contable, financiero y fiscal.

2. Introducción

2.1. Relevancia del tema

La forma en la que se financian las empresas representa un factor clave de su estructura económica y patrimonial, ya que las decisiones relacionadas a la obtención de recursos financieros influyen directamente en su capacidad de crecimiento, su estabilidad financiera y su rentabilidad a largo plazo (Brealey et al., 2020). En este contexto, la evidencia empírica muestra que las decisiones de financiación, que se reflejan en la estructura de capital, tienen un impacto significativo en el desempeño financiero de las empresas, afectando indicadores de rentabilidad como el ROE, el ROA y el beneficio por acción (Khan & Qasem, 2024).

Sin embargo, la elección sobre cómo financiarse no se limita a factores económicos o estratégicos, sino que también conlleva implicaciones contables y fiscales que influyen en la información que se refleja en los estados financieros y en la imagen fiel de la situación económico-financiera de la empresa.

En este caso, financiarse mediante contratos de arrendamiento adquiere relevancia tras la entrada en vigor en 2019 de la NIIF 17, que sustituyó a la NIC 17. La nueva normativa produjo cambios en la estructura de los estados financieros y afectó a los principales indicadores económicos-financieros utilizados por los usuarios de la información contable. En este sentido, la evidencia empírica en el ámbito español demuestra que el impacto es cuantitativamente significativo, mostrando que la adopción de la NIIF 16 tiene un impacto mayor en las empresas españolas que cotizan en bolsa que en el promedio europeo en los sectores más afectados, generando un aumento tanto del activo como del pasivo, lo que a su vez aumenta las ratios de apalancamiento y disminuye las ratios de cobertura (Zamora-Ramírez & Morales-Díaz, 2019).

Con la NIC 17 se diferenciaba entre arrendamientos financieros, los cuales se registraban en el balance, y arrendamientos operativos, los cuales no aparecían en el balance y se contabilizaban únicamente como un gasto en la cuenta de resultados. Sin embargo, con la entrada en vigor de la NIIF 16 se eliminó esta diferenciación y se produjeron tres cambios fundamentales en las empresas (ICAC, 2015, 2023).

En primer lugar, el balance de aquellas empresas que utilizaban arrendamientos operativos aumentó, ya que se comenzó a reconocer de forma generalizada un activo por derecho de uso y un pasivo financiero relacionado con la obligación de pago de los alquileres futuros (ICAC, 2015, 2023). En este sentido, la *International Financial Reporting Standards* (IFRS) publicó en 2016 un informe en el que se estimaba que las

empresas cotizadas que aplicaban las NIIF 16 en ese momento contaban con casi 3 billones de dólares en arrendamientos fuera del balance, lo que demuestra la dependencia de las empresas hacia este tipo de financiación.

Como consecuencia de ello, tal y como demuestra un artículo académico reciente, la aplicación de la NIIF 16 provocó un aumento significativo en las ratios de endeudamiento de los arrendatarios, específicamente en la relación deuda sobre el capital y deuda sobre activos totales, así como en la disminución de la rentabilidad (Bialek-Jowirska et al., 2022).

En segundo lugar, el arrendamiento operativo dejó aparecer como gasto de explotación en la cuenta de resultados, ya que ahora se reconocen dos elementos: la amortización del derecho de uso y el gasto financiero por los intereses del pasivo (ICAC, 2015, 2023), los cuales se reclasifican dentro de la cuenta de resultados. Como resultado, al eliminar los gastos operativos, se produce un incremento estructural del EBITDA.

Por último, también se produjo un cambio en la clasificación de los flujos de efectivo. Bajo la NIC 17, el pago total de los arrendamientos operativos se registraba como una salida de efectivo de actividades de explotación. En cambio, con la NIIF 16 este pago se desglosa en intereses y amortización del principal del pasivo. Donde los intereses pueden clasificarse como flujos de explotación o financiación, mientras que la amortización del principal del pasivo se clasifica como actividad de financiación. Esta reclasificación genera una mejora aparente del flujo de caja operativo.

A pesar de los efectos negativos causados por la transición de normativa, algunas de las ventajas estratégicas que el arrendamiento sigue ofreciendo, a diferencia del endeudamiento bancario tradicional, es la posibilidad de financiar la totalidad del activo, lo cual permite a las empresas utilizar las líneas de crédito para otro tipo de inversiones. Además, permite gestionar la obsolescencia tecnológica, ya que al finalizar el contrato de arrendamiento las empresas pueden renovar el activo sin asumir el riesgo de su depreciación o venta (Brealey et al., 2020).

La importancia del tema aumenta cuando se tienen en cuenta las implicaciones fiscales del cambio normativo. Bajo la NIC 17, el arrendamiento operativo se registraba como un gasto operativo y, generalmente, era deducible fiscalmente en el periodo en que se devengaba sin necesidad de realizar ajustes extracontables. Sin embargo, con la entrada en vigor de la NIIF 16, el gasto contable pasó a dividirse en amortización del activo por derecho de uso y gastos financieros asociados al pasivo por arrendamiento, lo que puede generar diferencias temporarias entre el resultado contable y la base imponible a la que se le aplica el Impuesto sobre Sociedades.

En este sentido, el hecho de que la amortización y los gastos financieros reciban un tratamiento fiscal distinto, donde estos últimos cuentan con límite en su deducibilidad establecido, puede hacer que, durante los primeros años del contrato, la base imponible sea mayor que el resultado contable ajustado. Como resultado, pueden surgir diferencias temporarias y, en consecuencia, el reconocimiento de impuestos diferidos.

Por todo ello, es necesario realizar un análisis conjunto de la normativa contable y fiscal, ya que la contabilidad no solo refleja la imagen fiel de las empresas y sus flujos, sino que también es importante para definir la base imponible y, como consecuencia, la carga tributaria que soportan. Esto resulta sobre todo interesante en sectores donde se requieren grandes volúmenes de inversión, siendo el sector energético uno de los que requieren grandes volúmenes de inversión debido al desarrollo de infraestructuras, proyectos de generación de energía y redes de distribución. De hecho, la Agencia Internacional de Energía confirma en 2025 que las inversiones en energía alcanzan cifras elevadas a nivel mundial (International Energy Agency, 2025).

La necesidad de capital puede verse reflejada a través de contratos de arrendamiento a largo plazo. Esto es visible en las principales empresas del sector energético en España: Endesa cuenta con arrendamientos de terrenos, construcciones e instalaciones de generación eléctrica (Endesa, 2024); Iberdrola cuenta con arrendamientos de edificios, terrenos, equipamientos y flotas de vehículos (Iberdrola, 2024); y Naturgy utiliza el arrendamiento de terrenos, construcciones, elementos de transporte y de buques para el transporte de gas (Naturgy, 2024).

El análisis del impacto de la NIIF 16 toma importancia para las empresas energéticas, ya que la correcta interpretación y aplicación de esta normativa influyen directamente en la imagen que el mercado y los inversores tienen sobre la estabilidad financiera de estas empresas y sobre su capacidad para asumir y gestionar compromisos a largo plazo.

Asimismo, el periodo temporal comprendido entre 2016 y 2024 permite observar cómo influyó la transición normativa a lo largo de diferentes fases del ciclo económico y cómo afectó a diferentes indicadores de rendimiento. Así, se puede ver el periodo donde aún se aplicaba la NIC 17 (2016-2018), el año en el que entró en vigor de forma obligatoria la NIIF 16 (2019), y el período posterior, que incluye tanto la crisis sanitaria del COVID-19 como los años posteriores a su impacto, aunque este último no es objeto de análisis.

En general, este trabajo analiza el impacto contable, financiero y fiscal derivado de la transición de la NIC 17 a la NIIF 16 desde la perspectiva del arrendatario. Para ello, se analizan las cuentas anuales consolidadas de Endesa, Iberdrola y Naturgy durante el

período 2016-2024, con el objetivo de analizar cómo el cambio normativo afectó a sus estructuras financieras, sus principales ratios y su tratamiento fiscal.

2.2. Justificación teórica y práctica

Desde un punto de vista teórico, este trabajo permite profundizar en el análisis del tratamiento contable del arrendamiento como instrumento de financiación y su reflejo en los estados financieros. En donde, mediante el análisis comparativo entre la NIC 17 y la NIIF 16, se puede identificar cómo los criterios de clasificación, valoración y presentación influyen en la estructura patrimonial y en el resultado contable de las empresas, dando una visión más clara sobre los efectos que la normativa contable tiene en la información financiera. Al mismo tiempo, analizar en conjunto tanto la parte contable como la parte fiscal permite entender mejor cómo se relacionan ambos ámbitos, explicando cómo las decisiones de financiación afectan tanto a la información contable como a la carga fiscal que soportan las empresas.

Desde un punto de vista práctico, este trabajo resulta útil para los diferentes usuarios de la información contable, ya que permite analizar cómo se aplican en la práctica los criterios contables en relación con el arrendamiento y cuáles son sus efectos sobre el endeudamiento, la solvencia y la rentabilidad de la empresa. El análisis de empresas reales permite identificar las posibles diferencias en la aplicación normativa y, además, contribuye a obtener una mejor comprensión de la información contable a la hora de tomar decisiones.

2.3. Objetivo del trabajo

El **objetivo principal** de este trabajo es analizar el impacto contable, financiero y fiscal de la transición de la NIC 17 a la NIIF 16 respecto a los arrendamientos desde el punto de vista del arrendatario, centrándose en las principales empresas del sector energético español (Endesa, Iberdrola y Naturgy) durante el período 2016-2024.

Los **objetivos específicos** de este trabajo son:

- Definir los elementos principales de los contratos de arrendamiento y su clasificación dentro de las masas patrimoniales desde el punto de vista del arrendatario.
- Comparar el tratamiento contable de los arrendamientos bajo la NIC 17 y la NIIF 16 desde la perspectiva del arrendatario, identificando los cambios en el reconocimiento, valoración y presentación de los estados financieros.

- Analizar el efecto de la NIIF 16 en indicadores financieros claves del arrendatario, como las ratios de endeudamiento, flujo de caja y rentabilidad de las empresas pertenecientes a la muestra.
- Analizar las implicaciones fiscales relacionadas con el cambio normativo para el arrendatario, en particular la generación de diferencias temporarias y su impacto en la carga tributaria.

2.4. Hipótesis

A continuación, se presentan las hipótesis que guían este trabajo:

- **H1**: La aplicación de la NIIF 16 ha generado modificaciones significativas en la representación contable de la situación financiera y en determinados indicadores de rendimiento de las empresas analizadas del sector energético, sobre todo en relación con el endeudamiento y el EBITDA, sin implicar cambios proporcionales en su capacidad operativa o generación real de efectivo.
- **H2**: El reconocimiento en el balance de los arrendamientos que antes se clasificaban como operativos ha aumentado de forma significativa las ratios de endeudamiento y apalancamiento financiero, siendo este impacto heterogéneo entre las empresas en función de la intensidad previa del uso de arrendamientos operativos.
- **H3**: La reclasificación del gasto por arrendamiento operativo en amortización del activo por el derecho e intereses financieros por el pasivo ha provocado un incremento estructural del EBITDA y una mejora aparente del flujo de caja operativo, derivada principalmente de los efectos relacionados a la presentación contable.
- **H4**: La aplicación de NIIF 16 genera diferencias temporarias entre el resultado contable y la base imponible, derivadas de las diferentes consideraciones fiscales del derecho de uso y del pasivo por arrendamiento, lo que implica el reconocimiento de impuestos diferidos cuya cuantificación comparativa se ve limitada por el nivel de desglose informativo que las empresas proporcionan en las memorias.

3. Metodología

3.1. Enfoque metodológico

Este trabajo sigue un enfoque metodológico mixto en el que se combina el análisis normativo-contable con el análisis financiero empírico, y se divide en cuatro partes. Primero, se analiza el tratamiento contable de los arrendamientos bajo ambas normativas, identificando sus diferencias e implicaciones. Segundo, se analizan las ratios financieras de forma individual para cada empresa mediante ratios de endeudamiento, ratios de rendimiento operativo y ratios de flujo de efectivo, además de usar ratios relacionadas a la NIC 17 y a la NIIF 16. Tercero, se analiza de forma cualitativa el impacto fiscal derivado de la transición normativa, revisando la información publicada en las memorias anuales consolidadas de cada empresa. Por último, se comparan las tres empresas sintetizando la información obtenida en los apartados anteriores, identificando si el impacto de la NIIF 16 es homogéneo o heterogéneo entre ellas en función del grado de uso de los arrendamientos operativos.

Cabe destacar que este trabajo no busca hacer proyecciones ni construir modelos predictivos, sino que se pretende ofrecer un análisis descriptivo y comparativo basado en la información pública disponible.

3.2. Selección de la muestra y período de análisis

El análisis empírico de este trabajo se basa en las cuentas anuales consolidadas de Iberdrola, Endesa y Naturgy. Se han seleccionado estas empresas por su representatividad dentro del sector energético español, por la exigencia de aplicar de forma homogénea las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, además, de por la disponibilidad de información. De esta forma, se puede analizar la aplicación práctica en distintos grupos empresariales dentro de un mismo sector.

Específicamente se utilizan los estados financieros consolidados, teniendo en cuenta que la NIIF 16 se debe aplicar de forma obligatoria para aquellos grupos empresariales que cotizan en bolsa. Asimismo, el uso de información consolidada permite captar la exposición global que tiene el grupo hacia los contratos de arrendamiento, algo clave en sectores intensivos en capital donde estos contratos suelen estar distribuidos entre las diferentes filiales. Esto permite obtener una visión más completa de la estructura financiera y de cómo el cambio normativo afecta a sus magnitudes contables e indicadores de rendimiento.

El período que se analiza abarca los ejercicios entre 2016 y 2024, permitiendo observar el tratamiento contable bajo la NIC 17 (2016-2018), el momento de la aplicación obligatoria de la NIIF 16 (2019) y su desarrollo posterior (2020-2024). Sin embargo, hay que matizar que el análisis se centra en el ejercicio 2019 como punto de inflexión, el resto de los años se utilizan como referencia contextual con el fin de identificar si el efecto del cambio normativo se mantiene en el tiempo.

3.3. Fuentes de información y tratamiento de los datos

La información utilizada proviene de diferentes **fuentes de información** de carácter secundario, tanto normativas como académicas y empresariales.

Para obtener la información cuantitativa contable, se han utilizado las cuentas anuales consolidadas, obtenidas a partir de los informes financieros publicados en las páginas web corporativas de las propias empresas.

Para desarrollar el marco normativo, se ha acudido a documentación oficial, concretamente la NIC 17 y la NIIF 16 en las versiones publicadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), entidad responsable de su recopilación y adaptación para el contexto español. Además, se ha utilizado la Ley 27/2014 del Impuesto sobre sociedades, obtenida a través del Boletín Oficial del Estado.

Asimismo, para la contextualización del tema y el marco teórico se hace uso de manuales, artículos académicos y publicaciones profesionales, a los que se ha accedido en parte a través del CRAI de la Universidad Rovira i Virgili. Estas fuentes de información permiten fundamentar el tema a tratar en este trabajo.

Respecto al **tratamiento de la información**, se ha seguido un proceso por pasos. Primero, se recopila y organiza la información de los estados financieros en hojas de cálculo independientes para cada una de las entidades analizadas, con el objetivo de estructurar de forma homogénea las principales magnitudes utilizadas.

Segundo, se consultaron las notas de las memorias con el objetivo de obtener información tanto cuantitativa como cualitativa. Esta información permite añadir contexto y completar determinadas partidas que no aparecen de forma explícita o suficientemente desglosadas. Además, de ayudar a fundamentar las implicaciones fiscales. De este modo, se ha conseguido una base de datos más completa y coherente para el análisis.

Por último, se calculan las ratios a partir de las magnitudes obtenidas, donde se aplican criterios homogéneos. Esto permite garantizar la comparabilidad entre los ejercicios y las entidades. Sin embargo, se tiene en cuenta que la denominación de las magnitudes que aparecen dentro de las ratios y la denominación utilizada por cada empresa pueden

ser diferentes. A pesar de ello, se entiende que se trata de conceptos equivalentes, por lo que se han utilizado considerando su significado económico.

Durante la recopilación de los datos se encontraron diferencias en la unidad de presentación de las cifras. En concreto, en los informes de Iberdrola de 2016 a 2019 algunos ejercicios los importes se expresan en miles de euros y en otros en millones de euros. Para garantizar la homogeneidad de los datos, todas las cifras fueron convertidas a millones de euros. Por otro lado, se han utilizado las cifras re-expresada que las propias entidades incluyen en sus informes posteriores, ya que recogen posibles ajustes y permiten mejorar la comparabilidad.

En el caso de Endesa, se detectó una ruptura en la comparabilidad de la serie histórica como consecuencia de un cambio en la presentación de la cuenta de resultados consolidada a partir de 2021. En concreto, la partida “otros resultados”, que no aparecía desglosada en ejercicios anteriores, pasa a presentarse de forma independiente, lo que puede influir en la interpretación del EBITDA y algunas ratios. Por ello, se han utilizado las cifras re-expresadas del ejercicio 2020 incluidas en la memoria de 2021. En consecuencia, se debe de tener cautela a hora de interpretar los años anteriores a 2020.

Por otro lado, en el caso de Naturgy en 2019, se produce una reclasificación de los pasivos por arrendamiento. Anteriormente, se clasificaban en la partida “otros pasivos”, pero con la nueva normativa pararon a clasificarse dentro de la partida “pasivos financieros”. Con el objetivo de analizar el impacto normativo, en algunas de las magnitudes se han considerado conjuntamente ambas partidas, como es el cálculo del análisis horizontal.

3.4. Análisis normativo-contable

El análisis normativo-contable se centra en estudiar cómo ha cambiado el tratamiento de los arrendamientos y qué implicaciones tiene sobre los estados financieros de las empresas.

En primer lugar, se introduce el concepto de arrendamiento, analizando su funcionamiento y sus principales ventajas e inconvenientes, permitiendo poner en contexto la utilización de este tipo de instrumentos. A continuación, con el fin de facilitar la comparación, se desarrolla el contenido de ambas normativas siguiendo una estructura similar. Asimismo, se tiene en cuenta el régimen transitorio y sus posibles implicaciones.

Posteriormente, a partir de este análisis, se comparan ambos marcos normativos identificando las principales diferencias técnicas. Esto permite seleccionar los

indicadores financieros para el análisis empírico y sirve como apoyo para el análisis posterior. Por último, se evalúa el posible impacto que la nueva normativa tiene en los estados financieros, prestando atención a los cambios que se producen en el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo.

3.5. Análisis de las ratios

La entrada en vigor de la NIIF 16 supuso una ruptura estructural en la comparabilidad temporal de los estados financieros. Esto afecta a la comparabilidad entre años, por lo que se debe tener en cuenta a la hora de interpretar los resultados.

Debido a ello, el análisis se centra en el ejercicio 2019 como punto de inflexión, aunque también se observan las fluctuaciones importantes tanto en el período pre-NIIF 16 como post-NIIF 16. Se entiende que las variaciones observadas entre 2018 y 2019 son consecuencia del nuevo tratamiento contable y no de un cambio real en la actividad operativa de la entidad, a pesar de que no es el único factor que influye en el cambio de las magnitudes. Respecto al resto de años, el análisis se orienta en identificar la tendencia general de las magnitudes, sin realizar un seguimiento detallado año por año, destacando únicamente aquellas variaciones que son relevantes para la interpretación de los resultados.

En cuanto a las ratios, se han calculado a partir de las principales magnitudes de los estados financieros y para garantizar la comparabilidad se han aplicado criterios homogéneos en el tratamiento de la información.

Este trabajo utiliza como herramienta principal las ratios para analizar las implicaciones y poder contrastar las hipótesis, de forma complementaria, se utiliza el análisis horizontal y vertical. En este sentido, el análisis horizontal y vertical no se desarrollan como un bloque independiente, sino que se utilizan para aportar contexto y facilitar la interpretación de las ratios. Además, de que permite desarrollar el impacto inicial en el balance entre 2018 y 2019. Para el análisis se considerará que un impacto es significativo cuando suponga una variación superior a 5 puntos porcentuales.

En concreto, el análisis horizontal se aplica al balance, al estado de resultados y al estado de flujos de efectivo, permitiendo contextualizar tanto el impacto inicial como la evolución anterior y posterior de las magnitudes analizadas (Archel Domenech et al., 2015). Por su parte, el análisis vertical se aplica al balance y en el estado de resultados, expresando las principales partidas en términos porcentuales sobre una magnitud base. En el balance, las partidas se relacionan con el activo total, mientras que en la cuenta de resultados las partidas se expresan sobre las ventas. Esto permite comprender el

peso relativo de cada partida dentro de los estados financieros, facilitando la interpretación de los cambios en la estructura económica y financiera de la empresa (Archel Domench et al., 2015).

Las principales ratios analizadas se agrupan en tres bloques: ratios de endeudamiento, ratios de rendimiento operativo y ratios relacionadas con los flujos de efectivo. Además, se incorporan ratios específicas relacionadas con los arrendamientos, diferenciadas entre aquellas relacionadas con la NIC 17 y las derivadas de la NIIF 16. Estas ratios permiten entender mejor el alcance del cambio normativo y permiten interpretar algunos de los resultados obtenidos a través de las principales ratios. Aunque no se trata de ratios estandarizadas, su construcción tiene sentido desde el punto de vista económico, ya que relacionan magnitudes que están directamente conectadas entre sí (Archel Domenech et al., 2015). De este modo, se puede complementar el análisis y entender mejor el impacto real de la normativa en la situación de las empresas.

3.6. Análisis de las implicaciones fiscales

El análisis de las implicaciones fiscales tiene el objetivo de contrastar la hipótesis H4 y para ello se utiliza un enfoque técnico-normativo, con apoyo empírico limitado, tomando como marco jurídico de referencia la Ley 27/2014 del Impuesto de Sociedades (LIS).

En primer lugar, se realiza un análisis técnico-normativo que describe el mecanismo teórico de generación de diferencias temporarias bajo las distintas normativas contables. Esto permite explicar y establecer el marco conceptual necesario para interpretar el posible impacto fiscal.

En segundo lugar, se revisan las notas de impuestos diferidos y de arrendamientos en las memorias anuales consolidadas, permitiendo analizar el grado de desglose de la información presentada. A partir de ahí, se examina si dentro del desglose se mencionan los arrendamientos, el activo por derecho de uso o el pasivo por arrendamiento. Luego, se analiza si la información permite identificar el importe de los impuestos diferidos y si se mantiene constante a lo largo del período analizado. A partir de ahí, se plantea si la información extraída permite contrastar la hipótesis H4.

Hay que tener en cuenta que la información disponible presenta algunas limitaciones, ya que ninguna de las tres empresas proporciona un desglose específico en las tablas de impuestos diferidos en relación con los arrendamientos antes de 2022. De forma contextual, la modificación de la NIC 12, en vigor desde el 1 de enero de 2023, eliminó la exención que permitía no reconocer estos impuestos diferidos, algo que no es objetivo

de análisis en este trabajo. Por ello, el análisis de las implicaciones fiscales es principalmente cualitativo.

Por último, es importante mencionar que el objetivo de este trabajo no es calcular la carga tributaria exacta ni cuantificar el Impuesto sobre Sociedades, sino describir de forma cualitativa cómo la transición contable puede afectar a la relación entre el resultado contable y la base imponible. La heterogeneidad y falta de continuidad en el desglose informativo refuerzan por sí mismas el contraste de la hipótesis H4.

3.7. Limitaciones

Una de las principales limitaciones es el tamaño reducido de la muestra, ya que el análisis se centra únicamente en tres empresas del sector energético. Esto limita la capacidad de generalizar los resultados al conjunto del sector o a otros contextos empresariales. Asimismo, es posible que la muestra no sea estadísticamente representativa, especialmente considerando la heterogeneidad existente en cuanto a tamaño, estructura financiera y grado de utilización de los arrendamientos operativos.

En cuanto al análisis realizado, los resultados obtenidos se deben de interpretar con cautela, ya que la comparabilidad interanual se ve afectada por la entrada en vigor de la NIIF 16. Por lo que, cualquier variación entre 2018 y 2019 refleja tanto la evolución real del negocio como un efecto normativo, sin que sea posible aislar ambos componentes.

Por otro lado, se encuentra una limitación referente al nivel de desglose informativo que proporcionan las empresas en relación con los impuestos diferidos, lo que hace difícil comparar cuantitativamente de forma homogénea el impacto fiscal de la NIIF 16.

Por último, el análisis puede contener errores procedentes de la recopilación y el tratamiento manual de los datos. Esto se debe a que el tratamiento manual de la información puede implicar algún error de transcripción o de cálculo, aunque se ha verificado posteriormente que los datos se trasladaron correctamente a la base de datos.

4. Marco teórico

4.1. Los arrendamientos como instrumento de financiación ajena

Los arrendamientos son un instrumento de financiación ajena que permite a una empresa (arrendatario) obtener el derecho a utilizar un activo sin tener que realizar el desembolso inicial de su compra. A cambio, se compromete a realizar pagos periódicos

a otra entidad (arrendador), siendo este último el que cuenta con la propiedad legal del activo (Acebrón, 2013).

Aunque existen diversos tipos de arrendamientos, los principales se clasifican en dos tipos. En los **arrendamientos financieros**, o también denominados *leasing*, el arrendatario asume prácticamente todos los riesgos y beneficios económicos del activo (Acebrón, 2013). Al finalizar el contrato, el arrendatario cuenta con la opción de comprar el activo por el valor residual preestablecido. La cuota periódica que debe pagar incluye principalmente la amortización del valor del bien y los intereses financieros. Por otro lado, en los **arrendamientos operativos**, también denominados *renting*, el arrendador conserva los riesgos y beneficios principales de la propiedad del activo, y el arrendatario debe de pagar por el uso del activo durante el plazo pactado, sin opción a compra (Acebrón, 2013). En este caso, la cuota a pagar por el arrendatario a veces puede incluir el pago de servicios adicionales como el mantenimiento o seguros.

Este tipo de instrumento de financiación ofrece diferentes ventajas estratégicas para las empresas arrendatarias. En primer lugar, evita la necesidad de realizar un desembolso inicial elevado, lo que libera liquidez para otras inversiones o para cubrir necesidades operativas. Además, permite reducir el riesgo de obsolescencia, sobre todo en el caso de equipos tecnológicos que se encuentran sujetos a procesos de renovación rápidos, ya que permite sustituir los activos al finalizar el contrato sin tener que afrontar la venta de equipos obsoletos (Brealey et al., 2020).

Sin embargo, también cuenta con algunas desventajas. El coste total suele ser superior al precio de compra al contado del activo, ya que la suma de las cuotas a largo plazo incorpora intereses y otros cargos. Asimismo, la cancelación anticipada del contrato puede conllevar penalizaciones significativas. Por último, algunos contratos incluyen cláusulas restrictivas que pueden limitar la libertad operativa de la empresa, como el límite de kilometraje en el caso de vehículos o la obligación de contratar el seguro con compañías específicas, entre otras condiciones (Brealey et al., 2020).

4.2. Evolución normativa contable de los arrendamientos

4.2.1. NIC 17: Arrendamientos

El **objetivo** principal de la Norma Internacional de Contabilidad 17 (NIC 17) es establecer las normas contables adecuadas para contabilizar y expresar la información relacionada con los arrendamientos (ICAC, 2015).

El **alcance** de esta normativa abarca a todos aquellos acuerdos en los que se transfiere el derecho de uso de un activo, independientemente de si el arrendador asume

obligaciones de mantenimiento. Sin embargo, la norma delimita su aplicación para aquellos sectores que cuentan con regulaciones propias. En concreto, se excluyen los contratos de servicios en donde no se cede el uso del bien, las licencias de propiedad intelectual y los arrendamientos destinados a la explotación de recursos naturales no renovables. Además, se excluyen aquellos activos biológicos que se encuentran regulados por la NIC 41[1] y las inversiones inmobiliarias contabilizadas según la NIC 40[2] (ICAC, 2015).

Esta norma define el **arrendamiento** como "un acuerdo por el que el arrendador cede al arrendatario, a cambio de percibir una suma única de dinero, una serie de pagos o cuotas, el derecho a utilizar un activo durante un periodo de tiempo" (ICAC, 2015). La normativa separa los arrendamientos en dos categorías a las cuales se les aplican tratamientos contables distintos. Se tratará de arrendamiento **financiero** si se transfieren todos los riesgos y beneficios asociados a la propiedad del activo, aunque la propiedad sea o no transferida. Por otro lado, se tratará de un arrendamiento **operativo** cualquier acuerdo de arrendamiento que no cumpla con los requisitos para ser considerado arrendamiento financiero (ICAC, 2015).

Como consecuencia, el criterio que define cómo se **clasifican** estos acuerdos es el traspaso de los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad del bien. Bajo este criterio, el contrato se considera como financiero siempre que la transferencia sea efectiva, se clasificaría como arrendamiento operativo (ICAC, 2015).

En el **reconocimiento inicial** de los **arrendamientos financieros**, el arrendatario debe contabilizar en su balance un activo y un pasivo por el mismo importe. Esta cuantía se determina seleccionando el menor importe entre el valor razonable del bien arrendado y el valor presente de los pagos mínimos acordados. Además, se debe añadir al valor del activo reconocido cualquier coste directo inicial asumido por el arrendatario. Para su **valoración posterior**, los pagos mínimos se dividirán en dos partes: por un lado, los gastos financieros, y por otro, la reducción del pasivo pendiente. Los gastos financieros totales se distribuirán a lo largo de la vida del contrato, de forma que se aplica un tipo de interés constante sobre el saldo de la deuda no amortizada. Los pagos contingentes, por su parte, se reconocerán como gastos en los ejercicios en los que se produzcan. De esta forma, se genera un gasto por amortización del activo y un gasto financiero en cada

[1] NIC 41: Agricultura
[2] NIC 40: Inversiones inmobiliarias

ejercicio. Asimismo, la amortización debe seguir los mismos criterios aplicados al resto de activos amortizables, conforme a la NIC 16[3] y la NIC 38[4] (ICAC, 2015).

En cuanto a la información a revelar respecto a los arrendamientos financieros, los arrendatarios deben indicar en sus estados financieros el valor neto en libro de los activos arrendados y presentar una conciliación entre el total de pagos futuros y su valor actual. Esta información debe desglosarse cronológicamente en tres tramos: corto plazo (menos de un año), medio plazo (de uno a cinco años) y largo plazo (más de cinco años). Al mismo tiempo, tendrán que describir todas las condiciones contractuales significativas (ICAC, 2015).

En el caso de los **arrendamientos operativos**, el tratamiento contable es más simple, ya que el arrendatario los reconocerá como gasto de forma lineal en la cuenta de resultados. Por otro lado, en relación con la información que se debe publicar en la memoria, el arrendatario debe detallar en los estados financieros el total de pagos mínimos futuros por arrendamientos no cancelables, separándolos de forma cronológica en corto, medio y largo plazo. Además, se debe reflejar el gasto total devengado durante el ejercicio, especificando qué parte pertenece a las cuotas fijas y cuál a las contingentes. Por último, el arrendatario debe describir las cláusulas contractuales relevantes para asegurar que los usuarios de la información comprendan el alcance del compromiso (ICAC, 2015).

4.2.2. NIIF 16: Arrendamientos

El **objetivo** principal de la Norma Internacional de Información Financiera 16 (NIIF 16) es el de establecer los criterios que se deben de aplicar en el momento de reconocer, valorar, presentar la información relacionada con los arrendamientos. Además, se encarga de que los arrendadores y arrendatarios presenten en sus estados financieros toda aquella información fiel y relevante sobre este tipo de operaciones (ICAC, 2023).

Esta normativa establece un **ámbito de aplicación** general para todos los contratos de arrendamiento, incluyendo subarrendamientos de activos por derecho de uso. Sin embargo, no todos los contratos de arrendamiento quedan sujetos a su cumplimiento. Algunos sectores quedan excluidos por contar con regulaciones específicas, como sucede la explotación de recursos naturales o los activos biológicos bajo la NIC 41. Tampoco deben de adherirse a esta norma los acuerdos de concesión de servicios

[3] NIC 16: Inmovilizado Material
[4] NIC 38: Activos Intangibles

regulados por la CINIIF 12[5] ni las licencias de propiedad intelectual de la NIIF 15[6]. Asimismo, se excluyen los derechos derivados de licencias de activos intangibles contemplados en la NIC 38 (ICAC, 2023).

Además, la normativa fija **exenciones de reconocimiento** como es el arrendamiento a corto plazo o aquellos en los que el activo subyacente es de escaso valor (ICAC, 2023).

La clave para aplicar esta normativa se relaciona con el concepto de control, ya que un acuerdo se definirá como arrendamiento solo si permite dirigir el uso de un activo específico durante un tiempo pactado a cambio de un pago (ICAC, 2023). Por ello, la norma obliga a identificar y separar cada uno de los elementos que lo componen, separando aquellos que cumplen con esta definición de los elementos que tienen una finalidad distinta.

Asimismo, la normativa introduce el concepto de activo por **derecho de uso**, definiéndolo como aquel que le da el derecho a utilizar el activo subyacente durante el tiempo pactado en el contrato (ICAC, 2023).

En el momento inicial del contrato, el reconocimiento contable exige que el arrendatario contabilice simultáneamente un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento. Por un lado, el **activo por derecho de uso** se valorará inicialmente por su coste, que se compondrá por la valoración inicial del pasivo por arrendamiento, los pagos anticipados, los costes directos iniciales menos los incentivos recibidos. Además, se debe incluir una estimación de gastos de desmantelamiento o rehabilitación del activo al finalizar el contrato, salvo que se relacionen con la producción de existencias. Por otro lado, el **pasivo por arrendamiento** se valorará por el valor actual de los pagos futuros pendientes a la fecha de comienzo. Para su cálculo, se utilizará el tipo de interés implícito del contrato y, en caso de que no pueda determinarse, el tipo de interés incremental del endeudamiento. Dentro de esta valoración se debe de tener en cuenta los pagos fijos menos los incentivos a cobrar, los pagos variables que dependan de un índice o un tipo, los de garantías de valor residual y, si el arrendatario tiene certeza de que será ejercida, tanto la opción de compra como las posibles penalizaciones por cancelación del contrato (ICAC, 2023).

En cuanto a la **valoración posterior**, el arrendatario deberá valorar el **activo por derecho de uso** aplicando el modelo de costes, lo que implica que su valor contable se determina deduciendo la amortización acumulada y las correcciones por deterioro de valor de su coste inicial. Además, este valor debe ajustarse ante cualquier nueva

[5] CINIIF: Acuerdos de Concesión de Servicios
[6] NIIF 15: Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes

valoración. Por su parte, el **pasivo por arrendamiento** tendrá que ser valorado según su coste amortizado, lo que implica aumentar el importe en libros de la obligación financiera a través del devengo de intereses y, al mismo tiempo, reducir dicho importe progresivamente a medida que se realizan pagos periódicos. Al igual que con el activo por derecho de uso, el pasivo debe ser ajustado cuando se produzcan modificaciones en el contrato, cambios en los índices que determinan las cuotas o revisiones del contrato (ICAC, 2023).

Después del reconocimiento inicial, se debe tener en cuenta que, ante cualquier modificación en los pagos acordados, el arrendatario tiene que recalcular el valor del pasivo por arrendamiento. Este ajuste se reconocerá de forma simétrica en el activo por derecho de uso, aumentando o disminuyendo su valor contable. En el caso, de que el ajuste implique una reducción del pasivo superior al valor neto del activo, este último se reducirá hasta cero, y cualquier diferencia se contabilizará directamente como una ganancia en la cuenta de resultados (ICAC, 2023).

En cuanto a la presentación, la normativa exige que el arrendatario presente de forma diferenciada los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento dentro del balance, o que detalle en las notas los epígrafes que los contienen. Al mismo tiempo, en la cuenta de resultados, se exige desglosar el gasto en la amortización del activo y los intereses del pasivo. Respecto al estado de flujos de efectivo, el pago del principal se debe reconocer en las actividades de financiación, mientras que los intereses y los pagos por arrendamientos de corto plazo o de bajo valor se mantienen generalmente en actividades de explotación (ICAC, 2023).

Por último, para garantizar la máxima transparencia, la empresa debe indicar en una nota información cuantitativa y cualitativa detallada, incluyendo los vencimientos de los pasivos y el desglose de gastos por pagos variables, además, de las opciones de prorroga o garantías de valor residual (ICAC, 2023).

4.2.3. Transición a la NIIF 16

La NIIF 16 fue emitida por la International Accounting Standards Board (IASB) en enero de 2016; sin embargo, entró en vigor de forma obligatoria a partir del 1 de enero de 2019, sustituyendo a la NIC 17 de forma definitiva. Antes de 2019, las empresas podían aplicar la nueva normativa de forma anticipada, siempre que aplicaran simultáneamente la NIIF 15.

Para realizar el cambio normativo, la NIIF 16 establece unas directrices de transición que se desarrollan en los párrafos del C5 al C11 (ICAC, 2023).

De acuerdo con el párrafo C5, el arrendatario puede optar por dos métodos de aplicación: retroactiva plena o retroactiva modificada. Por un lado, la opción a) consiste en re-expresar cada uno de los ejercicios comparativos presentados anteriormente, siguiendo lo establecido en la NIC 8[7]. Por otro lado, la opción b) permite aplicar la norma de forma retroactiva a partir de la fecha de primera adopción, reconociendo el impacto acumulado de su aplicación inicial en la fecha de primera adopción (ICAC, 2023).

Al optar por el método retroactivo modificado, el párrafo C7 señala que el efecto derivado del cambio normativo se registrará como un ajuste en el saldo inicial de reservas o resultados acumulados (ICAC, 2023).

Una vez elegido el método de adopción, el arrendatario debe aplicar el mismo método para todos los arrendamientos en los que la empresa actúe como arrendataria, tal y como indica el párrafo C6 (ICAC, 2023).

Para gestionar la transición de aquellos contables que se clasificaban como operativos según la NIC 17, la nueva normativa establece directrices específicas de actuación en los párrafos del C8 al C11 (ICAC, 2023).

En donde, si el arrendatario elige el método retroactivo modificado, el párrafo C8 establece que en la fecha de aplicación inicial se debe reconocer de forma simultánea un pasivo por arrendamiento y un activo por derecho de uso. Por un lado, el pasivo por arrendamiento se debe reconocer por el valor actual de los pagos pendientes futuros, aplicando como tasa de descuento el tipo de interés incremental de endeudamiento en dicha fecha. Por otro lado, para valorar el activo por derecho de uso la normativa da dos opciones: valorarlos como si la norma se hubiera aplicado desde el inicio del contrato, o bien asignarle un importe igual al del pasivo ajustado por los pagos anticipados. Además, el apartado C8.c) establece que se debe aplicar la NIC 36[8] a los activos por derecho de uso en la fecha de transición, a menos que el arrendatario haga uso de la solución práctica indicada en el párrafo C10.b) (ICAC, 2023).

Por su parte, el párrafo C9 señala las exenciones obligatorias que deben aplicarse en la transición. Donde no se requieren ajustes para aquellos arrendamientos donde el activo subyacente es de escaso valor, los cuales pasan a contabilizarse directamente desde la fecha de aplicación inicial. Además, quedan excluidos de ajustes aquellos arrendamientos que, inmediatamente antes de la transición, ya se encontrarán contabilizados como inversiones inmobiliarias a valor razonable según la NIC 40. En el caso de los arrendamientos operativos que pasen a ser inversiones medidas a valor

[7] NIC 8: Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores
[8] NIC 36: Deterioro del valor de los activos

razonable según la NIC 40, el activo por derecho de uso se valorará por su valor razonable en la fecha de aplicación inicial (ICAC, 2023).

El párrafo C10 señala las diferentes soluciones prácticas que el arrendatario puede aplicar, contrato por contrato, cuando elija aplicar la opción retroactiva modificada. En primer lugar, tiene la posibilidad de utilizar un único tipo de descuento para una cartera de arrendamientos con características similares, simplificando el cálculo financiero. También puede elegir no revisar el deterioro si la empresa ya había evaluado la onerosidad según la NIC 37[9], ajustando el activo por derecho de uso por importe de la provisión ya registrada. Otras alternativas serían excluir los costes directos iniciales de la valoración del activo por derecho de uso, emplear información conocida con posterioridad, o no aplicar el párrafo C8 a contratos con un plazo residual inferior a doce meses (ICAC, 2023). Siguiendo lo establecido en el párrafo C13 y en caso de que el arrendatario haya utilizado algunas de las opciones mencionadas durante la transición, este tendrá que informarlo de forma explícita en sus estados financieros.

En cuanto a los arrendamientos que ya se encontraban clasificados como financieros bajo la NIC 17, el párrafo C11 señala que no requieren ajustes de reconocimiento en la transición, ya que el importe en libros del activo y del pasivo sigue siendo el mismo. En este sentido, simplemente pasan a contabilizarse según los criterios establecidos por la NIIF 16 desde la fecha de aplicación inicial (ICAC, 2023).

En cuanto a la transparencia de información, el párrafo C12 establece los requisitos específicos que el arrendatario debe cumplir si opta por la opción retroactiva modificada. El arrendatario debe proporcionar las revelaciones exigidas por la NIC 8, con la excepción de la información detallada en el párrafo 28.f). En lugar de este último, debe informar sobre la media ponderada del tipo incremental de endeudamiento utilizado para valorar los pasivos por arrendamiento reconocidos en la fecha de aplicación inicial, así como explicar las diferencias entre los compromisos por arrendamientos operativos conforme a la NIC 17 y los pasivos por arrendamiento finalmente reconocidos en el estado de situación financiera (ICAC, 2023).

En este contexto, hay que mencionar que el apartado 28.f) de la NIC 8 establece con carácter general que, cuando la aplicación inicial de una norma tenga efectos en el ejercicio corriente o en periodos anteriores y no sea posible determinar con precisión el importe del ajuste, la empresa debe informar del importe de los ajustes correspondientes a cada partida afectada en los estados financieros y, cuando resulte aplicable, el efecto en las ganancias por acciones básicas y diluidas (ICAC, 2023).

[9] NIC 37: Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes

4.2.4. Comparativa entre la NIC 17 y NIIF 16

Existen diferencias y similitudes entre ambas normas. Una de las similitudes es que ambas normas coinciden en el ámbito de aplicación, ya que excluyen de su aplicación los contratos de servicios, las licencias de propiedad intelectual, los recursos naturales no renovables, los activos biológicos y los sectores con regulación contable específica. En cuanto a la principal diferencia, proviene de los conceptos de arrendamiento y la forma en la que se contabilizan. Mientras que la NIC 17 reconoce los arrendamientos dependiendo del tipo de contrato, la NIIF 16 se basa en reconocer el arrendamiento dependiendo de si el contrato da derecho o no de controlar el activo (ICAC, 2015, 2023).

En el reconocimiento inicial, una de las diferencias entre ambas normas está en cómo se reflejan los arrendamientos en el balance. Bajo la NIC 17, solo los arrendamientos financieros daban lugar a reconocer un activo y un pasivo, por lo que el arrendamiento operativo no se registraba en el balance (ICAC, 2015). Sin embargo, bajo la NIIF 16 se generaliza la forma del reconocimiento aplicándola a la mayoría de los contratos de arrendamiento, incluidos los arrendamientos operativos. Esto implica reconocer en el balance de forma simultánea un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento (ICAC, 2023).

Respecto a la valoración posterior, ambas normas implican reconocer gastos financieros y amortización, aunque la NIC 17 no aplicaba este tratamiento para los arrendamientos operativos. Respecto a este último, la antigua normativa exigía que los arrendamientos operativos se reconocieran de forma lineal dentro de los gastos de explotación en la cuenta de resultados (ICAC, 2015). Sin embargo, con la actual norma el reconocimiento posterior implica que el activo por derecho de uso se amortice de forma lineal a lo largo del tiempo, mientras que el pasivo por arrendamiento se valora a coste amortizado, haciendo que los intereses pagados sean más altos al inicio del contrato y que vayan disminuyendo poco a poco (ICAC, 2023).

Una de las diferencias también proviene del hecho de que la NIIF 16 incluye exenciones en la aplicación, algo que la NIC 17 no contemplaba. Bajo la nueva normativa, permite al arrendatario no reconocer los contratos de arrendamiento a corto plazo (igual o inferior a 12 meses) y de activos subyacentes de escaso valor (ICAC, 2023).

Asimismo, el cambio de normativa exige más transparencia y detalle de la información que el arrendatario debe publicar. Mientras que la NIC 17 se centraba en reflejar los compromisos futuros diferenciando entre arrendamiento financiero y operativo, la NIIF 16 exige que la información esté más detallada y estructurada sobre el impacto de los arrendamientos. Es decir, con la nueva normativa ya no solo se debe indicar en la

memoria la existencia de los contratos, sino que también se debe informar del impacto en el balance, la cuenta de resultados y los flujos de efectivo. Además, exige publicar la información sobre los principales juicios y estimaciones utilizados, como el plazo de arrendamiento o el tipo de descuento aplicado.

4.3. Implicaciones en los Estados Financieros

4.3.1. Impacto en el balance

Con la NIC 17, únicamente la contabilización de los arrendamientos financieros impactaba en el balance, lo que implicaba un aumento tanto del activo como del pasivo. Por su parte, los arrendamientos operativos se contabilizaban como un gasto de explotación impactando únicamente en la cuenta de pérdidas y ganancias (ICAC, 2015), haciendo que el balance reflejara menos activos y menos deudas de las que realmente tenía la empresa. Como consecuencia, la empresa reflejaba un nivel de apalancamiento menor al que realmente tenía, ya que se ocultaba parte de las obligaciones contractuales que había asumido.

Por su parte, el patrimonio neto únicamente se veía afectado de forma indirecta a través del resultado del ejercicio. Esto se debe a que, por un lado, los arrendamientos financieros hacían que el beneficio neto del ejercicio disminuyera por la amortización del activo y los intereses generados por el pasivo, donde este último generaba un mayor impacto en los primeros años debido a su naturaleza decreciente. Y, por otro lado, el beneficio neto también disminuía a causa de los arrendamientos operativos, ya que se reconocían de forma lineal como gasto de explotación, de forma constante en el tiempo. Como consecuencia de ambos tipos de arrendamientos, la reducción del beneficio neto disminuía las reservas en función de la política de distribución de resultados y, por tanto, el patrimonio neto.

Con la nueva normativa, los arrendatarios empezaron a reconocerse de forma generalizada y simultáneamente como un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento (ICAC, 2023). Esto implicó reconocer en el balance aquellos arrendamientos que previamente se consideraban como operativos, produciendo un aumento tanto en el activo como en el pasivo total. En concreto, las partidas que incrementaban eran el activo no corriente, el pasivo a largo plazo y el pasivo a corto plazo.

En este sentido, la nueva normativa implicó reconocer en el balance derechos y obligaciones que ya existían previamente, mejorando la transparencia contable. Por un lado, se entiende que el aumento del activo no implica una mayor capacidad productiva

real de la empresa. Por otro lado, el aumento del pasivo no implica adquirir nueva deuda, simplemente se reconocen obligaciones que antes no aparecían en el balance (IFRS, 2016; ICAC 2023). Debido a ello, es importante matizar que los cambios producidos en ambas magnitudes deben interpretarse con cautela.

En cuanto a la evolución del pasivo registrado bajo ambas normativas, este no se mantiene fijo durante la vida del contrato, sino que va disminuyendo a medida que se realizan los pagos periódicos. Esto es relevante porque implica que el impacto en el balance y en las ratios de endeudamiento se reduce progresivamente a lo largo del plazo del arrendamiento.

En cuanto al patrimonio neto, este se ve afectado dependiendo del método de aplicación inicial elegido por la empresa. Si se optó por el método retroactivo pleno, deben re-expresarse los períodos comparativos como si la NIIF 16 siempre se hubiera aplicado (ICAC, 2023). En este caso, el arrendatario debe reconocer en los ejercicios comparativos los activos por derecho de uso, los pasivos por arrendamiento y los gastos por amortización e intereses correspondientes. Al inicio del período más antiguo presentado, el efecto acumulado se registra contra ganancias acumuladas, es decir, reservas, afectando al patrimonio neto del primer período comparativo presentado. Una vez hecha la re-expresión, los períodos comparativos ya reflejan la evolución normal de las partidas contables involucradas.

Si el arrendatario eligió el método retroactivo modificado, no debe re-expresar los ejercicios comparativos. De este modo, en la fecha de primera aplicación, reconoce un pasivo por arrendamiento por el valor actual de los pagos pendientes y un activo por derecho de uso. El impacto en el patrimonio neto aparece cuando en ese momento, según el párrafo C7, cualquier diferencia entre el activo y el pasivo se reconoce contra reservas o resultados acumulados (ICAC, 2023). Este sucede dependiendo del criterio elegido para valorar el activo, según lo indicado en el párrafo C8.b).

Con la primera opción, el activo se valora como si la NIIF 16 se hubiera aplicado desde el inicio del contrato (ICAC, 2023), es decir, valor inicial menos la amortización acumulada hasta la fecha de transición normativa. Debido a que el pasivo se calcula a partir de los pagos futuros actualizados a la fecha de aplicación, ambas partidas no suelen coincidir. Como resultado, se realiza un ajuste con cargo a reservas, lo que puede causar un aumento o disminución inicial del patrimonio neto.

Con la segunda opción, el activo por derecho de uso se valora por el mismo importe que el pasivo por arrendamiento reconocido en la fecha de transición, ajustado por el importe de cualquier pago anticipado (ICAC, 2023). En esta opción no se incorpora la

amortización acumulada, haciendo que el valor del activo sea superior al de la primera opción. En este caso, el efecto en el patrimonio suele ser nulo o muy reducido, ya que el ajuste a reservas se limita a partidas que ya se encontraban contabilizadas anteriormente, siendo estas los pagos anticipados.

4.3.2. Impacto en la cuenta de resultados

La nueva normativa no solo alteró el balance, sino también la cuenta de resultados de aquellas empresas que dependían de los arrendamientos operativos (IFRS, 2016).

Bajo la NIC 17, los arrendamientos operativos se contabilizaban como un gasto de explotación de forma lineal a lo largo del contrato (ICAC, 2015). Esto afectaba a todas las magnitudes de beneficios, ya que reducía el EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) y, por tanto, el resto de las magnitudes también. En cambio, con los arrendamientos financieros se tenía que reconocer la amortización del activo y los gastos financieros del pasivo. Donde la amortización reducía el EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*) y los gastos financieros reducían los beneficios antes de impuestos.

Con la NIIF 16, se contabiliza de forma generalizada en la cuenta de resultados la amortización y los gastos financieros relacionados a los arrendamientos. En este contexto, se espera un aumento del EBITDA (IFRS, 2016) respecto a la NIC 17, ya que deja de verse afectado por cualquier importe relacionado con los arrendamientos. Sin embargo, el incremento no debe interpretarse como una mejora real de la eficiencia operativa del negocio, simplemente como resultado del cambio contable.

De este modo, la cuenta de resultados solo se verá afectada por dos componentes asociados a los arrendamientos. Por un lado, mediante la amortización del activo por derecho de uso, que se contabiliza como gasto operativo y, por lo tanto, reduce el EBIT. En donde, a pesar de su disminución, se espera una mejora, pero en menor medida que en el EBITDA. Y, por otro lado, mediante el pasivo por arrendamiento que genera intereses, aumenta los gastos financieros y, como resultado, disminuye el beneficio antes de impuestos. Se debe tener en cuenta que los intereses se calculan sobre el saldo pendiente del pago, por lo que, será más alto los primeros años del contrato. Como consecuencia de ello, el resultado antes de impuestos (EBT) será menor durante los primeros años de los contratos y luego irá aumentando a medida que se va llegando al final del contrato. El beneficio neto también seguirá el mismo patrón, ya que es el resultado de aplicar la tasa impositiva al EBT.

4.3.3. Impacto en los estados de flujos de efectivo

El cambio normativo no modifica el importe total de los flujos de efectivo reales de la empresa (IFRS, 2016), ya que los pagos contractuales siguen siendo los mismos. Sin embargo, se produce una reclasificación contable, ya que con la NIIF 16 los arrendamientos son considerados fuente de financiación y, por ende, pasivo financiero.

Bajo la NIC 17, los flujos de efectivo asociados a los arrendamientos se clasificaban en distintas partidas. Por un lado, los pagos por arrendamientos operativos se reconocían dentro de los flujos de efectivo de las actividades de explotación, lo que reducía el Flujo de Caja Operativo (FCO). Por otro lado, aquella parte relacionada con la devolución del principal de los arrendamientos financieros se clasificaba dentro de los flujos de financiación, mientras los intereses podían clasificarse dentro del flujo de explotación o de financiación dependiendo de la política contable de la empresa bajo la NIC 7[10].

Actualmente, todos los arrendamientos deben tratarse de la misma forma que los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Se debe tener en cuenta que, en el momento de aplicación de la NIIF 16, no es necesario realizar una reclasificación de aquellos arrendamientos considerados a corto plazo o de bajo valor subyacente, ya que pueden seguir contabilizándose como gasto lineal y, por lo tanto, los pagos se mantienen en flujos de explotación.

De este modo, el cambio de normativa implica reclasificar parte de los pagos por arrendamientos operativos del flujo de explotación hacia el flujo de financiación. Como consecuencia de ello, se espera un incremento en el FCO. Se debe tener en cuenta que la mejora en el flujo operativo no refleja una mayor capacidad real de generación de efectivo, sino que se trata de un efecto de presentación contable, ya que el importe desembolsado por la empresa sigue siendo el mismo.

Por el contrario, se espera un empeoramiento del Flujo de Caja de Financiación (FCF), ya que la reclasificación supone una mayor salida de efectivo de las actividades de financiación. El impacto en esta magnitud dependerá del calendario de amortización que se pactó en el contrato de arrendamiento, ya que las cuotas pueden ser constantes o variables.

Teniendo en cuenta todas estas implicaciones, el flujo de efectivo total del período no se ve afectado por la aplicación de la NIIF 16. Se entiende que la normativa no modifica ni el importe ni el momento de los pagos contractuales, solo cambia la representación contable dentro del estado de flujos de efectivo.

[10] NIC 7: Estado de flujos de efectivo

4.3.4. Efecto en las ratios

El cambio normativo no modifica la realidad económica de las empresas, sino que cambia la estructura del balance, la composición de la cuenta de resultado y la clasificación de los flujos de efectivo, afectando a aquellas magnitudes incluidas dentro de las ratios.

4.3.4.1. Ratio NIC 17

La **ratio de intensidad del arrendamiento operativo (gastos por arrendamiento operativo / ventas)** mide el peso que tienen los gastos relacionados con los contratos de arrendamiento operativo sobre el volumen de ingresos generados por la empresa, indicando qué proporción de cada euro de ingreso se destina al pago de arrendamientos operativos bajo la NIC 17. De este modo, cuanto mayor sea esta ratio, mayor será la relevancia de los arrendamientos operativos en la estructura de gastos de la empresa. Esta ratio permite anticipar el impacto de la nueva normativa en la cuenta de resultados.

4.3.4.2. Ratios NIIF 16

La **ratio peso del activo por derecho de uso sobre el activo total** indica el porcentaje del activo total que corresponde al activo por derecho de uso y, por tanto, permite entender el impacto que la nueva normativa ha tenido en la estructura patrimonial.

Por su parte, la **ratio de pasivo por arrendamiento sobre deuda financiera total** permite identificar qué parte de la deuda financiera total está relacionada con el pasivo por arrendamiento y, de esta forma, permite saber hasta qué punto NIIF 16 ha modificado la estructura de financiación ajena de la empresa.

Ambas ratios deben de interpretarse con cautela, ya que los arrendatarios pueden haber aplicado alguna de las exenciones mencionadas en la NIIF 16. Es decir, al tener la posibilidad de no reconocer algunos de los contratos, la ratio puede ser menor que el de otra empresa que no haya aplicado las exenciones.

4.3.4.3. Ratios de endeudamiento

La **ratio de endeudamiento total (pasivo total / activo total)** permite saber qué parte de los recursos ajenos han sido utilizados para financiar los activos que posee la empresa (Mendoza Roca & Ortiz Tovar, 2016). Con el cambio normativo, se espera que la ratio aumente, teniendo en cuenta que el pasivo total tiende a aumentar en mayor medida que el activo total. La razón de ello es que el activo por derecho de uso se amortiza linealmente, mientras que el pasivo, con cuotas fijas, se reduce más

lentamente al principio del contrato al destinarse una mayor parte de la cuota al pago de los intereses. Por lo que, se espera que esta ratio sea mayor durante los primeros años tras la adopción.

Por su parte, la **ratio de apalancamiento financiero (deuda financiera / patrimonio neto)** indica la cantidad de deuda financiera que tiene la empresa por cada unidad de recursos propios, mostrando así la dependencia de la entidad hacia la financiación ajena. Se espera que la ratio aumente tras la aplicación de la NIIF 16, ya que aumenta el pasivo por arrendamiento y, por ende, aumenta el numerador. En cambio, el denominador variará dependiendo del método de transición elegido por la entidad. Si eligió el método retroactivo pleno, el patrimonio neto ya incluye el efecto acumulado, por lo que en el momento de la primera aplicación no se realiza ningún ajuste. Si eligió el método retroactivo modificado, la opción de valorar el activo determina si el ajuste contra reservas reduce o aumenta el patrimonio neto. En ambos casos, se espera que la ratio aumente, pero la magnitud dependerá de la opción elegida.

4.3.4.4. Ratios de rentabilidad y endeudamiento

La **ratio margen EBITDA (EBITDA / Ventas**) mide la capacidad operativa de la empresa para generar recursos por cada euro de ventas antes de tener en cuenta las amortizaciones, los intereses y el impuesto sobre sociedades. Con la aplicación de la NIIF 16, se espera que esta ratio aumente, como resultado del incremento estructural del EBITDA. Sin embargo, no se espera que los ingresos por ventas varíen a causa de factores relacionados con la nueva normativa.

La **ratio deuda financiera / EBITDA** indica la capacidad que tiene la empresa para atender la deuda financiera a partir de los recursos generados con su actividad de explotación. Con la aplicación de la nueva normativa, se espera un aumento tanto en el numerador como en el denominador, por lo que el efecto final en la ratio depende del peso relativo de ambas magnitudes. En este caso, debe tenerse en cuenta que el pasivo por arrendamiento registrado en el numerador representa el valor actual de varias anualidades futuras, mientras que el aumento del denominador refleja la eliminación de un gasto anual de ese mismo ejercicio. Por lo tanto, el aumento de la deuda suele ser más significativo que la mejora del EBITDA.

La **ratio de cobertura de intereses (EBIT / gastos financieros)** permite medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus gastos financieros con el beneficio operativo generado (Mendoza Roca & Ortiz Tovar, 2016). Al aplicar la NIIF 16, se espera que la ratio disminuya, ya que los gastos financieros aumentarán por el mayor volumen de pasivo por arrendamiento reconocido en el balance. Por su parte, el EBIT aumentará

de forma moderada, ya que desaparece el gasto por arrendamiento operativo, pero se ve afectado por la amortización del activo por derecho de uso.

4.3.4.5. Ratios flujos de efectivo

La **ratio flujo neto de explotación sobre deuda financiera** mide la capacidad de la empresa para cubrir su deuda con el flujo de caja generado en su actividad económica. Con el cambio normativo, se espera que ambas magnitudes de la ratio se vean alteradas. Por un lado, se espera una mejora aparente en el FCO, a causa de la reclasificación. En este sentido, la parte correspondiente a la amortización del principal pasa a reconocerse del flujo de explotación al flujo de financiación y, en su caso, también los intereses, dependiendo de la política contable aplicada por la empresa. Por otro lado, se espera que aumente el denominador al incluir el pasivo por arrendamiento dentro de la deuda financiera. Como resultado, el efecto sobre esta ratio dependerá del peso relativo que tienen ambas magnitudes.

La **ratio de pagos por derecho de uso sobre flujo neto de financiación** indica el peso relativo que tienen los pagos por derecho de uso dentro de las actividades de financiación, lo que permite entender en qué medida los arrendamientos reconocidos con la NIIF 16 influyen en los flujos de financiación. Se espera que el flujo de financiación empeore, ya que la amortización del principal del pasivo por arrendamiento pasa a clasificarse dentro de este flujo. Además, dependiendo de la política contable de la empresa, los intereses del pasivo por arrendamiento pueden pasar a reconocerse dentro del flujo de financiación o de explotación. Esta ratio permite demostrar que la mejora del flujo de explotación no está relacionada a una mayor generación de flujo operativo, sino al efecto normativo.

4.4. Implicaciones fiscales

Para analizar las implicaciones fiscales de los arrendamientos, es necesario acudir al marco de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades (LIS). Su artículo 10 indica que, como regla general, la base imponible se calcula a partir del resultado contable de la empresa. Sobre este resultado, solo se admiten los ajustes extracontables previstos por la propia ley. En este sentido, la fiscalidad de los arrendamientos no depende de la normativa contable aplicada. Dependerá de la clasificación fiscal de los gastos e ingresos de los arrendamientos, además, de los criterios de deducción establecidos por la propia ley.

Antes del cambio de norma, únicamente los arrendamientos financieros podían producir diferencias temporarias. Ahora, al clasificar todos los arrendamientos de la misma forma, se entiende que la parte fiscal de las empresas se ve mucho más afectada.

4.4.1. Límite en la deducibilidad de los gastos financieros

En cuanto a la deducibilidad de los intereses financieros del pasivo por arrendamiento, bajo ambas normativas contables, se tiene en cuenta el artículo 16 de la LIS, que regula las limitaciones en la deducibilidad de los gastos financieros.

Con carácter general, los gastos financieros netos del año son deducibles hasta el 30% del beneficio operativo del mismo ejercicio. Por un lado, los gastos financieros netos son el exceso de los gastos financieros devengados en el período sobre los ingresos procedentes de la cesión a terceros de capitales propios, excluyendo los gastos financieros que resulten no deducibles por otras normas del impuesto (Ley 27/2014, 2014). Y, por otro lado, el beneficio operativo se calcula a partir del resultado de explotación de la cuenta de resultados, eliminando la amortización, el deterioro, los resultados por venta de inmovilizado o la imputación de subvenciones y, añadiendo, en su caso, los ingresos financieros por dividendos o participaciones en beneficios.

Sin embargo, la ley establece un mínimo exento de hasta un millón de euros, independientemente de que se supere o no el límite del 30% del beneficio operativo (Ley 27/2014, 2014). Los gastos financieros que no puedan deducirse en un ejercicio por exceder los límites podrán deducirse en los cinco períodos impositivos siguientes, lo que genera diferencias temporarias.

4.4.2. Implicaciones fiscales bajo la NIC 17

La contabilización de los arrendamientos operativos como gasto de explotación cumplía con los requisitos generales para ser deducible fiscalmente. Por un lado, se cumplía el artículo 11.3, que exige que los gastos estén correctamente contabilizados en la cuenta de resultados para poder ser fiscalmente deducibles. Y, por otro lado, se cumplía con el artículo 15, el cual enumera todos aquellos gastos que no son deducibles fiscalmente, y entre los cuales no aparece el gasto por arrendamiento operativo (Ley 27/2014, 2014). Como resultado, el gasto contable coincidía con el gasto fiscal, haciendo que no fuera necesario realizar ningún ajuste extracontable y, por ende, tampoco se generaban diferencias temporarias.

En este caso, no se tiene en cuenta el artículo 106 que regula el tratamiento fiscal de los arrendamientos financieros. Esto es porque este artículo se debe aplicar por parte

del arrendador y, únicamente, si se trata de una entidad de crédito o un establecimiento financiero de crédito especial (Ley 27/2014, 2014). Por lo que, debido a que este trabajo se realiza desde el punto de vista del arrendatario y las empresas analizadas pertenecen al sector energético, su tratamiento fiscal se realiza de acuerdo con las disposiciones fiscales generales de la Ley de Impuesto sobre Sociedades.

Bajo la NIC 17, el arrendamiento financiero era el único que podía producir diferencias temporarias, tanto mediante los intereses como mediante la amortización. Respecto a los intereses financieros del pasivo por arrendamiento, estos disminuyen el resultado contable al reconocerse como gastos financieros en la cuenta de resultados. Teniendo en cuenta su deducibilidad, en el caso de que no superen el límite marcado por la ley, no se generan diferencias temporarias, ya que su tratamiento contable y fiscal coinciden y, por lo tanto, se pueden deducir de forma íntegra. Sin embargo, cuando superan el límite deducible, se producen diferencias temporarias, porque el exceso no es fiscalmente deducible en el ejercicio en el que se devenga. Este exceso podrá deducir en los cinco ejercicios siguientes, lo que justifica el reconocimiento de un activo por impuesto diferido.

En cuanto a la amortización del activo por arrendamiento financiero, se debe tener en cuenta el artículo 12 de la LIS. Su apartado 1 establece que la amortización será fiscalmente deducible siempre que refleje la deprecación efectiva de los elementos del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias (Ley 27/2014, 2014). También enumera los diferentes métodos de amortización aceptados por la ley como las tablas oficiales de coeficientes de amortización, el método del porcentaje constante, el método de número de dígitos ascendientes o descendientes, un plan de amortización formulado por el contribuyente y aceptado por la Administración tributaria, o bien mediante la justificación directa de la depreciación de activo. Por su parte, el apartado 12.2. también resulta relevante, debido a que la mayoría de los arrendamientos financieros en el sector energético corresponden a elementos de inmovilizado material y, dicho apartado, indica que estos activos deben de amortizarse teniendo en cuenta su vida útil (Ley 27/2014, 2014).

En ese sentido, dependiendo del método de amortización elegido por la empresa, pueden generarse o no diferencias temporarias entre el resultado contable y la base imponible. Esto puede llevar a tres situaciones:

Primero, si la amortización contable es igual a la permitida fiscalmente, no se tendrán que hacer ajustes extracontables y, por lo tanto, no se generan diferencias temporarias.

Segundo, si la amortización contable es inferior a la amortización fiscal, da lugar a un ajuste extracontable negativo. Esto se debe a que la empresa se está deduciendo contablemente una cuantía menor a la reconocida fiscalmente. En este caso, el ajuste extracontable reduce la base imponible del ejercicio, lo que implica un menor pago de Impuesto sobre Sociedades. Como resultado, la empresa reconoce un pasivo por impuesto diferido, donde durante los próximos años se tendrá que realizar ajustes extracontables positivos, aumentando la base imponible sobre la que se paga el Impuesto sobre Sociedades.

Por último, se puede producir un ajuste extracontable positivo si la amortización contable es superior a la amortización fiscal. Esto se debe a que contablemente se reconoce más gasto por amortización de lo que está fiscalmente permitido. El ajuste extracontable positivo aumenta la base imponible en el ejercicio en el que se produce y, como consecuencia, la empresa debe pagar una mayor cantidad de Impuesto sobre Sociedades. En este caso, se debe reconocer contablemente un activo por impuesto diferido, lo que implica que en futuros ejercicios la empresa podrá realizar ajustes extracontables negativos que disminuirán la base imponible sobre la que se calcula el Impuesto sobre Sociedades.

4.4.3. Implicaciones fiscales bajo la NIIF 16

Bajo la nueva normativa, se reconoce de forma generalizada un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento. Esto implica que la mayoría de los arrendamientos generan amortización e intereses. De este modo, las implicaciones fiscales son similares a las generadas por el arrendamiento financiero bajo la NIC 17.

Como resultado de esta generalización, las diferencias temporarias explicadas en el apartado anterior dejan de tener un carácter excepcional y pasan a convertirse en un elemento estructural, incrementando tanto su frecuencia como su relevancia cuantitativa. Por tanto, aumentan los ajustes extracontables y cobra una mayor relevancia el reconocimiento de impuestos diferidos.

5. Aplicación práctica

5.1. Endesa

Para el análisis de **Endesa**, se ha tomado como referencia la información publicada en la memoria del ejercicio 2019. En ella se indica que el método de primera aplicación utilizado es el enfoque retroactivo modificado, por lo que el efecto acumulado se reconoce en el momento de primera aplicación. Además, la empresa opta por registrar

el activo por el mismo valor que el pasivo, según el párrafo C8, lo que explica el hecho de que no se hayan producido ajustes en el patrimonio neto.

El análisis horizontal en el período 2018-2019 del balance muestra que el **activo total** incrementa un 1,03%. Sin embargo, se observa que este aumento no está directamente relacionado con el cambio normativo, ya que se ve influido por el aumento del activo corriente (+7,87%), mientras el activo no corriente disminuye ligeramente (-0,46%).

Por otro lado, el **pasivo no corriente** aumenta un 6,08%, reflejando el impacto del cambio normativo. En concreto, la deuda financiera no corriente crece un 13,61%, donde el pasivo por arrendamiento financiero pasa de 432 millones de euros en 2018 a 646 millones en 2019 (+49,54%). Esto confirma la hipótesis H2, puesto que se observa un incremento en el endeudamiento asociado al reconocimiento en el balance de aquellos arrendamientos que anteriormente no se incluían dentro del mismo.

El **pasivo corriente** aumenta en un 10,02%, a pesar de que la deuda financiera corriente disminuye (-8,70%), esta reducción no puede atribuirse a los arrendamientos, lo cuales incrementan de 22 a 66 millones de euros en 2019 (+190,91%). De este modo, se entiende que la variación de esta partida viene explicada por cambios en otras partidas no relacionadas con el arrendamiento.

En conjunto, el **pasivo total** crece un 7,43%, resultado mayoritariamente tanto del reconocimiento de los nuevos pasivos por arrendamiento como del aumento de otras partidas como los acreedores comerciales. Esto también se refleja en el peso total del pasivo sobre la estructura de financiación que aumenta, pasando de 71% en 2018 a 76,27% en 2019, mostrando una mayor dependencia aparente hacia la financiación ajena.

Sin embargo, el aumento del endeudamiento no corresponde a un incremento real de la deuda, sino al efecto contable causado por la aplicación de la nueva normativa. Esto confirma la hipótesis H1, mostrando que la NIIF 16 modifica la representación contable de la empresa sin modificar su realidad económica.

5.1.1. Endesa: ratio NIC 17

Previo a la normativa, la **ratio de intensidad del arrendamiento operativo** presentaba una tendencia ligeramente decreciente pero estable, pasando del 0,18% en 2016 al 0,16% en 2018. Esta evolución puede venir explicada tanto por la ligera reducción de los pagos por arrendamientos operativos (de 34 millones en 2016 a 33 millones en 2018) como por el aumento de los ingresos por ventas, lo que demuestra que previamente Endesa contaba con una exposición muy reducida hacia los arrendamientos operativos,

apuntando a que su reconocimiento podría tener un impacto limitado en el balance, al menos desde una perspectiva de flujos de caja. Sin embargo, se tiene en cuenta que el impacto en el balance depende del valor presente de los pagos futuros, lo cual no se analiza en este trabajo.

5.1.2. Endesa: ratios NIIF 16

Previamente a la nueva normativa, los arrendamientos reconocidos en el balance bajo la NIC 17 tenían un peso del activo por arrendamiento sobre el activo total del 1,30% en 2018 y un peso del pasivo por arrendamiento sobre la deuda financiera del 7,54%. Esto, unido a la baja intensidad de uso de los arrendamientos operativos, puede indicar que el impacto de la NIIF 16 sobre las ratios de endeudamientos y apalancamiento será limitado. En 2019, el activo por derecho de uso pasa al 2,08% y el pasivo por arrendamiento al 10,75%, mostrando un aumento real pero no significativo.

El pasivo por arrendamiento alcanza su máximo en 2020 (11,04%) y desciende hasta el 4,57% en 2022, para después recuperarse hasta el 7,47% en 2024. Se entiende que la evolución de la ratio responde a la variación de ambas magnitudes, donde la deuda financiera se ve influida por factores propios del negocio y no solo por los arrendamientos. Esto limita la capacidad de aislar el efecto puro de la norma, por lo que las conclusiones deben interpretarse con cautela.

5.1.3. Endesa: ratios de endeudamiento

La evolución de la **ratio de endeudamiento total** muestra un comportamiento estable en el periodo previo al cambio normativo. Tras aplicar la NIIF 16 pasa del 71% al 75,49%, debido en parte al reconocimiento del pasivo por arrendamiento, sobre todo a corto plazo (+109,91%). La variación no es significativa debido al bajo peso relativo del pasivo por arrendamiento dentro de la estructura de financiación, impidiendo contrastar las hipótesis. Sin embargo, demuestra que la ratio de endeudamiento se ve afectada por la nueva normativa. En 2022, la ratio alcanza su máximo (88,50%), cuya evolución responde a factores ajenos a la norma, dificultando aislar el efecto normativo más allá del primer año.

Por su parte, la **ratio de apalancamiento financiero** aumenta significativamente del 65,58% al 84,31% en 2019, explicado por la variación de ambas magnitudes: la deuda financiera a largo plazo (+13,61%) y el patrimonio neto (-14,64%), donde este último no se vio afectado por factores relacionados con la normativa. En este sentido, la variación de la ratio no se puede atribuir únicamente a la NIIF 16, aunque el peso del pasivo por arrendamiento en la estructura financiera (que pasó del 1,36% al 2,02%) refleja una

contribución directa de la norma al incremento del endeudamiento reconocido, en líneas con la hipótesis H2. En 2022 la ratio alcanzó su máximo (321,08%), explicado por cambios en el pasivo y en el patrimonio neto no relacionados a la normativa.

Solo la ratio de apalancamiento permite confirmar la hipótesis H1, demostrando que su aumento no refleja un deterioro real de la posición financiera de Endesa, ya que parte del pasivo no proviene de nueva financiación, sino del reconocimiento contable de obligaciones que ya existían.

5.1.4. Endesa: ratios de rendimiento financiero

En 2019, el **EBITDA** aumenta un 5,90%, influido por dos partidas. Por un lado, el aumento del margen de contribución (+4,94%), a causa de la reducción significativa del consumo de combustible, factor de naturaleza operativa y ajena a la norma. Y, por otro lado, la reclasificación de los arrendamientos operativos contribuye al incremento, aunque su impacto es limitado por el bajo peso relativo previo (alrededor de los 30 millones, 0,16%-0,18% sobre ventas), teniendo en cuenta que el efecto que tiene en el EBITDA responde a un ajuste contable. Esto confirma la hipótesis H3, ya que demuestra que la reclasificación contribuye al aumento estructural de esta magnitud.

La **ratio margen EBITDA** aumenta ligeramente de 17,96% a 19,05% en 2019, a pesar de la ligera caída de los ingresos por ventas (-0,18%) y del aumento de otros gastos fijos de explotación (+1,06%). Aunque la reclasificación de los gastos operativos contribuye positivamente, su efecto es reducido dado el bajo peso relativo previo. En ejercicios posteriores, la ratio fluctúa por factores operativos, alcanzando el mínimo en 2023 (14,84%), donde las variaciones no se relacionan directamente con el efecto normativo, sino a cambios en la actividad económica, reforzando que el efecto normativo fue puntual.

La **ratio deuda financiera/EBITDA** no muestra una tendencia clara. En 2019 aumenta ligeramente pasando de 1,66 a 1,72, a causa de la variación de ambas magnitudes. El reconocimiento de mayor pasivo por arrendamientos contribuye al aumento de la deuda financiera (+9,73%) y al aumento del EBITDA. Sin embargo, el aumento de la ratio es mínimo y no supone una variación relevante en el riesgo de solvencia de la empresa. En ejercicios posteriores, la ratio alcanza su máximo en 2023 (3,63) por factores ajenos a la normativa.

En cuanto a la **ratio de cobertura de intereses**, el cambio más significativo se produce en 2019, pasando de 11,09 a 1,83, esta fuerte caída se explica por dos efectos de la NIIF 16. Primero, por la fuerte caída del EBIT (-79,78%), aunque se vio afectado por las

amortizaciones del derecho de uso, no es el factor determinante de ello. Segundo, los gastos financieros aumentaron (+22,54%), atribuibles principalmente a los intereses del pasivo por arrendamiento (30 millones de 212 millones). De este modo, se entiende que parte de la reducción en la ratio no refleja un deterioro real de la capacidad de Endesa para pagar sus intereses, ya que los pagos por arrendamiento ya existían, lo que confirma la hipótesis H1. En los años posteriores, la ratio se recupera parcialmente, pero vuelve a disminuir en 2023 a 2,33, a causa de menor EBIT y mayores gastos, donde este último no se relaciona con los arrendamientos.

5.1.5. Endesa: ratios de flujo de efectivo

La **ratio flujo de explotación/deuda financiera** presenta una tendencia descendiente general. En 2019, la ratio mejora de forma aparente (pasa de 40,19% a 48,15%), ya que el FCO crece (+31,45%) más que la deuda financiera. Sin embargo, la mejora del FCO no refleja una mayor capacidad real de generación de caja, sino que se debe en parte a la reclasificación de los pagos por arrendamiento operativos hacia el flujo de financiación. Lo que confirma las hipótesis H3 y H1, al mostrar que la mejora aparente del flujo de caja responde a un efecto contable y no a una mayor capacidad de generación de efectivo.

Por otro lado, el **peso de los pagos por derecho de uso sobre el flujo neto de financiación** permite estimar el volumen de los pagos reclasificados. En 2019, representaron el 4,56% (57 millones de euros) y el 6,99% (73 millones de euros) en 2020. El hecho de que el FCO mejore justo cuando estos pagos se reclasifican demuestra que el cambio normativo causa la mejora aparente.

En ejercicios posteriores, donde el flujo neto de financiación es positivo, la ratio presenta valores negativos, limitando su interpretabilidad al perder sentido económico. En condiciones normales, la ratio vuelve a valores positivos reducidos entre 2023 y 2024 (del 1,49% al 2,31%), confirmando que el peso de los pagos por derecho de uso sobre la actividad de financiación es poco relevante.

5.1.6. Endesa: parte fiscal

Al revisar las notas de activos y pasivos por impuestos diferidos, y aquellas relacionadas con los arrendamientos no se ha encontrado ninguna mención ni cuantificación relacionada con ellos de 2019 a 2022, impidiendo cualquier análisis comparativo para este período. Las tablas de la memoria que recogen los activos y pasivos por impuesto diferido incluyen una partida genérica denominada “otros”, que impide identificar si una

parte de ese importe se relaciona con los arrendamientos. En 2024, tampoco se hace ninguna mención ni referencia de ello.

Sin embargo, en la nota "4. Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones" de la memoria anual de 2023, se hace referencia al cambio normativo producido por la NIC 12, donde Endesa cuantifica de forma puntual el reconocimiento de impuestos diferidos del activo por derecho de uso y del pasivo por arrendamiento. A pesar de ello, estas cantidades no aparecen como partidas desglosadas en las tablas de la nota de impuestos diferidos, ni existe referencia en la nota de arrendamientos. Esto confirma la hipótesis H4, demostrando que existe una limitación informativa que impide la cuantificación comparativa.

5.2. Iberdrola

En 2019, **Iberdrola** indica que optó por el método retrospectivo modificado sin re-expresar la información comparativa y reconociendo el efecto acumulado a 1 de enero de 2019. La empresa indica que registró el pasivo por arrendamiento al valor presente de los pagos pendientes, acorde con el párrafo C8. Además, de reconocer el activo por derecho de uso al mismo importe, lo cual explica que no se hayan producido ajustes en el patrimonio neto debido a la transición.

En el análisis horizontal (2018-2019) del balance se observa un incremento del 8,25% del **activo total**, explicado principalmente por el aumento del activo no corriente (+9,14%). Esto se atribuye principalmente al aumento de los deudores comerciales y al activo relacionado con el arrendamiento, donde se pasan de reconocer 221 a 1.782 millones de euros en activos por derecho de uso (+705,40%). Esto también se aprecia en el aumento de su peso relativo que pasó de 0,21% a 1,46%.

En cuanto a la estructura de financiación, por un lado, el **pasivo no corriente** creció un 5,85%, por el aumento tanto del pasivo por impuestos corrientes como del pasivo financiero (+5,85%). El incremento de este último se atribuye sobre todo al reconocimiento de los arrendamientos que pasó de 59 a 1.614 millones de euros (+2651,97%), pasando a tener un peso relativo dentro de la estructura de financiación de 0,05% a 1,32%. En general, se puede apreciar una tendencia creciente en cuanto al reconocimiento de los arrendamientos, que pasaron de 62 millones en 2016 a 2.619 millones de euros en 2024.

Por otro lado, el reconocimiento de pasivo por arrendamiento también influyó en el **pasivo corriente** (+18,7%), ya que se pasaron de contabilizar 2 millones de euros en 2018 a 153 millones de euros en 2019 (+7.147,75%), pasando de contar con un peso

relativo dentro de la estructura de financiación de 0,002% a 0,13%. Sin embargo, su variación también se puede atribuir al aumento de la partida de otros pasivos corrientes. En general, también se aprecia una tendencia creciente en el reconocimiento del pasivo por arrendamiento a corto plazo que pasó de 2 millones en 2016 a 180 millones de euros en 2024.

Todo ello apunta a que la NIIF 16 contribuye al crecimiento del endeudamiento al reconocer aquellos arrendamientos que antes no se reflejaban en el balance, lo que puede afectar sobre todo a aquellas ratios relacionadas con el endeudamiento y el apalancamiento, confirmando la hipótesis H1.

5.2.1. Iberdrola: ratio NIC 17

La **ratio de intensidad del arrendamiento operativo** muestra una tendencia decreciente entre 2016 y 2018, pasando del 0,51% al 0,42%, explicada por el aumento de los ingresos en mayor proporción que el de los pagos por arrendamiento operativo, donde estos pasaron de 147 a 149 millones de euros.

Aunque la ratio refleja un peso reducido de los arrendamientos operativos sobre los ingresos por ventas, los 149 millones registrados en 2018 permiten anticipar que su incorporación en el balance podría tener un efecto limitado sobre los indicadores. Sin embargo, el impacto depende del valor presente de los pagos futuros, que puede ser superior al flujo anual.

5.2.2. Iberdrola: ratios NIIF 16

En el período pre-NIIF 16, el peso relativo del arrendamiento financiero en el balance era bastante reducido. En 2018, el activo por arrendamiento representaba solo el 0,20% del activo total y el pasivo por arrendamiento suponía el 0,13% sobre la deuda financiera. Con la NIIF 16, el activo por derecho de uso pasó al 1,46% y el pasivo por arrendamientos al 3,52%, mostrando un aumento real pero no significativo. Esto permite observar cómo el cambio normativo ha aumentado algunas de las partidas en el balance de Iberdrola.

5.2.3. Iberdrola: ratios de endeudamiento

La **ratio de endeudamiento total** no muestra cambios significativos durante el periodo analizado, manteniéndose relativamente estable. En 2019, la ratio aumenta ligeramente pasando de 61,10% a 61,43%, explicado porque el pasivo total crece (+8,85%) ligeramente por encima del activo total (+8,25%), donde ambas magnitudes se

encuentran influenciadas por el reconocimiento de los arrendamientos operativos. A pesar de que el cambio en la ratio no es significativo, se observa la modificación de la presentación contable sin alterar la situación financiera real. En ejercicios posteriores, la ratio cae hasta el 59,81% en 2023 por factores ajenos a los arrendamientos, que de hecho aumentan en ese período, evidenciando la dificultad de aislar el efecto normativo más allá del año de adopción.

En cuanto a la **ratio de apalancamiento financiero**, muestra una tendencia creciente. En 2019, la ratio aumenta ligeramente del 103,28% al 106,32%, explicado por un incremento de la deuda financiera (+10,47%) superior al del patrimonio neto (+7,32%). A diferencia de la ratio anterior, aquí el efecto normativo es más visible, ya que el pasivo por arrendamiento aumenta la deuda financiera pero no afecta al patrimonio neto, haciendo que Iberdrola parezca más endeudada, aunque no haya asumido nuevas obligaciones de arrendamiento. La ratio alcanza su máximo en 2022 (119,24%) para reducirse hasta el 107,63% en 2023, por factores ajenos a los arrendamientos.

Aunque estas ratios permiten observar el cambio en la estructura del balance, su variación no es significativa, lo que no permite confirmar las hipótesis H1 y H2.

5.2.4. Iberdrola: ratios de rendimiento financiero

En 2019, el **EBITDA** de Iberdrola aumenta un 8,08%, explicado principalmente por la mejora del margen bruto (+5,36%), mientras que la reclasificación de los arrendamientos operativos (149 millones en 2018) contribuye positivamente, pero de forma limitada dado su reducido peso relativo. Esto permite demostrar la hipótesis H3, dado que la reclasificación contribuye al incremento estructural del EBITDA, pero de forma limitada debido a su peso reducido.

La **ratio margen EBITDA** muestra una tendencia general creciente con algunas fluctuaciones. En 2019, aumentó ligeramente del 26,65% al 27,73%, explicado principalmente por factores operativos, no por el efecto normativo. Aunque la reclasificación mejora el EBITDA, su impacto sobre la ratio es limitado dado el reducido peso relativo de los arrendamientos previamente (0,42%). En ejercicios posteriores, la ratio cae al 24,52% en 2022 por el aumento de los tributos (+112,55%), factor ajeno a los arrendamientos.

La **ratio deuda financiera/EBITDA** no sigue una evolución clara, con un máximo en 2017 (5,82) y un mínimo en 2024 (4,25). En 2019, la ratio aumenta ligeramente de 4,86 a 4,97, ya que la deuda financiera crece (+10,47%) más que el EBITDA. El aumento de este último se explica en gran parte por el reconocimiento del pasivo por arrendamiento,

que aumenta significativamente respecto a lo registrado bajo la NIC 17 (+2.651,97% a largo plazo y +7.147,75% a corto plazo), aunque el efecto sobre la ratio se ve suavizado porque el EBITDA también aumenta.

La **ratio de cobertura de intereses** se mantiene estable a lo largo del período. Tras aplicar la NIIF 16, pasa de 2,73 a 2,72 en 2019, explicado por incremento casi simétrico del EBIT (+8,05%) y de los gastos financieros (+8,42%). Aunque la reclasificación de los arrendamientos operativos aumenta el EBITDA y, con ello, el EBIT, este efecto se ve compensado por el aumento de las amortizaciones, cuyo peso relativo sobre ventas es del 10,78%, donde un 0,38% corresponde a las amortizaciones por derecho de uso. Al mismo tiempo, un mayor reconocimiento de intereses por arrendamiento incrementa los gastos financieros, cuyo peso relativo sobre venta es del 5,94%, siendo un 0,16% atribuible a los intereses por arrendamiento. La estabilidad de la ratio demuestra que la norma modifica la composición del resultado sin alterar la capacidad real de cobertura, sin embargo, no se puede confirmar la hipótesis H1, porque la variación del indicador no es significativa. En los ejercicios posteriores, la ratio alcanza su máximo en 2021 (3,24) por factores ajenos a los arrendamientos, reforzando que la evolución no viene determinada por la norma.

Ninguno de los indicadores permite confirmar la hipótesis H1, ya que el impacto observado no es significativo. Sin embargo, se puede observar que la aplicación de la NIIF 16 contribuyó significativamente a la modificación de la representación contable de la situación financiera de Iberdrola. Además, si se compara la ratio de cobertura de Iberdrola con la de Endesa se observa la heterogeneidad del impacto normativo entre las empresas.

5.2.5. Iberdrola: ratio de flujos de efectivo

En el periodo previo a la nueva normativa, la ratio **flujo neto de explotación sobre deuda financiera** muestra una tendencia irregular, explicada por la evolución propia del negocio. En 2019, la ratio disminuye de 16,70% a 13,78%. Aunque se entiende que el FCO debería aumentar con la reclasificación, en este caso, disminuye (-8,86%) por factores propios del negocio. Además, la deuda financiera aumenta (+10,47%) influida por el reconocimiento de los arrendamientos operativos en el balance, efecto atribuible a la norma. Posteriormente, la ratio alcanza su máximo en 2023 (18,69%), atribuible sobre todo a la evolución del negocio y no a la NIIF 16.

Sin embargo, la reclasificación de los pagos por arrendamiento (189 millones de euros), que pasaron a representar el 68,23% sobre el flujo de financiación, demuestra que la disminución del FCO habría sido aún mayor. Por lo que, la menor disminución aparente

del FCO no responde tanto a una mayor generación real de caja, sino al efecto contable de la reclasificación, confirmando la hipótesis H3 y reforzando la hipótesis H1, al observar cómo la reclasificación contable modifica la representación del FCO sin que ello implique un cambio real en la generación de efectivo de Iberdrola.

5.2.6. Iberdrola: parte fiscal

En el caso de Iberdrola, la nota sobre impuestos diferidos que aparece en las memorias del período 2017-2022 no hace referencia explícita a los arrendamientos como origen de diferencias temporarias. Sin embargo, las tablas de impuestos diferidos incluyen una partida genérica denominada “otros impuestos diferidos”, que impide identificar si los arrendamientos están incluidos en ese importe. Asimismo, las notas relacionadas a los activos por derechos de uso y a los arrendamientos tampoco hacen referencia a dicha información.

A partir de 2023, en la nota de impuestos diferidos, las tablas cuentan con partidas específicas donde se mencionan las cantidades correspondientes al activo por derecho de uso y el pasivo por arrendamiento, y esto continúa siendo así en 2024. Sin embargo, las notas relacionadas a los arrendamientos o al activo por derecho de uso siguen sin hacer referencia a los impuestos diferidos, por lo que el desglose se limita a la nota fiscal. Esto permite confirmar la hipótesis H4, ya que se demuestra la existencia de diferencias temporarias, donde el nivel de desglose limita la comparación entre periodos y empresas.

5.3. Naturgy

En 2019, **Naturgy** señala en su memoria que no se ha aplicado anticipadamente la NIIF 16, escogiendo así aplicar el enfoque retrospectivo modificado. También indica que reconoce el activo por derecho de uso por el mismo importe del pasivo por arrendamiento a 1 de enero de 2019. Y, además, registra el pasivo financiero por el valor actual de los pagos futuros aplicando un tipo de interés efectivo incremental. Esto explica el hecho de que en el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado no se refleje ningún ajuste relacionado con la aplicación de la nueva normativa.

En el análisis horizontal (2018-2019) se aprecia un ligero aumento del **activo** no corriente (+0,15%), influido por el registro de una mayor cantidad en concepto de activos por derecho de uso. Naturgy pasó de registrar 1.134 a 1.416 millones de euros (+24,87%) en concepto de activos por derecho de uso, aumentando su peso relativo dentro de la estructura del activo de 2,79% a 3,44%.

La estructura del **pasivo** total también aumentó (+4,32%), explicada principalmente por el aumento del pasivo no corriente (+7,78%), mientras que el pasivo corriente disminuye (-5,05%) a causa de partidas no relacionadas con los arrendamientos. La entidad pasó de registrar 1.186 a 1.446 millones de euros (+21,92%) en pasivos por arrendamiento a largo plazo y de 132 a 198 millones de euros a corto plazo (+50%), elevando su peso dentro de la estructura financiera del 2,92% al 3,51% y del 0,32% a 0,48% respectivamente. Se aprecia un claro aumento del endeudamiento como consecuencia del cambio normativo, ya que se pasa a reconocer aquellos arrendamientos que antes no se registraban en el balance.

El análisis horizontal y vertical (2018-2019) permite demostrar la hipótesis H1, ya que se aprecian cambios significativos en la representación contable de Naturgy sin que signifique un cambio proporcional en su capacidad operativa.

5.3.1. Naturgy: ratio NIC 17

La **ratio de intensidad de uso de los arrendamientos operativos** muestra una tendencia creciente en el periodo previo a la aplicación de la NIIF 16, pasando de 0,25% en 2016 (54 millones) a 0,28% en 2017 (65 millones) y 0,32% en 2018 (78 millones). Sin embargo, estos porcentajes indican que los arrendamientos operativos no representaban una partida especialmente relevante dentro de la actividad de Naturgy. Por lo que, se entiende que su incorporación en el balance podría tener un impacto limitado. Sin embargo, la ratio se basa en flujos anuales y no en el valor presente de los pagos futuros, por lo que la conclusión debe de tomarse con cautela.

5.3.2. Naturgy: ratios NIIF 16

En el caso de Naturgy, no es posible calcular el **peso del pasivo por arrendamiento sobre la deuda financiera total** durante el periodo previo a la NIIF 16, ya que se produce una reclasificación de la partida relacionada con los arrendamientos. Esto impide conocer la exposición exacta de los arrendamientos financieros antes de la norma. Sin embargo, se conoce el peso relativo del activo por derecho de uso en 2018, que era del 2,79% sobre el activo total.

Con la entrada en vigor de la NIIF 16 en 2019, el peso del activo por derecho de uso sobre el activo total pasó al 3,44% y el peso del pasivo por arrendamientos sobre la deuda financiera total fue del 9,14%. Se observa que el aumento del activo es reducido, lo que indica que el principal impacto de la norma proviene del reconocimiento de pasivo por arrendamiento. Esto permite observar que la NIIF 16 ha modificado la representación contable del balance de Naturgy.

5.3.3. Naturgy: ratios de endeudamiento

La **ratio de endeudamiento total** de Naturgy muestra una tendencia general creciente, aunque con ciertos cambios. En 2019, la ratio crece ligeramente de 64,08% a 66,03%, como consecuencia de un aumento en el pasivo total (+4,32%) superior al del activo total (+1,25%), donde ambas partidas se vieron influidas por el reconocimiento de los arrendamientos operativos en el balance. Aunque esta ratio demuestra el cambio del endeudamiento como consecuencia de la normativa, no permite contrastar las hipótesis, ya que su variación no es significativa. En los ejercicios posteriores, alcanza su máximo (76,80%) en 2021, relacionado con factores ajenos a la NIIF 16, lo que evidencia que el deterioro del endeudamiento responde a dinámicas propias del negocio y refuerza la dificultad de aislar el efecto normativo más allá del primer año.

La **ratio de apalancamiento financiero** cuenta con una tendencia general creciente, pasando de 98,24% en 2016 al 154,66% en 2024, atribuible sobre todo a la reducción del patrimonio neto, partida que no se ve afectada por la NIIF 16. En 2019, aumenta significativamente pasando de 114,76% a 128,70%, siendo evidente el impacto normativo a través del incremento del peso relativo de los arrendamientos en la estructura financiera (+21,92% a largo plazo y +50% a corto plazo). Además, al no afectar al patrimonio neto, el efecto contable se refleja de forma directa y no queda oculto por otras partidas. Después de 2021, la ratio comienza a disminuir, debido a la reducción de los pasivos por arrendamiento combinada con el aumento del patrimonio neto. La evolución posterior muestra que el efecto normativo es puntual en el momento de la adopción y que las variaciones posteriores se relacionan con la dinámica del negocio. El incremento significativo de esta ratio se relaciona con la hipótesis H2, ya que se produce en parte por el reconocimiento de los arrendamientos operativos.

Ambas ratios, reflejan lo ya planteado en apartados anteriores, lo que refuerza que la normativa modifica la representación contable sin afectar a su capacidad operativa, ya que solo se está reconociendo algo que existía previamente, lo que confirma la hipótesis H1. Asimismo, observa el incremento significativo de la ratio de apalancamiento, reforzando H1.

5.3.4. Naturgy: ratios de rendimiento financiero

En 2019, el **EBITDA** de Naturgy aumenta (+5,80%), resultado principal de la disminución de gastos de explotación, aunque los ingresos por ventas disminuyen (-27,86%). Se observa que parte de esta mejora está influida por la reclasificación de los arrendamientos operativos. En este sentido, la tendencia creciente previa de los gastos

por arrendamientos operativos (de 54 millones en 2016 a 78 millones en 2018) sugiere que el importe reclasificado podría haber sido superior. Esto demuestra que la normativa contribuye a mejorar el EBITDA al reclasificar los gastos por arrendamientos operativos, generando una mejora contable que no implica la mejora real en la capacidad de generación de resultados de Naturgy, confirmando la hipótesis H3. Sin embargo, la mejora no se atribuye únicamente a la NIIF 16, ya que también influye la reducción de otros gastos operativos como los gastos de personal (-20,10%).

La **ratio de margen EBITDA** cuenta con una tendencia general creciente, pero con algunas volatilidades. En 2019, aumenta de 16,51% a 20,48%, resultado de menores ingresos y gastos de explotación, junto con la reclasificación asociada a la NIIF 16. En este sentido, se observa que parte de la mejora de la ratio responde a un efecto contable y no a una mayor eficiencia operativa real, en línea con la hipótesis H1. Posteriormente, la ratio alcanza su mínimo (14,59%) en 2022 y su máximo (27,85%) en 2024, influenciada por factores operativos.

La **ratio deuda financiera/EBITDA** no muestra una tendencia clara durante el período analizado. En 2019, la ratio aumenta ligeramente de 4,17 a 4,23, donde la NIIF 16 contribuye al aumento tanto del EBITDA como de la deuda financiera (+7,39%), este último se ve afectado por la incorporación de pasivos por arrendamiento (+21,92% a largo plazo y +50% a corto plazo). El impacto en esta ratio es coherente con la baja intensidad previa de los arrendamientos operativos (0,32% en 2018), por lo tanto, la NIIF 16 impacta ligeramente en la ratio de endeudamiento. En 2023, la ratio alcanza su mínimo (2,92), influida en parte por la reducción del pasivo por arrendamiento y el aumento del EBITDA. A pesar de que la ratio se sigue viendo influenciada por los arrendamientos, esto ya no se relaciona con el efecto de la transición inicial, sino de la evolución normal de los contratos por arrendamiento.

La **ratio de cobertura de intereses** tampoco sigue una tendencia clara. En 2018, fue negativa (-2,70) a causa de unas amortizaciones bastante elevadas que generaron un EBIT negativo, sin relación con la NIIF 16. Al aplicar la normativa en 2019, la ratio mejora significativamente hasta 3,51, lo que se debe a dos factores. Primero, a los factores operativos, como la normalización de las amortizaciones y la reducción de los gastos de explotación. Y, segundo, al efecto contable de la NIIF 16 elimina los gastos de arrendamiento operativo (78 millones) de los gastos de explotación, y aunque las amortizaciones por derecho de uso (160 millones) reducen el EBIT, el efecto es positivo respecto a la situación sin la norma. Además, aunque los gastos financieros totales disminuyen (-6,48%), la NIIF 16 contribuye al aumento de los intereses por arrendamiento (+24,36%). De este modo, se confirma la hipótesis H1, ya que muestra

una modificación contable significativa sin alteración real de la capacidad de Naturgy para atender sus obligaciones financieras. En 2020, la ratio alcanza su mínimo (0,75) por la caída del EBITDA (-18,89%) y el aumento de las amortizaciones (+85,07%), donde la NIIF 16 no es el factor determinante.

5.3.5. Naturgy: ratios de flujo de efectivo

Durante el periodo previo a la NIIF 16, la **ratio de flujo neto de explotación sobre deuda financiera** muestra fluctuaciones explicadas por la evolución propia del negocio. En 2019, la ratio pasa de 17,20% a 22,36%, reflejando una mayor capacidad aparente para generar caja en relación con la deuda. Esta mejora se explica por el aumento del flujo de explotación (+39,57%) y la deuda financiera (+7,39%). Sin embargo, parte del aumento del FCO se relaciona con la reclasificación de los pagos por arrendamiento (144 millones de euros en 2019), que bajo la NIC 17 habrían minorado el FCO.

El impacto de la reclasificación se ve reforzado con el **peso de los pagos por derecho de uso dentro del flujo de financiación**, siendo 9,01% (144 millones de euros) en 2019. Parte de ese importe incluye tanto los arrendamientos financieros preexistentes como antiguos arrendamientos operativos reclasificados, la proporción de estos últimos explica parte de la mejora del flujo de explotación. Esto permite confirmar de forma conjunta las hipótesis H3 y H1, ya que se aprecia la mejora aparente del flujo de caja operativo a causa de la reclasificación, además de demostrar la modificación de la representación contable sin alterar la capacidad de generar efectivo.

En el período posterior, la ratio de flujo neto de explotación sobre deuda financiera presenta una elevada volatilidad (mínimo del 5,95% en 2021 y máximo del 30,41% en 2023), explica por factores ajenos a la NIIF 16. Por su parte, el peso relativo de los pagos por derecho de uso sobre el flujo de financiación alcanza valores elevados en 2020 (39,18%) y 2024 (48,95%), debido sobre todo a la disminución del flujo de financiación, no a un aumento de los pagos por derecho de uso, lo que limita la interpretación de este indicador.

5.3.6. Naturgy: parte fiscal

En la nota “Situación fiscal” de las memorias de Naturgy entre 2016 y 2024, no se hace referencia cuantitativa a las diferencias temporarias generadas por los arrendamientos. Las tablas de impuestos diferidos incluyen partidas genéricas como “diferencias de amortización” o “otros”, lo que hace difícil identificar si parte de dichos importes corresponde a los arrendamientos. Asimismo, la nota relacionada con los activos por derecho de uso tampoco refleja ninguna información asociada a estos.

Sin embargo, las memorias de 2023 y 2024, la empresa confirma de forma contextual que se reconocieron impuestos diferidos relacionados con los arrendamientos. Sin embargo, señala el impacto del reconocimiento como “no significativo a efectos de los estados financieros consolidados en su conjunto” (Naturgy, 2025). Además, no se proporcionan importes concretos ni se incluye una partida desglosada en las tablas de impuestos diferidos.

Esto confirma la hipótesis H4, donde a pesar de reconocer explícitamente la existencia de diferencias temporarias, Naturgy no cuantifica el efecto ni lo desglosa en ninguno de los ejercicios analizados, dificultando la comparación entre ejercicios y empresas.

5.4. Análisis comparativo entre empresas

Al observar el **período previo**, Iberdrola era la empresa que más gastaba cada año en arrendamientos operativos (149 millones, 0,42% sobre ventas) y Endesa la que menos (33 millones, 0,16% sobre ventas). Por otro lado, el **peso del activo por arrendamientos financieros sobre la deuda** es mayor en Naturgy (2,79%), seguida de Endesa (1,30%) e Iberdrola (0,20%). Aquí la más expuesta era Naturgy. Con la entrada en vigor de la NIIF 16, el **peso del pasivo por arrendamiento financiero sobre la deuda financiera** es distinto a las ratios de exposición previa, ya que es mayor en Endesa (10,75%), seguida de Naturgy (9,14%) y Iberdrola (3,52%). En este sentido, estas ratios anteriores demuestran que el reconocimiento de mayor arrendamiento no afectó a todas de la misma forma.

Las tres empresas eligieron el mismo **método de primera aplicación** (método retroactivo modificado), haciendo que ninguna de ellas tenga que aplicar ajustes que afecten a su patrimonio neto. Por lo que, en 2019, las únicas partidas afectadas en su **balance** son las de activo y pasivo. Este año se observa que el impacto en los balances fue heterogéneo entre las tres empresas. Destaca el aumento del pasivo por arrendamiento (+2.651,97% a largo plazo y +7.147,7%) de Iberdrola, explicado por su baja exposición previa (0,13%). A pesar de ello, es la empresa con menor peso del pasivo por arrendamiento sobre la deuda financiera total (3,52%), seguida por Naturgy (9,14%) y Endesa (10,75%). Al comparar el peso del pasivo por arrendamiento con el gasto anual por arrendamiento operativo antes de la norma, existe una contradicción. Iberdrola era la que más gastaba al año (149 millones) y Endesa la que menos (33 millones).

El impacto heterogéneo en el balance realmente no depende de los gastos operativos previos que tenían las empresas, sino del valor actual de los pagos futuros de los contratos de arrendamiento operativo. Para entender realmente el impacto en el balance

se tiene que tener en cuenta tanto la duración residual de cada contrato como el tipo de interés incremental usado, elementos que no se han considerado para este trabajo.

Al analizar las **ratios de endeudamiento**, la heterogeneidad del impacto es aún más visible. En las tres empresas, la **ratio de endeudamiento total** apenas varía, ya que con el reconocimiento tanto el numerador como el denominador del indicador aumentan al mismo tiempo. Por lo que, esta ratio no resulta útil para medir el impacto de la NIIF 16. Por otro lado, la **ratio de apalancamiento** aumenta significativamente en Endesa y Naturgy, pero solo ligeramente en Iberdrola. Esto se explica en parte por la evolución del patrimonio neto, que se vio afectado por factores operativos y no normativos, reflejando que no todo el aumento del apalancamiento se puede atribuir a la NIIF 16.

El **EBITDA** de las tres empresas aumenta significativamente, influido tanto por la reclasificación contable como por factores operativos. Se observa que, en las tres empresas, la reclasificación del arrendamiento operativo contribuye a su incremento sin que signifique una mejora real en su eficiencia, lo que confirma plenamente la hipótesis H3.

Respecto a las **ratios de rendimiento operativo**, en ninguna de las tres empresas se observan variaciones significativas en las **ratios de margen EBITDA** y **deuda financiera/EBITDA**. Pero sí se aprecia un cambio significativo en la **ratio de cobertura de intereses** de Endesa y Naturgy. Esta diferencia entre ratios se debe a que las ratios que incluyen el EBITDA excluyen de su cálculo las amortizaciones e intereses, pero la que incluye el EBIT se ve afectada por las amortizaciones. Esto va en línea con el hecho de que la NIIF 16 modifica los indicadores de rendimiento de las entidades, sin que implique realmente un cambio proporcional en su capacidad operativa. También se entiende que la ratio de cobertura es un indicador más apropiado para medir el impacto de la normativa.

El **flujo de caja operativo** también se ve afectado. Endesa y Naturgy muestran una mejora aparente de su FCO (+31,45% y +39,57% respectivamente), mientras que el de Iberdrola disminuye (-8,85%). La caída del FCO de Iberdrola corresponde a factores operativos, sin embargo, se puede anticipar que su caída habría sido mayor si no se hubieran reclasificado los pagos. Esto se puede observar en el aumento de los pagos por arrendamiento dentro del flujo de financiación (+1.706,88%). Aunque se entiende que previamente ya se clasificaban en esta partida los arrendamientos operativos, parte del aumento se debe a la reclasificación. En su conjunto, las tres empresas permiten demostrar que la normativa aumenta el FCO de forma más aparente que real,

modificando la presentación contable sin que suponga cambios en la generación de efectivo.

Al comparar las **ratios del flujo de efectivo**, Endesa y Naturgy mejoran significativamente su **ratio de flujo de explotación sobre deuda financiera**, mientras que el de Iberdrola disminuye. Sin embargo, cuando se observa la ratio de **pagos por derecho de uso sobre flujo de financiación**, Iberdrola es la empresa que cuenta con un mayor peso de pagos por derecho de uso (68,23%), muy por encima de Endesa (4,56%) y Naturgy (9,01%). Estas diferencias se pueden atribuir a la exposición previa, sin embargo, no se puede aislar el impacto de la normativa en estas ratios.

Por último, desde la **perspectiva fiscal**, se observa que existe heterogeneidad informativa entre las empresas. Durante los primeros ejercicios de aplicación (2019-2022), ninguna de ellas desglosa o especifica importes sobre diferencias temporarias generadas por los arrendamientos en sus tablas de impuestos diferidos, y solo se limita a indicar partidas genéricas. A partir de 2023, los niveles de información publicados por cada empresa son diferentes, donde Iberdrola es la única que refleja cantidades específicas. Por otro lado, Endesa cuantifica el efecto de forma puntual en una nota explicativa cuyas cifras no aparecen en las tablas de impuestos diferidos. Asimismo, Naturgy se limita a confirmar de forma cualitativa la existencia de diferencias temporarias, sin señalar ningún importe concreto. Como resultado, no se puede cuantificar ni saber el impacto real que ha tenido la NIIF 16 en relación al ámbito fiscal de cada empresa, haciendo que sea difícil realizar comparaciones entre periodos o empresas.

6. Conclusión

El análisis de la aplicación de la NIIF 16 en Endesa, Iberdrola y Naturgy permite confirmar la **hipótesis H1**. Se demuestra que la NIIF 16 modificó de forma significativa la representación contable en el balance, ya que ahora las empresas reflejan obligaciones que antes no eran explícitas en sus balances. Por lo que las variaciones observadas respecto a la normativa no significan un cambio en la situación económica de las empresas, sino que son parte del efecto normativo.

En cuanto a los indicadores, solo algunos de ellos se vieron afectados de forma significativa. Mientras las ratios de cobertura de intereses, apalancamiento total y de flujo neto de explotación sobre deuda financiera sí reflejan modificaciones significativas, otras ratios como el margen EBITDA, la deuda financiera sobre EBITDA o el endeudamiento total prácticamente casi no varían en 2019. Esto indica que no se puede generalizar el efecto normativo a todas las ratios, ya que no todas son sensibles al

cambio. Sin embargo, los cambios significativos mencionados de las ratios también permiten confirmar la hipótesis H1, dado que sus variaciones se vieron influidas por la NIIF 16, sin que implicara cambios proporcionales en la capacidad operativa de las empresas ni de generación real de efectivo.

En cuanto a la **hipótesis H2**, solo se puede confirmar la heterogeneidad en el impacto entre las empresas y el aumento significativo de la ratio de apalancamiento, pero no la de endeudamiento. Respecto a la intensidad previa, la ratio de gastos por arrendamiento sobre ventas no es el indicador más adecuado para predecir el impacto del cambio normativo, ya que no tiene en cuenta el valor presente de los pagos futuros, aunque permite obtener una aproximación del efecto normativo. De esta forma, se observa que Iberdrola, a pesar de su elevada intensidad previa, es la empresa que menor aumento experimenta en el apalancamiento. En comparación con Endesa y Naturgy, que cuentan con una menor exposición previa y, sin embargo, cuentan con incrementos significativos.

En cuanto a la **hipótesis H3**, esta se confirma para las tres entidades. En el análisis se observa que la reclasificación del gasto por arrendamiento operativo ha incrementado estructuralmente el EBITDA y ha mejorado aparentemente el flujo operativo. Sin embargo, el impacto no es homogéneo, mientras Endesa y Naturgy mejoraron su FCO, Iberdrola lo redujo. En esta última, el cambio fue por factores operativos, donde la reclasificación contribuyó a que no cayera tanto. En este sentido, las empresas no generan más caja o mayores beneficios reales, solo han cambiado la forma en que representan la información contable. Asimismo, se observa que la mejora aparente no es automática ni proporcional a los arrendamientos reclasificados, sino que depende de factores operativos propios del negocio y de los contratos de arrendamiento operativo que tenían previamente las empresas.

El marco teórico y el análisis cualitativo han permitido confirmar la **hipótesis H4**, ya que se confirma la existencia de diferencias temporarias relacionadas a los arrendamientos y, además, se observa la heterogeneidad en la forma en que las entidades publican esta información. En ese sentido, aunque las tres empresas cotizan en bolsa, forman parte del mismo sector y se encuentran sujetas al mismo marco normativo, el desglose de la información no es homogéneo. La NIIF 16 exige que las empresas publiquen información relacionada con los arrendamientos, pero no especifica con claridad el desglose de los impuestos diferidos, permitiendo que cada empresa tenga un nivel de detalle en la información diferente. La falta de homogeneidad en la información hace difícil realizar un análisis comparativo del impacto de la NIIF 16 en el ámbito fiscal para el período analizado.

En conclusión, se puede decir que la NIIF 16 ha permitido mejorar la visibilidad de aquellos arrendamientos que antes solo estaban implícitos, aumentando la transparencia en el balance. A pesar de ello, también ha afectado la interpretación de los indicadores, ya que algunas de las variaciones responden al efecto normativo y no a cambios económicos reales. En este sentido, el análisis comparativo demuestra que el impacto no es homogéneo entre las empresas. Aunque todas ellas aplican la misma normativa y utilizan el mismo método de transición, los efectos son diferentes tanto en magnitud como en visibilidad dentro de los estados financieros. Demostrando que el impacto de la normativa también depende de factores como la estructura financiera, el peso relativo de los contratos, la evolución del negocio y las políticas de información financiera.

Este trabajo presenta varias **limitaciones** que hay que tener en cuenta a la hora de interpretar las conclusiones. El análisis se centra en tres empresas del sector energético español, lo que hace que las conclusiones no se puedan generalizar para otros sectores o empresas del mismo sector con estructuras de arrendamiento diferentes.

En el momento de interpretar las conclusiones, hay que tener en cuenta que las variaciones observadas no solo corresponden al efecto normativo, sino que también se pueden ver influidas por factores tanto microeconómicos como macroeconómicos. Por las mismas razones, es difícil aislar el efecto puro de la NIIF 16 más allá del primer año de aplicación.

En el momento de la recopilación de datos, se presentaron limitaciones informativas. La información publicada en las memorias y estados financieros se refleja de forma diferente en cada empresa, donde los estados financieros no cuentan con todas sus partidas desglosadas, por lo que se han tenido que completar usando información procedente de las notas de la memoria. Asimismo, tampoco permite entender el impacto fiscal real de la transición normativa.

Por último, el trabajo se ve limitado en relación con algunas ratios. La ratio de intensidad de arrendamiento operativo basada en el gasto anual no explica el impacto real de los arrendamientos en el balance, ya que el efecto real depende del valor presente de los pagos futuros; y, esta información no ha sido utilizada en el trabajo. Asimismo, las ratios que cuentan con magnitudes que aumentan de forma simultánea por los arrendamientos no son lo suficientemente sensibles al cambio normativo, por lo que no son las más apropiadas para este trabajo.

Desde mi punto de vista, el trabajo no solo demuestra que la normativa ha cambiado la contabilidad de las empresas que utilizan arrendamientos, sino que permite entender

que no todos los indicadores sufren variaciones significativas a causa de la transición normativa y que los efectos no son homogéneos entre las empresas. Pienso que, aunque la norma permite más transparencia, también ha añadido otro problema, haciendo difícil el poder comparar los periodos previos y posteriores a su aplicación. En este sentido, recomiendo a los usuarios de la información que no se limiten únicamente a comparar las cifras publicadas por las empresas sin realizar los ajustes necesarios en las magnitudes para obtener conclusiones más acertadas. Todo esto, teniendo en cuenta, que aún con ajustes, las ratios siempre se verán influidas por factores operativos que a veces son difíciles de aislar. Por último, considero que para cualquier análisis es importante estudiar qué ratios son más sensibles y reflejan las distorsiones contables.

7. Referencias bibliográficas

Acebrón, M. del P. (2013). *Contabilidad y fiscalidad*. Macmillan Iberia, S.A.

Bialek-Jaworska, A., Dobroszek, J., & Szatkowska, P. (2022). *Does the IFRS 16 affect the key ratios of listed companies? Evidence from Poland.* International Journal of Management and Economics, 58(3), 299–315. https://doi-org.sabidi.urv.cat/10.2478/ijme-2022-0016

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principios de finanzas corporativas* (13a ed.). McGraw-Hill Interamericana.

Endesa (2018). *Endesa, S.A. y Sociedades dependientes. Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2017*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/resultadosfinancieros/documentos/2017/cuarto_t/informe_de_gestion_consolidado_31.12.2017_Español.pdf

Endesa (2019). *Endesa, S.A. y Sociedades dependientes. Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2018*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/resultadosfinancieros/documentos/2019/fy2018/Informe_Gestion_Consolidado_2018.pdf

Endesa (2020). *Endesa, S.A. y Sociedades dependientes. Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2019*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/registrosoficiales/hechosrelevantes/documentos/2019/fy2019/informe_gestion_2019.pdf

Endesa (2021). *Endesa, S.A. y Sociedades dependientes. Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2020*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/resultadosfinancieros/documentos/2020/fy2020/endesa-sa-y-dependientes-informe-de-gestion-consolidado-2020.pdf

Endesa (2022). *Endesa, S.A. y Sociedades dependientes. Informe financiero anual consolidado 2021*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/resultadosfinancieros/documentos/2021/fy/informe-financiero-anual-consolidado-endesa-2021.pdf

Endesa (2023). *Informe financiero anual. Documentación legal 2022. Endesa, S.A. y Sociedades dependientes*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/resultadosfinancieros/documentos/2022/fy/informe-financiero-anual-consolidado-endesa-2022.pdf

Endesa (2024). *Informe financiero anual. Documentación legal 2023. Endesa, S.A. y Sociedades dependientes*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/resultadosfinancieros/documentos/2023/fy/informacio-ecomomica/informe-financiero-anual-consolidado-endesa-2023.pdf

Endesa (2025). *Endesa, S.A. y Sociedades dependientes. Informe Anual Consolidado 2024*. https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/resultadosfinancieros/documentos/2024/fy/informacion-economica/informe-anual-consolidado-endesa-2024.pdf

Iberdrola (2018). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2017*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/42343/IA_CuentasAnualesConsolidadas2017.pdf

Iberdrola (2019). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2018*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/42361/jga19_IA_CuentasAnualesConsolidadas2018_Acc.pdf

Iberdrola (2020). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2019*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/42361/jga20_IA_CuentasAnualesConsolidadas2019_Acc.pdf

Iberdrola (2021). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2020*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/42379/jga21_IA_CuentasAnualesConsolidadas2020.pdf

Iberdrola (2022). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2021*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/1606413/jga22_IA_CuentasAnualesConsolidadas2021.pdf

Iberdrola (2023). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2022*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/2931678/jga23_IA_CuentasAnualesConsolidadas2022.pdf

Iberdrola (2024). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2023*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/3643974/jga24-cuentas-anuales-consolidadas-2023.pdf

Iberdrola (2025). *Información financiera anual. Iberdrola, S.A. y sociedades dependientes. Ejercicio 2024*. https://www.iberdrola.com/documents/20125/4778712/jga25-cuentas-anuales-consolidadas-2024.pdf

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC). (2015). *Norma Internacional de Contabilidad 17: Arrendamientos (NIC 17)*. https://www.icac.gob.es/sites/default/files/2020-12/170.NIC%2017%20Nov%2015.pdf

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC). (2023). *Norma Internacional de Información Financiera 16: Arrendamientos*. Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. https://www.icac.gob.es/sites/default/files/2024-02/NIIF%2016.diciembre%2023.pdf

International Energy Agency. (2025). *World energy investment 2025: Executive summary*. IEA. https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2025/executive-summary

International Financial Reporting Standard Foundation. (2016). *IFRS 16: Leases – Effects analysis*.

https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf

Khan, S., & Qasem, A. (2024). Are the firms' capital structure and performance related? Evidence from GCC economies. *Cogent Business & Management*., 11(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2344749

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. *Boletín Oficial del Estado*, 288, de 28 de noviembre de 2014. https://www.boe.es/boe/dias/2014/11/28/pdfs/BOE-A-2014-12328.pdf

Naturgy (2018). *Informe financiero anual consolidado 2017*. https://stproportalcorporativo.blob.core.windows.net/uploads/2023/02/Informe_Financiero_Anual_Consolidado_cast.pdf

Naturgy (2019). *Informe financiero anual consolidado 2018*. https://stproportalcorporativo.blob.core.windows.net/uploads/2023/02/Consolidado_ES.pdf

Naturgy (2020). *Informe financiero anual consolidado 2019*. https://stproportalcorporativo.blob.core.windows.net/uploads/2023/02/Informe-Financiero-Consolidado_cast.pdf

Naturgy (2021). *Informe anual consolidado 2020*. https://stproportalcorporativo.blob.core.windows.net/uploads/2023/02/InformeAnualConsolidado2020_ES.pdf

Naturgy (2022). *Informe financiero anual consolidado 2021*. https://stproportalcorporativo.blob.core.windows.net/uploads/2023/02/InformeFinancieroConsolidadoAnualNaturgy2021-.pdf

Naturgy (2023). *Naturgy Energy Group, S.A. y sociedades dependientes. Informe financiero anual 2022*. https://stproportalcorporativo.blob.core.windows.net/uploads/2023/02/InformeFinancieroAnualConsolidadoNATURGY2022_ES-2.pdf

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Boletín Oficial del Estado, núm. 278, 20 de noviembre de 2007. https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-19884

Real Decreto 634/2015, de 10 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Boletín Oficial del Estado, núm. 165, 11 de julio de 2015. https://www.boe.es/eli/es/rd/2015/07/10/634/con

Zamora-Ramírez, C., & Morales-Díaz, J. (2019). Effects of IFRS 16 on Key Financial Ratios of Spanish Companies. *Estudios de Economía Aplicada*, 36(2), 385–406. https://doi.org/10.25115/eea.v36i2.2536

8. Anexos

8.1. Ratios

Ratios de endeudamiento		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Ratio endeudamiento total: Pasivo total/Activo total	Endesa	75,76%	82,55%	88,50%	86,13%	76,72%	75,49%	71,00%	70,25%	70,65%
	Iberdrola	61,43%	59,81%	61,29%	60,41%	61,46%	61,43%	61,10%	61,35%	61,74%
	Naturgy	71,46%	68,52%	75,29%	76,80%	71,51%	66,03%	64,08%	61,32%	59,66%
Ratio apalancamiento financiera: Deuda financiera/Patrimonio Neto	Endesa	115,92%	190,55%	321,08%	187,19%	97,43%	84,31%	65,58%	58,40%	59,06%
	Iberdrola	117,32%	107,63%	119,24%	104,18%	107,09%	106,31%	103,28%	99,70%	92,96%
	Naturgy	154,66%	133,88%	163,35%	189,47%	155,69%	128,70%	114,76%	105,94%	98,24%

Ratios de rendimiento operativo		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Ratio margen EBITDA (EBITDA/Ventas)	Endesa	24,84%	14,84%	16,92%	20,47%	22,34%	19,05%	17,96%	17,66%	18,08%
	Iberdrola	37,66%	29,22%	24,52%	30,69%	30,29%	27,73%	26,65%	23,41%	27,59%
	Naturgy	27,85%	24,21%	14,59%	15,94%	22,48%	20,48%	16,51%	16,82%	21,29%
Deuda financiera/EBITDA	Endesa	1,98	3,63	3,32	2,43	1,91	1,72	1,66	1,52	1,56
	Iberdrola	4,25	4,50	5,24	4,87	5,04	4,97	4,86	5,82	4,77
	Naturgy	3,36	2,92	3,29	4,76	5,09	4,23	4,17	4,97	4,00
Ratio de cobertura de intereses (EBIT/Gastos financieros)	Endesa	4,81	2,33	10,75	11,05	10,01	1,83	11,09	11,41	8,85
	Iberdrola	2,46	2,41	2,62	3,24	2,74	2,72	2,73	1,46	2,41
	Naturgy	4,21	4,25	3,68	3,51	0,75	3,51	-2,70	2,64	2,95

Ratios flujos de efectivo		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Flujo neto de explotación/Deuda financiera	Endesa	33,99%	34,22%	9,04%	25,26%	40,57%	48,15%	40,19%	45,22%	55,80%
	Iberdrola	16,65%	18,69%	15,07%	13,86%	16,51%	13,78%	16,70%	13,34%	17,77%
	Naturgy	22,15%	30,41%	26,02%	5,95%	19,57%	22,36%	17,20%	14,27%	18,08%
Pagos por derecho de uso/Flujo neto de financiación	Endesa	2,31%	1,49%	-1,31%	-10,11%	6,99%	4,56%			
	Iberdrola	12,26%	6,07%	-156,29%	-10,86%	278,87%	68,23%			
	Naturgy	48,95%	6,05%	5,12%	6,45%	39,18%	9,01%			

RATIO NIC 17		2018	2017	2016
Intensidad arrendamiento operativo: gastos por arrentamiento operativo/ventas	Endesa	0,16%	0,17%	0,18%
	Iberdrola	0,42%	0,48%	0,51%
	Naturgy	0,32%	0,28%	0,25%

								Pre-NIIF 16		
RATIOS NIIF 16		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Peso derecho de uso en el activo: activo por derecho de uso/Activo total	Endesa	1,91%	1,96%	1,56%	2,25%	2,42%	2,08%	1,30%	1,41%	1,51%
	Iberdrola	1,66%	1,66%	1,58%	1,59%	1,61%	1,46%	0,20%	0,18%	0,18%
	Naturgy	3,01%	3,14%	2,88%	3,21%	3,51%	3,44%	2,79%		
Pasivo por derecho de uso/Deuda financiera total	Endesa	7,47%	6,32%	4,57%	9,09%	11,04%	10,75%	7,54%	8,81%	9,26%
	Iberdrola	3,91%	3,99%	3,52%	4,12%	4,07%	3,52%	0,13%	0,15%	0,17%
	Naturgy	8,67%	9,16%	9,12%	9,05%	8,76%	9,14%			

8.2. Endesa: Estados financieros consolidados

8.2.1. Balance de situación consolidado

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ACTIVO									
ACTIVO NO CORRIENTE	**28.232**	**28.825**	**30.142**	**28.316**	**25.828**	**25.881**	**26.001**	**25.507**	**25.525**
Inmovilizado Material	22.940	22.839	22.338	22.097	21.354	21.329	21.840	21.727	21.891
Activos por derecho de uso	712	810	782	900	775	664			
Arrendamiento financiero							411	437	466
Inversiones Inmobiliarias	4	69	59	55	58	61	62	9	20
Activo Intangible	1536	1646	1636	1.542	1399	1.375	1355	1196	1172
Fondo de Comercio	462	462	462	462	462	462	479	459	298
Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	287	273	274	180	217	232	249	205	208
Activos financieros no corrientes					947	908	858	769	712
Otros Activos Financieros no Corrientes	829	663	1160	580	534				
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	377	879	1249	774	169				
Otros Activos no Corrientes	486	386	304	264	244				
Activos por Impuesto Diferido	1311	1608	2660	2.362	1391	1.514	1158	1142	1224
ACTIVO CORRIENTE	**9.113**	**12.458**	**19.925**	**11.652**	**6.234**	**6.100**	**5.655**	**5.530**	**5.435**
Existencias	1831	2060	2122	1.343	1077	1.177	1473	1267	1202
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar	4878	5457	5687	5382	3346	3.485	2955	3100	3452
Clientes por Ventas y Prestación de Servicios y otros Deudores	4194	4912	5472	5.024	2808	3.194	2782	2877	3055
Activos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	265	233	49	76	426	291	173	223	397
Activos por Otros Impuestos	419	312	166	282	112				
Activos financieros corrientes						1215	983	764	363
Activos Corrientes de Contratos con Clientes	12	4	8	6	10				
Otros Activos Financieros Corrientes	974	1777	8677	1.817	931				
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	541	1054	2533	2.401	467				
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	840	2106	871	703	403	223	244	399	418
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y de Actividades Interrumpidas	37		27						
TOTAL ACTIVO	**37.345**	**41.283**	**50.067**	**39.968**	**32.062**	**31.981**	**31.656**	**31.037**	**30.960**

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
PATRIMONIO NETO Y PASIVO									
PATRIMONIO NETO	**9.053**	**7.204**	**5.758**	**5.544**	**7.465**	**7.837**	**9.181**	**9.233**	**9.088**
De la Sociedad Dominante	**8110**	**7017**	**5557**	**5380**	**7315**	**7688**	**9037**	**9096**	**8952**
Capital Social	1271	1271	1271	1271	1271	1271	1271	1271	1271
Prima de Emisión y Reservas	5593	5788	4934	4761	5467	6928	7157	7155	7049
(Acciones y Participaciones en Patrimonio Propias)	(4)	(4)	(5)	(3)	(2)		1417		
Resultado del Periodo Atribuido a la Sociedad Dominante	1888	742	2541	1435	1394	171		1.463	1.411
Dividendo a Cuenta	(529)	(529)		(529)	(741)	(741)	(741)	(741)	(741)
Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	5	5	4	2					
Ajustes por Cambio de Valor	(114)	(256)	(3188)	(1557)	(74)	59	(67)	(52)	(38)
De las Participaciones no Dominantes	**943**	**187**	**201**	**164**	**150**	**149**	**144**	**137**	**136**
TOTAL PASIVO	**28.292**	**34.079**	**44.309**	**34.424**	**24.597**	**24.144**	**22.475**	**21.804**	**21.872**
PASIVO NO CORRIENTE	**19.322**	**19.504**	**23.627**	**18.602**	**16.042**	**15.679**	**14.781**	**14.269**	**14.351**
Ingresos diferidos						4576	4587	4730	4712
Subvenciones	249	227	238	254	261				
Pasivos no Corrientes de Contratos con Clientes	4413	4348	4300	4284	4256				
Provisiones no Corrientes	2758	2855	2964	3984	3704	3686	3325	3382	3714
Provisiones para Pensiones y Otras Provisiones Similares						1148	989	951	1063
Provisiones por Prestaciones al Personal	227	268	278	659	757				
Otras Provisiones no Corrientes	2531	2587	2686	3325	2947	2538	2336	2431	2651
Deuda Financiera no Corriente	**9881**	**9636**	**11704**	**7211**	**5901**	**5652**	**4975**	**4414**	**4223**
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	698	784	756	861	740	646			
Arrendamientos financieros							432	452	474
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	336	544	2408	573	236				
Otros Pasivos Financieros no Corrientes	64	8		120	1				
Otros Pasivos no Corrientes	574	578	588	690	630	678	757	646	601
Pasivos por Impuesto Diferido	1047	1308	1425	1486	1053	1087	1137	1097	1101
PASIVO CORRIENTE	**8.970**	**14.575**	**20.682**	**15.822**	**8.555**	**8.465**	**7.694**	**7.535**	**7.521**
Pasivos Corrientes de Contratos con Clientes	487	427	294	270	274				
Provisiones Corrientes	1035	1377	1236	611	477	576	571	425	567
Provisiones por Prestaciones al Personal									
Otras Provisiones Corrientes	1035	1377	1236	611	477	576	571	425	567
Deuda Financiera Corriente	**613**	**4091**	**6784**	**3167**	**1372**	**955**	**1046**	**978**	**1144**
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	86	84	88	82	63	64			
Arrendamientos financieros							22	23	23
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	656	1673	4990	4884	404				
Otros Pasivos Financieros Corrientes	97	104	51	34	25				
Acreedores Comerciales y otras Cuentas a Pagar	6065	6903	7327	6856	6003	6934	6077	6132	5810
Proveedores y otros Acreedores	5149	6242	6219	6071	5024	6549	5918	5962	5478
Pasivos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	309	215	544	333	512	385	159	170	332
Pasivos por Otros Impuestos	607	446	564	452	467				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**37.345**	**41.283**	**50.067**	**39.968**	**32.062**	**31.981**	**31.656**	**31.037**	**30.960**

8.2.2. Balance consolidado: análisis horizontal

Millones de Euros	Análisis horizontal								
ACTIVO	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
ACTIVO NO CORRIENTE	-2,06%	-4,37%	6,45%	9,63%	-0,20%	-0,46%	1,94%	-0,07%	10,61%
Inmovilizado Material	0,44%	2,24%	1,09%	3,48%	0,12%	-2,34%	0,52%	-0,75%	4,79%
Activos por derecho de uso	-12,10%	3,58%	-13,11%	16,13%	16,72%				52,79%
Arrendamiento financiero									
Inversiones Inmobiliarias	-94,20%	16,95%	7,27%	-5,17%	-4,92%	-1,61%	588,89%	-55,00%	-80,00%
Activo Intangible	-6,68%	0,61%	6,10%	10,22%	1,75%	1,48%	13,29%	2,05%	31,06%
Fondo de Comercio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-3,55%	4,36%	54,03%	55,03%
Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	5,13%	-0,36%	52,22%	-17,05%	-6,47%	-6,83%	21,46%	-1,44%	37,98%
Activos financieros no corrientes				-100,00%	4,30%	5,83%	11,57%	8,01%	-100,00%
Otros Activos Financieros no Corrientes	25,04%	-42,84%	100,00%	8,61%					
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	-57,11%	-29,62%	61,37%	357,99%					
Otros Activos no Corrientes	25,91%	26,97%	15,15%	8,20%					
Activos por Impuesto Diferido	-18,47%	-39,55%	12,62%	69,81%	-8,12%	30,74%	1,40%	-6,70%	7,11%
ACTIVO CORRIENTE	-26,85%	-37,48%	71,00%	86,91%	2,20%	7,87%	2,26%	1,75%	67,67%
Existencias	-11,12%	-2,92%	58,00%	24,70%	-8,50%	-20,10%	16,26%	5,41%	52,33%
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar	-10,61%	-4,04%	5,67%	60,85%	-3,99%	17,94%	-4,68%	-10,20%	41,31%
Clientes por Ventas y Prestación de Servicios y otros Deudores	-14,62%	-10,23%	8,92%	78,92%	-12,09%	14,81%	-3,30%	-5,83%	37,28%
Activos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	13,73%	375,51%	-35,53%	-82,16%	46,39%	68,21%	-22,42%	-43,83%	-33,25%
Activos por Otros Impuestos	34,29%	87,95%	-41,13%	151,79%					
Activos financieros corrientes					-100,00%	23,60%	28,66%	110,47%	-100,00%
Activos Corrientes de Contratos con Clientes	200,00%	-50,00%	33,33%	-40,00%					
Otros Activos Financieros Corrientes	-45,19%	-79,52%	377,55%	95,17%					
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	-48,67%	-58,39%	5,50%	414,13%					
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	-60,11%	141,79%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	100,96%
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y de Actividades Interrumpidas		-100,00%							
TOTAL ACTIVO	-9,54%	-17,54%	25,27%	24,66%	0,25%	1,03%	1,99%	0,25%	20,62%

Millones de Euros	Análisis horizontal								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
PATRIMONIO NETO	25,67%	25,11%	3,86%	-25,73%	-4,75%	-14,64%	-0,56%	1,60%	-0,39%
De la Sociedad Dominante	15,58%	26,27%	3,29%	-26,45%	-4,85%	-14,93%	-0,65%	1,61%	-9,41%
Capital Social	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prima de Emisión y Reservas	-3,37%	17,31%	3,63%	-12,91%	-21,09%	-3,20%	0,03%	1,50%	-20,66%
(Acciones y Participaciones en Patrimonio Propias)	0,00%	-20,00%	66,67%	50,00%		-100,00%			
Resultado del Periodo Atribuido a la Sociedad Dominante	154,45%	-70,80%	77,07%	2,94%	715,20%		-100,00%	3,69%	33,81%
Dividendo a Cuenta	0,00%		-100,00%	-28,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-28,61%
Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	0,00%	25,00%	100,00%						
Ajustes por Cambio de Valor	-55,47%	-91,97%	104,75%	2004,05%	-225,42%	-188,06%	28,85%	36,84%	200,00%
De las Participaciones no Dominantes	404,28%	-6,97%	22,56%	9,33%	0,67%	3,47%	5,11%	0,74%	593,38%
TOTAL PASIVO	-16,98%	-23,09%	28,72%	39,95%	1,88%	7,43%	3,08%	-0,31%	
PASIVO NO CORRIENTE	-0,93%	-17,45%	27,01%	15,96%	2,32%	6,08%	3,59%	-0,57%	34,64%
Ingresos diferidos					-100,00%	-0,24%	-3,02%	0,38%	-100,00%
Subvenciones	9,69%	-4,62%	-6,30%	-2,68%					
Pasivos no Corrientes de Contratos con Clientes	1,49%	1,12%	0,37%	0,66%					
Provisiones no Corrientes	-3,40%	-3,68%	-25,60%	7,56%	0,49%	10,86%	-1,69%	-8,94%	-25,74%
Provisiones para Pensiones y Otras Provisiones Similares					-100,00%	16,08%	4,00%	-10,54%	-100,00%
Provisiones por Prestaciones al Personal	-15,30%	-3,60%	-57,81%	-12,95%					
Otras Provisiones no Corrientes	-2,16%	-3,69%	-19,22%	12,83%	16,12%	8,65%	-3,91%	-8,30%	-4,53%
Deuda Financiera no Corriente	2,54%	-17,67%	62,31%	22,20%	4,41%	13,61%	12,71%	4,52%	133,98%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	-10,97%	3,70%	-12,20%	16,35%	14,55%	49,54%			47,26%
Arrendamientos financieros							-4,42%	-4,64%	
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	-38,24%	-77,41%	320,24%	142,80%					
Otros Pasivos Financieros no Corrientes	700,00%		-100,00%	11900,00%					
Otros Pasivos no Corrientes	-0,69%	-1,70%	-14,78%	9,52%	-7,08%	-10,44%	17,18%	7,49%	-4,49%
Pasivos por Impuesto Diferido	-19,95%	-8,21%	-4,10%	41,12%	-3,13%	-4,40%	3,65%	-0,36%	-4,90%
PASIVO CORRIENTE	-38,46%	-29,53%	30,72%	84,94%	1,06%	10,02%	2,11%	0,19%	19,27%
Pasivos Corrientes de Contratos con Clientes	14,05%	45,24%	8,89%	-1,46%					
Provisiones Corrientes	-24,84%	11,41%	102,29%	28,09%	-17,19%	0,88%	34,35%	-25,04%	82,54%
Provisiones por Prestaciones al Personal									
Otras Provisiones Corrientes	-24,84%	11,41%	102,29%	28,09%	-17,19%	0,88%	34,35%	-25,04%	82,54%
Deuda Financiera Corriente	-85,02%	-39,70%	114,21%	130,83%	43,66%	-8,70%	6,95%	-14,51%	-46,42%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	2,38%	-4,55%	7,32%	30,16%	-1,56%	190,91%			273,91%
Arrendamientos financieros							-4,35%	0,00%	
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	-60,79%	-66,47%	2,17%	1108,91%					
Otros Pasivos Financieros Corrientes	-6,73%	103,92%	50,00%	36,00%					
Acreedores Comerciales y otras Cuentas a Pagar	-12,14%	-5,79%	6,87%	14,21%	-13,43%	14,10%	-0,90%	5,54%	4,39%
Proveedores y otros Acreedores	-17,51%	0,37%	2,44%	20,84%	-23,29%	10,66%	-0,74%	8,84%	-6,01%
Pasivos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	43,72%	-60,48%	63,36%	-34,96%	32,99%	142,14%	-6,47%	-48,80%	-6,93%
Pasivos por Otros Impuestos	36,10%	-20,92%	24,78%	-3,21%					
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	-9,54%	-17,54%	25,27%	24,66%	0,25%	1,03%	1,99%	0,25%	20,62%

8.2.3. Balance consolidado: análisis vertical

Millones de Euros	Análisis vertical								
ACTIVO	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ACTIVO NO CORRIENTE	75,60%	69,82%	60,20%	70,85%	80,56%	80,93%	82,14%	82,18%	82,45%
Inmovilizado Material	61,43%	55,32%	44,62%	55,29%	66,60%	66,69%	68,99%	70,00%	70,71%
Activos por derecho de uso	1,91%	1,96%	1,56%	2,25%	2,42%	2,08%			
Arrendamiento financiero							1,30%	1,38%	1,47%
Inversiones Inmobiliarias	0,01%	0,17%	0,12%	0,14%	0,18%	0,19%	0,20%	0,03%	0,06%
Activo Intangible	4,11%	3,99%	3,27%	3,86%	4,36%	4,30%	4,28%	3,85%	3,79%
Fondo de Comercio	1,24%	1,12%	0,92%	1,16%	1,44%	1,44%	1,51%	1,48%	0,96%
Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	0,77%	0,66%	0,55%	0,45%	0,68%	0,73%	0,79%	0,66%	0,67%
Activos financieros no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,95%	2,84%	2,71%	2,48%	2,30%
Otros Activos Financieros no Corrientes	2,22%	1,61%	2,32%	1,45%	1,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	1,01%	2,13%	2,49%	1,94%	0,53%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos no Corrientes	1,30%	0,94%	0,61%	0,66%	0,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos por Impuesto Diferido	3,51%	3,90%	5,31%	5,91%	4,34%	4,73%	3,66%	3,68%	3,95%
ACTIVO CORRIENTE	24,40%	30,18%	39,80%	29,15%	19,44%	19,07%	17,86%	17,82%	17,55%
Existencias	4,90%	4,99%	4,24%	3,36%	3,36%	3,68%	4,65%	4,08%	3,88%
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar	13,06%	13,22%	11,36%	13,47%	10,44%	10,90%	9,33%	9,99%	11,15%
Clientes por Ventas y Prestación de Servicios y otros Deudores	11,23%	11,90%	10,93%	12,57%	8,76%	9,99%	8,79%	9,27%	9,87%
Activos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	0,71%	0,56%	0,10%	0,19%	1,33%	0,91%	0,55%	0,72%	1,28%
Activos por Otros Impuestos	1,12%	0,76%	0,33%	0,71%	0,35%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos financieros corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,80%	3,11%	2,46%	1,17%
Activos Corrientes de Contratos con Clientes	0,03%	0,01%	0,02%	0,02%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos Financieros Corrientes	2,61%	4,30%	17,33%	4,55%	2,90%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	1,45%	2,55%	5,06%	6,01%	1,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	2,25%	5,10%	1,74%	1,76%	1,26%	0,70%	0,77%	1,29%	1,35%
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y de Actividades Interrumpidas	0,10%	0,00%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Millones de Euros	Análisis vertical								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
PATRIMONIO NETO	24,24%	17,45%	11,50%	13,87%	23,28%	24,51%	29,00%	29,75%	29,35%
De la Sociedad Dominante	21,72%	17,00%	11,10%	13,46%	22,82%	24,04%	28,55%	29,31%	28,91%
Capital Social	3,40%	3,08%	2,54%	3,18%	3,96%	3,97%	4,02%	4,10%	4,11%
Prima de Emisión y Reservas	14,98%	14,02%	9,85%	11,91%	17,05%	21,66%	22,61%	23,05%	22,77%
(Acciones y Participaciones en Patrimonio Propias)	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	0,00%	4,48%	0,00%	0,00%
Resultado del Periodo Atribuido a la Sociedad Dominante	5,06%	1,80%	5,08%	3,59%	4,35%	0,53%	0,00%	4,71%	4,56%
Dividendo a Cuenta	-1,42%	-1,28%	0,00%	-1,32%	-2,31%	-2,32%	-2,34%	-2,39%	-2,39%
Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes por Cambio de Valor	-0,31%	-0,62%	-6,37%	-3,90%	-0,23%	0,18%	-0,21%	-0,17%	-0,12%
De las Participaciones no Dominantes	2,53%	0,45%	0,40%	0,41%	0,47%	0,47%	0,45%	0,44%	0,44%
TOTAL PASIVO	75,76%	82,55%	88,50%	86,13%	76,72%	75,49%	71,00%	70,25%	70,65%
PASIVO NO CORRIENTE	51,74%	47,24%	47,19%	46,54%	50,03%	49,03%	46,69%	45,97%	46,35%
Ingresos diferidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14,31%	14,49%	15,24%	15,22%
Subvenciones	0,67%	0,55%	0,48%	0,64%	0,81%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivos no Corrientes de Contratos con Clientes	11,82%	10,53%	8,59%	10,72%	13,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provisiones no Corrientes	7,39%	6,92%	5,92%	9,97%	11,55%	11,53%	10,50%	10,90%	12,00%
Provisiones para Pensiones y Otras Provisiones Similares	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,59%	3,12%	3,06%	3,43%
Provisiones por Prestaciones al Personal	0,61%	0,65%	0,56%	1,65%	2,36%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras Provisiones no Corrientes	6,78%	6,27%	5,36%	8,32%	9,19%	7,94%	7,38%	7,83%	8,56%
Deuda Financiera no Corriente	26,46%	23,34%	23,38%	18,04%	18,40%	17,67%	15,72%	14,22%	13,64%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	1,87%	1,90%	1,51%	2,15%	2,31%	2,02%			
Arrendamientos financieros							1,36%	1,43%	1,50%
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	0,90%	1,32%	4,81%	1,43%	0,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Pasivos Financieros no Corrientes	0,17%	0,02%	0,00%	0,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Pasivos no Corrientes	1,54%	1,40%	1,17%	1,73%	1,96%	2,12%	2,39%	2,08%	1,94%
Pasivos por Impuesto Diferido	2,80%	3,17%	2,85%	3,72%	3,28%	3,40%	3,59%	3,53%	3,56%
PASIVO CORRIENTE	24,02%	35,31%	41,31%	39,59%	26,68%	26,47%	24,31%	24,28%	24,29%
Pasivos Corrientes de Contratos con Clientes	1,30%	1,03%	0,59%	0,68%	0,85%				
Provisiones Corrientes	2,77%	3,34%	2,47%	1,53%	1,49%	1,80%	1,80%	1,37%	1,83%
Provisiones por Prestaciones al Personal	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
Otras Provisiones Corrientes	2,77%	3,34%	2,47%	1,53%	1,49%	1,80%	1,80%	1,37%	1,83%
Deuda Financiera Corriente	1,64%	9,91%	13,55%	7,92%	4,28%	2,99%	3,30%	3,15%	3,70%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	0,23%	0,20%	0,18%	0,21%	0,20%	0,20%			
Arrendamientos financieros							0,07%	0,07%	0,07%
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	1,76%	4,05%	9,97%	12,22%	1,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Pasivos Financieros Corrientes	0,26%	0,25%	0,10%	0,09%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acreedores Comerciales y otras Cuentas a Pagar	16,24%	16,72%	14,63%	17,15%	18,72%	21,68%	19,20%	19,76%	18,77%
Proveedores y otros Acreedores	13,79%	15,12%	12,42%	15,19%	15,67%	20,48%	18,69%	19,21%	17,69%
Pasivos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	0,83%	0,52%	1,09%	0,83%	1,60%	1,20%	0,50%	0,55%	1,07%
Pasivos por Otros Impuestos	1,63%	1,08%	1,13%	1,13%	1,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

8.2.4. Evolución deuda financiera

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Deuda financiera	10494	13727	18488	10378	7273	6607	6021	5392	5367
Pasivo por arrendamiento	784	868	844	943	803	710	454	475	497

	Análisis horizontal								
Millones de Euros	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Deuda financiera	-23,55%	-25,75%	78,15%	42,69%	10,08%	9,73%	11,67%	0,47%	95,53%
Pasivo por arrendamiento	-9,68%	2,84%	-10,50%	17,43%	13,10%	56,39%	-4,42%	-4,43%	

8.2.5. Cuenta de resultados consolidada

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
INGRESOS	**21307**	**25459**	**32896**	**20899**	**17050**	**20158**	**20195**	**20057**	**18979**
Ingresos por Ventas y Prestaciones de Servicios	20935	25070	32545	20527	16717	19258	19555	19556	18313
Otros Ingresos de Explotación	372	389	351	372	333	900	640	501	666
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	**(13054)**	**(16312)**	**(23394)**	**(15364)**	**(11069)**	**(14252)**	**(14567)**	**(14569)**	**(13327)**
Compras de Energia	(4545)	(6944)	(12901)	(7603)	(3322)	(4904)	(4784)	(4933)	(4056)
Consumo de Combustibles	(2271)	(2708)	(4349)	(1607)	(1100)	(1780)	(2269)	(2294)	(1652)
Gastos de Transporte	(3595)	(3213)	(3603)	(4425)	(5000)	(5302)	(5463)	(5652)	(5813)
Otros Aprosionamientos Variables y Servicios	(2643)	(3447)	(2541)	(1729)	(1647)	(2266)	(2051)	(1690)	(1806)
INGRESOS Y GASTOS POR DERIVADOS DE MATERIAS ENERGÉTICAS	**(908)**	**(3172)**	**(2217)**	**543**	**25**				
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**7345**	**5975**	**7285**	**6078**	**6006**	**5906**	**5628**	**5488**	**5652**
Trabajos Realizados por el Grupo para su Activo	275	345	335	320	275	295	270	222	117
Gastos de Personal	(986)	(1137)	(955)	(916)	(1147)	(1022)	(947)	(917)	(1128)
Otros Gastos Fijos de Explotación	(1396)	(1423)	(1353)	(1239)	(1351)	(1338)	(1324)	(1251)	(1209)
Arrendamientos operativos							(33)	(35)	(34)
Otros Resultados	55	17	253	35	26				
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**5293**	**3777**	**5565**	**4278**	**3809**	**3841**	**3627**	**3542**	**3432**
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro de Activos no Financieros	(2018)	(1864)	(1716)	(2197)	(1787)	(3453)	(1708)	(1511)	(1467)
Dotación Amortización Activos por Derechos de Uso	(87)	(97)	(94)	(88)	(78)	(61)			
Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros	(204)	(268)	(162)	(125)	(110)				
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**3071**	**1645**	**3687**	**1956**	**1912**	**388**	**1919**	**2031**	**1965**
RESULTADO FINANCIERO	**(493)**	**(590)**	**(215)**	**(31)**	**(158)**	**(184)**	**(139)**	**(123)**	**(182)**
Ingreso Financiero	131	38	236	163	25	27	36	51	44
Gasto Financiero	(639)	(705)	(343)	(177)	(191)	(212)	(173)	(178)	(222)
Intereses por derecho de uso	(51)	(37)	(47)	(44)	(24)	(30)			
Ingresos y Gastos por Instrumentos Financieros Derivados	19	56	(85)	(11)	(4)				
Diferencias de Cambio Netas	(4)	21	(23)	(6)	12	1	(2)	4	(4)
Resultado Neto de Sociedades por el Método de la Participación	11	10	15	(1)	34	15	35	(15)	(59)
Resultado de otras inversiones									2
Resultado en ventas de activos						11	3	7	(16)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**2589**	**1065**	**3487**	**1924**	**1788**	**230**	**1818**	**1900**	**1710**
Impuesto sobre Sociedades	(696)	(303)	(891)	(467)	(388)	(50)	(392)	(427)	(298)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	**1893**	**762**	**2596**	**1457**	**1400**	**180**	**1426**	**1473**	**1412**

8.2.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal

Millones de Euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
INGRESOS	-16,31%	-22,61%	57,40%	22,57%	-15,42%	-0,18%	0,69%	5,68%	12,27%
Ingresos por Ventas y Prestaciones de Servicios	-16,49%	-22,97%	58,55%	22,79%	-13,19%	-1,52%	-0,01%	6,79%	14,32%
Otros Ingresos de Explotación	-4,37%	10,83%	-5,65%	11,71%	-63,00%	40,63%	27,74%	-24,77%	-44,14%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	-19,97%	-30,27%	52,27%	38,80%	-22,33%	-2,16%	-0,01%	9,32%	-2,05%
Compras de Energia	-34,55%	-46,17%	69,68%	128,87%	-32,26%	2,51%	-3,02%	21,62%	12,06%
Consumo de Combustibles	-16,14%	-37,73%	170,63%	46,09%	-38,20%	-21,55%	-1,09%	38,86%	37,47%
Gastos de Transporte	11,89%	-10,82%	-18,58%	-11,50%	-5,70%	-2,95%	-3,34%	-2,77%	-38,16%
Otros Aprosionamientos Variables y Servicios	-23,32%	35,66%	46,96%	4,98%	-27,32%	10,48%	21,36%	-6,42%	46,35%
INGRESOS Y GASTOS POR DERIVADOS DE MATERIAS ENERGÉTICAS	-71,37%	43,08%	-508,29%	2072,00%					
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	22,93%	-17,98%	19,86%	1,20%	1,69%	4,94%	2,55%	-2,90%	29,95%
Trabajos Realizados por el Grupo para su Activo	-20,29%	2,99%	4,69%	16,36%	-6,78%	9,26%	21,62%	89,74%	135,04%
Gastos de Personal	-13,28%	19,06%	4,26%	-20,14%	12,23%	7,92%	3,27%	-18,71%	-12,59%
Otros Gastos Fijos de Explotación	-1,90%	5,17%	9,20%	-8,29%	0,97%	1,06%	5,84%	3,47%	15,47%
Arrendamientos operativos						-100,00%	-5,71%	2,94%	
Otros Resultados	223,53%	-93,28%	622,86%	34,62%					
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	40,14%	-32,13%	30,08%	12,31%	-0,83%	5,90%	2,40%	3,21%	54,22%
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro de Activos no Financieros	8,26%	8,62%	-21,89%	22,94%	-48,25%	102,17%	13,04%	3,00%	37,56%
Dotación Amortización Activos por Derechos de Uso	-10,31%	3,19%	6,82%	12,82%	27,87%				
Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros	-23,88%	65,43%	29,60%	13,64%					
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	86,69%	-55,38%	88,50%	2,30%	392,78%	-79,78%	-5,51%	3,36%	56,28%
RESULTADO FINANCIERO	-16,44%	174,42%	593,55%	-80,38%	-14,13%	32,37%	13,01%	-32,42%	170,88%
Ingreso Financiero	244,74%	-83,90%	44,79%	552,00%	-7,41%	-25,00%	-29,41%	15,91%	197,73%
Gasto Financiero	-9,36%	105,54%	93,79%	-7,33%	-9,91%	22,54%	-2,81%	-19,82%	187,84%
Intereses por derecho de uso	37,84%	-21,28%	6,82%	83,33%	-20,00%				
Ingresos y Gastos por Instrumentos Financieros Derivados	-66,07%	-165,88%	672,73%	175,00%					
Diferencias de Cambio Netas	-119,05%	-191,30%	283,33%	-150,00%	1100,00%	-150,00%	-150,00%	-200,00%	0,00%
Resultado Neto de Sociedades por el Método de la Participación	10,00%	-33,33%	-1600,00%	-102,94%	126,67%	-57,14%	-333,33%	-74,58%	-118,64%
Resultado de otras inversiones								-100,00%	-100,00%
Resultado en ventas de activos					-100,00%	266,67%	-57,14%	-143,75%	-100,00%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	143,10%	-69,46%	81,24%	7,61%	677,39%	-87,35%	-4,32%	11,11%	51,40%
Impuesto sobre Sociedades	129,70%	-65,99%	90,79%	20,36%	676,00%	-87,24%	-8,20%	43,29%	133,56%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	148,43%	-70,65%	78,17%	4,07%	677,78%	-87,38%	-3,19%	4,32%	34,07%

8.2.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical

Millones de Euros	Análisis vertical								
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
INGRESOS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos por Ventas y Prestaciones de Servicios	98,25%	98,47%	98,93%	98,22%	98,05%	95,54%	96,83%	97,50%	96,49%
Otros Ingresos de Explotación	1,75%	1,53%	1,07%	1,78%	1,95%	4,46%	3,17%	2,50%	3,51%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	61,27%	64,07%	71,12%	73,52%	64,92%	70,70%	72,13%	72,64%	70,22%
Compras de Energia	21,33%	27,28%	39,22%	36,38%	19,48%	24,33%	23,69%	24,59%	21,37%
Consumo de Combustibles	10,66%	10,64%	13,22%	7,69%	6,45%	8,83%	11,24%	11,44%	8,70%
Gastos de Transporte	16,87%	12,62%	10,95%	21,17%	29,33%	26,30%	27,05%	28,18%	30,63%
Otros Aprosionamientos Variables y Servicios	12,40%	13,54%	7,72%	8,27%	9,66%	11,24%	10,16%	8,43%	9,52%
INGRESOS Y GASTOS POR DERIVADOS DE MATERIAS ENERGÉTICAS	4,26%	12,46%	6,74%	2,60%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	34,47%	23,47%	22,15%	29,08%	35,23%	29,30%	27,87%	27,36%	29,78%
Trabajos Realizados por el Grupo para su Activo	1,29%	1,36%	1,02%	1,53%	1,61%	1,46%	1,34%	1,11%	0,62%
Gastos de Personal	4,63%	4,47%	2,90%	4,38%	6,73%	5,07%	4,69%	4,57%	5,94%
Otros Gastos Fijos de Explotación	6,55%	5,59%	4,11%	5,93%	7,92%	6,64%	6,56%	6,24%	6,37%
Arrendamientos operativos							0,16%	0,17%	0,18%
Otros Resultados	0,26%	0,07%	0,77%	0,17%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	24,84%	14,84%	16,92%	20,47%	22,34%	19,05%	17,96%	17,66%	18,08%
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro de Activos no Financieros	9,47%	7,32%	5,22%	10,51%	10,48%	17,13%	8,46%	7,53%	7,73%
Dotación Amortización Activos por Derechos de Uso	0,41%	0,38%	0,29%	0,42%	0,46%	0,30%			
Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros	0,96%	1,05%	0,49%	0,60%	0,65%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	14,41%	6,46%	11,21%	9,36%	11,21%	1,92%	9,50%	10,13%	10,35%
RESULTADO FINANCIERO	2,31%	2,32%	0,65%	0,15%	0,93%	0,91%	0,69%	0,61%	0,96%
Ingreso Financiero	0,61%	0,15%	0,72%	0,78%	0,15%	0,13%	0,18%	0,25%	0,23%
Gasto Financiero	3,00%	2,77%	1,04%	0,85%	1,12%	1,05%	0,86%	0,89%	1,17%
Intereses por derecho de uso	0,24%	0,15%	0,14%	0,21%	0,14%	0,15%			
Ingresos y Gastos por Instrumentos Financieros Derivados	0,09%	0,22%	0,26%	0,05%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Diferencias de Cambio Netas	0,02%	0,08%	0,07%	0,03%	0,07%	0,00%	0,01%	0,02%	0,02%
Resultado Neto de Sociedades por el Método de la Participación	0,05%	0,04%	0,05%	0,00%	0,20%	0,07%	0,17%	0,07%	0,31%
Resultado de otras inversiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Resultado en ventas de activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,01%	0,03%	0,08%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12,15%	4,18%	10,60%	9,21%	10,49%	1,14%	9,00%	9,47%	9,01%
Impuesto sobre Sociedades	3,27%	1,19%	2,71%	2,23%	2,28%	0,25%	1,94%	2,13%	1,57%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	8,88%	2,99%	7,89%	6,97%	8,21%	0,89%	7,06%	7,34%	7,44%

8.2.8. Estado de flujos de efectivo consolidado

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Resultado Bruto Antes de Impuestos	**2589**	**1065**	**3487**	**1924**	**1788**	**230**	**1818**	**1900**	**1710**
Ajustes del Resultado	**3033**	**4177**	**2439**	**2410**	**2153**	**3981**	**1910**	**1579**	**1840**
Amortizaciones del Inmovilizado y Pérdidas por Deterioro	2222	2132	1878	2322	1897	3453	1708	1511	1467
Otros Ajustes del Resultado (Neto)	811	2045	561	88	256	528	202	68	373
Cambios en el Capital Corriente	**(733)**	**1011**	**(3279)**	**(1000)**	**(413)**	**(230)**	**(653)**	**(370)**	**217**
Deudores Comerciales y otras Cuents a Cobrar	799	360	(294)	(2291)	31	(157)	298	(387)	(57)
Existencias	(835)	(934)	(1319)	(457)	(225)	(296)	(361)	(241)	(162)
Activos Financieros Corrientes	(6)	1781	(1540)	80	28	(85)	(285)	(554)	336
Acreedores Comerciales y otros Pasivos Corrientes	(691)	(196)	(126)	1668	(247)	308	(305)	812	100
Otros Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación	**(1322)**	**(1556)**	**(975)**	**(713)**	**(577)**	**(800)**	**(655)**	**(671)**	**(772)**
Cobro de Intereses	113	77	124	77	34	27	29	44	27
Cobro de Dividendos	10	25	42	38	28	26	30	27	22
Pagos de Intereses	(547)	(480)	(232)	(152)	(152)	(136)	(142)	(134)	(128)
Pagos de Impuesto sobre Sociedades	(629)	(854)	(532)	(346)	(229)	(440)	(326)	(350)	(346)
Otros Cobros y Pagos de las Actividades de Explotación	(269)	(324)	(377)	(330)	(258)	(277)	(246)	(258)	(347)
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**3567**	**4697**	**1672**	**2621**	**2951**	**3181**	**2420**	**2438**	**2995**

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Pagos por Inversiones	**(2466)**	**(2661)**	**(8449)**	**(3302)**	**(1990)**	**(2210)**	**(1787)**	**(1267)**	**(2627)**
Adquisiciones de Inmovilizados Materiales	(1846)	(2284)	(2132)	(2082)	(1704)	(1821)	(1425)	(1078)	(1258)
Inversiones en Participaciones Empresas del Grupo				(96)	(17)	(37)	(136)	(2)	(1196)
Adquisiciones de otras Inversiones	(620)	(377)	(6317)	(1124)	(269)	(352)	(226)	(187)	(173)
Cobros por Desinversiones	**938**	**5751**	**195**	**122**	**158**	**122**	**74**	**60**	**210**
Enajenaciones de Inmovilizados Materiales	30	20	26	84	49	94	8	15	14
Enajenaciones en Participaciones Empresas del Grupo		27	136		21		20	16	135
Enajenaciones de otras Inversiones	908	5704	33	38	88	28	46	29	61
Otros Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	**195**	**106**	**98**	**107**	**106**	**137**	**86**	**92**	**100**
Otros Cobros y Pagos de Actividades de Inversión (subvenciones y otros ingresos diferidos)	195	106	98	107	106	137	86	92	100
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(1333)**	**3196**	**(8156)**	**(3073)**	**1726**	**(1951)**	**(1627)**	**(1115)**	**(2317)**
Flujos de Efectivo por Instrumentos de Patrimonio	835	(21)	(21)	2	4	10	5	(3)	
Disposiciones de Deuda Financiera no Corriente	818	3291	3910	1425	843	670	721	315	109
Amortizaciones de Deuda Financiera no Corriente	(40)	(1170)	(9)	(22)	(575)	(197)	(56)	(74)	(118)
Flujo Neto de Deuda Financiera con Vencimiento Corriente	(4041)	(7051)	4308	1488	255	(214)	(146)	(165)	492
Pagos de contratos de Derecho de uso	(81)	(99)	(87)	(76)	(73)	(57)			
Pagos de Dividendos de la Sociedad Dominante	(1058)	(1678)	(1521)	(2132)	(1562)	(1511)	(1463)	(1411)	(1086)
Pagos de Dividendos a Participaciones no Dominantes	(14)	(29)	(15)	(9)	(10)	(9)	(9)	(4)	(3)
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(3500)**	**(6658)**	**6652**	**752**	**(1045)**	**(1251)**	**(948)**	**(1342)**	**(606)**
FLUJOS NETOS TOTALES	**(1266)**	**1235**	**168**	**300**	**180**	**(21)**	**(155)**	**(19)**	**72**
Variación del Tipo de Cambio en el Efectivo y otros Medios Liquidas Equivalentes									
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	**(1266)**	**1235**	**168**	**300**	**180**	**(21)**	**(155)**	**(19)**	**72**
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES INICIALES	**2106**	**871**	**703**	**403**	**223**	**244**	**399**	**418**	**346**
Efectivo en Caja y Bancos	1281	871	703	403	223	244	399	418	344
Otros Equivalentes de Efectivo	825								2
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUDOS EQUIVALENTES FINALES	**840**	**2106**	**871**	**703**	**403**	**223**	**244**	**399**	**418**
Efectivo en Caja y Bancos	78	1281	871	703	403	223	244	399	418
Otros Equivalentes de Efectivo	762	825							

8.2.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal

Millones de Euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Resultado Bruto Antes de Impuestos	143,10%	-69,46%	81,24%	7,61%	677,39%	-87,35%	-4,32%	11,11%	143,10%
Ajustes del Resultado	-27,39%	71,26%	1,20%	11,94%	-45,92%	108,43%	20,96%	-14,18%	-27,39%
Amortizaciones del Inmovilizado y Pérdidas por Deterioro	4,22%	13,53%	-19,12%	22,40%	-45,06%	102,17%	13,04%	3,00%	4,22%
Otros Ajustes del Resultado (Neto)	-60,34%	264,53%	537,50%	-65,63%	-51,52%	161,39%	197,06%	-81,77%	-60,34%
Cambios en el Capital Corriente	-172,50%	-130,83%	227,90%	142,13%	79,57%	-64,78%	76,49%	-270,51%	-172,50%
Deudores Comerciales y otras Cuents a Cobrar	121,94%	-222,45%	-87,17%	-7490,32%	-119,75%	-152,68%	-177,00%	578,95%	121,94%
Existencias	-10,60%	-29,19%	188,62%	103,11%	-23,99%	-18,01%	49,79%	48,77%	-10,60%
Activos Financieros Corrientes	-100,34%	-215,65%	-2025,00%	185,71%	-132,94%	-70,18%	-48,56%	-264,88%	-100,34%
Acreedores Comerciales y otros Pasivos Corrientes	252,55%	55,56%	-107,55%	-775,30%	-180,19%	-200,98%	-137,56%	712,00%	252,55%
Otros Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación	-15,04%	59,59%	36,75%	23,57%	-27,88%	22,14%	-2,38%	-13,08%	-15,04%
Cobro de Intereses	46,75%	-37,90%	61,04%	126,47%	25,93%	-6,90%	-34,09%	62,96%	46,75%
Cobro de Dividendos	-60,00%	-40,48%	10,53%	35,71%	7,69%	-13,33%	11,11%	22,73%	-60,00%
Pagos de Intereses	13,96%	106,90%	52,63%	0,00%	11,76%	-4,23%	5,97%	4,69%	13,96%
Pagos de Impuesto sobre Sociedades	-26,35%	60,53%	53,76%	51,09%	-47,95%	34,97%	-6,86%	1,16%	-26,35%
Otros Cobros y Pagos de las Actividades de Explotación	-16,98%	-14,06%	14,24%	27,91%	-6,86%	12,60%	-4,65%	-25,65%	-16,98%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**-24,06%**	**180,92%**	**-36,21%**	**-11,18%**	**-7,23%**	**31,45%**	**-0,74%**	**-18,60%**	-24,06%

Millones de Euros	Análisis horizontal								
Pagos por Inversiones	-7,33%	-68,51%	155,88%	65,93%	-9,95%	23,67%	41,04%	-51,77%	-7,33%
Adquisiciones de Inmovilizados Materiales	-19,18%	7,13%	2,40%	22,18%	-6,43%	27,79%	32,19%	-14,31%	-19,18%
Inversiones en Participaciones Empresas del Grupo			-100,00%	464,71%	-54,05%	-72,79%	6700,00%	-99,83%	
Adquisiciones de otras Inversiones	64,46%	-94,03%	462,01%	317,84%	-23,58%	55,75%	20,86%	8,09%	64,46%
Cobros por Desinversiones	-83,69%	2849,23%	59,84%	-22,78%	29,51%	64,86%	23,33%	-71,43%	-83,69%
Enajenaciones de Inmovilizados Materiales	50,00%	-23,08%	-69,05%	71,43%	-47,87%	1075,00%	-46,67%	7,14%	50,00%
Enajenaciones en Participaciones Empresas del Grupo	-100,00%	-80,15%		-100,00%		-100,00%	25,00%	-88,15%	-100,00%
Enajenaciones de otras Inversiones	-84,08%	17184,85%	-13,16%	-56,82%	214,29%	-39,13%	58,62%	-52,46%	-84,08%
Otros Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	83,96%	8,16%	-8,41%	0,94%	-22,63%	59,30%	-6,52%	-8,00%	83,96%
Otros Cobros y Pagos de Actividades de Inversión (subvenciones y otros ingresos diferidos)	83,96%	8,16%	-8,41%	0,94%	-22,63%	59,30%	-6,52%	-8,00%	83,96%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-141,71%**	**-139,19%**	**165,41%**	**-278,04%**	**-188,47%**	**19,91%**	**45,92%**	**-51,88%**	-141,71%
Flujos de Efectivo por Instrumentos de Patrimonio	-4076,19%	0,00%	-1150,00%	-50,00%	-60,00%	100,00%	-266,67%		-4076,19%
Disposiciones de Deuda Financiera no Corriente	-75,14%	-15,83%	174,39%	69,04%	25,82%	-7,07%	128,89%	188,99%	-75,14%
Amortizaciones de Deuda Financiera no Corriente	-96,58%	12900,00%	-59,09%	-96,17%	191,88%	251,79%	-24,32%	-37,29%	-96,58%
Flujo Neto de Deuda Financiera con Vencimiento Corriente	-42,69%	-263,67%	189,52%	483,53%	-219,16%	46,58%	-11,52%	-133,54%	-42,69%
Pagos de contratos de Derecho de uso	-18,18%	13,79%	14,47%	4,11%	28,07%				-18,18%
Pagos de Dividendos de la Sociedad Dominante	-36,95%	10,32%	-28,66%	36,49%	3,38%	3,28%	3,69%	29,93%	-36,95%
Pagos de Dividendos a Participaciones no Dominantes	-51,72%	93,33%	66,67%	-10,00%	11,11%	0,00%	125,00%	33,33%	-51,72%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**-47,43%**	**-200,09%**	**784,57%**	**-171,96%**	**-16,47%**	**31,96%**	**-29,36%**	**121,45%**	-47,43%
FLUJOS NETOS TOTALES	-202,51%	635,12%	-44,00%	66,67%	-957,14%	-86,45%	715,79%	-126,39%	-202,51%
Variación del Tipo de Cambio en el Efectivo y otros Medios Liquidas Equivalentes									
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	-202,51%	635,12%	-44,00%	66,67%	-957,14%	-86,45%	715,79%	-126,39%	-202,51%
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES INICIALES	141,79%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	20,81%	141,79%
Efectivo en Caja y Bancos	47,07%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	21,51%	47,07%
Otros Equivalentes de Efectivo								-100,00%	
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUDOS EQUIVALENTES FINALES	-60,11%	141,79%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	-60,11%
Efectivo en Caja y Bancos	-93,91%	47,07%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	-93,91%
Otros Equivalentes de Efectivo	-7,64%								-7,64%

8.3. Iberdrola: Estados financieros consolidados

8.3.1. Balance de situación consolidado

MILLONES DE EUROS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ACTIVO									
Activo intangible	**20.255**	**20.255**	**20.118**	**19.909**	**18.222**	**20.368**	**21000**	**21.248**	**19.934**
Fondo de comercio	8.618	8.375	8.189	8312	7.613	8153	7.838	7.932	8.711
Otros activos intangibles	11.637	11.880	11.929	11.597	10.609	12.215	13.162	13.216	11.223
Inversiones inmobiliarias	**420**	**431**	**307**	**310**	**301**	**342**	**429**	**424**	**462**
Propiedad, planta y equipo	**94.461**	**87.821**	**86.326**	**79.981**	**71.779**	**71.289**	**66.109**	**64.082**	**63.834**
Propiedad, planta y equipo en explotación	79.355	73.466	74.813	70.919	64.879	63.448	58.518	57.301	57.343
Arrendamiento financiero							221	204	193
Propiedad, planta y equipo en curso	15.106	14.355	11.513	9.062	6.900	7.841	7.592	6.781	6.491
Activo por derechos de uso	**2.630**	**2.488**	**2.370**	**2.260**	**1.974**	**1.782**			
Inversiones financieras no corrientes	**13.032**	**9.740**	**10.650**	**6.499**	**5.461**	**5.819**	**5.191**	**5.014**	**3.904**
Participaciones contabilizadas por el método de participación	4.315	1.306	999	1.058	1.145	1.957	1.710	1.791	2.240
Cartera de valores no corrientes	40	29	32	25	38	86	69	65	59
Otras inversiones financieras no corrientes	7.499	7.208	5958	3.995	2.909	3.020	2.685	2.613	696
Instrumentos financieros derivados	1.178	1.197	3661	1421	1369	756	727	545	909
Deudores comerciales y otros activos no corrientes	**3.876**	**3.343**	**4.614**	**3.764**	**3.161**	**2.851**	**815**	**839**	**887**
Activos por impuestos corrientes	**832**	**883**	**736**	**729**	**666**	**666**	**665.675**		
Impuestos diferidos activos	**1.952**	**2.009**	**1.768**	**5.917**	**5.982**	**5.694**	**5.486**	**5.382**	**6.958**
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**137.458**	**126.970**	**126.889**	**119.369**	**107.546**	**108.811**	**99.696**	**96.889**	**95.980**
Activos mantenidos para su enajenación	**404**	**4.720**	**166**	**124**			**62**	**356**	
Combustible nuclear	**318**	**278**	**259**	**267**	**260**	**306**	**273**	**332**	**323**
Existencias	**2.987**	**2.550**	**2.159**	**2.639**	**2.443**	**2.542**	**2.174**	**1.870**	**1.634**
Deudores comerciales y otros activos corrientes	**10.777**	**10.039**	**11.220**	**10.956**	**7.664**	**7.499**	**6.855**	**6.721**	**5.862**
Activos por impuestos corrientes	692	351	453	367	564	318	253	546	503
Otras cuentas a cobrar a Administraciones Públicas	923	782	898	2.406	623	507	503	319	143
Deudores comerciales y otros activos corrientes	9.162	8.906	9.869	8.183	6.477	6.674	6.098	5.856	5.216
Inversiones financieras corrientes	**2.267**	**2.457**	**4.813**	**4.364**	**1.178**	1.098	**1.178**	**1.323**	**1.475**
Cartera de valores corrientes								2	5
Otras inversiones financieras corrientes	1.265	1.679	2.964	1.533	578	**693**	572	599	776
Instrumentos financieros derivados	1.002	778	1.849	2.831	600	405	606	723	694
Efectivo y otros medios equivalentes	**4.082**	**3.019**	**4.608**	**4.033**	**3.427**	2.113	**2.801**	**3.197**	**1.433**
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**20.835**	**23.063**	**23.225**	**22.383**	**14.972**	**13.558**	**13.342**	**13.800**	**10.726**
TOTAL ACTIVO	**158.293**	**150.033**	**150.114**	**141.752**	**122.518**	**122.369**	**113.038**	**110.689**	**106.706**

MILLONES DE EUROS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
PATRIMONIO NETO Y PASIVO									
De la sociedad dominante	**47125**	**43111**	**41119**	**40.479**	**35412**	**37678**	**36582**	**35.509**	**36.691**
Capital suscrito	4773	4763	4772	4775	4762	4771	4798	4.738	4.772
Ajustes por cambio de valor	374	2	(932)	547	(242)	(544)	(32)	(42)	(149)
Otras reservas	39603	37699	36839	35911	34420	33522	32732	31436	31506
Acciones propias en cartera	(2318)	(1465)	(1756)	-1860	(1985)	(1436)	(1010)	(598)	(1083)
Diferencias de conversión	(919)	(2691)	(2143)	-2779	(5154)	(2101)	(2919)	(2828)	(1059)
Resultado neto del periodo	5612	4803	4339	3885	3611	3466	3014	2804	2705
De participaciones no dominantes	**13926**	**17181**	**16995**	**15647**	**11806**	**9517**	**7394**	**5.671**	**3.446**
De obligaciones perpetuas subordinadas								**1.553**	**551**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**61051**	**60292**	**58114**	**56126**	**47.218**	**47.195**	**43.977**	**42.733**	**40.687**
Instrumentos de capital no corrientes con caracteristicas de pasivo financiero								**15**	**44**
Subvenciones de capital	**1305**	**1136**	**1247**	**1261**	**1240**	**1.399**	**1.478**	**1.481**	
Instalaciones cedidas o financiadas por terceros	**6683**	**6021**	**5673**	**5.424**	**5.043**	**4.987**	**4.823**	**4.763**	
Ingresos diferidos									**6.590**
Provisiones no corrientes	**4624**	**4536**	**4225**	**5.330**	**5.836**	**5.990**	**5.268**	**5.487**	**4.905**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	1302	1456	1226	1592	2.318	2.661	2.420	2.533	2.381
Otras provisiones	3322	3080	2999	3738	3.518	3.329	2.848	2.953	2.524
Pasivos financieros no corrientes	**46094**	**41775**	**44216**	**37175**	**35.096**	**33.639**	**31.779**	**29.785**	**26.927**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	40585	36319	36129	31179	30.334	30.126	30.752	29.466	26.509
Arrendamientos financieros							59	61	62
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	485	561	576	525	334	193	141		
Instrumentos financieros derivados	1124	1285	3690	1673	991	471	387	319	418
Arrendamientos	2619	2408	2287	2253	1927	1.614			
Otros pasivos financieros no corrientes	1281	1202	1534	1545	1.510	1.235	499		
Otros pasivos no corrientes	**434**	**435**	**309**	**418**	**262**	**408**	**375**	**1.141**	**737**
Pasivos por impuestos corrientes	**418**	**387**	**362**	**0**	**285**	**261**	**180**		
Impuestos diferidos pasivos	**7545**	**7379**	**7129**	**11364**	**9.607**	**9.359**	**9.043**	**8.558**	**12.741**
Total pasivo no corriente	**67103**	**61669**	**63161**	**61.272**	**57.369**	**56.043**	**52.945**	**51.215**	**51.900**
Instrumentos de capital corrientes con caracteristicas de pasivo financiero								**33**	**93**
Pasivos vinculados con activos mantenidos para su enajenación	**197**	**1097**	**27**				**0,56**	**135**	
Provisiones corrientes	**795**	**920**	**922**	**789**	**579**	**660**	**580**	**627**	**144**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	22	40	2	27	23	25	23	41	10
Otras provisiones	773	880	880	762	556	635	557	586	134
Pasivos financieros corrientes	**25528**	**23120**	**25079**	**21297**	**15.470**	**16.534**	**13.640**	**12.819**	**10.897**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	13805	11959	10458	9984	7703	8.800	6575	7.225	4.712
Arrendamiento financiero							2	2	2
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	103	110	87	100	57	22	37		
Instrumentos financieros derivados	867	1352	3398	2111	297	478	448	285	692
Arrendamientos	180	184	151	158	131	153			
Acreedores comerciales	6183	5112	5927	5.964	5.138	5.098	5.259	5.308	5.491
Otros pasivos financieros corrientes	4390	4403	5058	2.980	2.144	1.983	1.320		
Otros pasivos corrientes	**3619**	**2935**	**2811**	**2268**	**1882**	**1.937**	**1.896**	**3.115**	**2.943**
Pasivos por impuestos corrientes	**1137**	**332**	**156**	**227**	**178**	**243**	**349**	**260**	**237**
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	**1454**	**1303**	**1262**	**1.205**	**1226**	**1.020**	**1.039**	**989**	**914**
Otros pasivos corrientes	**1028**	**1300**	**1393**	**836**	**478**	**674**	**508**	**1.866**	**1.792**
Total pasivo corriente	**30139**	**28072**	**28839**	**24.354**	**17931**	**19.131**	**16.116**	**16.693**	**13.982**
TOTAL PASIVO	**97242**	**89741**	**92000**	**85626**	**75300**	**75174**	**69061**	**67908**	**65882**
Total patrimonio neto y pasivo	**158293**	**150033**	**50114**	**141.752**	**122518**	**122.369**	**113.038**	**110.689**	**106.706**

8.3.2. Balance de situación consolidado: análisis horizontal

MILLONES DE EUROS	Análisis horizontal								
ACTIVO	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Activo intangible	0,00%	0,68%	1,05%	9,26%	-10,54%	-3,01%	-1,17%	6,59%	1,61%
Fondo de comercio	2,90%	2,27%	-1,48%	9,18%	-6,62%	4,02%	-1,19%	-8,94%	-1,07%
Otros activos intangibles	-2,05%	-0,41%	2,86%	9,31%	-13,15%	-7,20%	-0,40%	17,75%	3,69%
Inversiones inmobiliarias	-2,55%	40,39%	-0,97%	2,99%	-11,99%	-20,20%	1,08%	-8,29%	-9,16%
Propiedad, planta y equipo	7,56%	1,73%	7,93%	11,43%	0,69%	7,84%	3,16%	0,39%	47,98%
Propiedad, planta y equipo en explotación	8,02%	-1,80%	5,49%	9,31%	2,26%	8,43%	2,12%	-0,07%	38,39%
Arrendamiento financiero							8,55%	5,59%	
Propiedad, planta y equipo en curso	5,23%	24,69%	27,05%	31,33%	-12,00%	3,28%	11,95%	4,46%	132,71%
Activo por derechos de uso	5,71%	4,98%	4,87%	14,49%	10,77%	705,40%			
Inversiones financieras no corrientes	33,80%	-8,54%	63,87%	19,01%	-6,15%	12,10%	3,54%	28,42%	233,81%
Participaciones contabilizadas por el método de participación	230,40%	30,73%	-5,58%	-7,60%	-41,49%	14,48%	-4,54%	-20,04%	92,66%
Cartera de valores no corrientes	37,93%	-9,38%	28,00%	-34,21%	-55,81%	24,94%	5,34%	9,84%	-32,76%
Otras inversiones financieras no corrientes	4,04%	20,98%	49,14%	37,33%	-3,68%	12,46%	2,79%	275,55%	977,96%
Instrumentos financieros derivados	-1,59%	-67,30%	157,64%	3,80%	81,08%	3,93%	33,54%	-40,09%	29,57%
Deudores comerciales y otros activos no corrientes	15,94%	-27,55%	22,58%	19,08%	10,87%	250,00%	-2,88%	-5,46%	336,94%
Activos por impuestos corrientes	-5,78%	19,97%	0,96%	9,46%	0,00%	-99,90%			
Impuestos diferidos activos	-2,84%	13,63%	-70,12%	-1,09%	5,06%	3,79%	1,93%	-22,65%	-71,95%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	8,26%	0,06%	6,30%	10,99%	-1,16%	9,14%	2,90%	0,95%	43,22%
Activos mantenidos para su enajenación	-91,44%	2743,37%	33,87%			-100,00%	-82,52%		
Combustible nuclear	14,39%	7,34%	-3,00%	2,69%	-15,03%	12,22%	-17,84%	2,87%	-1,44%
Existencias	17,14%	18,11%	-18,19%	8,02%	-3,89%	16,94%	16,24%	14,49%	82,86%
Deudores comerciales y otros activos corrientes	7,35%	-10,53%	2,41%	42,95%	2,20%	9,40%	1,99%	14,65%	83,83%
Activos por impuestos corrientes	97,15%	-22,52%	23,43%	-34,93%	77,36%	25,74%	-53,71%	8,52%	37,46%
Otras cuentas a cobrar a Administraciones Públicas	18,03%	-12,92%	-62,68%	286,20%	22,88%	0,71%	58,03%	122,20%	543,75%
Deudores comerciales y otros activos corrientes	2,87%	-9,76%	20,60%	26,34%	-2,95%	9,44%	4,13%	12,28%	75,66%
Inversiones financieras corrientes	-7,73%	-48,95%	10,29%	270,46%	7,29%	-6,78%	-10,99%	-10,28%	53,72%
Cartera de valores corrientes							-100,00%	-61,95%	-100,00%
Otras inversiones financieras corrientes	-24,66%	-43,35%	93,35%	165,22%	-16,59%	21,25%	-4,56%	-22,86%	62,94%
Instrumentos financieros derivados	28,79%	-57,92%	-34,69%	371,83%	48,15%	-33,20%	-16,10%	4,14%	44,41%
Efectivo y otros medios equivalentes	35,21%	-34,48%	14,26%	17,68%	62,19%	-24,57%	-12,39%	123,17%	184,92%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	-9,66%	-0,70%	3,76%	49,50%	10,43%	1,62%	-3,31%	28,65%	94,25%
TOTAL ACTIVO	5,51%	-0,05%	5,90%	15,70%	0,12%	8,25%	2,12%	3,73%	48,34%

MILLONES DE EUROS	Análisis horizontal								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
De la sociedad dominante	**9,31%**	**4,84%**	**1,58%**	**14,31%**	**-6,01%**	**3,00%**	**3,02%**	**-3,22%**	**28,44%**
Capital suscrito	**0,21%**	**-0,19%**	**-0,06%**	**0,27%**	**-0,19%**	**-0,57%**	**1,27%**	**-0,70%**	**0,03%**
Ajustes por cambio de valor	**18600,00%**	**-100,21%**	**-270,38%**	**-326,03%**	**-55,51%**	**1589,65%**	**-23,80%**	**-71,72%**	**-350,34%**
Otras reservas	**5,05%**	**2,33%**	**2,58%**	**4,33%**	**2,68%**	**2,41%**	**4,12%**	**-0,22%**	**25,70%**
Acciones propias en cartera	**58,23%**	**-16,57%**	**-5,59%**	**-6,30%**	**38,23%**	**42,13%**	**69,01%**	**-44,82%**	**113,96%**
Diferencias de conversión	**-65,85%**	**25,57%**	**-22,89%**	**-46,08%**	**145,31%**	**-28,03%**	**3,21%**	**167,06%**	**-13,23%**
Resultado neto del periodo	**16,84%**	**10,69%**	**11,69%**	**7,59%**	**4,18%**	**14,99%**	**7,49%**	**3,66%**	**107,47%**
De participaciones no dominantes	**-18,95%**	**1,09%**	**8,62%**	**32,53%**	**24,05%**	**28,71%**	**30,38%**	**64,58%**	**304,13%**
De obligaciones perpetuas subordinadas							**-100,00%**	**182,01%**	**-100,00%**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**1,26%**	**3,75%**	**3,54%**	**18,87%**	**0,05%**	**7,32%**	**2,91%**	**5,03%**	**50,05%**
Instrumentos de capital no corrientes con caracteristicas de pasivo financiero							**-100,00%**	**-66,19%**	**-100,00%**
Subvenciones de capital	**14,88%**	**-8,90%**	**-1,11%**	**1,69%**	**-11,37%**	**-5,34%**	**-0,21%**		
Instalaciones cedidas o financiadas por terceros	**10,99%**	**6,13%**	**4,59%**	**7,56%**	**1,12%**	**3,39%**	**1,26%**		
Ingresos diferidos								**-100,00%**	**-100,00%**
Provisiones no corrientes	**1,94%**	**7,36%**	**-20,73%**	**-8,67%**	**-2,57%**	**13,71%**	**-3,99%**	**11,86%**	**-5,73%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	-10,58%	18,76%	-22,99%	-31,32%	-12,89%	9,96%	-4,48%	6,42%	-45,31%
Otras provisiones	7,86%	2,70%	-19,77%	6,25%	5,68%	16,89%	-3,57%	17,00%	31,60%
Pasivos financieros no corrientes	**10,34%**	**-5,52%**	**18,94%**	**5,92%**	**4,33%**	**5,85%**	**6,69%**	**10,61%**	**71,18%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	11,75%	0,53%	15,88%	2,79%	0,69%	-2,03%	4,36%	11,15%	53,10%
Arrendamientos financieros							-3,17%	-2,96%	
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	-13,55%	-2,60%	9,71%	57,19%	73,06%	37,29%			
Instrumentos financieros derivados	-12,53%	-65,18%	120,56%	68,82%	110,40%	21,66%	21,38%	-23,66%	169,01%
Arrendamientos	8,76%	5,29%	1,51%	16,92%	19,39%	2651,97%			
Otros pasivos financieros no corrientes	6,57%	-21,64%	-0,71%	2,32%	22,27%	147,34%			
Otros pasivos no corrientes	**-0,23%**	**40,78%**	**-26,08%**	**59,54%**	**-35,78%**	**8,89%**	**-67,15%**	**54,71%**	**-41,13%**
Pasivos por impuestos corrientes	**8,01%**	**6,91%**		**-100,00%**	**9,20%**	**45,27%**			
Impuestos diferidos pasivos	**2,25%**	**3,51%**	**-37,27%**	**18,29%**	**2,65%**	**3,50%**	**5,66%**	**-32,83%**	**-40,78%**
Total pasivo no corriente	**8,81%**	**-2,36%**	**3,08%**	**6,80%**	**2,37%**	**5,85%**	**3,38%**	**-1,32%**	**29,29%**
Instrumentos de capital corrientes con caracteristicas de pasivo financiero							**-100,00%**	**-65,18%**	**-100,00%**
Pasivos vinculados con activos mantenidos para su enajenación	**-82,04%**	**3962,96%**				**-100,00%**	**-99,58%**		
Provisiones corrientes	**-13,59%**	**-0,22%**	**16,86%**	**36,27%**	**-12,27%**	**13,80%**	**-7,48%**	**336,39%**	**453,46%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	-45,00%	1900,00%	-92,59%	17,39%	-8,00%	9,29%	-43,67%	315,56%	125,16%
Otras provisiones	-12,16%	0,00%	15,49%	37,05%	-12,44%	13,98%	-4,97%	337,91%	477,42%
Pasivos financieros corrientes	**10,42%**	**-7,81%**	**17,76%**	**37,67%**	**-6,44%**	**21,22%**	**6,40%**	**17,64%**	**134,27%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	15,44%	14,35%	4,75%	29,61%	-12,47%	33,85%	-9,00%	53,34%	193,00%
Arrendamiento financiero							3,28%	2,92%	
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	-6,36%	26,44%	-13,00%	75,44%	159,09%	-39,97%			
Instrumentos financieros derivados	-35,87%	-60,21%	60,97%	610,77%	-37,87%	6,61%	57,30%	-58,84%	25,20%
Arrendamientos	-2,17%	21,85%	-4,43%	20,61%	-14,38%	7147,75%			
Acreedores comerciales	20,95%	-13,75%	-0,62%	16,08%	0,78%	-3,07%	-0,91%	-3,33%	12,61%
Otros pasivos financieros corrientes	-0,30%	-12,95%	69,73%	38,99%	8,12%	50,18%			
Otros pasivos corrientes	23,30%	4,41%	23,94%	20,51%	-2,84%	2,15%	-39,11%	5,81%	22,95%
Pasivos por impuestos corrientes	**242,47%**	**112,82%**	**-31,28%**	**27,53%**	**-26,75%**	**-30,44%**	**34,54%**	**9,49%**	**379,50%**
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	**11,59%**	**3,25%**	**4,73%**	**-1,71%**	**20,20%**	**-1,87%**	**5,11%**	**8,14%**	**59,00%**
Otros pasivos corrientes	**-20,92%**	**-6,68%**	**66,63%**	**74,90%**	**-29,08%**	**32,80%**	**-72,80%**	**4,14%**	**-42,63%**
Total pasivo corriente	**7,36%**	**-2,66%**	**18,42%**	**35,82%**	**-6,27%**	**18,70%**	**-3,46%**	**19,39%**	**115,56%**
TOTAL PASIVO	**8,36%**	**-2,46%**	**7,44%**	**13,71%**	**0,17%**	**8,85%**	**1,70%**	**3,08%**	
Total patrimonio neto y pasivo	**5,51%**	**199,38%**	**-64,65%**	**15,70%**	**0,12%**	**8,25%**	**2,12%**	**3,73%**	**48,34%**

8.3.3. Balance de situación consolidado: análisis vertical

MILLONES DE EUROS	Análisis vertical								
ACTIVO	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Activo intangible	**12,80%**	**13,50%**	**13,40%**	**14,04%**	**14,87%**	**16,64%**	**18,58%**	**19,20%**	**18,68%**
Fondo de comercio	5,44%	5,58%	5,46%	5,86%	6,21%	6,66%	6,93%	7,17%	8,16%
Otros activos intangibles	7,35%	7,92%	7,95%	8,18%	8,66%	9,98%	11,64%	11,94%	10,52%
Inversiones inmobiliarias	**0,27%**	**0,29%**	**0,20%**	**0,22%**	**0,25%**	**0,28%**	**0,38%**	**0,38%**	**0,43%**
Propiedad, planta y equipo	**59,67%**	**58,53%**	**57,51%**	**56,42%**	**58,59%**	**58,26%**	**58,48%**	**57,89%**	**59,82%**
Propiedad, planta y equipo en explotación	50,13%	48,97%	49,84%	50,03%	52,95%	51,85%	51,77%	51,77%	53,74%
Arrendamiento financiero							0,21%	0,19%	0,18%
Propiedad, planta y equipo en curso	9,54%	9,57%	7,67%	6,39%	5,63%	6,41%	6,72%	6,13%	6,08%
Activo por derechos de uso	**1,66%**	**1,66%**	**1,58%**	**1,59%**	**1,61%**	**1,46%**			
Inversiones financieras no corrientes	**8,23%**	**6,49%**	**7,09%**	**4,58%**	**4,46%**	**4,76%**	**4,59%**	**4,53%**	**3,66%**
Participaciones contabilizadas por el método de participación	2,73%	0,87%	0,67%	0,75%	0,93%	1,60%	1,51%	1,62%	2,10%
Cartera de valores no corrientes	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%	0,07%	0,06%	0,06%	0,06%
Otras inversiones financieras no corrientes	4,74%	4,80%	3,97%	2,82%	2,37%	2,47%	2,38%	2,36%	0,65%
Instrumentos financieros derivados	0,74%	0,80%	2,44%	1,00%	1,12%	0,62%	0,64%	0,49%	0,85%
Deudores comerciales y otros activos no corrientes	**2,45%**	**2,23%**	**3,07%**	**2,66%**	**2,58%**	**2,33%**	**0,72%**	**0,76%**	**0,83%**
Activos por impuestos corrientes	**0,53%**	**0,59%**	**0,49%**	**0,51%**	**0,54%**	**0,54%**	**588,90%**	**0,00%**	**0,00%**
Impuestos diferidos activos	**1,23%**	**1,34%**	**1,18%**	**4,17%**	**4,88%**	**4,65%**	**4,85%**	**4,86%**	**6,52%**
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**86,84%**	**84,63%**	**84,53%**	**84,21%**	**87,78%**	**88,92%**	**88,20%**	**87,53%**	**89,95%**
Activos mantenidos para su enajenación	**0,26%**	**3,15%**	**0,11%**	**0,09%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,05%**	**0,32%**	**0,00%**
Combustible nuclear	**0,20%**	**0,19%**	**0,17%**	**0,19%**	**0,21%**	**0,25%**	**0,24%**	**0,30%**	**0,30%**
Existencias	**1,89%**	**1,70%**	**1,44%**	**1,86%**	**1,99%**	**2,08%**	**1,92%**	**1,69%**	**1,53%**
Deudores comerciales y otros activos corrientes	**6,81%**	**6,69%**	**7,47%**	**7,73%**	**6,26%**	**6,13%**	**6,06%**	**6,07%**	**5,49%**
Activos por impuestos corrientes	0,44%	0,23%	0,30%	0,26%	0,46%	0,26%	0,22%	0,49%	0,47%
Otras cuentas a cobrar a Administraciones Públicas	0,58%	0,52%	0,60%	1,70%	0,51%	0,41%	0,45%	0,29%	0,13%
Deudores comerciales y otros activos corrientes	5,79%	5,94%	6,57%	5,77%	5,29%	5,45%	5,39%	5,29%	4,89%
Inversiones financieras corrientes	**1,43%**	**1,64%**	**3,21%**	**3,08%**	**0,96%**	**0,90%**	**1,04%**	**1,20%**	**1,38%**
Cartera de valores corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras inversiones financieras corrientes	0,80%	1,12%	1,97%	1,08%	0,47%	0,57%	0,51%	0,54%	0,73%
Instrumentos financieros derivados	0,63%	0,52%	1,23%	2,00%	0,49%	0,33%	0,54%	0,65%	0,65%
Efectivo y otros medios equivalentes	**2,58%**	**2,01%**	**3,07%**	**2,85%**	**2,80%**	**1,73%**	**2,48%**	**2,89%**	**1,34%**
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**13,16%**	**15,37%**	**15,47%**	**15,79%**	**12,22%**	**11,08%**	**11,80%**	**12,47%**	**10,05%**
TOTAL ACTIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

MILLONES DE EUROS	Análisis vertical								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
De la sociedad dominante	**29,77%**	**28,73%**	**82,05%**	**28,56%**	**28,90%**	**30,79%**	**32,36%**	**32,08%**	**34,39%**
Capital suscrito	3,02%	3,17%	9,52%	3,37%	3,89%	3,90%	4,24%	4,28%	4,47%
Ajustes por cambio de valor	0,24%	0,00%	-1,86%	0,39%	-0,20%	-0,44%	-0,03%	-0,04%	-0,14%
Otras reservas	25,02%	25,13%	73,51%	25,33%	28,09%	27,39%	28,96%	28,40%	29,53%
Acciones propias en cartera	-1,46%	-0,98%	-3,50%	-1,31%	-1,62%	-1,17%	-0,89%	-0,54%	-1,02%
Diferencias de conversión	-0,58%	-1,79%	-4,28%	-1,96%	-4,21%	-1,72%	-2,58%	-2,56%	-0,99%
Resultado neto del periodo	3,55%	3,20%	8,66%	2,74%	2,95%	2,83%	2,67%	2,53%	2,53%
De participaciones no dominantes	**8,80%**	**11,45%**	**33,91%**	**11,04%**	**9,64%**	**7,78%**	**6,54%**	**5,12%**	**3,23%**
De obligaciones perpetuas subordinadas	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**1,40%**	**0,52%**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**38,57%**	**40,19%**	**115,96%**	**39,59%**	**38,54%**	**38,57%**	**38,90%**	**38,61%**	**38,13%**
Instrumentos de capital no corrientes con caracteristicas de pasivo financiero	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,01%**	**0,04%**
Subvenciones de capital	**0,82%**	**0,76%**	**2,49%**	**0,89%**	**1,01%**	**1,14%**	**1,31%**	**1,34%**	**0,00%**
Instalaciones cedidas o financiadas por terceros	**4,22%**	**4,01%**	**11,32%**	**3,83%**	**4,12%**	**4,08%**	**4,27%**	**4,30%**	**0,00%**
Ingresos diferidos	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**6,18%**
Provisiones no corrientes	**2,92%**	**3,02%**	**8,43%**	**3,76%**	**4,76%**	**4,90%**	**4,66%**	**4,96%**	**4,60%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	0,82%	0,97%	2,45%	1,12%	1,89%	2,17%	2,14%	2,29%	2,23%
Otras provisiones	2,10%	2,05%	5,98%	2,64%	2,87%	2,72%	2,52%	2,67%	2,37%
Pasivos financieros no corrientes	**29,12%**	**27,84%**	**88,23%**	**26,23%**	**28,65%**	**27,49%**	**28,11%**	**26,91%**	**25,23%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	25,64%	24,21%	72,09%	22,00%	24,76%	24,62%	27,20%	26,62%	24,84%
Arrendamientos financieros							0,05%	0,05%	0,06%
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	0,31%	0,37%	1,15%	0,37%	0,27%	0,16%	0,12%	0,00%	0,00%
Instrumentos financieros derivados	0,71%	0,86%	7,36%	1,18%	0,81%	0,38%	0,34%	0,29%	0,39%
Arrendamientos	1,65%	1,60%	4,56%	1,59%	1,57%	1,32%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros pasivos financieros no corrientes	0,81%	0,80%	3,06%	1,09%	1,23%	1,01%	0,44%	0,00%	0,00%
Otros pasivos no corrientes	**0,27%**	**0,29%**	**0,62%**	**0,29%**	**0,21%**	**0,33%**	**0,33%**	**1,03%**	**0,69%**
Pasivos por impuestos corrientes	**0,26%**	**0,26%**	**0,72%**	**0,00%**	**0,23%**	**0,21%**	**0,16%**	**0,00%**	**0,00%**
Impuestos diferidos pasivos	**4,77%**	**4,92%**	**14,23%**	**8,02%**	**7,84%**	**7,65%**	**8,00%**	**7,73%**	**11,94%**
Total pasivo no corriente	**42,39%**	**41,10%**	**126,03%**	**43,22%**	**46,82%**	**45,80%**	**46,84%**	**46,27%**	**48,64%**
Instrumentos de capital corrientes con caracteristicas de pasivo financiero	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,03%**	**0,09%**
Pasivos vinculados con activos mantenidos para su enajenación	**0,12%**	**0,73%**	**0,05%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,12%**	**0,00%**
Provisiones corrientes	**0,50%**	**0,61%**	**1,84%**	**0,56%**	**0,47%**	**0,54%**	**0,51%**	**0,57%**	**0,13%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	0,01%	0,03%	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%	0,01%
Otras provisiones	0,49%	0,59%	1,76%	0,54%	0,45%	0,52%	0,49%	0,53%	0,13%
Pasivos financieros corrientes	**16,13%**	**15,41%**	**50,04%**	**15,02%**	**12,63%**	**13,51%**	**12,07%**	**11,58%**	**10,21%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	8,72%	7,97%	20,87%	7,04%	6,29%	7,19%	5,82%	6,53%	4,42%
Arrendamiento financiero							0,002%	0,002%	0,002%
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	0,07%	0,07%	0,17%	0,07%	0,05%	0,02%	0,03%	0,00%	0,00%
Instrumentos financieros derivados	0,55%	0,90%	6,78%	1,49%	0,24%	0,39%	0,40%	0,26%	0,65%
Arrendamientos	0,11%	0,12%	0,30%	0,11%	0,11%	0,13%			
Acreedores comerciales	3,91%	3,41%	11,83%	4,21%	4,19%	4,17%	4,65%	4,80%	5,15%
Otros pasivos financieros corrientes	2,77%	2,93%	10,09%	2,10%	1,75%	1,62%	1,17%	0,00%	0,00%
Otros pasivos corrientes	**2,29%**	**1,96%**	**5,61%**	**1,60%**	**1,54%**	**1,58%**	**1,68%**	**2,81%**	**2,76%**
Pasivos por impuestos corrientes	**0,72%**	**0,22%**	**0,31%**	**0,16%**	**0,15%**	**0,20%**	**0,31%**	**0,23%**	**0,22%**
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	**0,92%**	**0,87%**	**2,52%**	**0,85%**	**1,00%**	**0,83%**	**0,92%**	**0,89%**	**0,86%**
Otros pasivos corrientes	**0,65%**	**0,87%**	**2,78%**	**0,59%**	**0,39%**	**0,55%**	**0,45%**	**1,69%**	**1,68%**
Total pasivo corriente	**19,04%**	**17,73%**	**18,22%**	**17,18%**	**14,64%**	**15,63%**	**14,26%**	**15,08%**	**13,10%**
TOTAL PASIVO	**61,43%**	**56,69%**	**58,12%**	**54,09%**	**47,57%**	**47,49%**	**43,63%**	**42,90%**	**41,62%**
Total patrimonio neto y pasivo	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

8.3.4. Evolución deuda financiera

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Deuda financiera	71622	64895	69295	58472	50566	50173	45418	42604	37824

	Análisis horizontal								
Millones de Euros	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Deuda financiera	**10,37%**	**-6,35%**	**18,51%**	**15,64%**	**0,78%**	**10,47%**	**6,61%**	**12,64%**	**89,36%**

8.3.5. Cuenta de resultados consolidada

MILLONES DE EUROS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocios	44739	49335	53949	39114	33145	36438	35076	31263	28759
Aprovisionamientos	(20863)	(26033)	(33750)	(22052)	(17000)	(20175)	(19641)	(17899)	(15824)
Margen bruto	**23876**	**23302**	**20199**	**17062**	**16145**	**16263**	**15435**	**13364**	**12935**
Gasto operativo neto	**(4462)**	**(6136)**	**(5209)**	**(4227)**	**(4286)**	**(4330)**	**(4155)**	**(4171)**	**(3466)**
Gastos de personal	(3941)	(3824)	(3365)	(3002)	(2810)	(2841)	(2679)	(2776)	(2367)
Gastos de personal activados	947	864	847	716	661	695	659	604	557
Servicios exteriores	(4159)	(4000)	(3602)	(2936)	(2841)	(2843)	(2797)	(2579)	(2264)
Arrendamientos operativos							(149)	(149)	(147)
Otros resultados de explotación	2691	824	911	995	704	659	662	580	608
Tributos	**(2566)**	**(2749)**	**(1762)**	**(829)**	**(1821)**	**(1829)**	**(1931)**	**(1875)**	**(1536)**
Beneficio bruto de explotación - EBITDA	**16848**	**14417**	**13228**	**12006**	**10038**	**10104**	**9349**	**7319**	**7934**
Corrección valorativa de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(471)	(618)	(470)	(369)	(381)	(298)	(254)	(197)	
Amortizaciones y provisiones	(6648)	(4826)	(4774)	(4294)	(4093)	(3929)	(3656)	(4409)	(3248)
Dotaciones para amortizaciones de activos por derecho de uso	(182)	(172)	(167)	(144)	(138)	(140)			
Dotación/(reversión) de deterioro de activo por derecho de uso	(37)								
Beneficio de explotación - EBIT	**9729**	**8973**	**7984**	**7343**	**5564**	**5877**	**5439**	**2713**	**4686**
Resultado de sociedades por el método de participación	**(37)**	**239**	**146**	**(39)**	**480**	**14**	**56**	**(29)**	**47**
Resultado financiero	**(1575)**	**(2187)**	**(1838)**	**(1003)**	**(991)**	**(1300)**	**(1156)**	**(937)**	**(903)**
Ingreso financiero	2377	1535	1204	1265	1038	864	840	922	1041
Gasto financiero	(3952)	(3722)	(3042)	(2268)	(2029)	(2164)	(1996)	(1859)	(1944)
Gastos financieros de pasivos por arrendamiento	(87)	(79)	(78)	(67)	(61)	(57)			
Resultado de activos no corrientes					**513**	**203**	**9**	**279**	**49**
Beneficios en enejenación de activos no corrientes					517	206	48	299	53
Pérdida en enajenación de activos no corrientes					(4)	(3)	(40)	(20)	(4)
Beneficio antes de impuestos	**8117**	**7025**	**6292**	**6301**	**5053**	**4794**	**4348**	**2026**	**3879**
Impuesto sobre sociedades	(2150)	(1610)	(1161)	(1914)	(1083)	(914)	(959)	1397	(935)
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades continuadas	**5967**	**5415**	**5131**	**4387**	**3970**	**3880**	**3389**	**3423**	**2944**
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades discontinuadas (neto de impuestos)	**(19)**	**(21)**	**(71)**	**(35)**	**(18)**	**(66)**	**(51)**	**(253)**	**(101)**
Participaciones no dominantes	(336)	(591)	(721)	(467)	(341)	(348)	(323)	(366)	(138)
Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante	**5612**	**4803**	**4339**	**3885**	**3611**	**3466**	**3014**	**2804**	**2705**
Beneficio básico por acción en euros procedente de actividades continuadas	0,840	0,697	0,637	0,567	0,536	0,520	0,455	0,458	0,423
Beneficio diluido por acción en euros procedente de actividades continuadas	0,838	0,695	0,636	0,565	0,535	0,519	0,454	0,458	0,423
Pérdida básica y diluida por acción en euros procedente de actividades discontinuadas	(0,00)	(0,00)	(0,01)	(0,005)	(0,003)	(0,010)	(0,008)	(0,038)	(0,015)

8.3.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal

MILLONES DE EUROS	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Importe neto de la cifra de negocios	-9,32%	-8,55%	37,93%	18,01%	-9,04%	3,88%	12,20%	8,71%	55,56%
Aprovisionamientos	-19,86%	-22,87%	53,05%	29,72%	-15,74%	2,72%	9,73%	13,12%	31,85%
Margen bruto	**2,46%**	**15,36%**	**18,39%**	**5,68%**	**-0,73%**	**5,36%**	**15,50%**	**3,31%**	84,58%
Gasto operativo neto	-27,28%	17,80%	23,23%	-1,38%	-1,02%	4,21%	-0,37%	20,33%	28,74%
Gastos de personal	3,06%	13,64%	12,09%	6,83%	-1,09%	6,06%	-3,50%	17,28%	66,49%
Gastos de personal activados	9,61%	2,01%	18,30%	8,32%	-4,89%	5,51%	8,99%	8,47%	69,96%
Servicios exteriores	3,98%	11,05%	22,68%	3,34%	-0,07%	1,64%	8,47%	13,90%	83,71%
Arrendamientos operativos						-100,00%	-0,14%	1,47%	-100,00%
Otros resultados de explotación	226,58%	-9,55%	-8,44%	41,34%	6,83%	-0,45%	14,20%	-4,63%	342,76%
Tributos	-6,66%	56,02%	112,55%	-54,48%	-0,44%	-5,28%	3,01%	22,06%	67,08%
Beneficio bruto de explotación - EBITDA	**16,86%**	**8,99%**	**10,18%**	**19,61%**	**-0,65%**	**8,08%**	**27,74%**	**-7,75%**	112,36%
Corrección valorativa de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-23,79%	31,49%	27,37%	-3,15%	27,85%	17,48%	28,50%		
Amortizaciones y provisiones	37,75%	1,09%	11,18%	4,91%	4,17%	7,47%	-17,08%	35,74%	104,69%
Dotaciones para amortizaciones de activos por derecho de uso	5,81%	2,99%	15,97%	4,35%	-1,43%				
Dotación/(reversión) de deterioro de activo por derecho de uso									
Beneficio de explotación - EBIT	**8,43%**	**12,39%**	**8,73%**	**31,97%**	**-5,33%**	**8,05%**	**100,52%**	**-42,11%**	107,62%
Resultado de sociedades por el método de participación	-115,48%	63,70%	-474,36%	-108,13%	3328,57%	-74,96%	-294,56%	-160,80%	-178,29%
Resultado financiero	-27,98%	18,99%	83,25%	1,21%	-23,77%	12,45%	23,37%	3,76%	74,39%
Ingreso financiero	54,85%	27,49%	-4,82%	21,87%	20,14%	2,87%	-8,88%	-11,45%	128,34%
Gasto financiero	6,18%	22,35%	34,13%	11,78%	-6,24%	8,42%	7,38%	-4,39%	103,28%
Gastos financieros de pasivos por arrendamiento	10,13%	1,28%	16,42%	9,84%	7,02%				
Resultado de activos no corrientes				-100,00%	152,71%	2193,53%	-96,83%	472,91%	-100,00%
Beneficios en enejenación de activos no corrientes				-100,00%	150,97%	325,02%	-83,80%	465,19%	-100,00%
Pérdida en enajenación de activos no corrientes				-100,00%	33,33%	-92,43%	97,70%	375,87%	-100,00%
Beneficio antes de impuestos	**15,54%**	**11,65%**	**-0,14%**	**24,70%**	**5,40%**	**10,26%**	**114,63%**	**-47,77%**	109,27%
Impuesto sobre sociedades	33,54%	38,67%	-39,34%	76,73%	18,49%	-4,74%	-168,68%	-249,40%	129,91%
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades continuadas	**10,19%**	**5,53%**	**16,96%**	**10,50%**	**2,32%**	**14,50%**	**-1,01%**	**16,29%**	102,72%

8.3.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical

MILLONES DE EUROS	Análisis vertical								
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocios	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Aprovisionamientos	46,63%	52,77%	62,56%	56,38%	51,29%	55,37%	56,00%	57,25%	55,02%
Margen bruto	**53,37%**	**47,23%**	**37,44%**	**43,62%**	**48,71%**	**44,63%**	**44,00%**	**42,75%**	**44,98%**
Gasto operativo neto	9,97%	12,44%	9,66%	10,81%	12,93%	11,88%	11,85%	13,34%	12,05%
Gastos de personal	8,81%	7,75%	6,24%	7,68%	8,48%	7,80%	7,64%	8,88%	8,23%
Gastos de personal activados	2,12%	1,75%	1,57%	1,83%	1,99%	1,91%	1,88%	1,93%	1,94%
Servicios exteriores	9,30%	8,11%	6,68%	7,51%	8,57%	7,80%	7,97%	8,25%	7,87%
Arrendamientos operativos							0,42%	0,48%	0,51%
Otros resultados de explotación	6,01%	1,67%	1,69%	2,54%	2,12%	1,81%	1,89%	1,85%	2,11%
Tributos	5,74%	5,57%	3,27%	2,12%	5,49%	5,02%	5,51%	6,00%	5,34%
Beneficio bruto de explotación - EBITDA	**37,66%**	**29,22%**	**24,52%**	**30,69%**	**30,29%**	**27,73%**	**26,65%**	**23,41%**	**27,59%**
Corrección valorativa de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1,05%	1,25%	0,87%	0,94%	1,15%	0,82%	0,72%	0,63%	0,00%
Amortizaciones y provisiones	14,86%	9,78%	8,85%	10,98%	12,35%	10,78%	10,42%	14,10%	11,29%
Dotaciones para amortizaciones de activos por derecho de uso	0,41%	0,35%	0,31%	0,37%	0,42%	0,38%	0,00%	0,00%	0,00%
Dotación/(reversión) de deterioro de activo por derecho de uso	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Beneficio de explotación - EBIT	**21,75%**	**18,19%**	**14,80%**	**18,77%**	**16,79%**	**16,13%**	**15,51%**	**8,68%**	**16,29%**
Resultado de sociedades por el método de participación	0,08%	0,48%	0,27%	0,10%	1,45%	0,04%	0,16%	0,09%	0,16%
Resultado financiero	3,52%	4,43%	3,41%	2,56%	2,99%	3,57%	3,30%	3,00%	3,14%
Ingreso financiero	5,31%	3,11%	2,23%	3,23%	3,13%	2,37%	2,39%	2,95%	3,62%
Gasto financiero	8,83%	7,54%	5,64%	5,80%	6,12%	5,94%	5,69%	5,95%	6,76%
Gastos financieros de pasivos por arrendamiento	0,19%	0,16%	0,14%	0,17%	0,18%	0,16%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado de activos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,55%	0,56%	0,03%	0,89%	0,17%
Beneficios en enejenación de activos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,56%	0,57%	0,14%	0,96%	0,18%
Pérdida en enajenación de activos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,11%	0,06%	0,01%
Beneficio antes de impuestos	**18,14%**	**14,24%**	**11,66%**	**16,11%**	**15,25%**	**13,16%**	**12,40%**	**6,48%**	**13,49%**
Impuesto sobre sociedades	4,81%	3,26%	2,15%	4,89%	3,27%	2,51%	2,74%	4,47%	3,25%
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades continuadas	**13,34%**	**10,98%**	**9,51%**	**11,22%**	**11,98%**	**10,65%**	**9,66%**	**10,95%**	**10,24%**

8.3.8. Estado de flujos de efectivo consolidado

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	**8117**	**7025**	**6292**	**6301**	**5053**	**4794**	**4348**	**2026**	**3879**
Resultado antes de impuestos de actividades discontinuadas	**(24)**	**(28)**	**(96)**	**(45)**	**(25)**	**(57)**	**(65)**	**(321)**	**(131)**
Ajustes por									
Amortizaciones, provisiones, correcciones valorativas activos financieros y gastos de personal por pensiones	7412	5810	5491	5088	4651	4527	4080	4969	3363
Resultados netos de participación en empresas asociadas y negocios conjuntos	37	(239)	(146)	39	(480)	(7)	(56)	28	(49)
Subvenciones aplicadas y otros ingresos diferidos	(337)	(310)	(304)	(282)	(278)	(274)	(283)	(277)	(277)
Ingresos y gastos financieros	1589	2197	1842	975	1006	1304	1156	947	903
Resultados en enajenación de activos no corrientes	(1717)	0				(203)	(9)	(279)	(48)
Variación de capital circulante									
Variación de deudores comerciales	(1760)	314	(1701)	(4707)	(696)	(963)	(435)	36	313
Variación de existencias	(620)	(168)	521	52	46	(345)	(313)	(169)	191
Variación de acreedores comerciales	1262	(517)	44	1927	394	(500)	(24)	(311)	(295)
Variación de deudores y otros pasivos no corrientes							(25)	(1)	(15)
Pagos de provisiones	(430)	(534)	(512)	(459)	(538)	(625)	(511)	(471)	(465)
Impuestos sobre las ganancias pagados	(1665)	(1492)	(1055)	(832)	(843)	(796)	(333)	(542)	(743)
Dividendos cobrados	61	72	67	49	57	60	55	50	95
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**11925**	**12130**	**10443**	**8106**	**8347**	**6915**	**7586**	**5685**	**6720**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Adquisición de subsidiarias	0	(53)		(536)	(391)				
Cobros por enajenación de subsidiarias	5680	206							
Variación del efectivo por modficación del perimetro de consolidación	(243)	33		21	114			76	
Adquisición de activos intangibles	(710)	(541)	(510)	(591)	(446)	(411)	(1040)	(531)	(269)
Pagos por intereses capitalizados de activo intangible								(22)	0
Adquisición de empresas asociadas	(3123)	(330)	(65)	(203)	(59)	(205)	(91)	(77)	(47)
Cartera de valores								(2)	(17)
Otras inversiones								1	(2)
Adquisición de inversiones inmobiliarias	(8)	(3)	(1)	(3)	(2)	(3)	(12)	(4)	(7)
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(7665)	(7336)	(6277)	(6327)	(5405)	(5169)	(4655)	(5594)	(4639)
Pagos por intereses capitalizados	(544)	(381)	(189)	(145)	(149)	(223)	(193)		(109)
Pagos por intereses capitalizados de propiedad, planta y equipo								(113)	
Pagos por gastos de personal activados	(947)	(863)	(847)	(716)	(661)	(695)	(659)		
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	87	9	1	8	8	12	14	43	15
Cobros/(pagos) por cartera de valores	(10)	0	(7)		(1)	(17)	(2)		
Cobros/(pagos) por otras inversiones	(1667)	(1513)	(1631)	(1103)	(930)	(925)	(676)		
Cobro/(pagos) por activos financieros corrientes	460	785	(834)	(364)	(104)	(135)	(63)		
Entrada/salida neta por activos financieros corrientes								584	
Intereses cobrados	334	201	172	33	25	49	192	131	(9)
Impuestos sobre las ganancias	(275)	0					22		158
Cobros por enajenación de activos no financieros	234	93	23	305	235	340	7	3	(11)
Cobros por enajenación de activos financieros			11	133	1122		47	312	2
Enajenación de subsidiarias							1059		110
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(8397)**	**(9693)**	**(10154)**	**(9488)**	**(6644)**	**(7382)**	**(6050)**	**(5193)**	**(4826)**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Adquisición derechos de asignación gratuita							(98)	(646)	(514)
Dividendos pagados	(1166)	(949)	(890)	(570)	(562)	(329)	(143)	(187)	(187)
Dividendos pagados a participaciones no dominantes	(459)	(930)	(419)	(229)	(150)	(179)	(161)	(104)	(78)
Obligaciones perpetuas subordinadas									
Emisión	1500	1000		2740	2990	796	697	1000	(30)
Reembolso	(700)	(1000)					(525)		
Intereses pagados	(207)	(193)	(169)	(94)	(63)	(37)	(40)	(35)	
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables									
Emisiones y disposiciones	17541	10662	14826	9748	11655	15301	13148	13637	9278
Reembolso	(12418)	(8197)	(10272)	(7641)	(10480)	(14953)	(12423)	(10420)	(7646)
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	(1614)	(1988)	(1495)	(741)	(740)	(818)	(874)	(841)	(1037)
Pasivos financieros por arrendamiento	**(278)**	**(248)**	**(236)**	**(203)**	**(198)**	**(189)**	**(10)**		
Pago de principal	**(182)**	**(163)**	**(175)**	**(154)**	**(159)**	**(156)**	**(5)**		
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	**(96)**	**(85)**	**(61)**	**(49)**	**(39)**	**(33)**	**(6)**		
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero									
Emisión	19	184	130	272	267	114	177		
Pagos	(186)	(195)	(177)	(110)	(86)	(100)	(66)		
Variación de circulante por déficit de ingresos									(90)
Salidad de efectivo por reducción de capital							(0,05)	(0,04)	(0,04)
Salidas efectivo por ampliación de capital						(1)	(1)	(0,83)	(0,92)
Adquisición de acciones propias	(2076)	(2787)	(1885)	(1897)	(2710)	(1404)	(1674)	(1005)	(1453)
Cobros por enajenación de acciones propias	79	110	91	73	127	49	63	91	84
Transacción con participaciones no dominantes							132	(68)	
Pagos por transacciones con participaciones no dominantes	(2517)	(19)	(51)	(94)	(327)	(57)			
Cobros por transacciones con participaciones no dominantes	215	462	698	615	206	1530			
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(2267)**	**(4088)**	**151**	**1869**	**(71)**	**(277)**	**(1796)**	**1422**	**(1676)**
					(71)				
Efecto de las variaciones en el tipo de cambio en el efectivo o equivalentes	**(198)**	**62**	**135**	**119**	**(318)**	**56**	**(136)**	**(150)**	**61**
Incremento (decremento) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**1063**	**(1589)**	**575**	**606**	**1314**	**(688)**	**(396)**	**1765**	**279**
Efectivo y equivalentes al efecto al principio del período	**3019**	**4608**	**4033**	**3427**	**2113**	**2801**	**3197**	**1433**	**1153**
Efectivo y equivalentes al efecto al final del período	**4082**	**3019**	**4608**	**4033**	**3427**	**2113**	**2801**	**3197**	**1433**

8.3.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal

Millones de euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	15,54%	11,65%	-0,14%	24,70%	5,40%	10,26%	114,63%	-47,77%	109,273%
Resultado antes de impuestos de actividades discontinuadas	-14,29%	-70,83%	113,33%	80,00%	-56,14%	-11,85%	-79,89%	145,04%	-81,707%
Ajustes por									
Amortizaciones, provisiones, correcciones valorativas activos financieros y gastos de personal por pensiones	27,57%	5,81%	7,92%	9,40%	2,74%	10,95%	-17,89%	47,78%	120,430%
Resultados netos de participación en empresas asociadas y negocios conjuntos	-115,48%	63,70%	-474,36%	-108,13%	6757,14%	-87,48%	-296,81%	-158,30%	-175,939%
Subvenciones aplicadas y otros ingresos diferidos	8,71%	1,97%	7,80%	1,44%	1,46%	-3,15%	2,20%	-0,16%	21,555%
Ingresos y gastos financieros	-27,67%	19,27%	88,92%	-3,08%	-22,85%	12,79%	22,10%	4,80%	75,883%
Resultados en enajenación de activos no corrientes					-100,00%	2193,53%	-96,83%	479,41%	3466,236%
Variación de capital circulante									
Variación de deudores comerciales	-660,51%	-118,46%	-63,86%	576,29%	-27,73%	121,43%	-1303,22%	-88,45%	-662,575%
Variación de existencias	269,05%	-132,25%	901,92%	13,04%	-113,33%	10,09%	85,34%	-188,55%	-424,692%
Variación de acreedores comerciales	-344,10%	-1275,00%	-97,72%	389,09%	-178,80%	1978,40%	-92,26%	5,35%	-527,981%
Variación de deudores y otros pasivos no corrientes						-100,00%	1655,19%	-90,96%	-100,000%
Pagos de provisiones	-19,48%	4,30%	11,55%	-14,68%	-13,92%	22,22%	8,64%	1,27%	-7,487%
Impuestos sobre las ganancias pagados	11,60%	41,42%	26,80%	-1,30%	5,90%	139,12%	-38,60%	-27,07%	123,982%
Dividendos cobrados	-15,28%	7,46%	36,73%	-14,04%	-5,00%	8,42%	9,62%	-47,00%	-35,963%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**-1,69%**	**16,15%**	**28,83%**	**-2,89%**	**20,71%**	**-8,85%**	**33,43%**	**-15,39%**	**77,458%**

	Análisis horizontal								
Millones de euros	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Adquisición de subsidiarias	-100,00%		-100,00%	37,08%					
Cobros por enajenación de subsidiarias	2657,28%								
Variación del efectivo por modficación del perimetro de consolidación	-836,36%		-100,00%	-81,58%			-100,00%		
Adquisición de activos intangibles	31,24%	6,08%	-13,71%	32,51%	8,52%	-60,48%	95,87%	97,28%	163,78%
Pagos por intereses capitalizados de activo intangible							-100,00%		
Adquisición de empresas asociadas	846,36%	407,69%	-67,98%	244,07%	-71,22%	124,52%	18,07%	62,94%	6480,28%
Cartera de valores							-100,00%	-90,17%	-100,00%
Otras inversiones							-100,00%	-166,62%	-100,00%
Adquisición de inversiones inmobiliarias	166,67%	200,00%	-66,67%	50,00%	-33,33%	-74,74%	184,91%	-43,05%	9,27%
Adquisición de propiedad, planta y equipo	4,48%	16,87%	-0,79%	17,06%	4,57%	11,03%	-16,78%	20,59%	65,22%
Pagos por intereses capitalizados	42,78%	101,59%	30,34%	-2,68%	-33,18%	15,29%		-100,00%	397,85%
Pagos por intereses capitalizados de propiedad, planta y equipo							-100,00%		
Pagos por gastos de personal activados	9,73%	1,89%	18,30%	8,32%	-4,89%	5,51%			
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	866,67%	800,00%	-87,50%	0,00%	-33,33%	-14,53%	-67,17%	178,03%	465,67%
Cobros/(pagos) por cartera de valores		-100,00%	#¡DIV/0!	-100,00%	-94,12%	873,65%			
Cobros/(pagos) por otras inversiones	10,18%	-7,23%	47,87%	18,60%	0,54%	36,89%			
Cobro/(pagos) por activos financieros corrientes	-41,40%	-194,12%	129,12%	250,00%	-22,96%	113,07%			
Entrada/salida neta por activos financieros corrientes							-100,00%		
Intereses cobrados	66,17%	16,86%	421,21%	32,00%	-48,98%	-74,52%	46,98%	-1526,56%	-3741,91%
Impuestos sobre las ganancias						-100,00%		-100,00%	-274,11%
Cobros por enajenación de activos no financieros	151,61%	304,35%	-92,46%	29,79%	-30,88%	5048,39%	135,86%	-124,48%	-2145,99%
Cobros por enajenación de activos financieros		-100,00%	-91,73%	-88,15%		-100,00%	-84,89%	15384,71%	-100,00%
Enajenación de subsidiarias						-100,00%		-100,00%	-100,00%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-13,37%**	**-4,54%**	**7,02%**	**42,81%**	**-10,00%**	**22,01%**	**16,52%**	**7,60%**	**74,003%**

	Análisis horizontal								
Millones de euros	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2022**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Adquisición derechos de asignación gratuita						-100,00%	-84,84%	25,58%	-100,00%
Dividendos pagados	22,87%	6,63%	56,14%	1,42%	70,82%	130,56%	-23,72%	0,19%	524,47%
Dividendos pagados a participaciones no dominantes	-50,65%	121,96%	82,97%	52,67%	-16,20%	11,01%	55,00%	33,96%	491,07%
Obligaciones perpetuas subordinadas									
Emisión	50,00%		-100,00%	-8,36%	275,63%	14,13%	-30,25%	-3412,57%	-5068,86%
Reembolso	-30,00%					-100,00%			
Intereses pagados	7,25%	14,20%	79,79%	49,21%	70,27%	-6,48%	11,96%		
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables									
Emisiones y disposiciones	64,52%	-28,09%	52,09%	-16,36%	-23,83%	16,37%	-3,58%	46,99%	89,07%
Reembolso	51,49%	-20,20%	34,43%	-27,09%	-29,91%	20,37%	19,22%	36,27%	62,40%
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	-18,81%	32,98%	101,75%	0,14%	-9,54%	-6,39%	3,91%	-18,93%	55,59%
Pasivos financieros por arrendamiento	**12,10%**	**5,08%**	**16,26%**	**2,53%**	**4,76%**	**1706,88%**			
Pago de principal	**11,66%**	**-6,86%**	**13,64%**	**-3,14%**	**1,92%**	**3068,16%**			
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	**12,94%**	**39,34%**	**24,49%**	**25,64%**	**18,18%**	**496,10%**			
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero									
Emisión	-89,67%	41,54%	-52,21%	1,87%	134,21%	-35,49%			
Pagos	-4,62%	10,17%	60,91%	27,91%	-14,00%	52,30%			
Variación de circulante por déficit de ingresos								-100,00%	-100,00%
Salidad de efectivo por reducción de capital						-100,00%	28,95%	2,70%	-100,00%
Salidas efectivo por ampliación de capital					-100,00%	16,41%	3,00%	-8,95%	-100,00%
Adquisición de acciones propias	-25,51%	47,85%	-0,63%	-30,00%	93,02%	-16,15%	66,63%	-30,85%	42,86%
Cobros por enajenación de acciones propias	-28,18%	20,88%	24,66%	-42,52%	159,18%	-22,57%	-30,14%	8,47%	-5,40%
Transacción con participaciones no dominantes						-100,00%	-296,26%		
Pagos por transacciones con participaciones no dominantes	13147,37%	-62,75%	-45,74%	-71,25%	473,68%				
Cobros por transacciones con participaciones no dominantes	-53,46%	-33,81%	13,50%	198,54%	-86,54%				
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**-44,55%**	**-2807,28%**	**-91,92%**	**-2732,39%**	**-74,37%**	**-84,58%**	**-226,35%**	**-184,83%**	**35,27%**

8.4. Naturgy: Estados financieros consolidados

8.4.1. Balance de situación consolidado

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ACTIVO									
Inmovilizado intangible	5.980	5.969	5.972	5.734	5.575	7.713	7.845	9.921	10.920
Fondo de comercio	2.948	2.930	2.998	2.950	2.892	3.202	3.215	4.760	5.036
Otro inmovilizado intangible	3.032	3.039	2.974	2.784	2.683	4.511	4.630	5.161	5.884
Inmovilizado material	19.467	18.666	17.379	16.587	16.128	19.647	20.707	22.654	23.627
Arrendamientos financieros							1.134		
Activos por derecho de uso	**1.229**	**1.189**	**1.162**	**1.229**	**1.388**	**1.416**			
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	647	612	656	630	813	731	816	1.500	1.575
Activos financieros no corrientes	419	484	493	394	361	738	910	1.219	1.907
Otros activos no corrientes	340	425	496	416	691	581	334	96	
Derivados	59	123	180	126	352				
Otros activos	281	302	316	290	339				
Activo por impuesto diferido	2.009	1.919	2.210	2.267	1.635	1.525	1.689	849	872
ACTIVO NO CORRIENTE	**30.091**	**29.264**	**28.368**	**27.257**	**26.591**	**32.351**	**32.301**	**36.239**	**38.901**
Activos no corrientes mantenidos para la venta				40	4.835	73	202	1682	
Existencias	807	1.254	1.828	878	519	796	850	720	758
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.841	3.254	5.801	5.714	3.115	4.900	5.134	4.994	4.999
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.851	2.788	5.152	4.780	2.688	3.911	4.415	4.347	4.348
Otros deudores	880	412	349	339	296	708	534	469	489
Derivados	68	15	210	454	94				
Activos por impuesto corriente	42	39	90	141	37	281	185	178	162
Otros activos financieros corrientes	471	435	408	395	558	333	428	462	389
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.626	3.686	3.985	3.965	3.927	2.685	1.716	3.225	2.067
ACTIVO CORRIENTE	**10.745**	**8.629**	**12.022**	**10.992**	**12.954**	**8.787**	**8.330**	**11.083**	**8.213**
TOTAL ACTIVO	**40.836**	**37.893**	**40.390**	**38.249**	**39.545**	**41.138**	**40.631**	**47.322**	**47.114**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
PATRIMONIO NETO Y PASIVO									
Capital	970	970	970	970	970	984	1001	1001	1001
Prima de emisión	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808
Acciones propias	(206)	(206)	(201)	(204)	(201)	(321)	(325)	(9)	(21)
Reservas	5980	5332	4871	4757	6480	6687	11290	9904	9549
Resultado del ejercicio atribuido	1901	1986	1649	1214	(347)	1401	(2822)	1360	1347
Dividendo a cuenta	(969)	(969)	(679)	(679)	(785)	(754)	(730)	(330)	(330)
Otros componentes de patrimonio	(2006)	(1473)	(2844)	(3977)	(1897)	(1254)	(1274)	(1000)	
Ajustes por cambios de valor									(129)
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	**9478**	**9448**	**7574**	**5889**	**8028**	**10551**	**10948**	**14734**	**15225**
Participaciones no dominantes	**2175**	**2481**	**2405**	**2984**	**3237**	**3425**	**3647**	**3571**	**3780**
PATRIMONIO NETO	**11653**	**11929**	**9979**	**8873**	**11265**	**13976**	**14595**	**18305**	**19005**
Ingresos diferidos	1129	951	926	889	871	898	863	842	842
Provisiones no corrientes	1841	1848	1656	1146	1052	1169	1125	1129	1248
Pasivos financieros no corrientes	**15095**	**13426**	**13999**	**15114**	**14968**	**15701**	**13352**	**15916**	**15003**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	13716	12130	12689	13786	13641	14252	13352	15914	14997
Pasivos por arrendamientos	**1379**	**1296**	**1309**	**1325**	**1325**	**1446**			
Otros Pasivos financieros			1	3	2	3		2	6
Pasivo por impuesto diferido	1945	2016	1951	1787	1793	2249	2149	2312	2509
Otros pasivos no corrientes	944	633	2100	1118	346	492	1540	1210	1331
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							1186	839	965
Derivados	375	177	1664	730	47				
Otros pasivos	569	456	436	388	299				
PASIVO NO CORRIENTE	**20954**	**18874**	**20632**	**20054**	**19030**	**20509**	**19029**	**21409**	**20933**
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta				26	2840	46	93	621	
Provisiones corrientes	361	543	700	589	246	291	297	183	158
Pasivos financieros corrientes	**2.927**	**2.544**	**2302**	**1698**	**2571**	**2286**	**2079**	**2543**	**2599**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	2.733	2.368	2110	1493	2351	2081	2068	2477	2437
Pasivos por arrendamientos	**183**	**167**	**177**	**196**	**212**	**198**			
Otros pasivos financieros	11	9	15	9	8	7	11	66	162
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.762	3.721	6562	6803	3230	3744	4067	3920	4072
Proveedores	3.043	2.756	4471	3407	2518	3118	3267	2885	3274
Otros acreedores	691	514	414	559	462	593	767	888	692
Derivados	817	327	1624	2704	68				
Pasivos por impuesto corriente	211	124	53	133	182	33	33	147	106
Otros pasivos corrientes	179	282	215	206	363	286	471	341	347
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							132	94	103
PASIVO CORRIENTE	**8.229**	**7.090**	**9779**	**9322**	**9250**	**6653**	**7007**	**7608**	**7176**
TOTAL PASIVO	**29.183**	**25.964**	**30.411**	**29.376**	**28.280**	**27.162**	**26.036**	**29.017**	**28.109**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**40.836**	**37.893**	**40390**	**38249**	**39545**	**41138**	**40631**	**47322**	**47114**

8.4.2. Balance de situación consolidado: análisis horizontal

Millones de euros	Análisis horizontal								
ACTIVO	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2020**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Inmovilizado intangible	0,18%	-0,05%	4,15%	2,85%	-27,72%	-1,68%	-20,93%	-9,15%	-45,24%
Fondo de comercio	0,61%	-2,27%	1,63%	2,01%	-9,68%	-0,40%	-32,46%	-5,48%	-41,46%
Otro inmovilizado intangible	-0,23%	2,19%	6,82%	3,76%	-40,52%	-2,57%	-10,29%	-12,29%	-48,47%
Inmovilizado material	4,29%	7,41%	4,77%	2,85%	-17,91%	-5,12%	-8,59%	-4,12%	-17,61%
Arrendamientos financieros									
Activos por derecho de uso	3,36%	2,32%	-5,45%	-11,46%	-1,98%	24,87%			
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	5,72%	-6,71%	4,13%	-22,51%	11,22%	-10,42%	-45,60%	-4,76%	-58,92%
Activos financieros no corrientes	-13,43%	-1,83%	25,13%	9,14%	-51,08%	-18,90%	-25,35%	-36,08%	-78,03%
Otros activos no corrientes	-20,00%	-14,31%	19,23%	-39,80%	18,93%	73,95%	247,92%		
Derivados	-52,03%	-31,67%	42,86%	-64,20%					
Otros activos	-6,95%	-4,43%	8,97%	-14,45%					
Activo por impuesto diferido	4,69%	-13,17%	-2,51%	38,65%	7,21%	-9,71%	98,94%	-2,64%	130,39%
ACTIVO NO CORRIENTE	**2,83%**	**3,16%**	**4,08%**	**2,50%**	**-17,80%**	**0,15%**	**-10,87%**	**-6,84%**	**-22,65%**
Activos no corrientes mantenidos para la venta			-100,00%	-99,17%	6523,29%	-63,86%	-87,99%		
Existencias	-35,65%	-31,40%	108,20%	69,17%	-34,80%	-6,35%	18,06%	-5,01%	6,46%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	18,04%	-43,91%	1,52%	83,43%	-36,43%	-4,56%	2,80%	-0,10%	-23,16%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2,26%	-45,89%	7,78%	77,83%	-31,27%	-11,42%	1,56%	-0,02%	-34,43%
Otros deudores	113,59%	18,05%	2,95%	14,53%	-58,19%	32,58%	13,86%	-4,09%	79,96%
Derivados	353,33%	-92,86%	-53,74%	382,98%					
Activos por impuesto corriente	7,69%	-56,67%	-36,17%	281,08%	-86,83%	51,89%	3,93%	9,88%	-74,07%
Otros activos financieros corrientes	8,28%	6,62%	3,29%	-29,21%	67,57%	-22,20%	-7,36%	18,77%	21,08%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	52,63%	-7,50%	0,50%	0,97%	46,26%	56,47%	-46,79%	56,02%	172,18%
ACTIVO CORRIENTE	**24,52%**	**-28,22%**	**9,37%**	**-15,15%**	**47,42%**	**5,49%**	**-24,84%**	**34,94%**	**30,83%**
TOTAL ACTIVO	**7,77%**	**-6,18%**	**5,60%**	**-3,28%**	**-3,87%**	**1,25%**	**-14,14%**	**0,44%**	**-13,33%**

Millones de euros	Análisis horizontal								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2020**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1,42%	-1,70%	0,00%	0,00%	-3,10%
Prima de emisión	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acciones propias	0,00%	2,49%	-1,47%	1,49%	-37,38%	-1,23%	3511,11%	-57,14%	880,95%
Reservas	12,15%	9,46%	2,40%	-26,59%	-3,10%	-40,77%	13,99%	3,72%	-37,38%
Resultado del ejercicio atribuido	-4,28%	20,44%	35,83%	-449,86%	-124,77%	-149,65%	-307,50%	0,97%	41,13%
Dividendo a cuenta	0,00%	42,71%	0,00%	-13,50%	4,11%	3,29%	121,21%	0,00%	193,64%
Otros componentes de patrimonio	36,18%	-48,21%	-28,49%	109,65%	51,28%	-1,57%	27,40%		
Ajustes por cambios de valor								-100,00%	-100,00%
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	0,32%	24,74%	28,61%	-26,64%	-23,91%	-3,63%	-25,70%	-3,22%	-37,75%
Participaciones no dominantes	-12,33%	3,16%	-19,40%	-7,82%	-5,49%	-6,09%	2,13%	-5,53%	-42,46%
PATRIMONIO NETO	**-2,31%**	**19,54%**	**12,46%**	**-21,23%**	**-19,40%**	**-4,24%**	**-20,27%**	**-3,68%**	**-38,68%**
Ingresos diferidos	18,72%	2,70%	4,16%	2,07%	-3,01%	4,06%	2,49%	0,00%	34,09%
Provisiones no corrientes	-0,38%	11,59%	44,50%	8,94%	-10,01%	3,91%	-0,35%	-9,54%	47,52%
Pasivos financieros no corrientes	**12,43%**	**-4,09%**	**-7,38%**	**0,98%**	**-4,67%**	**17,59%**	**-16,11%**	**6,09%**	**0,61%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	13,08%	-4,41%	-7,96%	1,06%	-4,29%	6,74%	-16,10%	6,11%	-8,54%
Pasivos por arrendamientos	6,40%	-0,99%	-1,21%	0,00%	-8,37%	21,92%			
Otros Pasivos financieros		-100,00%	-66,67%	50,00%	-33,33%		-100,00%	-66,67%	-100,00%
Pasivo por impuesto diferido	-3,52%	3,33%	9,18%	-0,33%	-20,28%	4,65%	-7,05%	-7,85%	-22,48%
Otros pasivos no corrientes	49,13%	-69,86%	87,84%	223,12%	-29,67%	-68,05%	27,27%	-9,09%	-29,08%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero						-100,00%	41,36%	-13,06%	-100,00%
Derivados	111,86%	-89,36%	127,95%	1453,19%					
Otros pasivos	24,78%	4,59%	12,37%	29,77%					
PASIVO NO CORRIENTE	**11,02%**	**-8,52%**	**2,88%**	**5,38%**	**-7,21%**	**7,78%**	**-11,12%**	**2,27%**	**0,10%**
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta			-100,00%	-99,08%	6073,91%	-50,54%	-85,02%		
Provisiones corrientes	-33,52%	-22,43%	18,85%	139,43%	-15,46%	-2,02%	62,30%	15,82%	128,48%
Pasivos financieros corrientes	**15,06%**	**10,51%**	**35,57%**	**-33,96%**	**12,47%**	**9,96%**	**-18,25%**	**-2,15%**	**12,62%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	15,41%	12,23%	41,33%	-36,50%	12,97%	0,63%	-16,51%	1,64%	12,15%
Pasivos por arrendamientos	9,58%	-5,65%	-9,69%	-7,55%	7,07%	50,00%			
Otros pasivos financieros	22,22%	-40,00%	66,67%	12,50%	14,29%	-36,36%	-83,33%	-59,26%	-93,21%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	27,98%	-43,29%	-3,54%	110,62%	-13,73%	-7,94%	3,75%	-3,73%	16,94%
Proveedores	10,41%	-38,36%	31,23%	35,31%	-19,24%	-4,56%	13,24%	-11,88%	-7,06%
Otros acreedores	34,44%	24,15%	-25,94%	21,00%	-22,09%	-22,69%	-13,63%	28,32%	-0,14%
Derivados	149,85%	-79,86%	-39,94%	3876,47%					
Pasivos por impuesto corriente	70,16%	133,96%	-60,15%	-26,92%	451,52%	0,00%	-77,55%	38,68%	99,06%
Otros pasivos corrientes	-36,52%	31,16%	4,37%	-43,25%	26,92%	-39,28%	38,12%	-1,73%	-48,41%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero						-100,00%	40,43%	-8,74%	-100,00%
PASIVO CORRIENTE	**16,06%**	**-27,50%**	**4,90%**	**0,78%**	**39,04%**	**-5,05%**	**-7,90%**	**6,02%**	**14,67%**
TOTAL PASIVO	**12,40%**	**-14,62%**	**3,52%**	**3,88%**	**4,12%**	**4,32%**	**-10,27%**	**3,23%**	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**7,77%**	**-6,18%**	**5,60%**	**-3,28%**	**-3,87%**	**1,25%**	**-14,14%**	**0,44%**	**-13,33%**

8.4.3. Balance de situación consolidado: análisis vertical

Millones de euros	Análisis vertical								
ACTIVO	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Inmovilizado intangible	14,64%	15,75%	14,79%	14,99%	14,10%	18,75%	19,31%	20,96%	23,18%
Fondo de comercio	7,22%	7,73%	7,42%	7,71%	7,31%	7,78%	7,91%	10,06%	10,69%
Otro inmovilizado intangible	7,42%	8,02%	7,36%	7,28%	6,78%	10,97%	11,40%	10,91%	12,49%
Inmovilizado material	47,67%	49,26%	43,03%	43,37%	40,78%	47,76%	50,96%	47,87%	50,15%
Arrendamientos financieros							2,79%		
Activos por derecho de uso	3,01%	3,14%	2,88%	3,21%	3,51%	3,44%			
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	1,58%	1,62%	1,62%	1,65%	2,06%	1,78%	2,01%	3,17%	3,34%
Activos financieros no corrientes	1,03%	1,28%	1,22%	1,03%	0,91%	1,79%	2,24%	2,58%	4,05%
Otros activos no corrientes	0,83%	1,12%	1,23%	1,09%	1,75%	1,41%	0,82%	0,20%	0,00%
Derivados	0,14%	0,32%	0,45%	0,33%	0,89%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros activos	0,69%	0,80%	0,78%	0,76%	0,86%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo por impuesto diferido	4,92%	5,06%	5,47%	5,93%	4,13%	3,71%	4,16%	1,79%	1,85%
ACTIVO NO CORRIENTE	**73,69%**	**77,23%**	**70,24%**	**71,26%**	**67,24%**	**78,64%**	**79,50%**	**76,58%**	**82,57%**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	12,23%	0,18%	0,50%	3,55%	0,00%
Existencias	1,98%	3,31%	4,53%	2,30%	1,31%	1,93%	2,09%	1,52%	1,61%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9,41%	8,59%	14,36%	14,94%	7,88%	11,91%	12,64%	10,55%	10,61%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	6,98%	7,36%	12,76%	12,50%	6,80%	9,51%	10,87%	9,19%	9,23%
Otros deudores	2,15%	1,09%	0,86%	0,89%	0,75%	1,72%	1,31%	0,99%	1,04%
Derivados	0,17%	0,04%	0,52%	1,19%	0,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos por impuesto corriente	0,10%	0,10%	0,22%	0,37%	0,09%	0,68%	0,46%	0,38%	0,34%
Otros activos financieros corrientes	1,15%	1,15%	1,01%	1,03%	1,41%	0,81%	1,05%	0,98%	0,83%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13,78%	9,73%	9,87%	10,37%	9,93%	6,53%	4,22%	6,82%	4,39%
ACTIVO CORRIENTE	**26,31%**	**22,77%**	**29,76%**	**28,74%**	**32,76%**	**21,36%**	**20,50%**	**23,42%**	**17,43%**
TOTAL ACTIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Millones de euros	Análisis vertical								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Capital	2,38%	2,56%	2,40%	2,54%	2,45%	2,39%	2,46%	2,12%	2,12%
Prima de emisión	9,33%	10,05%	9,43%	9,96%	9,63%	9,26%	9,37%	8,05%	8,08%
Acciones propias	-0,50%	-0,54%	-0,50%	-0,53%	-0,51%	-0,78%	-0,80%	-0,02%	-0,04%
Reservas	14,64%	14,07%	12,06%	12,44%	16,39%	16,26%	27,79%	20,93%	20,27%
Resultado del ejercicio atribuido	4,66%	5,24%	4,08%	3,17%	-0,88%	3,41%	-6,95%	2,87%	2,86%
Dividendo a cuenta	-2,37%	-2,56%	-1,68%	-1,78%	-1,99%	-1,83%	-1,80%	-0,70%	-0,70%
Otros componentes de patrimonio	-4,91%	-3,89%	-7,04%	-10,40%	-4,80%	-3,05%	-3,14%	-2,11%	0,00%
Ajustes por cambios de valor	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,27%
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	23,21%	24,93%	18,75%	15,40%	20,30%	25,65%	26,94%	31,14%	32,32%
Participaciones no dominantes	5,33%	6,55%	5,95%	7,80%	8,19%	8,33%	8,98%	7,55%	8,02%
PATRIMONIO NETO	**28,54%**	**31,48%**	**24,71%**	**23,20%**	**28,49%**	**33,97%**	**35,92%**	**38,68%**	**40,34%**
Ingresos diferidos	2,76%	2,51%	2,29%	2,32%	2,20%	2,18%	2,12%	1,78%	1,79%
Provisiones no corrientes	4,51%	4,88%	4,10%	3,00%	2,66%	2,84%	2,77%	2,39%	2,65%
Pasivos financieros no corrientes	**36,96%**	**35,43%**	**34,66%**	**39,51%**	**37,85%**	**38,17%**	**32,86%**	**33,63%**	**31,84%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	33,59%	32,01%	31,42%	36,04%	34,49%	34,64%	32,86%	33,63%	31,83%
Pasivos por arrendamientos	3,38%	3,42%	3,24%	3,46%	3,35%	3,51%			
Otros Pasivos financieros	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%
Pasivo por impuesto diferido	4,76%	5,32%	4,83%	4,67%	4,53%	5,47%	5,29%	4,89%	5,33%
Otros pasivos no corrientes	2,31%	1,67%	5,20%	2,92%	0,87%	1,20%	3,79%	2,56%	2,83%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							2,92%	1,77%	2,05%
Derivados	0,92%	0,47%	4,12%	1,91%	0,12%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros pasivos	1,39%	1,20%	1,08%	1,01%	0,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PASIVO NO CORRIENTE	**51,31%**	**49,81%**	**51,08%**	**52,43%**	**48,12%**	**49,85%**	**46,83%**	**45,24%**	**44,43%**
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%	7,18%	0,11%	0,23%	1,31%	0,00%
Provisiones corrientes	0,88%	1,43%	1,73%	1,54%	0,62%	0,71%	0,73%	0,39%	0,34%
Pasivos financieros corrientes	**7,17%**	**6,71%**	**5,70%**	**4,44%**	**6,50%**	**5,56%**	**5,12%**	**5,37%**	**5,52%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	6,69%	6,25%	5,22%	3,90%	5,95%	5,06%	5,09%	5,23%	5,17%
Pasivos por arrendamientos	0,45%	0,44%	0,44%	0,51%	0,54%	0,48%			
Otros pasivos financieros	0,03%	0,02%	0,04%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%	0,14%	0,34%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11,66%	9,82%	16,25%	17,79%	8,17%	9,10%	10,01%	8,28%	8,64%
Proveedores	7,45%	7,27%	11,07%	8,91%	6,37%	7,58%	8,04%	6,10%	6,95%
Otros acreedores	1,69%	1,36%	1,03%	1,46%	1,17%	1,44%	1,89%	1,88%	1,47%
Derivados	2,00%	0,86%	4,02%	7,07%	0,17%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivos por impuesto corriente	0,52%	0,33%	0,13%	0,35%	0,46%	0,08%	0,08%	0,31%	0,22%
Otros pasivos corrientes	0,44%	0,74%	0,53%	0,54%	0,92%	0,70%	1,16%	0,72%	0,74%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							0,32%	0,20%	0,22%
PASIVO CORRIENTE	**20,15%**	**18,71%**	**24,21%**	**24,37%**	**23,39%**	**16,17%**	**17,25%**	**16,08%**	**15,23%**
TOTAL PASIVO									
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

8.4.4. Evolución de la deuda financiera

Deuda financiera a largo plazo	15095	13426	13999	15114	14968	15701	14538	16755	15968
Deuda financiera a corto plazo	2.927	2.544	2.302	1.698	2.571	2.286	2.211	2.637	2.702
TOTAL DEUDA FINANCIERA	18022	15970	16301	16812	17539	17987	16749	19392	18670

	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Deuda financiera a largo plazo	12,43%	-4,09%	-7,38%	0,98%	-4,67%	8,00%	-13,23%	4,93%	-5,47%
Deuda financiera a corto plazo	15,06%	10,51%	35,57%	-33,96%	12,47%	3,39%	-16,15%	-2,41%	8,33%
TOTAL DEUDA FINANCIERA	12,85%	-2,03%	-3,04%	-4,15%	-2,49%	7,39%	-13,63%	3,87%	-3,47%

8.4.5. Cuenta de resultados consolidada

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocio	19267	22617	33965	22140	15345	20761	24339	23207	21908
Aprovisionamientos	(11565)	(15106)	(27194)	(16529)	(10138)	(14604)	(17723)	(16628)	(14611)
Otros ingresos de explotación	236	255	183	119	162	146	166	237	240
Gastos de personal	(643)	(580)	(547)	(940)	(798)	(807)	(1010)	(1009)	(974)
Otros gastos de explotación	(2001)	(1780)	(1511)	(1315)	(1180)	(1310)	(1816)	(1969)	(1991)
Arrendamientos operativos							78	65	54
Resultado por enajenación de inmovilizado	10	17	8	5	9	20	21	23	51
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	61	52	50	49	49	46	42	42	41
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**5365**	**5475**	**4954**	**3529**	**3449**	**4252**	**4019**	**3903**	**4664**
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	(1524)	(1742)	(1532)	(1462)	(2839)	(1534)	(6007)	(1621)	(1707)
Amortización activos por derecho de uso	121	115	117	195	163	160			
Deterioro por pérdidas crediticias	(90)	(208)	(228)	(99)	(156)	(109)	(179)	(154)	(315)
Otros resultados	(202)	(55)	(111)	133	12	25			122
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**3549**	**3470**	**3083**	**2101**	**466**	**2634**	**(2167)**	**2128**	**2.764**
RESULTADO FINANCIERO	**(465)**	**(518)**	**(665)**	**(394)**	**(538)**	**(585)**	**(685)**	**(698)**	**(815)**
Ingresos financieros	406	313	164	200	96	75	122	111	124
Gastos financieros	(842)	(817)	(837)	(598)	(622)	(750)	(802)	(807)	(937)
Intereses pasivo financiero por arrendamiento	(85)	(84)	(85)	(92)	(96)	(97)	(78)		
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	12	(5)	13	14	(4)	89	(5)	(2)	(2)
Diferencias de cambio netas	(41)	(9)	(5)	(10)	(8)	1			
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	120	90	128	90	36	75	(513)	14	(98)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**3204**	**3042**	**2546**	**1797**	**(36)**	**2124**	**(3365)**	**1444**	**1851**
Impuesto sobre beneficios	(835)	(768)	(697)	(358)	(19)	(426)	779	(195)	(333)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**2369**	**2274**	**1849**	**1439**	**(55)**	**1698**	**(2586)**	**1249**	**1518**
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	(22)		(23)	117	24	98	(10)	448	199
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	**2347**	**2274**	**1826**	**1556**	**(31)**	**1796**	**(2596)**	**1697**	**1711**
Atribuible a:									
Sociedad dominante	1901	1986	1649	1214	(347)	1401	(2822)	1360	1347
Procedente de operaciones continuadas	1923	1986	2672	1101	(365)	1313	(2853)	940	1215
Procedente de operaciones interrumpidas	(22)		(23)	113	18	88	31	420	132
Participaciones dominantes	446	288	177	342	316	395	226	337	364

8.4.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal

Millones de euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Importe neto de la cifra de negocio	-14,81%	-33,41%	53,41%	44,28%	-26,09%	-14,70%	4,88%	5,93%	-12,05%
Aprovisionamientos	-23,44%	-44,45%	64,52%	63,04%	-30,58%	-17,60%	6,59%	13,80%	-20,85%
Otros ingresos de explotación	-7,45%	39,34%	53,78%	-26,54%	10,96%	-12,05%	-29,96%	-1,25%	-1,67%
Gastos de personal	10,86%	6,03%	-41,81%	17,79%	-1,12%	-20,10%	0,10%	3,59%	-33,98%
Otros gastos de explotación	12,42%	17,80%	14,90%	11,44%	-9,92%	-27,86%	-7,77%	-1,10%	0,50%
Arrendamientos operativos						-100,00%	20,00%	20,37%	-100,00%
Resultado por enajenación de inmovilizado	-41,18%	112,50%	60,00%	-44,44%	-55,00%	-4,76%	-8,70%	-54,90%	-80,39%
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	17,31%	4,00%	2,04%	0,00%	6,52%	9,52%	0,00%	2,44%	48,78%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**-2,01%**	**10,52%**	**40,38%**	**2,32%**	**-18,89%**	**5,80%**	**2,97%**	**-16,32%**	**15,03%**
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	-12,51%	13,71%	4,79%	-48,50%	85,07%	-74,46%	270,57%	-5,04%	-10,72%
Amortización activos por derecho de uso	5,22%	-1,71%	-40,00%	19,63%	1,88%				
Deterioro por pérdidas crediticias	-56,73%	-8,77%	130,30%	-36,54%	43,12%	-39,11%	16,23%	-51,11%	-71,43%
Otros resultados	267,27%	-50,45%	-183,46%	1008,33%	-52,00%			-100,00%	-265,57%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**2,28%**	**12,55%**	**46,74%**	**350,86%**	**-82,31%**	**-221,55%**	**-201,83%**	**-23,01%**	**28,40%**
RESULTADO FINANCIERO	**-10,23%**	**-22,11%**	**68,78%**	**-26,77%**	**-8,03%**	**-14,60%**	**-1,86%**	**-14,36%**	**-42,94%**
Ingresos financieros	29,71%	90,85%	-18,00%	108,33%	28,00%	-38,52%	9,91%	-10,48%	227,42%
Gastos financieros	3,06%	-2,39%	39,97%	-3,86%	-17,07%	-6,48%	-0,62%	-13,87%	-10,14%
Intereses pasivo financiero por arrendamiento	1,19%	-1,18%	-7,61%	-4,17%	-1,03%	24,36%			
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	-340,00%	-138,46%	-7,14%	-450,00%	-104,49%	-1880,00%	150,00%	0,00%	-700,00%
Diferencias de cambio netas	355,56%	80,00%	-50,00%	25,00%	-900,00%				
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	33,33%	-29,69%	42,22%	150,00%	-52,00%	-114,62%	-3764,29%	-114,29%	-222,45%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**5,33%**	**19,48%**	**41,68%**	**-5091,67%**	**-101,69%**	**-163,12%**	**-333,03%**	**-21,99%**	**73,10%**
Impuesto sobre beneficios	8,72%	10,19%	94,69%	1784,21%	-95,54%	-154,69%	-499,49%	-41,44%	150,75%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**4,18%**	**22,99%**	**28,49%**	**-2716,36%**	**-103,24%**	**-165,66%**	**-307,05%**	**-17,72%**	**56,06%**

8.4.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical

Millones de euros	Análisis vertical								
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocio	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Aprovisionamientos	60,02%	66,79%	80,06%	74,66%	66,07%	70,34%	72,82%	71,65%	66,69%
Otros ingresos de explotación	1,22%	1,13%	0,54%	0,54%	1,06%	0,70%	0,68%	1,02%	1,10%
Gastos de personal	3,34%	2,56%	1,61%	4,25%	5,20%	3,89%	4,15%	4,35%	4,45%
Otros gastos de explotación	10,39%	7,87%	4,45%	5,94%	7,69%	6,31%	7,46%	8,48%	9,09%
Arrendamientos operativos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,32%	0,28%	0,25%
Resultado por enajenación de inmovilizado	0,05%	0,08%	0,02%	0,02%	0,06%	0,10%	0,09%	0,10%	0,23%
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	0,32%	0,23%	0,15%	0,22%	0,32%	0,22%	0,17%	0,18%	0,19%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**27,85%**	**24,21%**	**14,59%**	**15,94%**	**22,48%**	**20,48%**	**16,51%**	**16,82%**	**21,29%**
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	7,91%	7,70%	4,51%	6,60%	18,50%	7,39%	24,68%	6,98%	7,79%
Amortización activos por derecho de uso	0,63%	0,51%	0,34%	0,88%	1,06%	0,77%	0,00%	0,00%	0,00%
Deterioro por pérdidas crediticias	0,47%	0,92%	0,67%	0,45%	1,02%	0,53%	0,74%	0,66%	1,44%
Otros resultados	1,05%	0,24%	0,33%	0,60%	0,08%	0,12%	0,00%	0,00%	0,56%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**18,42%**	**15,34%**	**9,08%**	**9,49%**	**3,04%**	**12,69%**	**8,90%**	**9,17%**	**12,62%**
RESULTADO FINANCIERO	**2,41%**	**2,29%**	**1,96%**	**1,78%**	**3,51%**	**2,82%**	**2,81%**	**3,01%**	**3,72%**
Ingresos financieros	2,11%	1,38%	0,48%	0,90%	0,63%	0,36%	0,50%	0,48%	0,57%
Gastos financieros	4,37%	3,61%	2,46%	2,70%	4,05%	3,61%	3,30%	3,48%	4,28%
Intereses pasivo financiero por arrendamiento	0,44%	0,37%	0,25%	0,42%	0,63%	0,47%	0,32%	0,00%	0,00%
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	0,06%	0,02%	0,04%	0,06%	0,03%	0,43%	0,02%	0,01%	0,01%
Diferencias de cambio netas	0,21%	0,04%	0,01%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	0,62%	0,40%	0,38%	0,41%	0,23%	0,36%	2,11%	0,06%	0,45%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**16,63%**	**13,45%**	**7,50%**	**8,12%**	**0,23%**	**10,23%**	**13,83%**	**6,22%**	**8,45%**
Impuesto sobre beneficios	4,33%	3,40%	2,05%	1,62%	0,12%	2,05%	3,20%	0,84%	1,52%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**12,30%**	**10,05%**	**5,44%**	**6,50%**	**0,36%**	**8,18%**	**10,62%**	**5,38%**	**6,93%**

8.4.8. Estado de flujos de efectivo consolidado

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Resultado antes de impuestos	**3204**	**3042**	**2546**	**1797**	**(36)**	**2124**	**(3365)**	**1444**	**1851**
Ajustes del resultado:	**1793**	**1654**	**3057**	**1520**	**3345**	**2188**	**7131**	**2529**	**2727**
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado	1524	1742	1532	1462	2839	1658	6007	1694	1759
Otros ajustes del resultado neto	269	(88)	1525	58	506	530	1124	835	968
Cambios en el capital corriente	**58**	**828**	**(272)**	**(1117)**	**788**	**545**	**(208)**	**(155)**	**5**
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	**(1063)**	**(667)**	**(1089)**	**(1199)**	**(665)**	**(836)**	**(677)**	**(1050)**	**(1208)**
Pago de intereses	(703)	(650)	(520)	(488)	(562)	(646)	(621)	(686)	(793)
Cobro de intereses	221	233	87	32	27	33	23	26	31
Cobro de dividendos	82	127	106	121	84	170	184	48	79
Pagos por impuestos sobre beneficios	(663)	(377)	(762)	(864)	(214)	(393)	(263)	(438)	(525)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**3992**	**4857**	**4242**	**1001**	**3432**	**4021**	**2881**	**2768**	**3375**
Pagos por inversiones:	**(2254)**	**(3058)**	**(1769)**	**(1056)**	**(1553)**	**(1888)**	**(1904)**	**(1880)**	**(2556)**
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(15)	(611)	(17)	317	(4)	(10)	(27)	(14)	(331)
Inmovilizado material e intangible	(2197)	(2424)	(1687)	(1204)	(1474)	(1849)	(1808)	(1774)	(2147)
Otros activos financieros	(42)	(23)	(65)	(169)	(75)	(29)	(69)	(92)	(78)
Cobros por desinversiones:	**119**	**243**	**209**	**2891**	**360**	**354**	**1230**	**220**	**653**
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio			25	2650	263	234	1109	136	405
Inmovilizado material e intangible	19	42	162	207	27	95	40	39	222
Otros activos financieros	100	201	22	34	70	25	81	45	26
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:	**314**	**76**	**74**	**61**	**51**	**78**	**57**	**54**	**49**
Otros cobros de actividades de inversión	314	76	74	61	51	78	57	54	49
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(1821)**	**(2739)**	**(1486)**	**1896**	**(1142)**	**(1456)**	**(617)**	**(1606)**	**(1854)**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio:	**(510)**	**(20)**	**(503)**	**(29)**	**(171)**	**(405)**	**1189**	**5**	**(27)**
Emisión/Enajenación							1500	5	
Adquisición	(510)	(20)	(503)	(29)	(171)	(405)	(311)		(27)
Cobros/(pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	**1859**	**(619)**	**(842)**	**(1103)**	**1633**	**728**	**(2813)**	**1635**	**(243)**
Emisión	5444	1869	783	1632	4816	8251	8343	9317	7826
Devolución y amortización	(3585)	(2488)	(1625)	(2735)	(3183)	(7523)	(11156)	(7682)	(8069)
Pasivos por arrendamiento	(117)	(137)	(146)	(184)	(152)	(144)			
Pagos por dividendos (y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio)	**(1571)**	**(1624)**	**(1500)**	**(1707)**	**(1802)**	**(1901)**	**(1976)**	**(1284)**	**(1526)**
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	**(17)**		**(9)**	**(12)**	**(48)**	**(21)**	**(159)**	**(124)**	**(61)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(239)**	**(2263)**	**(2854)**	**(2851)**	**(388)**	**(1599)**	**(3759)**	**232**	**(1857)**
Otras variaciones de efectivo y equivalentes				**(57)**	**(525)**	**13**	**(21)**	**(116)**	**(42)**
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	**8**	**(154)**	**118**	**49**	**(135)**	**(10)**	**7**	**(120)**	**55**
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	**1940**	**(299)**	**20**	**38**	**1242**	**969**	**(1509)**	**1158**	**(323)**
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	3686	3985	3965	3927	2685	1716	3225	2067	2390
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	5626	3686	3985	3965	3927	2685	1716	3225	2067

8.4.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal

	Análisis horizontal								
Millones de euros	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Resultado antes de impuestos	5,33%	19,48%	41,68%	-5091,67%	-101,69%	-163,12%	-333,03%	-21,99%	73,10%
Ajustes del resultado:	8,40%	-45,89%	101,12%	-54,56%	52,88%	-69,32%	181,97%	-7,26%	-34,25%
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado	-12,51%	13,71%	4,79%	-48,50%	71,23%	-72,40%	254,60%	-3,70%	-13,36%
Otros ajustes del resultado neto	-405,68%	-105,77%	2529,31%	-88,54%	-4,53%	-52,85%	34,61%	-13,74%	-72,21%
Cambios en el capital corriente	-93,00%	-404,41%	-75,65%	-241,75%	44,59%	-362,02%	34,19%	-3200,00%	1060,00%
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	59,37%	-38,75%	-9,17%	80,30%	-20,45%	23,49%	-35,52%	-13,08%	-12,00%
Pago de intereses	8,15%	25,00%	6,56%	-13,17%	-13,00%	4,03%	-9,48%	-13,49%	-11,35%
Cobro de intereses	-5,15%	167,82%	171,88%	18,52%	-18,18%	43,48%	-11,54%	-16,13%	612,90%
Cobro de dividendos	-35,43%	19,81%	-12,40%	44,05%	-50,59%	-7,61%	283,33%	-39,24%	3,80%
Pagos por impuestos sobre beneficios	75,86%	-50,52%	-11,81%	303,74%	-45,55%	49,43%	-39,95%	-16,57%	26,29%
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	-17,81%	14,50%	323,78%	-70,83%	-14,65%	39,57%	4,08%	-17,99%	18,28%
Pagos por inversiones:	-26,29%	72,87%	67,52%	-32,00%	-17,74%	-0,84%	1,28%	-26,45%	-11,82%
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-97,55%	3494,12%	-105,36%	-8025,00%	-60,00%	-62,96%	92,86%	-95,77%	-95,47%
Inmovilizado material e intangible	-9,36%	43,69%	40,12%	-18,32%	-20,28%	2,27%	1,92%	-17,37%	2,33%
Otros activos financieros	82,61%	-64,62%	-61,54%	125,33%	158,62%	-57,97%	-25,00%	17,95%	-46,15%
Cobros por desinversiones:	-51,03%	16,27%	-92,77%	703,06%	1,69%	-71,22%	459,09%	-66,31%	-81,78%
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		-100,00%	-99,06%	907,60%	12,39%	-78,90%	715,44%	-66,42%	-100,00%
Inmovilizado material e intangible	-54,76%	-74,07%	-21,74%	666,67%	-71,58%	137,50%	2,56%	-82,43%	-91,44%
Otros activos financieros	-50,25%	813,64%	-35,29%	-51,43%	180,00%	-69,14%	80,00%	73,08%	284,62%
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:	313,16%	2,70%	21,31%	19,61%	-34,62%	36,84%	5,56%	10,20%	540,82%
Otros cobros de actividades de inversión	313,16%	2,70%	21,31%	19,61%	-34,62%	36,84%	5,56%	10,20%	540,82%
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-33,52%	84,32%	-178,38%	-266,02%	-21,57%	135,98%	-61,58%	-13,38%	-1,78%
Cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio:	2450,00%	-96,02%	1634,48%	-83,04%	-57,78%	-134,06%	23680,00%	-118,52%	1788,89%
Emisión/Enajenación						-100,00%	29900,00%		
Adquisición	2450,00%	-96,02%	1634,48%	-83,04%	-57,78%	30,23%		-100,00%	1788,89%
Cobros/(pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	-400,32%	-26,48%	-23,66%	-167,54%	124,31%	-125,88%	-272,05%	-772,84%	-865,02%
Emisión	191,28%	138,70%	-52,02%	-66,11%	-41,63%	-1,10%	-10,45%	19,05%	-30,44%
Devolución y amortización	44,09%	53,11%	-40,59%	-14,07%	-57,69%	-32,57%	45,22%	-4,80%	-55,57%
Pasivos por arrendamiento	-14,60%	-6,16%	-20,65%	21,05%	5,56%				
Pagos por dividendos (y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio)	-3,26%	8,27%	-12,13%	-5,27%	-5,21%	-3,80%	53,89%	-15,86%	2,95%
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación		-100,00%	-25,00%	-75,00%	128,57%	-86,79%	28,23%	103,28%	-72,13%
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-89,44%	-20,71%	0,11%	634,79%	-75,73%	-57,46%	-1720,26%	-112,49%	-87,13%

8. Anexos

8.1. Ratios

Ratios de endeudamiento		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Ratio endeudamiento total: Pasivo total/Activo total	Endesa	75,76%	82,55%	88,50%	86,13%	76,72%	75,49%	71,00%	70,25%	70,65%
	Iberdrola	61,43%	59,81%	61,29%	60,41%	61,46%	61,43%	61,10%	61,35%	61,74%
	Naturgy	71,46%	68,52%	75,29%	76,80%	71,51%	66,03%	64,08%	61,32%	59,66%
Ratio apalancamiento financiera: Deuda financiera/Patrimonio Neto	Endesa	115,92%	190,55%	321,08%	187,19%	97,43%	84,31%	65,58%	58,40%	59,06%
	Iberdrola	117,32%	107,63%	119,24%	104,18%	107,09%	106,31%	103,28%	99,70%	92,96%
	Naturgy	154,66%	133,88%	163,35%	189,47%	155,69%	128,70%	114,76%	105,94%	98,24%

Ratios de rendimiento operativo		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Ratio margen EBITDA (EBITDA/Ventas)	Endesa	24,84%	14,84%	16,92%	20,47%	22,34%	19,05%	17,96%	17,66%	18,08%
	Iberdrola	37,66%	29,22%	24,52%	30,69%	30,29%	27,73%	26,65%	23,41%	27,59%
	Naturgy	27,85%	24,21%	14,59%	15,94%	22,48%	20,48%	16,51%	16,82%	21,29%
Deuda financiera/EBITDA	Endesa	1,98	3,63	3,32	2,43	1,91	1,72	1,66	1,52	1,56
	Iberdrola	4,25	4,50	5,24	4,87	5,04	4,97	4,86	5,82	4,77
	Naturgy	3,36	2,92	3,29	4,76	5,09	4,23	4,17	4,97	4,00
Ratio de cobertura de intereses (EBIT/Gastos financieros)	Endesa	4,81	2,33	10,75	11,05	10,01	1,83	11,09	11,41	8,85
	Iberdrola	2,46	2,41	2,62	3,24	2,74	2,72	2,73	1,46	2,41
	Naturgy	4,21	4,25	3,68	3,51	0,75	3,51	-2,70	2,64	2,95

Ratios flujos de efectivo		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Flujo neto de explotación/Deuda financiera	Endesa	33,99%	34,22%	9,04%	25,26%	40,57%	48,15%	40,19%	45,22%	55,80%
	Iberdrola	16,65%	18,69%	15,07%	13,86%	16,51%	13,78%	16,70%	13,34%	17,77%
	Naturgy	22,15%	30,41%	26,02%	5,95%	19,57%	22,36%	17,20%	14,27%	18,08%
Pagos por derecho de uso/Flujo neto de financiación	Endesa	2,31%	1,49%	-1,31%	-10,11%	6,99%	4,56%			
	Iberdrola	12,26%	6,07%	-156,29%	-10,86%	278,87%	68,23%			
	Naturgy	48,95%	6,05%	5,12%	6,45%	39,18%	9,01%			

RATIO NIC 17		2018	2017	2016
Intensidad arrendamiento operativo: gastos por arrentamiento operativo/ventas	Endesa	0,16%	0,17%	0,18%
	Iberdrola	0,42%	0,48%	0,51%
	Naturgy	0,32%	0,28%	0,25%

								Pre-NIIF 16		
RATIOS NIIF 16		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Peso derecho de uso en el activo: activo por derecho de uso/Activo total	Endesa	1,91%	1,96%	1,56%	2,25%	2,42%	2,08%	1,30%	1,41%	1,51%
	Iberdrola	1,66%	1,66%	1,58%	1,59%	1,61%	1,46%	0,20%	0,18%	0,18%
	Naturgy	3,01%	3,14%	2,88%	3,21%	3,51%	3,44%	2,79%		
Pasivo por derecho de uso/Deuda financiera total	Endesa	7,47%	6,32%	4,57%	9,09%	11,04%	10,75%	7,54%	8,81%	9,26%
	Iberdrola	3,91%	3,99%	3,52%	4,12%	4,07%	3,52%	0,13%	0,15%	0,17%
	Naturgy	8,67%	9,16%	9,12%	9,05%	8,76%	9,14%			

8.2. Endesa: Estados financieros consolidados

8.2.1. Balance de situación consolidado

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ACTIVO									
ACTIVO NO CORRIENTE	**28.232**	**28.825**	**30.142**	**28.316**	**25.828**	**25.881**	**26.001**	**25.507**	**25.525**
Inmovilizado Material	22.940	22.839	22.338	22.097	21.354	21.329	21.840	21.727	21.891
Activos por derecho de uso	712	810	782	900	775	664			
Arrendamiento financiero							411	437	466
Inversiones Inmobiliarias	4	69	59	55	58	61	62	9	20
Activo Intangible	1536	1646	1636	1.542	1399	1.375	1355	1196	1172
Fondo de Comercio	462	462	462	462	462	462	479	459	298
Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	287	273	274	180	217	232	249	205	208
Activos financieros no corrientes					947	908	858	769	712
Otros Activos Financieros no Corrientes	829	663	1160	580	534				
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	377	879	1249	774	169				
Otros Activos no Corrientes	486	386	304	264	244				
Activos por Impuesto Diferido	1311	1608	2660	2.362	1391	1.514	1158	1142	1224
ACTIVO CORRIENTE	**9.113**	**12.458**	**19.925**	**11.652**	**6.234**	**6.100**	**5.655**	**5.530**	**5.435**
Existencias	1831	2060	2122	1.343	1077	1.177	1473	1267	1202
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar	4878	5457	5687	5382	3346	3.485	2955	3100	3452
Clientes por Ventas y Prestación de Servicios y otros Deudores	4194	4912	5472	5.024	2808	3.194	2782	2877	3055
Activos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	265	233	49	76	426	291	173	223	397
Activos por Otros Impuestos	419	312	166	282	112				
Activos financieros corrientes						1215	983	764	363
Activos Corrientes de Contratos con Clientes	12	4	8	6	10				
Otros Activos Financieros Corrientes	974	1777	8677	1.817	931				
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	541	1054	2533	2.401	467				
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	840	2106	871	703	403	223	244	399	418
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y de Actividades Interrumpidas	37		27						
TOTAL ACTIVO	**37.345**	**41.283**	**50.067**	**39.968**	**32.062**	**31.981**	**31.656**	**31.037**	**30.960**

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
PATRIMONIO NETO Y PASIVO									
PATRIMONIO NETO	**9.053**	**7.204**	**5.758**	**5.544**	**7.465**	**7.837**	**9.181**	**9.233**	**9.088**
De la Sociedad Dominante	**8110**	**7017**	**5557**	**5380**	**7315**	**7688**	**9037**	**9096**	**8952**
Capital Social	1271	1271	1271	1271	1271	1271	1271	1271	1271
Prima de Emisión y Reservas	5593	5788	4934	4761	5467	6928	7157	7155	7049
(Acciones y Participaciones en Patrimonio Propias)	(4)	(4)	(5)	(3)	(2)		1417		
Resultado del Periodo Atribuido a la Sociedad Dominante	1888	742	2541	1435	1394	171		1.463	1.411
Dividendo a Cuenta	(529)	(529)		(529)	(741)	(741)	(741)	(741)	(741)
Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	5	5	4	2					
Ajustes por Cambio de Valor	(114)	(256)	(3188)	(1557)	(74)	59	(67)	(52)	(38)
De las Participaciones no Dominantes	**943**	**187**	**201**	**164**	**150**	**149**	**144**	**137**	**136**
TOTAL PASIVO	**28.292**	**34.079**	**44.309**	**34.424**	**24.597**	**24.144**	**22.475**	**21.804**	**21.872**
PASIVO NO CORRIENTE	**19.322**	**19.504**	**23.627**	**18.602**	**16.042**	**15.679**	**14.781**	**14.269**	**14.351**
Ingresos diferidos						4576	4587	4730	4712
Subvenciones	249	227	238	254	261				
Pasivos no Corrientes de Contratos con Clientes	4413	4348	4300	4284	4256				
Provisiones no Corrientes	2758	2855	2964	3984	3704	3686	3325	3382	3714
Provisiones para Pensiones y Otras Provisiones Similares						1148	989	951	1063
Provisiones por Prestaciones al Personal	227	268	278	659	757				
Otras Provisiones no Corrientes	2531	2587	2686	3325	2947	2538	2336	2431	2651
Deuda Financiera no Corriente	**9881**	**9636**	**11704**	**7211**	**5901**	**5652**	**4975**	**4414**	**4223**
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	698	784	756	861	740	646			
Arrendamientos financieros							432	452	474
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	336	544	2408	573	236				
Otros Pasivos Financieros no Corrientes	64	8		120	1				
Otros Pasivos no Corrientes	574	578	588	690	630	678	757	646	601
Pasivos por Impuesto Diferido	1047	1308	1425	1486	1053	1087	1137	1097	1101
PASIVO CORRIENTE	**8.970**	**14.575**	**20.682**	**15.822**	**8.555**	**8.465**	**7.694**	**7.535**	**7.521**
Pasivos Corrientes de Contratos con Clientes	487	427	294	270	274				
Provisiones Corrientes	1035	1377	1236	611	477	576	571	425	567
Provisiones por Prestaciones al Personal									
Otras Provisiones Corrientes	1035	1377	1236	611	477	576	571	425	567
Deuda Financiera Corriente	**613**	**4091**	**6784**	**3167**	**1372**	**955**	**1046**	**978**	**1144**
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	86	84	88	82	63	64			
Arrendamientos financieros							22	23	23
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	656	1673	4990	4884	404				
Otros Pasivos Financieros Corrientes	97	104	51	34	25				
Acreedores Comerciales y otras Cuentas a Pagar	6065	6903	7327	6856	6003	6934	6077	6132	5810
Proveedores y otros Acreedores	5149	6242	6219	6071	5024	6549	5918	5962	5478
Pasivos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	309	215	544	333	512	385	159	170	332
Pasivos por Otros Impuestos	607	446	564	452	467				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**37.345**	**41.283**	**50.067**	**39.968**	**32.062**	**31.981**	**31.656**	**31.037**	**30.960**

8.2.2. Balance consolidado: análisis horizontal

Millones de Euros	Análisis horizontal								
ACTIVO	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2020**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
ACTIVO NO CORRIENTE	-2,06%	-4,37%	6,45%	9,63%	-0,20%	-0,46%	1,94%	-0,07%	10,61%
Inmovilizado Material	0,44%	2,24%	1,09%	3,48%	0,12%	-2,34%	0,52%	-0,75%	4,79%
Activos por derecho de uso	-12,10%	3,58%	-13,11%	16,13%	16,72%				52,79%
Arrendamiento financiero									
Inversiones Inmobiliarias	-94,20%	16,95%	7,27%	-5,17%	-4,92%	-1,61%	588,89%	-55,00%	-80,00%
Activo Intangible	-6,68%	0,61%	6,10%	10,22%	1,75%	1,48%	13,29%	2,05%	31,06%
Fondo de Comercio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-3,55%	4,36%	54,03%	55,03%
Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	5,13%	-0,36%	52,22%	-17,05%	-6,47%	-6,83%	21,46%	-1,44%	37,98%
Activos financieros no corrientes				-100,00%	4,30%	5,83%	11,57%	8,01%	-100,00%
Otros Activos Financieros no Corrientes	25,04%	-42,84%	100,00%	8,61%					
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	-57,11%	-29,62%	61,37%	357,99%					
Otros Activos no Corrientes	25,91%	26,97%	15,15%	8,20%					
Activos por Impuesto Diferido	-18,47%	-39,55%	12,62%	69,81%	-8,12%	30,74%	1,40%	-6,70%	7,11%
ACTIVO CORRIENTE	-26,85%	-37,48%	71,00%	86,91%	2,20%	7,87%	2,26%	1,75%	67,67%
Existencias	-11,12%	-2,92%	58,00%	24,70%	-8,50%	-20,10%	16,26%	5,41%	52,33%
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar	-10,61%	-4,04%	5,67%	60,85%	-3,99%	17,94%	-4,68%	-10,20%	41,31%
Clientes por Ventas y Prestación de Servicios y otros Deudores	-14,62%	-10,23%	8,92%	78,92%	-12,09%	14,81%	-3,30%	-5,83%	37,28%
Activos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	13,73%	375,51%	-35,53%	-82,16%	46,39%	68,21%	-22,42%	-43,83%	-33,25%
Activos por Otros Impuestos	34,29%	87,95%	-41,13%	151,79%					
Activos financieros corrientes					-100,00%	23,60%	28,66%	110,47%	-100,00%
Activos Corrientes de Contratos con Clientes	200,00%	-50,00%	33,33%	-40,00%					
Otros Activos Financieros Corrientes	-45,19%	-79,52%	377,55%	95,17%					
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	-48,67%	-58,39%	5,50%	414,13%					
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	-60,11%	141,79%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	100,96%
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y de Actividades Interrumpidas		-100,00%							
TOTAL ACTIVO	-9,54%	-17,54%	25,27%	24,66%	0,25%	1,03%	1,99%	0,25%	20,62%

Millones de Euros	Análisis horizontal								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
PATRIMONIO NETO	25,67%	25,11%	3,86%	-25,73%	-4,75%	-14,64%	-0,56%	1,60%	-0,39%
De la Sociedad Dominante	15,58%	26,27%	3,29%	-26,45%	-4,85%	-14,93%	-0,65%	1,61%	-9,41%
Capital Social	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prima de Emisión y Reservas	-3,37%	17,31%	3,63%	-12,91%	-21,09%	-3,20%	0,03%	1,50%	-20,66%
(Acciones y Participaciones en Patrimonio Propias)	0,00%	-20,00%	66,67%	50,00%		-100,00%			
Resultado del Periodo Atribuido a la Sociedad Dominante	154,45%	-70,80%	77,07%	2,94%	715,20%		-100,00%	3,69%	33,81%
Dividendo a Cuenta	0,00%		-100,00%	-28,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-28,61%
Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	0,00%	25,00%	100,00%						
Ajustes por Cambio de Valor	-55,47%	-91,97%	104,75%	2004,05%	-225,42%	-188,06%	28,85%	36,84%	200,00%
De las Participaciones no Dominantes	404,28%	-6,97%	22,56%	9,33%	0,67%	3,47%	5,11%	0,74%	593,38%
TOTAL PASIVO	-16,98%	-23,09%	28,72%	39,95%	1,88%	7,43%	3,08%	-0,31%	
PASIVO NO CORRIENTE	-0,93%	-17,45%	27,01%	15,96%	2,32%	6,08%	3,59%	-0,57%	34,64%
Ingresos diferidos					-100,00%	-0,24%	-3,02%	0,38%	-100,00%
Subvenciones	9,69%	-4,62%	-6,30%	-2,68%					
Pasivos no Corrientes de Contratos con Clientes	1,49%	1,12%	0,37%	0,66%					
Provisiones no Corrientes	-3,40%	-3,68%	-25,60%	7,56%	0,49%	10,86%	-1,69%	-8,94%	-25,74%
Provisiones para Pensiones y Otras Provisiones Similares					-100,00%	16,08%	4,00%	-10,54%	-100,00%
Provisiones por Prestaciones al Personal	-15,30%	-3,60%	-57,81%	-12,95%					
Otras Provisiones no Corrientes	-2,16%	-3,69%	-19,22%	12,83%	16,12%	8,65%	-3,91%	-8,30%	-4,53%
Deuda Financiera no Corriente	2,54%	-17,67%	62,31%	22,20%	4,41%	13,61%	12,71%	4,52%	133,98%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	-10,97%	3,70%	-12,20%	16,35%	14,55%	49,54%			47,26%
Arrendamientos financieros							-4,42%	-4,64%	
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	-38,24%	-77,41%	320,24%	142,80%					
Otros Pasivos Financieros no Corrientes	700,00%		-100,00%	11900,00%					
Otros Pasivos no Corrientes	-0,69%	-1,70%	-14,78%	9,52%	-7,08%	-10,44%	17,18%	7,49%	-4,49%
Pasivos por Impuesto Diferido	-19,95%	-8,21%	-4,10%	41,12%	-3,13%	-4,40%	3,65%	-0,36%	-4,90%
PASIVO CORRIENTE	-38,46%	-29,53%	30,72%	84,94%	1,06%	10,02%	2,11%	0,19%	19,27%
Pasivos Corrientes de Contratos con Clientes	14,05%	45,24%	8,89%	-1,46%					
Provisiones Corrientes	-24,84%	11,41%	102,29%	28,09%	-17,19%	0,88%	34,35%	-25,04%	82,54%
Provisiones por Prestaciones al Personal									
Otras Provisiones Corrientes	-24,84%	11,41%	102,29%	28,09%	-17,19%	0,88%	34,35%	-25,04%	82,54%
Deuda Financiera Corriente	-85,02%	-39,70%	114,21%	130,83%	43,66%	-8,70%	6,95%	-14,51%	-46,42%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	2,38%	-4,55%	7,32%	30,16%	-1,56%	190,91%			273,91%
Arrendamientos financieros							-4,35%	0,00%	
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	-60,79%	-66,47%	2,17%	1108,91%					
Otros Pasivos Financieros Corrientes	-6,73%	103,92%	50,00%	36,00%					
Acreedores Comerciales y otras Cuentas a Pagar	-12,14%	-5,79%	6,87%	14,21%	-13,43%	14,10%	-0,90%	5,54%	4,39%
Proveedores y otros Acreedores	-17,51%	0,37%	2,44%	20,84%	-23,29%	10,66%	-0,74%	8,84%	-6,01%
Pasivos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	43,72%	-60,48%	63,36%	-34,96%	32,99%	142,14%	-6,47%	-48,80%	-6,93%
Pasivos por Otros Impuestos	36,10%	-20,92%	24,78%	-3,21%					
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	-9,54%	-17,54%	25,27%	24,66%	0,25%	1,03%	1,99%	0,25%	20,62%

8.2.3. Balance consolidado: análisis vertical

Millones de Euros	Análisis vertical								
ACTIVO	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
ACTIVO NO CORRIENTE	**75,60%**	**69,82%**	**60,20%**	**70,85%**	**80,56%**	**80,93%**	**82,14%**	**82,18%**	**82,45%**
Inmovilizado Material	**61,43%**	**55,32%**	**44,62%**	**55,29%**	**66,60%**	**66,69%**	**68,99%**	**70,00%**	**70,71%**
Activos por derecho de uso	**1,91%**	**1,96%**	**1,56%**	**2,25%**	**2,42%**	**2,08%**			
Arrendamiento financiero							**1,30%**	**1,38%**	**1,47%**
Inversiones Inmobiliarias	**0,01%**	**0,17%**	**0,12%**	**0,14%**	**0,18%**	**0,19%**	**0,20%**	**0,03%**	**0,06%**
Activo Intangible	**4,11%**	**3,99%**	**3,27%**	**3,86%**	**4,36%**	**4,30%**	**4,28%**	**3,85%**	**3,79%**
Fondo de Comercio	**1,24%**	**1,12%**	**0,92%**	**1,16%**	**1,44%**	**1,44%**	**1,51%**	**1,48%**	**0,96%**
Inversiones Contabilizadas por el Método de la Participación	**0,77%**	**0,66%**	**0,55%**	**0,45%**	**0,68%**	**0,73%**	**0,79%**	**0,66%**	**0,67%**
Activos financieros no corrientes	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**2,95%**	**2,84%**	**2,71%**	**2,48%**	**2,30%**
Otros Activos Financieros no Corrientes	**2,22%**	**1,61%**	**2,32%**	**1,45%**	**1,67%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	**1,01%**	**2,13%**	**2,49%**	**1,94%**	**0,53%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
Otros Activos no Corrientes	**1,30%**	**0,94%**	**0,61%**	**0,66%**	**0,76%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
Activos por Impuesto Diferido	**3,51%**	**3,90%**	**5,31%**	**5,91%**	**4,34%**	**4,73%**	**3,66%**	**3,68%**	**3,95%**
ACTIVO CORRIENTE	**24,40%**	**30,18%**	**39,80%**	**29,15%**	**19,44%**	**19,07%**	**17,86%**	**17,82%**	**17,55%**
Existencias	**4,90%**	**4,99%**	**4,24%**	**3,36%**	**3,36%**	**3,68%**	**4,65%**	**4,08%**	**3,88%**
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar	**13,06%**	**13,22%**	**11,36%**	**13,47%**	**10,44%**	**10,90%**	**9,33%**	**9,99%**	**11,15%**
Clientes por Ventas y Prestación de Servicios y otros Deudores	**11,23%**	**11,90%**	**10,93%**	**12,57%**	**8,76%**	**9,99%**	**8,79%**	**9,27%**	**9,87%**
Activos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	**0,71%**	**0,56%**	**0,10%**	**0,19%**	**1,33%**	**0,91%**	**0,55%**	**0,72%**	**1,28%**
Activos por Otros Impuestos	**1,12%**	**0,76%**	**0,33%**	**0,71%**	**0,35%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
Activos financieros corrientes	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**3,80%**	**3,11%**	**2,46%**	**1,17%**
Activos Corrientes de Contratos con Clientes	**0,03%**	**0,01%**	**0,02%**	**0,02%**	**0,03%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
Otros Activos Financieros Corrientes	**2,61%**	**4,30%**	**17,33%**	**4,55%**	**2,90%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	**1,45%**	**2,55%**	**5,06%**	**6,01%**	**1,46%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	**2,25%**	**5,10%**	**1,74%**	**1,76%**	**1,26%**	**0,70%**	**0,77%**	**1,29%**	**1,35%**
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y de Actividades Interrumpidas	**0,10%**	**0,00%**	**0,05%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
TOTAL ACTIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Millones de Euros	Análisis vertical								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
PATRIMONIO NETO	24,24%	17,45%	11,50%	13,87%	23,28%	24,51%	29,00%	29,75%	29,35%
De la Sociedad Dominante	21,72%	17,00%	11,10%	13,46%	22,82%	24,04%	28,55%	29,31%	28,91%
Capital Social	3,40%	3,08%	2,54%	3,18%	3,96%	3,97%	4,02%	4,10%	4,11%
Prima de Emisión y Reservas	14,98%	14,02%	9,85%	11,91%	17,05%	21,66%	22,61%	23,05%	22,77%
(Acciones y Participaciones en Patrimonio Propias)	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	0,00%	4,48%	0,00%	0,00%
Resultado del Periodo Atribuido a la Sociedad Dominante	5,06%	1,80%	5,08%	3,59%	4,35%	0,53%	0,00%	4,71%	4,56%
Dividendo a Cuenta	-1,42%	-1,28%	0,00%	-1,32%	-2,31%	-2,32%	-2,34%	-2,39%	-2,39%
Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes por Cambio de Valor	-0,31%	-0,62%	-6,37%	-3,90%	-0,23%	0,18%	-0,21%	-0,17%	-0,12%
De las Participaciones no Dominantes	2,53%	0,45%	0,40%	0,41%	0,47%	0,47%	0,45%	0,44%	0,44%
TOTAL PASIVO	75,76%	82,55%	88,50%	86,13%	76,72%	75,49%	71,00%	70,25%	70,65%
PASIVO NO CORRIENTE	51,74%	47,24%	47,19%	46,54%	50,03%	49,03%	46,69%	45,97%	46,35%
Ingresos diferidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14,31%	14,49%	15,24%	15,22%
Subvenciones	0,67%	0,55%	0,48%	0,64%	0,81%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivos no Corrientes de Contratos con Clientes	11,82%	10,53%	8,59%	10,72%	13,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provisiones no Corrientes	7,39%	6,92%	5,92%	9,97%	11,55%	11,53%	10,50%	10,90%	12,00%
Provisiones para Pensiones y Otras Provisiones Similares	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,59%	3,12%	3,06%	3,43%
Provisiones por Prestaciones al Personal	0,61%	0,65%	0,56%	1,65%	2,36%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras Provisiones no Corrientes	6,78%	6,27%	5,36%	8,32%	9,19%	7,94%	7,38%	7,83%	8,56%
Deuda Financiera no Corriente	26,46%	23,34%	23,38%	18,04%	18,40%	17,67%	15,72%	14,22%	13,64%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	1,87%	1,90%	1,51%	2,15%	2,31%	2,02%			
Arrendamientos financieros							1,36%	1,43%	1,50%
Instrumentos Financieros Derivados no Corrientes	0,90%	1,32%	4,81%	1,43%	0,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Pasivos Financieros no Corrientes	0,17%	0,02%	0,00%	0,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Pasivos no Corrientes	1,54%	1,40%	1,17%	1,73%	1,96%	2,12%	2,39%	2,08%	1,94%
Pasivos por Impuesto Diferido	2,80%	3,17%	2,85%	3,72%	3,28%	3,40%	3,59%	3,53%	3,56%
PASIVO CORRIENTE	24,02%	35,31%	41,31%	39,59%	26,68%	26,47%	24,31%	24,28%	24,29%
Pasivos Corrientes de Contratos con Clientes	1,30%	1,03%	0,59%	0,68%	0,85%				
Provisiones Corrientes	2,77%	3,34%	2,47%	1,53%	1,49%	1,80%	1,80%	1,37%	1,83%
Provisiones por Prestaciones al Personal	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			
Otras Provisiones Corrientes	2,77%	3,34%	2,47%	1,53%	1,49%	1,80%	1,80%	1,37%	1,83%
Deuda Financiera Corriente	1,64%	9,91%	13,55%	7,92%	4,28%	2,99%	3,30%	3,15%	3,70%
Deudas Financieras Asociadas a Derecho de uso	0,23%	0,20%	0,18%	0,21%	0,20%	0,20%			
Arrendamientos financieros							0,07%	0,07%	0,07%
Instrumentos Financieros Derivados Corrientes	1,76%	4,05%	9,97%	12,22%	1,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Pasivos Financieros Corrientes	0,26%	0,25%	0,10%	0,09%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acreedores Comerciales y otras Cuentas a Pagar	16,24%	16,72%	14,63%	17,15%	18,72%	21,68%	19,20%	19,76%	18,77%
Proveedores y otros Acreedores	13,79%	15,12%	12,42%	15,19%	15,67%	20,48%	18,69%	19,21%	17,69%
Pasivos por Impuesto sobre Sociedades Corriente	0,83%	0,52%	1,09%	0,83%	1,60%	1,20%	0,50%	0,55%	1,07%
Pasivos por Otros Impuestos	1,63%	1,08%	1,13%	1,13%	1,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

8.2.4. Evolución deuda financiera

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Deuda financiera	10494	13727	18488	10378	7273	6607	6021	5392	5367
Pasivo por arrendamiento	784	868	844	943	803	710	454	475	497
	Análisis horizontal								
Millones de Euros	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Deuda financiera	-23,55%	-25,75%	78,15%	42,69%	10,08%	9,73%	11,67%	0,47%	95,53%
Pasivo por arrendamiento	-9,68%	2,84%	-10,50%	17,43%	13,10%	56,39%	-4,42%	-4,43%	

8.2.5. Cuenta de resultados consolidada

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
INGRESOS	**21307**	**25459**	**32896**	**20899**	**17050**	**20158**	**20195**	**20057**	**18979**
Ingresos por Ventas y Prestaciones de Servicios	20935	25070	32545	20527	16717	19258	19555	19556	18313
Otros Ingresos de Explotación	372	389	351	372	333	900	640	501	666
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	**(13054)**	**(16312)**	**(23394)**	**(15364)**	**(11069)**	**(14252)**	**(14567)**	**(14569)**	**(13327)**
Compras de Energia	(4545)	(6944)	(12901)	(7603)	(3322)	(4904)	(4784)	(4933)	(4056)
Consumo de Combustibles	(2271)	(2708)	(4349)	(1607)	(1100)	(1780)	(2269)	(2294)	(1652)
Gastos de Transporte	(3595)	(3213)	(3603)	(4425)	(5000)	(5302)	(5463)	(5652)	(5813)
Otros Aprosionamientos Variables y Servicios	(2643)	(3447)	(2541)	(1729)	(1647)	(2266)	(2051)	(1690)	(1806)
INGRESOS Y GASTOS POR DERIVADOS DE MATERIAS ENERGÉTICAS	**(908)**	**(3172)**	**(2217)**	**543**	**25**				
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**7345**	**5975**	**7285**	**6078**	**6006**	**5906**	**5628**	**5488**	**5652**
Trabajos Realizados por el Grupo para su Activo	275	345	335	320	275	295	270	222	117
Gastos de Personal	(986)	(1137)	(955)	(916)	(1147)	(1022)	(947)	(917)	(1128)
Otros Gastos Fijos de Explotación	(1396)	(1423)	(1353)	(1239)	(1351)	(1338)	(1324)	(1251)	(1209)
Arrendamientos operativos							(33)	(35)	(34)
Otros Resultados	55	17	253	35	26				
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**5293**	**3777**	**5565**	**4278**	**3809**	**3841**	**3627**	**3542**	**3432**
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro de Activos no Financieros	(2018)	(1864)	(1716)	(2197)	(1787)	(3453)	(1708)	(1511)	(1467)
Dotación Amortización Activos por Derechos de Uso	(87)	(97)	(94)	(88)	(78)	(61)			
Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros	(204)	(268)	(162)	(125)	(110)				
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**3071**	**1645**	**3687**	**1956**	**1912**	**388**	**1919**	**2031**	**1965**
RESULTADO FINANCIERO	**(493)**	**(590)**	**(215)**	**(31)**	**(158)**	**(184)**	**(139)**	**(123)**	**(182)**
Ingreso Financiero	131	38	236	163	25	27	36	51	44
Gasto Financiero	(639)	(705)	(343)	(177)	(191)	(212)	(173)	(178)	(222)
Intereses por derecho de uso	(51)	(37)	(47)	(44)	(24)	(30)			
Ingresos y Gastos por Instrumentos Financieros Derivados	19	56	(85)	(11)	(4)				
Diferencias de Cambio Netas	(4)	21	(23)	(6)	12	1	(2)	4	(4)
Resultado Neto de Sociedades por el Método de la Participación	11	10	15	(1)	34	15	35	(15)	(59)
Resultado de otras inversiones									2
Resultado en ventas de activos						11	3	7	(16)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**2589**	**1065**	**3487**	**1924**	**1788**	**230**	**1818**	**1900**	**1710**
Impuesto sobre Sociedades	(696)	(303)	(891)	(467)	(388)	(50)	(392)	(427)	(298)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	**1893**	**762**	**2596**	**1457**	**1400**	**180**	**1426**	**1473**	**1412**

8.2.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal

Millones de Euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
INGRESOS	-16,31%	-22,61%	57,40%	22,57%	-15,42%	-0,18%	0,69%	5,68%	12,27%
Ingresos por Ventas y Prestaciones de Servicios	-16,49%	-22,97%	58,55%	22,79%	-13,19%	-1,52%	-0,01%	6,79%	14,32%
Otros Ingresos de Explotación	-4,37%	10,83%	-5,65%	11,71%	-63,00%	40,63%	27,74%	-24,77%	-44,14%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	-19,97%	-30,27%	52,27%	38,80%	-22,33%	-2,16%	-0,01%	9,32%	-2,05%
Compras de Energia	-34,55%	-46,17%	69,68%	128,87%	-32,26%	2,51%	-3,02%	21,62%	12,06%
Consumo de Combustibles	-16,14%	-37,73%	170,63%	46,09%	-38,20%	-21,55%	-1,09%	38,86%	37,47%
Gastos de Transporte	11,89%	-10,82%	-18,58%	-11,50%	-5,70%	-2,95%	-3,34%	-2,77%	-38,16%
Otros Aprosionamientos Variables y Servicios	-23,32%	35,66%	46,96%	4,98%	-27,32%	10,48%	21,36%	-6,42%	46,35%
INGRESOS Y GASTOS POR DERIVADOS DE MATERIAS ENERGÉTICAS	-71,37%	43,08%	-508,29%	2072,00%					
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	22,93%	-17,98%	19,86%	1,20%	1,69%	4,94%	2,55%	-2,90%	29,95%
Trabajos Realizados por el Grupo para su Activo	-20,29%	2,99%	4,69%	16,36%	-6,78%	9,26%	21,62%	89,74%	135,04%
Gastos de Personal	-13,28%	19,06%	4,26%	-20,14%	12,23%	7,92%	3,27%	-18,71%	-12,59%
Otros Gastos Fijos de Explotación	-1,90%	5,17%	9,20%	-8,29%	0,97%	1,06%	5,84%	3,47%	15,47%
Arrendamientos operativos						-100,00%	-5,71%	2,94%	
Otros Resultados	223,53%	-93,28%	622,86%	34,62%					
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	40,14%	-32,13%	30,08%	12,31%	-0,83%	5,90%	2,40%	3,21%	54,22%
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro de Activos no Financieros	8,26%	8,62%	-21,89%	22,94%	-48,25%	102,17%	13,04%	3,00%	37,56%
Dotación Amortización Activos por Derechos de Uso	-10,31%	3,19%	6,82%	12,82%	27,87%				
Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros	-23,88%	65,43%	29,60%	13,64%					
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	86,69%	-55,38%	88,50%	2,30%	392,78%	-79,78%	-5,51%	3,36%	56,28%
RESULTADO FINANCIERO	-16,44%	174,42%	593,55%	-80,38%	-14,13%	32,37%	13,01%	-32,42%	170,88%
Ingreso Financiero	244,74%	-83,90%	44,79%	552,00%	-7,41%	-25,00%	-29,41%	15,91%	197,73%
Gasto Financiero	-9,36%	105,54%	93,79%	-7,33%	-9,91%	22,54%	-2,81%	-19,82%	187,84%
Intereses por derecho de uso	37,84%	-21,28%	6,82%	83,33%	-20,00%				
Ingresos y Gastos por Instrumentos Financieros Derivados	-66,07%	-165,88%	672,73%	175,00%					
Diferencias de Cambio Netas	-119,05%	-191,30%	283,33%	-150,00%	1100,00%	-150,00%	-150,00%	-200,00%	0,00%
Resultado Neto de Sociedades por el Método de la Participación	10,00%	-33,33%	-1600,00%	-102,94%	126,67%	-57,14%	-333,33%	-74,58%	-118,64%
Resultado de otras inversiones								-100,00%	-100,00%
Resultado en ventas de activos					-100,00%	266,67%	-57,14%	-143,75%	-100,00%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	143,10%	-69,46%	81,24%	7,61%	677,39%	-87,35%	-4,32%	11,11%	51,40%
Impuesto sobre Sociedades	129,70%	-65,99%	90,79%	20,36%	676,00%	-87,24%	-8,20%	43,29%	133,56%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	148,43%	-70,65%	78,17%	4,07%	677,78%	-87,38%	-3,19%	4,32%	34,07%

8.2.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical

Millones de Euros	Análisis vertical								
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
INGRESOS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos por Ventas y Prestaciones de Servicios	98,25%	98,47%	98,93%	98,22%	98,05%	95,54%	96,83%	97,50%	96,49%
Otros Ingresos de Explotación	1,75%	1,53%	1,07%	1,78%	1,95%	4,46%	3,17%	2,50%	3,51%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	61,27%	64,07%	71,12%	73,52%	64,92%	70,70%	72,13%	72,64%	70,22%
Compras de Energia	21,33%	27,28%	39,22%	36,38%	19,48%	24,33%	23,69%	24,59%	21,37%
Consumo de Combustibles	10,66%	10,64%	13,22%	7,69%	6,45%	8,83%	11,24%	11,44%	8,70%
Gastos de Transporte	16,87%	12,62%	10,95%	21,17%	29,33%	26,30%	27,05%	28,18%	30,63%
Otros Aprosionamientos Variables y Servicios	12,40%	13,54%	7,72%	8,27%	9,66%	11,24%	10,16%	8,43%	9,52%
INGRESOS Y GASTOS POR DERIVADOS DE MATERIAS ENERGÉTICAS	4,26%	12,46%	6,74%	2,60%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	34,47%	23,47%	22,15%	29,08%	35,23%	29,30%	27,87%	27,36%	29,78%
Trabajos Realizados por el Grupo para su Activo	1,29%	1,36%	1,02%	1,53%	1,61%	1,46%	1,34%	1,11%	0,62%
Gastos de Personal	4,63%	4,47%	2,90%	4,38%	6,73%	5,07%	4,69%	4,57%	5,94%
Otros Gastos Fijos de Explotación	6,55%	5,59%	4,11%	5,93%	7,92%	6,64%	6,56%	6,24%	6,37%
Arrendamientos operativos							0,16%	0,17%	0,18%
Otros Resultados	0,26%	0,07%	0,77%	0,17%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	24,84%	14,84%	16,92%	20,47%	22,34%	19,05%	17,96%	17,66%	18,08%
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro de Activos no Financieros	9,47%	7,32%	5,22%	10,51%	10,48%	17,13%	8,46%	7,53%	7,73%
Dotación Amortización Activos por Derechos de Uso	0,41%	0,38%	0,29%	0,42%	0,46%	0,30%			
Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros	0,96%	1,05%	0,49%	0,60%	0,65%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	14,41%	6,46%	11,21%	9,36%	11,21%	1,92%	9,50%	10,13%	10,35%
RESULTADO FINANCIERO	2,31%	2,32%	0,65%	0,15%	0,93%	0,91%	0,69%	0,61%	0,96%
Ingreso Financiero	0,61%	0,15%	0,72%	0,78%	0,15%	0,13%	0,18%	0,25%	0,23%
Gasto Financiero	3,00%	2,77%	1,04%	0,85%	1,12%	1,05%	0,86%	0,89%	1,17%
Intereses por derecho de uso	0,24%	0,15%	0,14%	0,21%	0,14%	0,15%			
Ingresos y Gastos por Instrumentos Financieros Derivados	0,09%	0,22%	0,26%	0,05%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Diferencias de Cambio Netas	0,02%	0,08%	0,07%	0,03%	0,07%	0,00%	0,01%	0,02%	0,02%
Resultado Neto de Sociedades por el Método de la Participación	0,05%	0,04%	0,05%	0,00%	0,20%	0,07%	0,17%	0,07%	0,31%
Resultado de otras inversiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Resultado en ventas de activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,01%	0,03%	0,08%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12,15%	4,18%	10,60%	9,21%	10,49%	1,14%	9,00%	9,47%	9,01%
Impuesto sobre Sociedades	3,27%	1,19%	2,71%	2,23%	2,28%	0,25%	1,94%	2,13%	1,57%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	8,88%	2,99%	7,89%	6,97%	8,21%	0,89%	7,06%	7,34%	7,44%

8.2.8. Estado de flujos de efectivo consolidado

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Resultado Bruto Antes de Impuestos	**2589**	**1065**	**3487**	**1924**	**1788**	**230**	**1818**	**1900**	**1710**
Ajustes del Resultado	**3033**	**4177**	**2439**	**2410**	**2153**	**3981**	**1910**	**1579**	**1840**
Amortizaciones del Inmovilizado y Pérdidas por Deterioro	2222	2132	1878	2322	1897	3453	1708	1511	1467
Otros Ajustes del Resultado (Neto)	811	2045	561	88	256	528	202	68	373
Cambios en el Capital Corriente	**(733)**	**1011**	**(3279)**	**(1000)**	**(413)**	**(230)**	**(653)**	**(370)**	**217**
Deudores Comerciales y otras Cuents a Cobrar	799	360	(294)	(2291)	31	(157)	298	(387)	(57)
Existencias	(835)	(934)	(1319)	(457)	(225)	(296)	(361)	(241)	(162)
Activos Financieros Corrientes	(6)	1781	(1540)	80	28	(85)	(285)	(554)	336
Acreedores Comerciales y otros Pasivos Corrientes	(691)	(196)	(126)	1668	(247)	308	(305)	812	100
Otros Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación	**(1322)**	**(1556)**	**(975)**	**(713)**	**(577)**	**(800)**	**(655)**	**(671)**	**(772)**
Cobro de Intereses	113	77	124	77	34	27	29	44	27
Cobro de Dividendos	10	25	42	38	28	26	30	27	22
Pagos de Intereses	(547)	(480)	(232)	(152)	(152)	(136)	(142)	(134)	(128)
Pagos de Impuesto sobre Sociedades	(629)	(854)	(532)	(346)	(229)	(440)	(326)	(350)	(346)
Otros Cobros y Pagos de las Actividades de Explotación	(269)	(324)	(377)	(330)	(258)	(277)	(246)	(258)	(347)
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**3567**	**4697**	**1672**	**2621**	**2951**	**3181**	**2420**	**2438**	**2995**

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Pagos por Inversiones	**(2466)**	**(2661)**	**(8449)**	**(3302)**	**(1990)**	**(2210)**	**(1787)**	**(1267)**	**(2627)**
Adquisiciones de Inmovilizados Materiales	(1846)	(2284)	(2132)	(2082)	(1704)	(1821)	(1425)	(1078)	(1258)
Inversiones en Participaciones Empresas del Grupo				(96)	(17)	(37)	(136)	(2)	(1196)
Adquisiciones de otras Inversiones	(620)	(377)	(6317)	(1124)	(269)	(352)	(226)	(187)	(173)
Cobros por Desinversiones	**938**	**5751**	**195**	**122**	**158**	**122**	**74**	**60**	**210**
Enajenaciones de Inmovilizados Materiales	30	20	26	84	49	94	8	15	14
Enajenaciones en Participaciones Empresas del Grupo		27	136		21		20	16	135
Enajenaciones de otras Inversiones	908	5704	33	38	88	28	46	29	61
Otros Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	**195**	**106**	**98**	**107**	**106**	**137**	**86**	**92**	**100**
Otros Cobros y Pagos de Actividades de Inversión (subvenciones y otros ingresos diferidos)	195	106	98	107	106	137	86	92	100
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(1333)**	**3196**	**(8156)**	**(3073)**	**1726**	**(1951)**	**(1627)**	**(1115)**	**(2317)**
Flujos de Efectivo por Instrumentos de Patrimonio	835	(21)	(21)	2	4	10	5	(3)	
Disposiciones de Deuda Financiera no Corriente	818	3291	3910	1425	843	670	721	315	109
Amortizaciones de Deuda Financiera no Corriente	(40)	(1170)	(9)	(22)	(575)	(197)	(56)	(74)	(118)
Flujo Neto de Deuda Financiera con Vencimiento Corriente	(4041)	(7051)	4308	1488	255	(214)	(146)	(165)	492
Pagos de contratos de Derecho de uso	(81)	(99)	(87)	(76)	(73)	(57)			
Pagos de Dividendos de la Sociedad Dominante	(1058)	(1678)	(1521)	(2132)	(1562)	(1511)	(1463)	(1411)	(1086)
Pagos de Dividendos a Participaciones no Dominantes	(14)	(29)	(15)	(9)	(10)	(9)	(9)	(4)	(3)
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(3500)**	**(6658)**	**6652**	**752**	**(1045)**	**(1251)**	**(948)**	**(1342)**	**(606)**
FLUJOS NETOS TOTALES	**(1266)**	**1235**	**168**	**300**	**180**	**(21)**	**(155)**	**(19)**	**72**
Variación del Tipo de Cambio en el Efectivo y otros Medios Liquidas Equivalentes									
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	**(1266)**	**1235**	**168**	**300**	**180**	**(21)**	**(155)**	**(19)**	**72**
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES INICIALES	**2106**	**871**	**703**	**403**	**223**	**244**	**399**	**418**	**346**
Efectivo en Caja y Bancos	1281	871	703	403	223	244	399	418	344
Otros Equivalentes de Efectivo	825								2
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUDOS EQUIVALENTES FINALES	**840**	**2106**	**871**	**703**	**403**	**223**	**244**	**399**	**418**
Efectivo en Caja y Bancos	78	1281	871	703	403	223	244	399	418
Otros Equivalentes de Efectivo	762	825							

8.2.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal

Millones de Euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Resultado Bruto Antes de Impuestos	143,10%	-69,46%	81,24%	7,61%	677,39%	-87,35%	-4,32%	11,11%	143,10%
Ajustes del Resultado	-27,39%	71,26%	1,20%	11,94%	-45,92%	108,43%	20,96%	-14,18%	-27,39%
Amortizaciones del Inmovilizado y Pérdidas por Deterioro	4,22%	13,53%	-19,12%	22,40%	-45,06%	102,17%	13,04%	3,00%	4,22%
Otros Ajustes del Resultado (Neto)	-60,34%	264,53%	537,50%	-65,63%	-51,52%	161,39%	197,06%	-81,77%	-60,34%
Cambios en el Capital Corriente	-172,50%	-130,83%	227,90%	142,13%	79,57%	-64,78%	76,49%	-270,51%	-172,50%
Deudores Comerciales y otras Cuents a Cobrar	121,94%	-222,45%	-87,17%	-7490,32%	-119,75%	-152,68%	-177,00%	578,95%	121,94%
Existencias	-10,60%	-29,19%	188,62%	103,11%	-23,99%	-18,01%	49,79%	48,77%	-10,60%
Activos Financieros Corrientes	-100,34%	-215,65%	-2025,00%	185,71%	-132,94%	-70,18%	-48,56%	-264,88%	-100,34%
Acreedores Comerciales y otros Pasivos Corrientes	252,55%	55,56%	-107,55%	-775,30%	-180,19%	-200,98%	-137,56%	712,00%	252,55%
Otros Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación	-15,04%	59,59%	36,75%	23,57%	-27,88%	22,14%	-2,38%	-13,08%	-15,04%
Cobro de Intereses	46,75%	-37,90%	61,04%	126,47%	25,93%	-6,90%	-34,09%	62,96%	46,75%
Cobro de Dividendos	-60,00%	-40,48%	10,53%	35,71%	7,69%	-13,33%	11,11%	22,73%	-60,00%
Pagos de Intereses	13,96%	106,90%	52,63%	0,00%	11,76%	-4,23%	5,97%	4,69%	13,96%
Pagos de Impuesto sobre Sociedades	-26,35%	60,53%	53,76%	51,09%	-47,95%	34,97%	-6,86%	1,16%	-26,35%
Otros Cobros y Pagos de las Actividades de Explotación	-16,98%	-14,06%	14,24%	27,91%	-6,86%	12,60%	-4,65%	-25,65%	-16,98%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**-24,06%**	**180,92%**	**-36,21%**	**-11,18%**	**-7,23%**	**31,45%**	**-0,74%**	**-18,60%**	-24,06%

Millones de Euros	Análisis horizontal								
Pagos por Inversiones	-7,33%	-68,51%	155,88%	65,93%	-9,95%	23,67%	41,04%	-51,77%	-7,33%
Adquisiciones de Inmovilizados Materiales	-19,18%	7,13%	2,40%	22,18%	-6,43%	27,79%	32,19%	-14,31%	-19,18%
Inversiones en Participaciones Empresas del Grupo			-100,00%	464,71%	-54,05%	-72,79%	6700,00%	-99,83%	
Adquisiciones de otras Inversiones	64,46%	-94,03%	462,01%	317,84%	-23,58%	55,75%	20,86%	8,09%	64,46%
Cobros por Desinversiones	-83,69%	2849,23%	59,84%	-22,78%	29,51%	64,86%	23,33%	-71,43%	-83,69%
Enajenaciones de Inmovilizados Materiales	50,00%	-23,08%	-69,05%	71,43%	-47,87%	1075,00%	-46,67%	7,14%	50,00%
Enajenaciones en Participaciones Empresas del Grupo	-100,00%	-80,15%		-100,00%		-100,00%	25,00%	-88,15%	-100,00%
Enajenaciones de otras Inversiones	-84,08%	17184,85%	-13,16%	-56,82%	214,29%	-39,13%	58,62%	-52,46%	-84,08%
Otros Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	83,96%	8,16%	-8,41%	0,94%	-22,63%	59,30%	-6,52%	-8,00%	83,96%
Otros Cobros y Pagos de Actividades de Inversión (subvenciones y otros ingresos diferidos)	83,96%	8,16%	-8,41%	0,94%	-22,63%	59,30%	-6,52%	-8,00%	83,96%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-141,71%**	**-139,19%**	**165,41%**	**-278,04%**	**-188,47%**	**19,91%**	**45,92%**	**-51,88%**	-141,71%
Flujos de Efectivo por Instrumentos de Patrimonio	-4076,19%	0,00%	-1150,00%	-50,00%	-60,00%	100,00%	-266,67%		-4076,19%
Disposiciones de Deuda Financiera no Corriente	-75,14%	-15,83%	174,39%	69,04%	25,82%	-7,07%	128,89%	188,99%	-75,14%
Amortizaciones de Deuda Financiera no Corriente	-96,58%	12900,00%	-59,09%	-96,17%	191,88%	251,79%	-24,32%	-37,29%	-96,58%
Flujo Neto de Deuda Financiera con Vencimiento Corriente	-42,69%	-263,67%	189,52%	483,53%	-219,16%	46,58%	-11,52%	-133,54%	-42,69%
Pagos de contratos de Derecho de uso	-18,18%	13,79%	14,47%	4,11%	28,07%				-18,18%
Pagos de Dividendos de la Sociedad Dominante	-36,95%	10,32%	-28,66%	36,49%	3,38%	3,28%	3,69%	29,93%	-36,95%
Pagos de Dividendos a Participaciones no Dominantes	-51,72%	93,33%	66,67%	-10,00%	11,11%	0,00%	125,00%	33,33%	-51,72%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**-47,43%**	**-200,09%**	**784,57%**	**-171,96%**	**-16,47%**	**31,96%**	**-29,36%**	**121,45%**	-47,43%
FLUJOS NETOS TOTALES	-202,51%	635,12%	-44,00%	66,67%	-957,14%	-86,45%	715,79%	-126,39%	-202,51%
Variación del Tipo de Cambio en el Efectivo y otros Medios Liquidas Equivalentes									
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	-202,51%	635,12%	-44,00%	66,67%	-957,14%	-86,45%	715,79%	-126,39%	-202,51%
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES INICIALES	141,79%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	20,81%	141,79%
Efectivo en Caja y Bancos	47,07%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	21,51%	47,07%
Otros Equivalentes de Efectivo								-100,00%	
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUDOS EQUIVALENTES FINALES	-60,11%	141,79%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	-60,11%
Efectivo en Caja y Bancos	-93,91%	47,07%	23,90%	74,44%	80,72%	-8,61%	-38,85%	-4,55%	-93,91%
Otros Equivalentes de Efectivo	-7,64%								-7,64%

8.3. Iberdrola: Estados financieros consolidados

8.3.1. Balance de situación consolidado

MILLONES DE EUROS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ACTIVO									
Activo intangible	**20.255**	**20.255**	**20.118**	**19.909**	**18.222**	**20.368**	**21000**	**21.248**	**19.934**
Fondo de comercio	8.618	8.375	8.189	8312	7.613	8153	7.838	7.932	8.711
Otros activos intangibles	11.637	11.880	11.929	11.597	10.609	12.215	13.162	13.216	11.223
Inversiones inmobiliarias	**420**	**431**	**307**	**310**	**301**	**342**	**429**	**424**	**462**
Propiedad, planta y equipo	**94.461**	**87.821**	**86.326**	**79.981**	**71.779**	**71.289**	**66.109**	**64.082**	**63.834**
Propiedad, planta y equipo en explotación	79.355	73.466	74.813	70.919	64.879	63.448	58.518	57.301	57.343
Arrendamiento financiero							221	204	193
Propiedad, planta y equipo en curso	15.106	14.355	11.513	9.062	6.900	7.841	7.592	6.781	6.491
Activo por derechos de uso	**2.630**	**2.488**	**2.370**	**2.260**	**1.974**	**1.782**			
Inversiones financieras no corrientes	**13.032**	**9.740**	**10.650**	**6.499**	**5.461**	**5.819**	**5.191**	**5.014**	**3.904**
Participaciones contabilizadas por el método de participación	4.315	1.306	999	1.058	1.145	1.957	1.710	1.791	2.240
Cartera de valores no corrientes	40	29	32	25	38	86	69	65	59
Otras inversiones financieras no corrientes	7.499	7.208	5958	3.995	2.909	3.020	2.685	2.613	696
Instrumentos financieros derivados	1.178	1.197	3661	1421	1369	756	727	545	909
Deudores comerciales y otros activos no corrientes	**3.876**	**3.343**	**4.614**	**3.764**	**3.161**	**2.851**	**815**	**839**	**887**
Activos por impuestos corrientes	**832**	**883**	**736**	**729**	**666**	**666**	**665.675**		
Impuestos diferidos activos	**1.952**	**2.009**	**1.768**	**5.917**	**5.982**	**5.694**	**5.486**	**5.382**	**6.958**
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**137.458**	**126.970**	**126.889**	**119.369**	**107.546**	**108.811**	**99.696**	**96.889**	**95.980**
Activos mantenidos para su enajenación	**404**	**4.720**	**166**	**124**			**62**	**356**	
Combustible nuclear	**318**	**278**	**259**	**267**	**260**	**306**	**273**	**332**	**323**
Existencias	**2.987**	**2.550**	**2.159**	**2.639**	**2.443**	**2.542**	**2.174**	**1.870**	**1.634**
Deudores comerciales y otros activos corrientes	**10.777**	**10.039**	**11.220**	**10.956**	**7.664**	**7.499**	**6.855**	**6.721**	**5.862**
Activos por impuestos corrientes	692	351	453	367	564	318	253	546	503
Otras cuentas a cobrar a Administraciones Públicas	923	782	898	2.406	623	507	503	319	143
Deudores comerciales y otros activos corrientes	9.162	8.906	9.869	8.183	6.477	6.674	6.098	5.856	5.216
Inversiones financieras corrientes	**2.267**	**2.457**	**4.813**	**4.364**	**1.178**	1.098	**1.178**	**1.323**	**1.475**
Cartera de valores corrientes								2	5
Otras inversiones financieras corrientes	1.265	1.679	2.964	1.533	578	**693**	572	599	776
Instrumentos financieros derivados	1.002	778	1.849	2.831	600	405	606	723	694
Efectivo y otros medios equivalentes	**4.082**	**3.019**	**4.608**	**4.033**	**3.427**	2.113	**2.801**	**3.197**	**1.433**
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**20.835**	**23.063**	**23.225**	**22.383**	**14.972**	**13.558**	**13.342**	**13.800**	**10.726**
TOTAL ACTIVO	**158.293**	**150.033**	**150.114**	**141.752**	**122.518**	**122.369**	**113.038**	**110.689**	**106.706**

MILLONES DE EUROS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
PATRIMONIO NETO Y PASIVO									
De la sociedad dominante	**47125**	**43111**	**41119**	**40.479**	**35412**	**37678**	**36582**	**35.509**	**36.691**
Capital suscrito	4773	4763	4772	4775	4762	4771	4798	4.738	4.772
Ajustes por cambio de valor	374	2	(932)	547	(242)	(544)	(32)	(42)	(149)
Otras reservas	39603	37699	36839	35911	34420	33522	32732	31436	31506
Acciones propias en cartera	(2318)	(1465)	(1756)	-1860	(1985)	(1436)	(1010)	(598)	(1083)
Diferencias de conversión	(919)	(2691)	(2143)	-2779	(5154)	(2101)	(2919)	(2828)	(1059)
Resultado neto del periodo	5612	4803	4339	3885	3611	3466	3014	2804	2705
De participaciones no dominantes	**13926**	**17181**	**16995**	**15647**	**11806**	**9517**	**7394**	**5.671**	**3.446**
De obligaciones perpetuas subordinadas								**1.553**	**551**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**61051**	**60292**	**58114**	**56126**	**47.218**	**47.195**	**43.977**	**42.733**	**40.687**
Instrumentos de capital no corrientes con caracteristicas de pasivo financiero								**15**	**44**
Subvenciones de capital	**1305**	**1136**	**1247**	**1261**	**1240**	**1.399**	**1.478**	**1.481**	
Instalaciones cedidas o financiadas por terceros	**6683**	**6021**	**5673**	**5.424**	**5.043**	**4.987**	**4.823**	**4.763**	
Ingresos diferidos									**6.590**
Provisiones no corrientes	**4624**	**4536**	**4225**	**5.330**	**5.836**	**5.990**	**5.268**	**5.487**	**4.905**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	1302	1456	1226	1592	2.318	2.661	2.420	2.533	2.381
Otras provisiones	3322	3080	2999	3738	3.518	3.329	2.848	2.953	2.524
Pasivos financieros no corrientes	**46094**	**41775**	**44216**	**37175**	**35.096**	**33.639**	**31.779**	**29.785**	**26.927**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	40585	36319	36129	31179	30.334	30.126	30.752	29.466	26.509
Arrendamientos financieros							59	61	62
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	485	561	576	525	334	193	141		
Instrumentos financieros derivados	1124	1285	3690	1673	991	471	387	319	418
Arrendamientos	2619	2408	2287	2253	1927	1.614			
Otros pasivos financieros no corrientes	1281	1202	1534	1545	1.510	1.235	499		
Otros pasivos no corrientes	**434**	**435**	**309**	**418**	**262**	**408**	**375**	**1.141**	**737**
Pasivos por impuestos corrientes	**418**	**387**	**362**	**0**	**285**	**261**	**180**		
Impuestos diferidos pasivos	**7545**	**7379**	**7129**	**11364**	**9.607**	**9.359**	**9.043**	**8.558**	**12.741**
Total pasivo no corriente	**67103**	**61669**	**63161**	**61.272**	**57.369**	**56.043**	**52.945**	**51.215**	**51.900**
Instrumentos de capital corrientes con caracteristicas de pasivo financiero								**33**	**93**
Pasivos vinculados con activos mantenidos para su enajenación	**197**	**1097**	**27**				**0,56**	**135**	
Provisiones corrientes	**795**	**920**	**922**	**789**	**579**	**660**	**580**	**627**	**144**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	22	40	2	27	23	25	23	41	10
Otras provisiones	773	880	880	762	556	635	557	586	134
Pasivos financieros corrientes	**25528**	**23120**	**25079**	**21297**	**15.470**	**16.534**	**13.640**	**12.819**	**10.897**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	13805	11959	10458	9984	7703	8.800	6575	7.225	4.712
Arrendamiento financiero							2	2	2
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	103	110	87	100	57	22	37		
Instrumentos financieros derivados	867	1352	3398	2111	297	478	448	285	692
Arrendamientos	180	184	151	158	131	153			
Acreedores comerciales	6183	5112	5927	5.964	5.138	5.098	5.259	5.308	5.491
Otros pasivos financieros corrientes	4390	4403	5058	2.980	2.144	1.983	1.320		
Otros pasivos corrientes	**3619**	**2935**	**2811**	**2268**	**1882**	**1.937**	**1.896**	**3.115**	**2.943**
Pasivos por impuestos corrientes	**1137**	**332**	**156**	**227**	**178**	**243**	**349**	**260**	**237**
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	**1454**	**1303**	**1262**	**1.205**	**1226**	**1.020**	**1.039**	**989**	**914**
Otros pasivos corrientes	**1028**	**1300**	**1393**	**836**	**478**	**674**	**508**	**1.866**	**1.792**
Total pasivo corriente	**30139**	**28072**	**28839**	**24.354**	**17931**	**19.131**	**16.116**	**16.693**	**13.982**
TOTAL PASIVO	**97242**	**89741**	**92000**	**85626**	**75300**	**75174**	**69061**	**67908**	**65882**
Total patrimonio neto y pasivo	**158293**	**150033**	**50114**	**141.752**	**122518**	**122.369**	**113.038**	**110.689**	**106.706**

8.3.2. Balance de situación consolidado: análisis horizontal

MILLONES DE EUROS	Análisis horizontal								
ACTIVO	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Activo intangible	0,00%	0,68%	1,05%	9,26%	-10,54%	-3,01%	-1,17%	6,59%	1,61%
Fondo de comercio	2,90%	2,27%	-1,48%	9,18%	-6,62%	4,02%	-1,19%	-8,94%	-1,07%
Otros activos intangibles	-2,05%	-0,41%	2,86%	9,31%	-13,15%	-7,20%	-0,40%	17,75%	3,69%
Inversiones inmobiliarias	-2,55%	40,39%	-0,97%	2,99%	-11,99%	-20,20%	1,08%	-8,29%	-9,16%
Propiedad, planta y equipo	7,56%	1,73%	7,93%	11,43%	0,69%	7,84%	3,16%	0,39%	47,98%
Propiedad, planta y equipo en explotación	8,02%	-1,80%	5,49%	9,31%	2,26%	8,43%	2,12%	-0,07%	38,39%
Arrendamiento financiero							8,55%	5,59%	
Propiedad, planta y equipo en curso	5,23%	24,69%	27,05%	31,33%	-12,00%	3,28%	11,95%	4,46%	132,71%
Activo por derechos de uso	5,71%	4,98%	4,87%	14,49%	10,77%	705,40%			
Inversiones financieras no corrientes	33,80%	-8,54%	63,87%	19,01%	-6,15%	12,10%	3,54%	28,42%	233,81%
Participaciones contabilizadas por el método de participación	230,40%	30,73%	-5,58%	-7,60%	-41,49%	14,48%	-4,54%	-20,04%	92,66%
Cartera de valores no corrientes	37,93%	-9,38%	28,00%	-34,21%	-55,81%	24,94%	5,34%	9,84%	-32,76%
Otras inversiones financieras no corrientes	4,04%	20,98%	49,14%	37,33%	-3,68%	12,46%	2,79%	275,55%	977,96%
Instrumentos financieros derivados	-1,59%	-67,30%	157,64%	3,80%	81,08%	3,93%	33,54%	-40,09%	29,57%
Deudores comerciales y otros activos no corrientes	15,94%	-27,55%	22,58%	19,08%	10,87%	250,00%	-2,88%	-5,46%	336,94%
Activos por impuestos corrientes	-5,78%	19,97%	0,96%	9,46%	0,00%	-99,90%			
Impuestos diferidos activos	-2,84%	13,63%	-70,12%	-1,09%	5,06%	3,79%	1,93%	-22,65%	-71,95%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	8,26%	0,06%	6,30%	10,99%	-1,16%	9,14%	2,90%	0,95%	43,22%
Activos mantenidos para su enajenación	-91,44%	2743,37%	33,87%			-100,00%	-82,52%		
Combustible nuclear	14,39%	7,34%	-3,00%	2,69%	-15,03%	12,22%	-17,84%	2,87%	-1,44%
Existencias	17,14%	18,11%	-18,19%	8,02%	-3,89%	16,94%	16,24%	14,49%	82,86%
Deudores comerciales y otros activos corrientes	7,35%	-10,53%	2,41%	42,95%	2,20%	9,40%	1,99%	14,65%	83,83%
Activos por impuestos corrientes	97,15%	-22,52%	23,43%	-34,93%	77,36%	25,74%	-53,71%	8,52%	37,46%
Otras cuentas a cobrar a Administraciones Públicas	18,03%	-12,92%	-62,68%	286,20%	22,88%	0,71%	58,03%	122,20%	543,75%
Deudores comerciales y otros activos corrientes	2,87%	-9,76%	20,60%	26,34%	-2,95%	9,44%	4,13%	12,28%	75,66%
Inversiones financieras corrientes	-7,73%	-48,95%	10,29%	270,46%	7,29%	-6,78%	-10,99%	-10,28%	53,72%
Cartera de valores corrientes							-100,00%	-61,95%	-100,00%
Otras inversiones financieras corrientes	-24,66%	-43,35%	93,35%	165,22%	-16,59%	21,25%	-4,56%	-22,86%	62,94%
Instrumentos financieros derivados	28,79%	-57,92%	-34,69%	371,83%	48,15%	-33,20%	-16,10%	4,14%	44,41%
Efectivo y otros medios equivalentes	35,21%	-34,48%	14,26%	17,68%	62,19%	-24,57%	-12,39%	123,17%	184,92%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	-9,66%	-0,70%	3,76%	49,50%	10,43%	1,62%	-3,31%	28,65%	94,25%
TOTAL ACTIVO	5,51%	-0,05%	5,90%	15,70%	0,12%	8,25%	2,12%	3,73%	48,34%

MILLONES DE EUROS	Análisis horizontal								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
De la sociedad dominante	**9,31%**	**4,84%**	**1,58%**	**14,31%**	**-6,01%**	**3,00%**	**3,02%**	**-3,22%**	**28,44%**
Capital suscrito	**0,21%**	**-0,19%**	**-0,06%**	**0,27%**	**-0,19%**	**-0,57%**	**1,27%**	**-0,70%**	**0,03%**
Ajustes por cambio de valor	**18600,00%**	**-100,21%**	**-270,38%**	**-326,03%**	**-55,51%**	**1589,65%**	**-23,80%**	**-71,72%**	**-350,34%**
Otras reservas	**5,05%**	**2,33%**	**2,58%**	**4,33%**	**2,68%**	**2,41%**	**4,12%**	**-0,22%**	**25,70%**
Acciones propias en cartera	**58,23%**	**-16,57%**	**-5,59%**	**-6,30%**	**38,23%**	**42,13%**	**69,01%**	**-44,82%**	**113,96%**
Diferencias de conversión	**-65,85%**	**25,57%**	**-22,89%**	**-46,08%**	**145,31%**	**-28,03%**	**3,21%**	**167,06%**	**-13,23%**
Resultado neto del periodo	**16,84%**	**10,69%**	**11,69%**	**7,59%**	**4,18%**	**14,99%**	**7,49%**	**3,66%**	**107,47%**
De participaciones no dominantes	**-18,95%**	**1,09%**	**8,62%**	**32,53%**	**24,05%**	**28,71%**	**30,38%**	**64,58%**	**304,13%**
De obligaciones perpetuas subordinadas							**-100,00%**	**182,01%**	**-100,00%**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**1,26%**	**3,75%**	**3,54%**	**18,87%**	**0,05%**	**7,32%**	**2,91%**	**5,03%**	**50,05%**
Instrumentos de capital no corrientes con caracteristicas de pasivo financiero							**-100,00%**	**-66,19%**	**-100,00%**
Subvenciones de capital	**14,88%**	**-8,90%**	**-1,11%**	**1,69%**	**-11,37%**	**-5,34%**	**-0,21%**		
Instalaciones cedidas o financiadas por terceros	**10,99%**	**6,13%**	**4,59%**	**7,56%**	**1,12%**	**3,39%**	**1,26%**		
Ingresos diferidos								**-100,00%**	**-100,00%**
Provisiones no corrientes	**1,94%**	**7,36%**	**-20,73%**	**-8,67%**	**-2,57%**	**13,71%**	**-3,99%**	**11,86%**	**-5,73%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	-10,58%	18,76%	-22,99%	-31,32%	-12,89%	9,96%	-4,48%	6,42%	-45,31%
Otras provisiones	7,86%	2,70%	-19,77%	6,25%	5,68%	16,89%	-3,57%	17,00%	31,60%
Pasivos financieros no corrientes	**10,34%**	**-5,52%**	**18,94%**	**5,92%**	**4,33%**	**5,85%**	**6,69%**	**10,61%**	**71,18%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	11,75%	0,53%	15,88%	2,79%	0,69%	-2,03%	4,36%	11,15%	53,10%
Arrendamientos financieros							-3,17%	-2,96%	
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	-13,55%	-2,60%	9,71%	57,19%	73,06%	37,29%			
Instrumentos financieros derivados	-12,53%	-65,18%	120,56%	68,82%	110,40%	21,66%	21,38%	-23,66%	169,01%
Arrendamientos	8,76%	5,29%	1,51%	16,92%	19,39%	2651,97%			
Otros pasivos financieros no corrientes	6,57%	-21,64%	-0,71%	2,32%	22,27%	147,34%			
Otros pasivos no corrientes	**-0,23%**	**40,78%**	**-26,08%**	**59,54%**	**-35,78%**	**8,89%**	**-67,15%**	**54,71%**	**-41,13%**
Pasivos por impuestos corrientes	**8,01%**	**6,91%**		**-100,00%**	**9,20%**	**45,27%**			
Impuestos diferidos pasivos	**2,25%**	**3,51%**	**-37,27%**	**18,29%**	**2,65%**	**3,50%**	**5,66%**	**-32,83%**	**-40,78%**
Total pasivo no corriente	**8,81%**	**-2,36%**	**3,08%**	**6,80%**	**2,37%**	**5,85%**	**3,38%**	**-1,32%**	**29,29%**
Instrumentos de capital corrientes con caracteristicas de pasivo financiero							**-100,00%**	**-65,18%**	**-100,00%**
Pasivos vinculados con activos mantenidos para su enajenación	**-82,04%**	**3962,96%**				**-100,00%**	**-99,58%**		
Provisiones corrientes	**-13,59%**	**-0,22%**	**16,86%**	**36,27%**	**-12,27%**	**13,80%**	**-7,48%**	**336,39%**	**453,46%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	-45,00%	1900,00%	-92,59%	17,39%	-8,00%	9,29%	-43,67%	315,56%	125,16%
Otras provisiones	-12,16%	0,00%	15,49%	37,05%	-12,44%	13,98%	-4,97%	337,91%	477,42%
Pasivos financieros corrientes	**10,42%**	**-7,81%**	**17,76%**	**37,67%**	**-6,44%**	**21,22%**	**6,40%**	**17,64%**	**134,27%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	15,44%	14,35%	4,75%	29,61%	-12,47%	33,85%	-9,00%	53,34%	193,00%
Arrendamiento financiero							3,28%	2,92%	
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	-6,36%	26,44%	-13,00%	75,44%	159,09%	-39,97%			
Instrumentos financieros derivados	-35,87%	-60,21%	60,97%	610,77%	-37,87%	6,61%	57,30%	-58,84%	25,20%
Arrendamientos	-2,17%	21,85%	-4,43%	20,61%	-14,38%	7147,75%			
Acreedores comerciales	20,95%	-13,75%	-0,62%	16,08%	0,78%	-3,07%	-0,91%	-3,33%	12,61%
Otros pasivos financieros corrientes	-0,30%	-12,95%	69,73%	38,99%	8,12%	50,18%			
Otros pasivos corrientes	23,30%	4,41%	23,94%	20,51%	-2,84%	2,15%	-39,11%	5,81%	22,95%
Pasivos por impuestos corrientes	**242,47%**	**112,82%**	**-31,28%**	**27,53%**	**-26,75%**	**-30,44%**	**34,54%**	**9,49%**	**379,50%**
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	**11,59%**	**3,25%**	**4,73%**	**-1,71%**	**20,20%**	**-1,87%**	**5,11%**	**8,14%**	**59,00%**
Otros pasivos corrientes	**-20,92%**	**-6,68%**	**66,63%**	**74,90%**	**-29,08%**	**32,80%**	**-72,80%**	**4,14%**	**-42,63%**
Total pasivo corriente	**7,36%**	**-2,66%**	**18,42%**	**35,82%**	**-6,27%**	**18,70%**	**-3,46%**	**19,39%**	**115,56%**
TOTAL PASIVO	**8,36%**	**-2,46%**	**7,44%**	**13,71%**	**0,17%**	**8,85%**	**1,70%**	**3,08%**	
Total patrimonio neto y pasivo	**5,51%**	**199,38%**	**-64,65%**	**15,70%**	**0,12%**	**8,25%**	**2,12%**	**3,73%**	**48,34%**

8.3.3. Balance de situación consolidado: análisis vertical

MILLONES DE EUROS	Análisis vertical								
ACTIVO	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Activo intangible	**12,80%**	**13,50%**	**13,40%**	**14,04%**	**14,87%**	**16,64%**	**18,58%**	**19,20%**	**18,68%**
Fondo de comercio	5,44%	5,58%	5,46%	5,86%	6,21%	6,66%	6,93%	7,17%	8,16%
Otros activos intangibles	7,35%	7,92%	7,95%	8,18%	8,66%	9,98%	11,64%	11,94%	10,52%
Inversiones inmobiliarias	**0,27%**	**0,29%**	**0,20%**	**0,22%**	**0,25%**	**0,28%**	**0,38%**	**0,38%**	**0,43%**
Propiedad, planta y equipo	**59,67%**	**58,53%**	**57,51%**	**56,42%**	**58,59%**	**58,26%**	**58,48%**	**57,89%**	**59,82%**
Propiedad, planta y equipo en explotación	50,13%	48,97%	49,84%	50,03%	52,95%	51,85%	51,77%	51,77%	53,74%
Arrendamiento financiero							0,21%	0,19%	0,18%
Propiedad, planta y equipo en curso	9,54%	9,57%	7,67%	6,39%	5,63%	6,41%	6,72%	6,13%	6,08%
Activo por derechos de uso	**1,66%**	**1,66%**	**1,58%**	**1,59%**	**1,61%**	**1,46%**			
Inversiones financieras no corrientes	**8,23%**	**6,49%**	**7,09%**	**4,58%**	**4,46%**	**4,76%**	**4,59%**	**4,53%**	**3,66%**
Participaciones contabilizadas por el método de participación	2,73%	0,87%	0,67%	0,75%	0,93%	1,60%	1,51%	1,62%	2,10%
Cartera de valores no corrientes	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%	0,07%	0,06%	0,06%	0,06%
Otras inversiones financieras no corrientes	4,74%	4,80%	3,97%	2,82%	2,37%	2,47%	2,38%	2,36%	0,65%
Instrumentos financieros derivados	0,74%	0,80%	2,44%	1,00%	1,12%	0,62%	0,64%	0,49%	0,85%
Deudores comerciales y otros activos no corrientes	**2,45%**	**2,23%**	**3,07%**	**2,66%**	**2,58%**	**2,33%**	**0,72%**	**0,76%**	**0,83%**
Activos por impuestos corrientes	**0,53%**	**0,59%**	**0,49%**	**0,51%**	**0,54%**	**0,54%**	**588,90%**	**0,00%**	**0,00%**
Impuestos diferidos activos	**1,23%**	**1,34%**	**1,18%**	**4,17%**	**4,88%**	**4,65%**	**4,85%**	**4,86%**	**6,52%**
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**86,84%**	**84,63%**	**84,53%**	**84,21%**	**87,78%**	**88,92%**	**88,20%**	**87,53%**	**89,95%**
Activos mantenidos para su enajenación	**0,26%**	**3,15%**	**0,11%**	**0,09%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,05%**	**0,32%**	**0,00%**
Combustible nuclear	**0,20%**	**0,19%**	**0,17%**	**0,19%**	**0,21%**	**0,25%**	**0,24%**	**0,30%**	**0,30%**
Existencias	**1,89%**	**1,70%**	**1,44%**	**1,86%**	**1,99%**	**2,08%**	**1,92%**	**1,69%**	**1,53%**
Deudores comerciales y otros activos corrientes	**6,81%**	**6,69%**	**7,47%**	**7,73%**	**6,26%**	**6,13%**	**6,06%**	**6,07%**	**5,49%**
Activos por impuestos corrientes	0,44%	0,23%	0,30%	0,26%	0,46%	0,26%	0,22%	0,49%	0,47%
Otras cuentas a cobrar a Administraciones Públicas	0,58%	0,52%	0,60%	1,70%	0,51%	0,41%	0,45%	0,29%	0,13%
Deudores comerciales y otros activos corrientes	5,79%	5,94%	6,57%	5,77%	5,29%	5,45%	5,39%	5,29%	4,89%
Inversiones financieras corrientes	**1,43%**	**1,64%**	**3,21%**	**3,08%**	**0,96%**	**0,90%**	**1,04%**	**1,20%**	**1,38%**
Cartera de valores corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras inversiones financieras corrientes	0,80%	1,12%	1,97%	1,08%	0,47%	0,57%	0,51%	0,54%	0,73%
Instrumentos financieros derivados	0,63%	0,52%	1,23%	2,00%	0,49%	0,33%	0,54%	0,65%	0,65%
Efectivo y otros medios equivalentes	**2,58%**	**2,01%**	**3,07%**	**2,85%**	**2,80%**	**1,73%**	**2,48%**	**2,89%**	**1,34%**
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**13,16%**	**15,37%**	**15,47%**	**15,79%**	**12,22%**	**11,08%**	**11,80%**	**12,47%**	**10,05%**
TOTAL ACTIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

MILLONES DE EUROS	Análisis vertical								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
De la sociedad dominante	**29,77%**	**28,73%**	**82,05%**	**28,56%**	**28,90%**	**30,79%**	**32,36%**	**32,08%**	**34,39%**
Capital suscrito	3,02%	3,17%	9,52%	3,37%	3,89%	3,90%	4,24%	4,28%	4,47%
Ajustes por cambio de valor	0,24%	0,00%	-1,86%	0,39%	-0,20%	-0,44%	-0,03%	-0,04%	-0,14%
Otras reservas	25,02%	25,13%	73,51%	25,33%	28,09%	27,39%	28,96%	28,40%	29,53%
Acciones propias en cartera	-1,46%	-0,98%	-3,50%	-1,31%	-1,62%	-1,17%	-0,89%	-0,54%	-1,02%
Diferencias de conversión	-0,58%	-1,79%	-4,28%	-1,96%	-4,21%	-1,72%	-2,58%	-2,56%	-0,99%
Resultado neto del periodo	3,55%	3,20%	8,66%	2,74%	2,95%	2,83%	2,67%	2,53%	2,53%
De participaciones no dominantes	**8,80%**	**11,45%**	**33,91%**	**11,04%**	**9,64%**	**7,78%**	**6,54%**	**5,12%**	**3,23%**
De obligaciones perpetuas subordinadas	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**1,40%**	**0,52%**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**38,57%**	**40,19%**	**115,96%**	**39,59%**	**38,54%**	**38,57%**	**38,90%**	**38,61%**	**38,13%**
Instrumentos de capital no corrientes con caracteristicas de pasivo financiero	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,01%**	**0,04%**
Subvenciones de capital	**0,82%**	**0,76%**	**2,49%**	**0,89%**	**1,01%**	**1,14%**	**1,31%**	**1,34%**	**0,00%**
Instalaciones cedidas o financiadas por terceros	**4,22%**	**4,01%**	**11,32%**	**3,83%**	**4,12%**	**4,08%**	**4,27%**	**4,30%**	**0,00%**
Ingresos diferidos	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**6,18%**
Provisiones no corrientes	**2,92%**	**3,02%**	**8,43%**	**3,76%**	**4,76%**	**4,90%**	**4,66%**	**4,96%**	**4,60%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	0,82%	0,97%	2,45%	1,12%	1,89%	2,17%	2,14%	2,29%	2,23%
Otras provisiones	2,10%	2,05%	5,98%	2,64%	2,87%	2,72%	2,52%	2,67%	2,37%
Pasivos financieros no corrientes	**29,12%**	**27,84%**	**88,23%**	**26,23%**	**28,65%**	**27,49%**	**28,11%**	**26,91%**	**25,23%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	25,64%	24,21%	72,09%	22,00%	24,76%	24,62%	27,20%	26,62%	24,84%
Arrendamientos financieros							0,05%	0,05%	0,06%
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	0,31%	0,37%	1,15%	0,37%	0,27%	0,16%	0,12%	0,00%	0,00%
Instrumentos financieros derivados	0,71%	0,86%	7,36%	1,18%	0,81%	0,38%	0,34%	0,29%	0,39%
Arrendamientos	1,65%	1,60%	4,56%	1,59%	1,57%	1,32%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros pasivos financieros no corrientes	0,81%	0,80%	3,06%	1,09%	1,23%	1,01%	0,44%	0,00%	0,00%
Otros pasivos no corrientes	**0,27%**	**0,29%**	**0,62%**	**0,29%**	**0,21%**	**0,33%**	**0,33%**	**1,03%**	**0,69%**
Pasivos por impuestos corrientes	**0,26%**	**0,26%**	**0,72%**	**0,00%**	**0,23%**	**0,21%**	**0,16%**	**0,00%**	**0,00%**
Impuestos diferidos pasivos	**4,77%**	**4,92%**	**14,23%**	**8,02%**	**7,84%**	**7,65%**	**8,00%**	**7,73%**	**11,94%**
Total pasivo no corriente	**42,39%**	**41,10%**	**126,03%**	**43,22%**	**46,82%**	**45,80%**	**46,84%**	**46,27%**	**48,64%**
Instrumentos de capital corrientes con caracteristicas de pasivo financiero	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,03%**	**0,09%**
Pasivos vinculados con activos mantenidos para su enajenación	**0,12%**	**0,73%**	**0,05%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**	**0,12%**	**0,00%**
Provisiones corrientes	**0,50%**	**0,61%**	**1,84%**	**0,56%**	**0,47%**	**0,54%**	**0,51%**	**0,57%**	**0,13%**
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	0,01%	0,03%	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%	0,01%
Otras provisiones	0,49%	0,59%	1,76%	0,54%	0,45%	0,52%	0,49%	0,53%	0,13%
Pasivos financieros corrientes	**16,13%**	**15,41%**	**50,04%**	**15,02%**	**12,63%**	**13,51%**	**12,07%**	**11,58%**	**10,21%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	8,72%	7,97%	20,87%	7,04%	6,29%	7,19%	5,82%	6,53%	4,42%
Arrendamiento financiero							0,002%	0,002%	0,002%
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	0,07%	0,07%	0,17%	0,07%	0,05%	0,02%	0,03%	0,00%	0,00%
Instrumentos financieros derivados	0,55%	0,90%	6,78%	1,49%	0,24%	0,39%	0,40%	0,26%	0,65%
Arrendamientos	0,11%	0,12%	0,30%	0,11%	0,11%	0,13%			
Acreedores comerciales	3,91%	3,41%	11,83%	4,21%	4,19%	4,17%	4,65%	4,80%	5,15%
Otros pasivos financieros corrientes	2,77%	2,93%	10,09%	2,10%	1,75%	1,62%	1,17%	0,00%	0,00%
Otros pasivos corrientes	**2,29%**	**1,96%**	**5,61%**	**1,60%**	**1,54%**	**1,58%**	**1,68%**	**2,81%**	**2,76%**
Pasivos por impuestos corrientes	**0,72%**	**0,22%**	**0,31%**	**0,16%**	**0,15%**	**0,20%**	**0,31%**	**0,23%**	**0,22%**
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	**0,92%**	**0,87%**	**2,52%**	**0,85%**	**1,00%**	**0,83%**	**0,92%**	**0,89%**	**0,86%**
Otros pasivos corrientes	**0,65%**	**0,87%**	**2,78%**	**0,59%**	**0,39%**	**0,55%**	**0,45%**	**1,69%**	**1,68%**
Total pasivo corriente	**19,04%**	**17,73%**	**18,22%**	**17,18%**	**14,64%**	**15,63%**	**14,26%**	**15,08%**	**13,10%**
TOTAL PASIVO	**61,43%**	**56,69%**	**58,12%**	**54,09%**	**47,57%**	**47,49%**	**43,63%**	**42,90%**	**41,62%**
Total patrimonio neto y pasivo	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

8.3.4. Evolución deuda financiera

Millones de Euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Deuda financiera	71622	64895	69295	58472	50566	50173	45418	42604	37824

	Análisis horizontal								
Millones de Euros	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2020**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Deuda financiera	**10,37%**	**-6,35%**	**18,51%**	**15,64%**	**0,78%**	**10,47%**	**6,61%**	**12,64%**	**89,36%**

8.3.5. Cuenta de resultados consolidada

MILLONES DE EUROS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocios	44739	49335	53949	39114	33145	36438	35076	31263	28759
Aprovisionamientos	(20863)	(26033)	(33750)	(22052)	(17000)	(20175)	(19641)	(17899)	(15824)
Margen bruto	**23876**	**23302**	**20199**	**17062**	**16145**	**16263**	**15435**	**13364**	**12935**
Gasto operativo neto	**(4462)**	**(6136)**	**(5209)**	**(4227)**	**(4286)**	**(4330)**	**(4155)**	**(4171)**	**(3466)**
Gastos de personal	(3941)	(3824)	(3365)	(3002)	(2810)	(2841)	(2679)	(2776)	(2367)
Gastos de personal activados	947	864	847	716	661	695	659	604	557
Servicios exteriores	(4159)	(4000)	(3602)	(2936)	(2841)	(2843)	(2797)	(2579)	(2264)
Arrendamientos operativos							(149)	(149)	(147)
Otros resultados de explotación	2691	824	911	995	704	659	662	580	608
Tributos	**(2566)**	**(2749)**	**(1762)**	**(829)**	**(1821)**	**(1829)**	**(1931)**	**(1875)**	**(1536)**
Beneficio bruto de explotación - EBITDA	**16848**	**14417**	**13228**	**12006**	**10038**	**10104**	**9349**	**7319**	**7934**
Corrección valorativa de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(471)	(618)	(470)	(369)	(381)	(298)	(254)	(197)	
Amortizaciones y provisiones	(6648)	(4826)	(4774)	(4294)	(4093)	(3929)	(3656)	(4409)	(3248)
Dotaciones para amortizaciones de activos por derecho de uso	(182)	(172)	(167)	(144)	(138)	(140)			
Dotación/(reversión) de deterioro de activo por derecho de uso	(37)								
Beneficio de explotación - EBIT	**9729**	**8973**	**7984**	**7343**	**5564**	**5877**	**5439**	**2713**	**4686**
Resultado de sociedades por el método de participación	**(37)**	**239**	**146**	**(39)**	**480**	**14**	**56**	**(29)**	**47**
Resultado financiero	**(1575)**	**(2187)**	**(1838)**	**(1003)**	**(991)**	**(1300)**	**(1156)**	**(937)**	**(903)**
Ingreso financiero	2377	1535	1204	1265	1038	864	840	922	1041
Gasto financiero	(3952)	(3722)	(3042)	(2268)	(2029)	(2164)	(1996)	(1859)	(1944)
Gastos financieros de pasivos por arrendamiento	(87)	(79)	(78)	(67)	(61)	(57)			
Resultado de activos no corrientes					**513**	**203**	**9**	**279**	**49**
Beneficios en enejenación de activos no corrientes					517	206	48	299	53
Pérdida en enajenación de activos no corrientes					(4)	(3)	(40)	(20)	(4)
Beneficio antes de impuestos	**8117**	**7025**	**6292**	**6301**	**5053**	**4794**	**4348**	**2026**	**3879**
Impuesto sobre sociedades	(2150)	(1610)	(1161)	(1914)	(1083)	(914)	(959)	1397	(935)
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades continuadas	**5967**	**5415**	**5131**	**4387**	**3970**	**3880**	**3389**	**3423**	**2944**
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades discontinuadas (neto de impuestos)	**(19)**	**(21)**	**(71)**	**(35)**	**(18)**	**(66)**	**(51)**	**(253)**	**(101)**
Participaciones no dominantes	(336)	(591)	(721)	(467)	(341)	(348)	(323)	(366)	(138)
Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante	**5612**	**4803**	**4339**	**3885**	**3611**	**3466**	**3014**	**2804**	**2705**
Beneficio básico por acción en euros procedente de actividades continuadas	0,840	0,697	0,637	0,567	0,536	0,520	0,455	0,458	0,423
Beneficio diluido por acción en euros procedente de actividades continuadas	0,838	0,695	0,636	0,565	0,535	0,519	0,454	0,458	0,423
Pérdida básica y diluida por acción en euros procedente de actividades discontinuadas	(0,00)	(0,00)	(0,01)	(0,005)	(0,003)	(0,010)	(0,008)	(0,038)	(0,015)

8.3.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal

MILLONES DE EUROS	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Importe neto de la cifra de negocios	-9,32%	-8,55%	37,93%	18,01%	-9,04%	3,88%	12,20%	8,71%	55,56%
Aprovisionamientos	-19,86%	-22,87%	53,05%	29,72%	-15,74%	2,72%	9,73%	13,12%	31,85%
Margen bruto	**2,46%**	**15,36%**	**18,39%**	**5,68%**	**-0,73%**	**5,36%**	**15,50%**	**3,31%**	84,58%
Gasto operativo neto	-27,28%	17,80%	23,23%	-1,38%	-1,02%	4,21%	-0,37%	20,33%	28,74%
Gastos de personal	3,06%	13,64%	12,09%	6,83%	-1,09%	6,06%	-3,50%	17,28%	66,49%
Gastos de personal activados	9,61%	2,01%	18,30%	8,32%	-4,89%	5,51%	8,99%	8,47%	69,96%
Servicios exteriores	3,98%	11,05%	22,68%	3,34%	-0,07%	1,64%	8,47%	13,90%	83,71%
Arrendamientos operativos						-100,00%	-0,14%	1,47%	-100,00%
Otros resultados de explotación	226,58%	-9,55%	-8,44%	41,34%	6,83%	-0,45%	14,20%	-4,63%	342,76%
Tributos	-6,66%	56,02%	112,55%	-54,48%	-0,44%	-5,28%	3,01%	22,06%	67,08%
Beneficio bruto de explotación - EBITDA	**16,86%**	**8,99%**	**10,18%**	**19,61%**	**-0,65%**	**8,08%**	**27,74%**	**-7,75%**	112,36%
Corrección valorativa de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-23,79%	31,49%	27,37%	-3,15%	27,85%	17,48%	28,50%		
Amortizaciones y provisiones	37,75%	1,09%	11,18%	4,91%	4,17%	7,47%	-17,08%	35,74%	104,69%
Dotaciones para amortizaciones de activos por derecho de uso	5,81%	2,99%	15,97%	4,35%	-1,43%				
Dotación/(reversión) de deterioro de activo por derecho de uso									
Beneficio de explotación - EBIT	**8,43%**	**12,39%**	**8,73%**	**31,97%**	**-5,33%**	**8,05%**	**100,52%**	**-42,11%**	107,62%
Resultado de sociedades por el método de participación	-115,48%	63,70%	-474,36%	-108,13%	3328,57%	-74,96%	-294,56%	-160,80%	-178,29%
Resultado financiero	-27,98%	18,99%	83,25%	1,21%	-23,77%	12,45%	23,37%	3,76%	74,39%
Ingreso financiero	54,85%	27,49%	-4,82%	21,87%	20,14%	2,87%	-8,88%	-11,45%	128,34%
Gasto financiero	6,18%	22,35%	34,13%	11,78%	-6,24%	8,42%	7,38%	-4,39%	103,28%
Gastos financieros de pasivos por arrendamiento	10,13%	1,28%	16,42%	9,84%	7,02%				
Resultado de activos no corrientes				-100,00%	152,71%	2193,53%	-96,83%	472,91%	-100,00%
Beneficios en enejenación de activos no corrientes				-100,00%	150,97%	325,02%	-83,80%	465,19%	-100,00%
Pérdida en enajenación de activos no corrientes				-100,00%	33,33%	-92,43%	97,70%	375,87%	-100,00%
Beneficio antes de impuestos	**15,54%**	**11,65%**	**-0,14%**	**24,70%**	**5,40%**	**10,26%**	**114,63%**	**-47,77%**	109,27%
Impuesto sobre sociedades	33,54%	38,67%	-39,34%	76,73%	18,49%	-4,74%	-168,68%	-249,40%	129,91%
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades continuadas	**10,19%**	**5,53%**	**16,96%**	**10,50%**	**2,32%**	**14,50%**	**-1,01%**	**16,29%**	102,72%

8.3.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical

MILLONES DE EUROS	Análisis vertical								
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocios	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Aprovisionamientos	46,63%	52,77%	62,56%	56,38%	51,29%	55,37%	56,00%	57,25%	55,02%
Margen bruto	**53,37%**	**47,23%**	**37,44%**	**43,62%**	**48,71%**	**44,63%**	**44,00%**	**42,75%**	**44,98%**
Gasto operativo neto	9,97%	12,44%	9,66%	10,81%	12,93%	11,88%	11,85%	13,34%	12,05%
Gastos de personal	8,81%	7,75%	6,24%	7,68%	8,48%	7,80%	7,64%	8,88%	8,23%
Gastos de personal activados	2,12%	1,75%	1,57%	1,83%	1,99%	1,91%	1,88%	1,93%	1,94%
Servicios exteriores	9,30%	8,11%	6,68%	7,51%	8,57%	7,80%	7,97%	8,25%	7,87%
Arrendamientos operativos							0,42%	0,48%	0,51%
Otros resultados de explotación	6,01%	1,67%	1,69%	2,54%	2,12%	1,81%	1,89%	1,85%	2,11%
Tributos	5,74%	5,57%	3,27%	2,12%	5,49%	5,02%	5,51%	6,00%	5,34%
Beneficio bruto de explotación - EBITDA	**37,66%**	**29,22%**	**24,52%**	**30,69%**	**30,29%**	**27,73%**	**26,65%**	**23,41%**	**27,59%**
Corrección valorativa de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1,05%	1,25%	0,87%	0,94%	1,15%	0,82%	0,72%	0,63%	0,00%
Amortizaciones y provisiones	14,86%	9,78%	8,85%	10,98%	12,35%	10,78%	10,42%	14,10%	11,29%
Dotaciones para amortizaciones de activos por derecho de uso	0,41%	0,35%	0,31%	0,37%	0,42%	0,38%	0,00%	0,00%	0,00%
Dotación/(reversión) de deterioro de activo por derecho de uso	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Beneficio de explotación - EBIT	**21,75%**	**18,19%**	**14,80%**	**18,77%**	**16,79%**	**16,13%**	**15,51%**	**8,68%**	**16,29%**
Resultado de sociedades por el método de participación	0,08%	0,48%	0,27%	0,10%	1,45%	0,04%	0,16%	0,09%	0,16%
Resultado financiero	3,52%	4,43%	3,41%	2,56%	2,99%	3,57%	3,30%	3,00%	3,14%
Ingreso financiero	5,31%	3,11%	2,23%	3,23%	3,13%	2,37%	2,39%	2,95%	3,62%
Gasto financiero	8,83%	7,54%	5,64%	5,80%	6,12%	5,94%	5,69%	5,95%	6,76%
Gastos financieros de pasivos por arrendamiento	0,19%	0,16%	0,14%	0,17%	0,18%	0,16%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado de activos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,55%	0,56%	0,03%	0,89%	0,17%
Beneficios en enejenación de activos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,56%	0,57%	0,14%	0,96%	0,18%
Pérdida en enajenación de activos no corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,11%	0,06%	0,01%
Beneficio antes de impuestos	**18,14%**	**14,24%**	**11,66%**	**16,11%**	**15,25%**	**13,16%**	**12,40%**	**6,48%**	**13,49%**
Impuesto sobre sociedades	4,81%	3,26%	2,15%	4,89%	3,27%	2,51%	2,74%	4,47%	3,25%
Beneficio neto del ejercicio procedente de actividades continuadas	**13,34%**	**10,98%**	**9,51%**	**11,22%**	**11,98%**	**10,65%**	**9,66%**	**10,95%**	**10,24%**

8.3.8. Estado de flujos de efectivo consolidado

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	**8117**	**7025**	**6292**	**6301**	**5053**	**4794**	**4348**	**2026**	**3879**
Resultado antes de impuestos de actividades discontinuadas	**(24)**	**(28)**	**(96)**	**(45)**	**(25)**	**(57)**	**(65)**	**(321)**	**(131)**
Ajustes por									
Amortizaciones, provisiones, correcciones valorativas activos financieros y gastos de personal por pensiones	7412	5810	5491	5088	4651	4527	4080	4969	3363
Resultados netos de participación en empresas asociadas y negocios conjuntos	37	(239)	(146)	39	(480)	(7)	(56)	28	(49)
Subvenciones aplicadas y otros ingresos diferidos	(337)	(310)	(304)	(282)	(278)	(274)	(283)	(277)	(277)
Ingresos y gastos financieros	1589	2197	1842	975	1006	1304	1156	947	903
Resultados en enajenación de activos no corrientes	(1717)	0				(203)	(9)	(279)	(48)
Variación de capital circulante									
Variación de deudores comerciales	(1760)	314	(1701)	(4707)	(696)	(963)	(435)	36	313
Variación de existencias	(620)	(168)	521	52	46	(345)	(313)	(169)	191
Variación de acreedores comerciales	1262	(517)	44	1927	394	(500)	(24)	(311)	(295)
Variación de deudores y otros pasivos no corrientes							(25)	(1)	(15)
Pagos de provisiones	(430)	(534)	(512)	(459)	(538)	(625)	(511)	(471)	(465)
Impuestos sobre las ganancias pagados	(1665)	(1492)	(1055)	(832)	(843)	(796)	(333)	(542)	(743)
Dividendos cobrados	61	72	67	49	57	60	55	50	95
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**11925**	**12130**	**10443**	**8106**	**8347**	**6915**	**7586**	**5685**	**6720**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Adquisición de subsidiarias	0	(53)		(536)	(391)				
Cobros por enajenación de subsidiarias	5680	206							
Variación del efectivo por modficación del perimetro de consolidación	(243)	33		21	114			76	
Adquisición de activos intangibles	(710)	(541)	(510)	(591)	(446)	(411)	(1040)	(531)	(269)
Pagos por intereses capitalizados de activo intangible								(22)	0
Adquisición de empresas asociadas	(3123)	(330)	(65)	(203)	(59)	(205)	(91)	(77)	(47)
Cartera de valores								(2)	(17)
Otras inversiones								1	(2)
Adquisición de inversiones inmobiliarias	(8)	(3)	(1)	(3)	(2)	(3)	(12)	(4)	(7)
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(7665)	(7336)	(6277)	(6327)	(5405)	(5169)	(4655)	(5594)	(4639)
Pagos por intereses capitalizados	(544)	(381)	(189)	(145)	(149)	(223)	(193)		(109)
Pagos por intereses capitalizados de propiedad, planta y equipo								(113)	
Pagos por gastos de personal activados	(947)	(863)	(847)	(716)	(661)	(695)	(659)		
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	87	9	1	8	8	12	14	43	15
Cobros/(pagos) por cartera de valores	(10)	0	(7)		(1)	(17)	(2)		
Cobros/(pagos) por otras inversiones	(1667)	(1513)	(1631)	(1103)	(930)	(925)	(676)		
Cobro/(pagos) por activos financieros corrientes	460	785	(834)	(364)	(104)	(135)	(63)		
Entrada/salida neta por activos financieros corrientes								584	
Intereses cobrados	334	201	172	33	25	49	192	131	(9)
Impuestos sobre las ganancias	(275)	0					22		158
Cobros por enajenación de activos no financieros	234	93	23	305	235	340	7	3	(11)
Cobros por enajenación de activos financieros			11	133	1122		47	312	2
Enajenación de subsidiarias							1059		110
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(8397)**	**(9693)**	**(10154)**	**(9488)**	**(6644)**	**(7382)**	**(6050)**	**(5193)**	**(4826)**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Adquisición derechos de asignación gratuita							(98)	(646)	(514)
Dividendos pagados	(1166)	(949)	(890)	(570)	(562)	(329)	(143)	(187)	(187)
Dividendos pagados a participaciones no dominantes	(459)	(930)	(419)	(229)	(150)	(179)	(161)	(104)	(78)
Obligaciones perpetuas subordinadas									
Emisión	1500	1000		2740	2990	796	697	1000	(30)
Reembolso	(700)	(1000)					(525)		
Intereses pagados	(207)	(193)	(169)	(94)	(63)	(37)	(40)	(35)	
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables									
Emisiones y disposiciones	17541	10662	14826	9748	11655	15301	13148	13637	9278
Reembolso	(12418)	(8197)	(10272)	(7641)	(10480)	(14953)	(12423)	(10420)	(7646)
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	(1614)	(1988)	(1495)	(741)	(740)	(818)	(874)	(841)	(1037)
Pasivos financieros por arrendamiento	**(278)**	**(248)**	**(236)**	**(203)**	**(198)**	**(189)**	**(10)**		
Pago de principal	**(182)**	**(163)**	**(175)**	**(154)**	**(159)**	**(156)**	**(5)**		
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	**(96)**	**(85)**	**(61)**	**(49)**	**(39)**	**(33)**	**(6)**		
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero									
Emisión	19	184	130	272	267	114	177		
Pagos	(186)	(195)	(177)	(110)	(86)	(100)	(66)		
Variación de circulante por déficit de ingresos									(90)
Salidad de efectivo por reducción de capital							(0,05)	(0,04)	(0,04)
Salidas efectivo por ampliación de capital						(1)	(1)	(0,83)	(0,92)
Adquisición de acciones propias	(2076)	(2787)	(1885)	(1897)	(2710)	(1404)	(1674)	(1005)	(1453)
Cobros por enajenación de acciones propias	79	110	91	73	127	49	63	91	84
Transacción con participaciones no dominantes							132	(68)	
Pagos por transacciones con participaciones no dominantes	(2517)	(19)	(51)	(94)	(327)	(57)			
Cobros por transacciones con participaciones no dominantes	215	462	698	615	206	1530			
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(2267)**	**(4088)**	**151**	**1869**	**(71)**	**(277)**	**(1796)**	**1422**	**(1676)**
					(71)				
Efecto de las variaciones en el tipo de cambio en el efectivo o equivalentes	**(198)**	**62**	**135**	**119**	**(318)**	**56**	**(136)**	**(150)**	**61**
Incremento (decremento) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**1063**	**(1589)**	**575**	**606**	**1314**	**(688)**	**(396)**	**1765**	**279**
Efectivo y equivalentes al efecto al principio del período	**3019**	**4608**	**4033**	**3427**	**2113**	**2801**	**3197**	**1433**	**1153**
Efectivo y equivalentes al efecto al final del período	**4082**	**3019**	**4608**	**4033**	**3427**	**2113**	**2801**	**3197**	**1433**

8.3.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal

Millones de euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	15,54%	11,65%	-0,14%	24,70%	5,40%	10,26%	114,63%	-47,77%	109,273%
Resultado antes de impuestos de actividades discontinuadas	-14,29%	-70,83%	113,33%	80,00%	-56,14%	-11,85%	-79,89%	145,04%	-81,707%
Ajustes por									
Amortizaciones, provisiones, correcciones valorativas activos financieros y gastos de personal por pensiones	27,57%	5,81%	7,92%	9,40%	2,74%	10,95%	-17,89%	47,78%	120,430%
Resultados netos de participación en empresas asociadas y negocios conjuntos	-115,48%	63,70%	-474,36%	-108,13%	6757,14%	-87,48%	-296,81%	-158,30%	-175,939%
Subvenciones aplicadas y otros ingresos diferidos	8,71%	1,97%	7,80%	1,44%	1,46%	-3,15%	2,20%	-0,16%	21,555%
Ingresos y gastos financieros	-27,67%	19,27%	88,92%	-3,08%	-22,85%	12,79%	22,10%	4,80%	75,883%
Resultados en enajenación de activos no corrientes					-100,00%	2193,53%	-96,83%	479,41%	3466,236%
Variación de capital circulante									
Variación de deudores comerciales	-660,51%	-118,46%	-63,86%	576,29%	-27,73%	121,43%	-1303,22%	-88,45%	-662,575%
Variación de existencias	269,05%	-132,25%	901,92%	13,04%	-113,33%	10,09%	85,34%	-188,55%	-424,692%
Variación de acreedores comerciales	-344,10%	-1275,00%	-97,72%	389,09%	-178,80%	1978,40%	-92,26%	5,35%	-527,981%
Variación de deudores y otros pasivos no corrientes						-100,00%	1655,19%	-90,96%	-100,000%
Pagos de provisiones	-19,48%	4,30%	11,55%	-14,68%	-13,92%	22,22%	8,64%	1,27%	-7,487%
Impuestos sobre las ganancias pagados	11,60%	41,42%	26,80%	-1,30%	5,90%	139,12%	-38,60%	-27,07%	123,982%
Dividendos cobrados	-15,28%	7,46%	36,73%	-14,04%	-5,00%	8,42%	9,62%	-47,00%	-35,963%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**-1,69%**	**16,15%**	**28,83%**	**-2,89%**	**20,71%**	**-8,85%**	**33,43%**	**-15,39%**	**77,458%**

	Análisis horizontal								
Millones de euros	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2022**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Adquisición de subsidiarias	-100,00%		-100,00%	37,08%					
Cobros por enajenación de subsidiarias	2657,28%								
Variación del efectivo por modficación del perimetro de consolidación	-836,36%		-100,00%	-81,58%			-100,00%		
Adquisición de activos intangibles	31,24%	6,08%	-13,71%	32,51%	8,52%	-60,48%	95,87%	97,28%	163,78%
Pagos por intereses capitalizados de activo intangible							-100,00%		
Adquisición de empresas asociadas	846,36%	407,69%	-67,98%	244,07%	-71,22%	124,52%	18,07%	62,94%	6480,28%
Cartera de valores							-100,00%	-90,17%	-100,00%
Otras inversiones							-100,00%	-166,62%	-100,00%
Adquisición de inversiones inmobiliarias	166,67%	200,00%	-66,67%	50,00%	-33,33%	-74,74%	184,91%	-43,05%	9,27%
Adquisición de propiedad, planta y equipo	4,48%	16,87%	-0,79%	17,06%	4,57%	11,03%	-16,78%	20,59%	65,22%
Pagos por intereses capitalizados	42,78%	101,59%	30,34%	-2,68%	-33,18%	15,29%		-100,00%	397,85%
Pagos por intereses capitalizados de propiedad, planta y equipo							-100,00%		
Pagos por gastos de personal activados	9,73%	1,89%	18,30%	8,32%	-4,89%	5,51%			
Subvenciones de capital y otros ingresos diferidos	866,67%	800,00%	-87,50%	0,00%	-33,33%	-14,53%	-67,17%	178,03%	465,67%
Cobros/(pagos) por cartera de valores		-100,00%	#¡DIV/0!	-100,00%	-94,12%	873,65%			
Cobros/(pagos) por otras inversiones	10,18%	-7,23%	47,87%	18,60%	0,54%	36,89%			
Cobro/(pagos) por activos financieros corrientes	-41,40%	-194,12%	129,12%	250,00%	-22,96%	113,07%			
Entrada/salida neta por activos financieros corrientes							-100,00%		
Intereses cobrados	66,17%	16,86%	421,21%	32,00%	-48,98%	-74,52%	46,98%	-1526,56%	-3741,91%
Impuestos sobre las ganancias						-100,00%		-100,00%	-274,11%
Cobros por enajenación de activos no financieros	151,61%	304,35%	-92,46%	29,79%	-30,88%	5048,39%	135,86%	-124,48%	-2145,99%
Cobros por enajenación de activos financieros		-100,00%	-91,73%	-88,15%		-100,00%	-84,89%	15384,71%	-100,00%
Enajenación de subsidiarias						-100,00%		-100,00%	-100,00%
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-13,37%**	**-4,54%**	**7,02%**	**42,81%**	**-10,00%**	**22,01%**	**16,52%**	**7,60%**	**74,003%**

	Análisis horizontal								
Millones de euros	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2022**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Adquisición derechos de asignación gratuita						-100,00%	-84,84%	25,58%	-100,00%
Dividendos pagados	22,87%	6,63%	56,14%	1,42%	70,82%	130,56%	-23,72%	0,19%	524,47%
Dividendos pagados a participaciones no dominantes	-50,65%	121,96%	82,97%	52,67%	-16,20%	11,01%	55,00%	33,96%	491,07%
Obligaciones perpetuas subordinadas									
Emisión	50,00%		-100,00%	-8,36%	275,63%	14,13%	-30,25%	-3412,57%	-5068,86%
Reembolso	-30,00%					-100,00%			
Intereses pagados	7,25%	14,20%	79,79%	49,21%	70,27%	-6,48%	11,96%		
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables									
Emisiones y disposiciones	64,52%	-28,09%	52,09%	-16,36%	-23,83%	16,37%	-3,58%	46,99%	89,07%
Reembolso	51,49%	-20,20%	34,43%	-27,09%	-29,91%	20,37%	19,22%	36,27%	62,40%
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	-18,81%	32,98%	101,75%	0,14%	-9,54%	-6,39%	3,91%	-18,93%	55,59%
Pasivos financieros por arrendamiento	**12,10%**	**5,08%**	**16,26%**	**2,53%**	**4,76%**	**1706,88%**			
Pago de principal	**11,66%**	**-6,86%**	**13,64%**	**-3,14%**	**1,92%**	**3068,16%**			
Intereses pagados excluidos intereses capitalizados	**12,94%**	**39,34%**	**24,49%**	**25,64%**	**18,18%**	**496,10%**			
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero									
Emisión	-89,67%	41,54%	-52,21%	1,87%	134,21%	-35,49%			
Pagos	-4,62%	10,17%	60,91%	27,91%	-14,00%	52,30%			
Variación de circulante por déficit de ingresos								-100,00%	-100,00%
Salidad de efectivo por reducción de capital						-100,00%	28,95%	2,70%	-100,00%
Salidas efectivo por ampliación de capital					-100,00%	16,41%	3,00%	-8,95%	-100,00%
Adquisición de acciones propias	-25,51%	47,85%	-0,63%	-30,00%	93,02%	-16,15%	66,63%	-30,85%	42,86%
Cobros por enajenación de acciones propias	-28,18%	20,88%	24,66%	-42,52%	159,18%	-22,57%	-30,14%	8,47%	-5,40%
Transacción con participaciones no dominantes						-100,00%	-296,26%		
Pagos por transacciones con participaciones no dominantes	13147,37%	-62,75%	-45,74%	-71,25%	473,68%				
Cobros por transacciones con participaciones no dominantes	-53,46%	-33,81%	13,50%	198,54%	-86,54%				
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**-44,55%**	**-2807,28%**	**-91,92%**	**-2732,39%**	**-74,37%**	**-84,58%**	**-226,35%**	**-184,83%**	**35,27%**

8.4. Naturgy: Estados financieros consolidados

8.4.1. Balance de situación consolidado

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ACTIVO									
Inmovilizado intangible	5.980	5.969	5.972	5.734	5.575	7.713	7.845	9.921	10.920
Fondo de comercio	2.948	2.930	2.998	2.950	2.892	3.202	3.215	4.760	5.036
Otro inmovilizado intangible	3.032	3.039	2.974	2.784	2.683	4.511	4.630	5.161	5.884
Inmovilizado material	19.467	18.666	17.379	16.587	16.128	19.647	20.707	22.654	23.627
Arrendamientos financieros							1.134		
Activos por derecho de uso	**1.229**	**1.189**	**1.162**	**1.229**	**1.388**	**1.416**			
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	647	612	656	630	813	731	816	1.500	1.575
Activos financieros no corrientes	419	484	493	394	361	738	910	1.219	1.907
Otros activos no corrientes	340	425	496	416	691	581	334	96	
Derivados	59	123	180	126	352				
Otros activos	281	302	316	290	339				
Activo por impuesto diferido	2.009	1.919	2.210	2.267	1.635	1.525	1.689	849	872
ACTIVO NO CORRIENTE	**30.091**	**29.264**	**28.368**	**27.257**	**26.591**	**32.351**	**32.301**	**36.239**	**38.901**
Activos no corrientes mantenidos para la venta				40	4.835	73	202	1682	
Existencias	807	1.254	1.828	878	519	796	850	720	758
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.841	3.254	5.801	5.714	3.115	4.900	5.134	4.994	4.999
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.851	2.788	5.152	4.780	2.688	3.911	4.415	4.347	4.348
Otros deudores	880	412	349	339	296	708	534	469	489
Derivados	68	15	210	454	94				
Activos por impuesto corriente	42	39	90	141	37	281	185	178	162
Otros activos financieros corrientes	471	435	408	395	558	333	428	462	389
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.626	3.686	3.985	3.965	3.927	2.685	1.716	3.225	2.067
ACTIVO CORRIENTE	**10.745**	**8.629**	**12.022**	**10.992**	**12.954**	**8.787**	**8.330**	**11.083**	**8.213**
TOTAL ACTIVO	**40.836**	**37.893**	**40.390**	**38.249**	**39.545**	**41.138**	**40.631**	**47.322**	**47.114**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
PATRIMONIO NETO Y PASIVO									
Capital	970	970	970	970	970	984	1001	1001	1001
Prima de emisión	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808
Acciones propias	(206)	(206)	(201)	(204)	(201)	(321)	(325)	(9)	(21)
Reservas	5980	5332	4871	4757	6480	6687	11290	9904	9549
Resultado del ejercicio atribuido	1901	1986	1649	1214	(347)	1401	(2822)	1360	1347
Dividendo a cuenta	(969)	(969)	(679)	(679)	(785)	(754)	(730)	(330)	(330)
Otros componentes de patrimonio	(2006)	(1473)	(2844)	(3977)	(1897)	(1254)	(1274)	(1000)	
Ajustes por cambios de valor									(129)
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	**9478**	**9448**	**7574**	**5889**	**8028**	**10551**	**10948**	**14734**	**15225**
Participaciones no dominantes	**2175**	**2481**	**2405**	**2984**	**3237**	**3425**	**3647**	**3571**	**3780**
PATRIMONIO NETO	**11653**	**11929**	**9979**	**8873**	**11265**	**13976**	**14595**	**18305**	**19005**
Ingresos diferidos	1129	951	926	889	871	898	863	842	842
Provisiones no corrientes	1841	1848	1656	1146	1052	1169	1125	1129	1248
Pasivos financieros no corrientes	**15095**	**13426**	**13999**	**15114**	**14968**	**15701**	**13352**	**15916**	**15003**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	13716	12130	12689	13786	13641	14252	13352	15914	14997
Pasivos por arrendamientos	**1379**	**1296**	**1309**	**1325**	**1325**	**1446**			
Otros Pasivos financieros			1	3	2	3		2	6
Pasivo por impuesto diferido	1945	2016	1951	1787	1793	2249	2149	2312	2509
Otros pasivos no corrientes	944	633	2100	1118	346	492	1540	1210	1331
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							1186	839	965
Derivados	375	177	1664	730	47				
Otros pasivos	569	456	436	388	299				
PASIVO NO CORRIENTE	**20954**	**18874**	**20632**	**20054**	**19030**	**20509**	**19029**	**21409**	**20933**
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta				26	2840	46	93	621	
Provisiones corrientes	361	543	700	589	246	291	297	183	158
Pasivos financieros corrientes	**2.927**	**2.544**	**2302**	**1698**	**2571**	**2286**	**2079**	**2543**	**2599**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	2.733	2.368	2110	1493	2351	2081	2068	2477	2437
Pasivos por arrendamientos	**183**	**167**	**177**	**196**	**212**	**198**			
Otros pasivos financieros	11	9	15	9	8	7	11	66	162
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.762	3.721	6562	6803	3230	3744	4067	3920	4072
Proveedores	3.043	2.756	4471	3407	2518	3118	3267	2885	3274
Otros acreedores	691	514	414	559	462	593	767	888	692
Derivados	817	327	1624	2704	68				
Pasivos por impuesto corriente	211	124	53	133	182	33	33	147	106
Otros pasivos corrientes	179	282	215	206	363	286	471	341	347
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							132	94	103
PASIVO CORRIENTE	**8.229**	**7.090**	**9779**	**9322**	**9250**	**6653**	**7007**	**7608**	**7176**
TOTAL PASIVO	**29.183**	**25.964**	**30.411**	**29.376**	**28.280**	**27.162**	**26.036**	**29.017**	**28.109**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**40.836**	**37.893**	**40390**	**38249**	**39545**	**41138**	**40631**	**47322**	**47114**

8.4.2. Balance de situación consolidado: análisis horizontal

Millones de euros	Análisis horizontal								
ACTIVO	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2020**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Inmovilizado intangible	0,18%	-0,05%	4,15%	2,85%	-27,72%	-1,68%	-20,93%	-9,15%	-45,24%
Fondo de comercio	0,61%	-2,27%	1,63%	2,01%	-9,68%	-0,40%	-32,46%	-5,48%	-41,46%
Otro inmovilizado intangible	-0,23%	2,19%	6,82%	3,76%	-40,52%	-2,57%	-10,29%	-12,29%	-48,47%
Inmovilizado material	4,29%	7,41%	4,77%	2,85%	-17,91%	-5,12%	-8,59%	-4,12%	-17,61%
Arrendamientos financieros									
Activos por derecho de uso	3,36%	2,32%	-5,45%	-11,46%	-1,98%	24,87%			
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	5,72%	-6,71%	4,13%	-22,51%	11,22%	-10,42%	-45,60%	-4,76%	-58,92%
Activos financieros no corrientes	-13,43%	-1,83%	25,13%	9,14%	-51,08%	-18,90%	-25,35%	-36,08%	-78,03%
Otros activos no corrientes	-20,00%	-14,31%	19,23%	-39,80%	18,93%	73,95%	247,92%		
Derivados	-52,03%	-31,67%	42,86%	-64,20%					
Otros activos	-6,95%	-4,43%	8,97%	-14,45%					
Activo por impuesto diferido	4,69%	-13,17%	-2,51%	38,65%	7,21%	-9,71%	98,94%	-2,64%	130,39%
ACTIVO NO CORRIENTE	**2,83%**	**3,16%**	**4,08%**	**2,50%**	**-17,80%**	**0,15%**	**-10,87%**	**-6,84%**	**-22,65%**
Activos no corrientes mantenidos para la venta			-100,00%	-99,17%	6523,29%	-63,86%	-87,99%		
Existencias	-35,65%	-31,40%	108,20%	69,17%	-34,80%	-6,35%	18,06%	-5,01%	6,46%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	18,04%	-43,91%	1,52%	83,43%	-36,43%	-4,56%	2,80%	-0,10%	-23,16%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2,26%	-45,89%	7,78%	77,83%	-31,27%	-11,42%	1,56%	-0,02%	-34,43%
Otros deudores	113,59%	18,05%	2,95%	14,53%	-58,19%	32,58%	13,86%	-4,09%	79,96%
Derivados	353,33%	-92,86%	-53,74%	382,98%					
Activos por impuesto corriente	7,69%	-56,67%	-36,17%	281,08%	-86,83%	51,89%	3,93%	9,88%	-74,07%
Otros activos financieros corrientes	8,28%	6,62%	3,29%	-29,21%	67,57%	-22,20%	-7,36%	18,77%	21,08%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	52,63%	-7,50%	0,50%	0,97%	46,26%	56,47%	-46,79%	56,02%	172,18%
ACTIVO CORRIENTE	**24,52%**	**-28,22%**	**9,37%**	**-15,15%**	**47,42%**	**5,49%**	**-24,84%**	**34,94%**	**30,83%**
TOTAL ACTIVO	**7,77%**	**-6,18%**	**5,60%**	**-3,28%**	**-3,87%**	**1,25%**	**-14,14%**	**0,44%**	**-13,33%**

Millones de euros	Análisis horizontal								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2020**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1,42%	-1,70%	0,00%	0,00%	-3,10%
Prima de emisión	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acciones propias	0,00%	2,49%	-1,47%	1,49%	-37,38%	-1,23%	3511,11%	-57,14%	880,95%
Reservas	12,15%	9,46%	2,40%	-26,59%	-3,10%	-40,77%	13,99%	3,72%	-37,38%
Resultado del ejercicio atribuido	-4,28%	20,44%	35,83%	-449,86%	-124,77%	-149,65%	-307,50%	0,97%	41,13%
Dividendo a cuenta	0,00%	42,71%	0,00%	-13,50%	4,11%	3,29%	121,21%	0,00%	193,64%
Otros componentes de patrimonio	36,18%	-48,21%	-28,49%	109,65%	51,28%	-1,57%	27,40%		
Ajustes por cambios de valor								-100,00%	-100,00%
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	0,32%	24,74%	28,61%	-26,64%	-23,91%	-3,63%	-25,70%	-3,22%	-37,75%
Participaciones no dominantes	-12,33%	3,16%	-19,40%	-7,82%	-5,49%	-6,09%	2,13%	-5,53%	-42,46%
PATRIMONIO NETO	**-2,31%**	**19,54%**	**12,46%**	**-21,23%**	**-19,40%**	**-4,24%**	**-20,27%**	**-3,68%**	**-38,68%**
Ingresos diferidos	18,72%	2,70%	4,16%	2,07%	-3,01%	4,06%	2,49%	0,00%	34,09%
Provisiones no corrientes	-0,38%	11,59%	44,50%	8,94%	-10,01%	3,91%	-0,35%	-9,54%	47,52%
Pasivos financieros no corrientes	**12,43%**	**-4,09%**	**-7,38%**	**0,98%**	**-4,67%**	**17,59%**	**-16,11%**	**6,09%**	**0,61%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	13,08%	-4,41%	-7,96%	1,06%	-4,29%	6,74%	-16,10%	6,11%	-8,54%
Pasivos por arrendamientos	6,40%	-0,99%	-1,21%	0,00%	-8,37%	21,92%			
Otros Pasivos financieros		-100,00%	-66,67%	50,00%	-33,33%		-100,00%	-66,67%	-100,00%
Pasivo por impuesto diferido	-3,52%	3,33%	9,18%	-0,33%	-20,28%	4,65%	-7,05%	-7,85%	-22,48%
Otros pasivos no corrientes	49,13%	-69,86%	87,84%	223,12%	-29,67%	-68,05%	27,27%	-9,09%	-29,08%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero						-100,00%	41,36%	-13,06%	-100,00%
Derivados	111,86%	-89,36%	127,95%	1453,19%					
Otros pasivos	24,78%	4,59%	12,37%	29,77%					
PASIVO NO CORRIENTE	**11,02%**	**-8,52%**	**2,88%**	**5,38%**	**-7,21%**	**7,78%**	**-11,12%**	**2,27%**	**0,10%**
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta			-100,00%	-99,08%	6073,91%	-50,54%	-85,02%		
Provisiones corrientes	-33,52%	-22,43%	18,85%	139,43%	-15,46%	-2,02%	62,30%	15,82%	128,48%
Pasivos financieros corrientes	**15,06%**	**10,51%**	**35,57%**	**-33,96%**	**12,47%**	**9,96%**	**-18,25%**	**-2,15%**	**12,62%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	15,41%	12,23%	41,33%	-36,50%	12,97%	0,63%	-16,51%	1,64%	12,15%
Pasivos por arrendamientos	9,58%	-5,65%	-9,69%	-7,55%	7,07%	50,00%			
Otros pasivos financieros	22,22%	-40,00%	66,67%	12,50%	14,29%	-36,36%	-83,33%	-59,26%	-93,21%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	27,98%	-43,29%	-3,54%	110,62%	-13,73%	-7,94%	3,75%	-3,73%	16,94%
Proveedores	10,41%	-38,36%	31,23%	35,31%	-19,24%	-4,56%	13,24%	-11,88%	-7,06%
Otros acreedores	34,44%	24,15%	-25,94%	21,00%	-22,09%	-22,69%	-13,63%	28,32%	-0,14%
Derivados	149,85%	-79,86%	-39,94%	3876,47%					
Pasivos por impuesto corriente	70,16%	133,96%	-60,15%	-26,92%	451,52%	0,00%	-77,55%	38,68%	99,06%
Otros pasivos corrientes	-36,52%	31,16%	4,37%	-43,25%	26,92%	-39,28%	38,12%	-1,73%	-48,41%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero						-100,00%	40,43%	-8,74%	-100,00%
PASIVO CORRIENTE	**16,06%**	**-27,50%**	**4,90%**	**0,78%**	**39,04%**	**-5,05%**	**-7,90%**	**6,02%**	**14,67%**
TOTAL PASIVO	**12,40%**	**-14,62%**	**3,52%**	**3,88%**	**4,12%**	**4,32%**	**-10,27%**	**3,23%**	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**7,77%**	**-6,18%**	**5,60%**	**-3,28%**	**-3,87%**	**1,25%**	**-14,14%**	**0,44%**	**-13,33%**

8.4.3. Balance de situación consolidado: análisis vertical

Millones de euros	Análisis vertical								
ACTIVO	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Inmovilizado intangible	14,64%	15,75%	14,79%	14,99%	14,10%	18,75%	19,31%	20,96%	23,18%
Fondo de comercio	7,22%	7,73%	7,42%	7,71%	7,31%	7,78%	7,91%	10,06%	10,69%
Otro inmovilizado intangible	7,42%	8,02%	7,36%	7,28%	6,78%	10,97%	11,40%	10,91%	12,49%
Inmovilizado material	47,67%	49,26%	43,03%	43,37%	40,78%	47,76%	50,96%	47,87%	50,15%
Arrendamientos financieros							2,79%		
Activos por derecho de uso	3,01%	3,14%	2,88%	3,21%	3,51%	3,44%			
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	1,58%	1,62%	1,62%	1,65%	2,06%	1,78%	2,01%	3,17%	3,34%
Activos financieros no corrientes	1,03%	1,28%	1,22%	1,03%	0,91%	1,79%	2,24%	2,58%	4,05%
Otros activos no corrientes	0,83%	1,12%	1,23%	1,09%	1,75%	1,41%	0,82%	0,20%	0,00%
Derivados	0,14%	0,32%	0,45%	0,33%	0,89%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros activos	0,69%	0,80%	0,78%	0,76%	0,86%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo por impuesto diferido	4,92%	5,06%	5,47%	5,93%	4,13%	3,71%	4,16%	1,79%	1,85%
ACTIVO NO CORRIENTE	**73,69%**	**77,23%**	**70,24%**	**71,26%**	**67,24%**	**78,64%**	**79,50%**	**76,58%**	**82,57%**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	12,23%	0,18%	0,50%	3,55%	0,00%
Existencias	1,98%	3,31%	4,53%	2,30%	1,31%	1,93%	2,09%	1,52%	1,61%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9,41%	8,59%	14,36%	14,94%	7,88%	11,91%	12,64%	10,55%	10,61%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	6,98%	7,36%	12,76%	12,50%	6,80%	9,51%	10,87%	9,19%	9,23%
Otros deudores	2,15%	1,09%	0,86%	0,89%	0,75%	1,72%	1,31%	0,99%	1,04%
Derivados	0,17%	0,04%	0,52%	1,19%	0,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos por impuesto corriente	0,10%	0,10%	0,22%	0,37%	0,09%	0,68%	0,46%	0,38%	0,34%
Otros activos financieros corrientes	1,15%	1,15%	1,01%	1,03%	1,41%	0,81%	1,05%	0,98%	0,83%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13,78%	9,73%	9,87%	10,37%	9,93%	6,53%	4,22%	6,82%	4,39%
ACTIVO CORRIENTE	**26,31%**	**22,77%**	**29,76%**	**28,74%**	**32,76%**	**21,36%**	**20,50%**	**23,42%**	**17,43%**
TOTAL ACTIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Millones de euros	Análisis vertical								
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Capital	2,38%	2,56%	2,40%	2,54%	2,45%	2,39%	2,46%	2,12%	2,12%
Prima de emisión	9,33%	10,05%	9,43%	9,96%	9,63%	9,26%	9,37%	8,05%	8,08%
Acciones propias	-0,50%	-0,54%	-0,50%	-0,53%	-0,51%	-0,78%	-0,80%	-0,02%	-0,04%
Reservas	14,64%	14,07%	12,06%	12,44%	16,39%	16,26%	27,79%	20,93%	20,27%
Resultado del ejercicio atribuido	4,66%	5,24%	4,08%	3,17%	-0,88%	3,41%	-6,95%	2,87%	2,86%
Dividendo a cuenta	-2,37%	-2,56%	-1,68%	-1,78%	-1,99%	-1,83%	-1,80%	-0,70%	-0,70%
Otros componentes de patrimonio	-4,91%	-3,89%	-7,04%	-10,40%	-4,80%	-3,05%	-3,14%	-2,11%	0,00%
Ajustes por cambios de valor	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,27%
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	23,21%	24,93%	18,75%	15,40%	20,30%	25,65%	26,94%	31,14%	32,32%
Participaciones no dominantes	5,33%	6,55%	5,95%	7,80%	8,19%	8,33%	8,98%	7,55%	8,02%
PATRIMONIO NETO	**28,54%**	**31,48%**	**24,71%**	**23,20%**	**28,49%**	**33,97%**	**35,92%**	**38,68%**	**40,34%**
Ingresos diferidos	2,76%	2,51%	2,29%	2,32%	2,20%	2,18%	2,12%	1,78%	1,79%
Provisiones no corrientes	4,51%	4,88%	4,10%	3,00%	2,66%	2,84%	2,77%	2,39%	2,65%
Pasivos financieros no corrientes	**36,96%**	**35,43%**	**34,66%**	**39,51%**	**37,85%**	**38,17%**	**32,86%**	**33,63%**	**31,84%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	33,59%	32,01%	31,42%	36,04%	34,49%	34,64%	32,86%	33,63%	31,83%
Pasivos por arrendamientos	3,38%	3,42%	3,24%	3,46%	3,35%	3,51%			
Otros Pasivos financieros	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%
Pasivo por impuesto diferido	4,76%	5,32%	4,83%	4,67%	4,53%	5,47%	5,29%	4,89%	5,33%
Otros pasivos no corrientes	2,31%	1,67%	5,20%	2,92%	0,87%	1,20%	3,79%	2,56%	2,83%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							2,92%	1,77%	2,05%
Derivados	0,92%	0,47%	4,12%	1,91%	0,12%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros pasivos	1,39%	1,20%	1,08%	1,01%	0,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PASIVO NO CORRIENTE	**51,31%**	**49,81%**	**51,08%**	**52,43%**	**48,12%**	**49,85%**	**46,83%**	**45,24%**	**44,43%**
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%	7,18%	0,11%	0,23%	1,31%	0,00%
Provisiones corrientes	0,88%	1,43%	1,73%	1,54%	0,62%	0,71%	0,73%	0,39%	0,34%
Pasivos financieros corrientes	**7,17%**	**6,71%**	**5,70%**	**4,44%**	**6,50%**	**5,56%**	**5,12%**	**5,37%**	**5,52%**
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	6,69%	6,25%	5,22%	3,90%	5,95%	5,06%	5,09%	5,23%	5,17%
Pasivos por arrendamientos	0,45%	0,44%	0,44%	0,51%	0,54%	0,48%			
Otros pasivos financieros	0,03%	0,02%	0,04%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%	0,14%	0,34%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11,66%	9,82%	16,25%	17,79%	8,17%	9,10%	10,01%	8,28%	8,64%
Proveedores	7,45%	7,27%	11,07%	8,91%	6,37%	7,58%	8,04%	6,10%	6,95%
Otros acreedores	1,69%	1,36%	1,03%	1,46%	1,17%	1,44%	1,89%	1,88%	1,47%
Derivados	2,00%	0,86%	4,02%	7,07%	0,17%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivos por impuesto corriente	0,52%	0,33%	0,13%	0,35%	0,46%	0,08%	0,08%	0,31%	0,22%
Otros pasivos corrientes	0,44%	0,74%	0,53%	0,54%	0,92%	0,70%	1,16%	0,72%	0,74%
Deudas por contratos de arrendamiento financiero							0,32%	0,20%	0,22%
PASIVO CORRIENTE	**20,15%**	**18,71%**	**24,21%**	**24,37%**	**23,39%**	**16,17%**	**17,25%**	**16,08%**	**15,23%**
TOTAL PASIVO									
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

8.4.4. Evolución de la deuda financiera

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Deuda financiera a largo plazo	15095	13426	13999	15114	14968	15701	14538	16755	15968
Deuda financiera a corto plazo	2.927	2.544	2.302	1.698	2.571	2.286	2.211	2.637	2.702
TOTAL DEUDA FINANCIERA	18022	15970	16301	16812	17539	17987	16749	19392	18670

	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Deuda financiera a largo plazo	12,43%	-4,09%	-7,38%	0,98%	-4,67%	8,00%	-13,23%	4,93%	-5,47%
Deuda financiera a corto plazo	15,06%	10,51%	35,57%	-33,96%	12,47%	3,39%	-16,15%	-2,41%	8,33%
TOTAL DEUDA FINANCIERA	12,85%	-2,03%	-3,04%	-4,15%	-2,49%	7,39%	-13,63%	3,87%	-3,47%

8.4.5. Cuenta de resultados consolidada

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocio	19267	22617	33965	22140	15345	20761	24339	23207	21908
Aprovisionamientos	(11565)	(15106)	(27194)	(16529)	(10138)	(14604)	(17723)	(16628)	(14611)
Otros ingresos de explotación	236	255	183	119	162	146	166	237	240
Gastos de personal	(643)	(580)	(547)	(940)	(798)	(807)	(1010)	(1009)	(974)
Otros gastos de explotación	(2001)	(1780)	(1511)	(1315)	(1180)	(1310)	(1816)	(1969)	(1991)
Arrendamientos operativos							78	65	54
Resultado por enajenación de inmovilizado	10	17	8	5	9	20	21	23	51
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	61	52	50	49	49	46	42	42	41
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**5365**	**5475**	**4954**	**3529**	**3449**	**4252**	**4019**	**3903**	**4664**
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	(1524)	(1742)	(1532)	(1462)	(2839)	(1534)	(6007)	(1621)	(1707)
Amortización activos por derecho de uso	121	115	117	195	163	160			
Deterioro por pérdidas crediticias	(90)	(208)	(228)	(99)	(156)	(109)	(179)	(154)	(315)
Otros resultados	(202)	(55)	(111)	133	12	25			122
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**3549**	**3470**	**3083**	**2101**	**466**	**2634**	**(2167)**	**2128**	**2.764**
RESULTADO FINANCIERO	**(465)**	**(518)**	**(665)**	**(394)**	**(538)**	**(585)**	**(685)**	**(698)**	**(815)**
Ingresos financieros	406	313	164	200	96	75	122	111	124
Gastos financieros	(842)	(817)	(837)	(598)	(622)	(750)	(802)	(807)	(937)
Intereses pasivo financiero por arrendamiento	(85)	(84)	(85)	(92)	(96)	(97)	(78)		
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	12	(5)	13	14	(4)	89	(5)	(2)	(2)
Diferencias de cambio netas	(41)	(9)	(5)	(10)	(8)	1			
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	120	90	128	90	36	75	(513)	14	(98)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**3204**	**3042**	**2546**	**1797**	**(36)**	**2124**	**(3365)**	**1444**	**1851**
Impuesto sobre beneficios	(835)	(768)	(697)	(358)	(19)	(426)	779	(195)	(333)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**2369**	**2274**	**1849**	**1439**	**(55)**	**1698**	**(2586)**	**1249**	**1518**
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	(22)		(23)	117	24	98	(10)	448	199
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	**2347**	**2274**	**1826**	**1556**	**(31)**	**1796**	**(2596)**	**1697**	**1711**
Atribuible a:									
Sociedad dominante	1901	1986	1649	1214	(347)	1401	(2822)	1360	1347
Procedente de operaciones continuadas	1923	1986	2672	1101	(365)	1313	(2853)	940	1215
Procedente de operaciones interrumpidas	(22)		(23)	113	18	88	31	420	132
Participaciones dominantes	446	288	177	342	316	395	226	337	364

8.4.6. Cuenta de resultados consolidada: análisis horizontal

Millones de euros	Análisis horizontal								
	2024-2023	2023- 2022	2022-2021	2021-2022	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2024-2016
Importe neto de la cifra de negocio	-14,81%	-33,41%	53,41%	44,28%	-26,09%	-14,70%	4,88%	5,93%	-12,05%
Aprovisionamientos	-23,44%	-44,45%	64,52%	63,04%	-30,58%	-17,60%	6,59%	13,80%	-20,85%
Otros ingresos de explotación	-7,45%	39,34%	53,78%	-26,54%	10,96%	-12,05%	-29,96%	-1,25%	-1,67%
Gastos de personal	10,86%	6,03%	-41,81%	17,79%	-1,12%	-20,10%	0,10%	3,59%	-33,98%
Otros gastos de explotación	12,42%	17,80%	14,90%	11,44%	-9,92%	-27,86%	-7,77%	-1,10%	0,50%
Arrendamientos operativos						-100,00%	20,00%	20,37%	-100,00%
Resultado por enajenación de inmovilizado	-41,18%	112,50%	60,00%	-44,44%	-55,00%	-4,76%	-8,70%	-54,90%	-80,39%
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	17,31%	4,00%	2,04%	0,00%	6,52%	9,52%	0,00%	2,44%	48,78%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**-2,01%**	**10,52%**	**40,38%**	**2,32%**	**-18,89%**	**5,80%**	**2,97%**	**-16,32%**	**15,03%**
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	-12,51%	13,71%	4,79%	-48,50%	85,07%	-74,46%	270,57%	-5,04%	-10,72%
Amortización activos por derecho de uso	5,22%	-1,71%	-40,00%	19,63%	1,88%				
Deterioro por pérdidas crediticias	-56,73%	-8,77%	130,30%	-36,54%	43,12%	-39,11%	16,23%	-51,11%	-71,43%
Otros resultados	267,27%	-50,45%	-183,46%	1008,33%	-52,00%			-100,00%	-265,57%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**2,28%**	**12,55%**	**46,74%**	**350,86%**	**-82,31%**	**-221,55%**	**-201,83%**	**-23,01%**	**28,40%**
RESULTADO FINANCIERO	**-10,23%**	**-22,11%**	**68,78%**	**-26,77%**	**-8,03%**	**-14,60%**	**-1,86%**	**-14,36%**	**-42,94%**
Ingresos financieros	29,71%	90,85%	-18,00%	108,33%	28,00%	-38,52%	9,91%	-10,48%	227,42%
Gastos financieros	3,06%	-2,39%	39,97%	-3,86%	-17,07%	-6,48%	-0,62%	-13,87%	-10,14%
Intereses pasivo financiero por arrendamiento	1,19%	-1,18%	-7,61%	-4,17%	-1,03%	24,36%			
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	-340,00%	-138,46%	-7,14%	-450,00%	-104,49%	-1880,00%	150,00%	0,00%	-700,00%
Diferencias de cambio netas	355,56%	80,00%	-50,00%	25,00%	-900,00%				
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	33,33%	-29,69%	42,22%	150,00%	-52,00%	-114,62%	-3764,29%	-114,29%	-222,45%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**5,33%**	**19,48%**	**41,68%**	**-5091,67%**	**-101,69%**	**-163,12%**	**-333,03%**	**-21,99%**	**73,10%**
Impuesto sobre beneficios	8,72%	10,19%	94,69%	1784,21%	-95,54%	-154,69%	-499,49%	-41,44%	150,75%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**4,18%**	**22,99%**	**28,49%**	**-2716,36%**	**-103,24%**	**-165,66%**	**-307,05%**	**-17,72%**	**56,06%**

8.4.7. Cuenta de resultados consolidada: análisis vertical

Millones de euros	Análisis vertical								
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocio	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Aprovisionamientos	60,02%	66,79%	80,06%	74,66%	66,07%	70,34%	72,82%	71,65%	66,69%
Otros ingresos de explotación	1,22%	1,13%	0,54%	0,54%	1,06%	0,70%	0,68%	1,02%	1,10%
Gastos de personal	3,34%	2,56%	1,61%	4,25%	5,20%	3,89%	4,15%	4,35%	4,45%
Otros gastos de explotación	10,39%	7,87%	4,45%	5,94%	7,69%	6,31%	7,46%	8,48%	9,09%
Arrendamientos operativos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,32%	0,28%	0,25%
Resultado por enajenación de inmovilizado	0,05%	0,08%	0,02%	0,02%	0,06%	0,10%	0,09%	0,10%	0,23%
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	0,32%	0,23%	0,15%	0,22%	0,32%	0,22%	0,17%	0,18%	0,19%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN - EBITDA	**27,85%**	**24,21%**	**14,59%**	**15,94%**	**22,48%**	**20,48%**	**16,51%**	**16,82%**	**21,29%**
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	7,91%	7,70%	4,51%	6,60%	18,50%	7,39%	24,68%	6,98%	7,79%
Amortización activos por derecho de uso	0,63%	0,51%	0,34%	0,88%	1,06%	0,77%	0,00%	0,00%	0,00%
Deterioro por pérdidas crediticias	0,47%	0,92%	0,67%	0,45%	1,02%	0,53%	0,74%	0,66%	1,44%
Otros resultados	1,05%	0,24%	0,33%	0,60%	0,08%	0,12%	0,00%	0,00%	0,56%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN - EBIT	**18,42%**	**15,34%**	**9,08%**	**9,49%**	**3,04%**	**12,69%**	**8,90%**	**9,17%**	**12,62%**
RESULTADO FINANCIERO	**2,41%**	**2,29%**	**1,96%**	**1,78%**	**3,51%**	**2,82%**	**2,81%**	**3,01%**	**3,72%**
Ingresos financieros	2,11%	1,38%	0,48%	0,90%	0,63%	0,36%	0,50%	0,48%	0,57%
Gastos financieros	4,37%	3,61%	2,46%	2,70%	4,05%	3,61%	3,30%	3,48%	4,28%
Intereses pasivo financiero por arrendamiento	0,44%	0,37%	0,25%	0,42%	0,63%	0,47%	0,32%	0,00%	0,00%
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	0,06%	0,02%	0,04%	0,06%	0,03%	0,43%	0,02%	0,01%	0,01%
Diferencias de cambio netas	0,21%	0,04%	0,01%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	0,62%	0,40%	0,38%	0,41%	0,23%	0,36%	2,11%	0,06%	0,45%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**16,63%**	**13,45%**	**7,50%**	**8,12%**	**0,23%**	**10,23%**	**13,83%**	**6,22%**	**8,45%**
Impuesto sobre beneficios	4,33%	3,40%	2,05%	1,62%	0,12%	2,05%	3,20%	0,84%	1,52%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**12,30%**	**10,05%**	**5,44%**	**6,50%**	**0,36%**	**8,18%**	**10,62%**	**5,38%**	**6,93%**

8.4.8. Estado de flujos de efectivo consolidado

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Resultado antes de impuestos	**3204**	**3042**	**2546**	**1797**	**(36)**	**2124**	**(3365)**	**1444**	**1851**
Ajustes del resultado:	**1793**	**1654**	**3057**	**1520**	**3345**	**2188**	**7131**	**2529**	**2727**
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado	1524	1742	1532	1462	2839	1658	6007	1694	1759
Otros ajustes del resultado neto	269	(88)	1525	58	506	530	1124	835	968
Cambios en el capital corriente	**58**	**828**	**(272)**	**(1117)**	**788**	**545**	**(208)**	**(155)**	**5**
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	**(1063)**	**(667)**	**(1089)**	**(1199)**	**(665)**	**(836)**	**(677)**	**(1050)**	**(1208)**
Pago de intereses	(703)	(650)	(520)	(488)	(562)	(646)	(621)	(686)	(793)
Cobro de intereses	221	233	87	32	27	33	23	26	31
Cobro de dividendos	82	127	106	121	84	170	184	48	79
Pagos por impuestos sobre beneficios	(663)	(377)	(762)	(864)	(214)	(393)	(263)	(438)	(525)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**3992**	**4857**	**4242**	**1001**	**3432**	**4021**	**2881**	**2768**	**3375**
Pagos por inversiones:	**(2254)**	**(3058)**	**(1769)**	**(1056)**	**(1553)**	**(1888)**	**(1904)**	**(1880)**	**(2556)**
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(15)	(611)	(17)	317	(4)	(10)	(27)	(14)	(331)
Inmovilizado material e intangible	(2197)	(2424)	(1687)	(1204)	(1474)	(1849)	(1808)	(1774)	(2147)
Otros activos financieros	(42)	(23)	(65)	(169)	(75)	(29)	(69)	(92)	(78)
Cobros por desinversiones:	**119**	**243**	**209**	**2891**	**360**	**354**	**1230**	**220**	**653**
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio			25	2650	263	234	1109	136	405
Inmovilizado material e intangible	19	42	162	207	27	95	40	39	222
Otros activos financieros	100	201	22	34	70	25	81	45	26
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:	**314**	**76**	**74**	**61**	**51**	**78**	**57**	**54**	**49**
Otros cobros de actividades de inversión	314	76	74	61	51	78	57	54	49
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(1821)**	**(2739)**	**(1486)**	**1896**	**(1142)**	**(1456)**	**(617)**	**(1606)**	**(1854)**

Millones de euros	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio:	**(510)**	**(20)**	**(503)**	**(29)**	**(171)**	**(405)**	**1189**	**5**	**(27)**
Emisión/Enajenación							1500	5	
Adquisición	(510)	(20)	(503)	(29)	(171)	(405)	(311)		(27)
Cobros/(pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	**1859**	**(619)**	**(842)**	**(1103)**	**1633**	**728**	**(2813)**	**1635**	**(243)**
Emisión	5444	1869	783	1632	4816	8251	8343	9317	7826
Devolución y amortización	(3585)	(2488)	(1625)	(2735)	(3183)	(7523)	(11156)	(7682)	(8069)
Pasivos por arrendamiento	(117)	(137)	(146)	(184)	(152)	(144)			
Pagos por dividendos (y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio)	**(1571)**	**(1624)**	**(1500)**	**(1707)**	**(1802)**	**(1901)**	**(1976)**	**(1284)**	**(1526)**
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	**(17)**		**(9)**	**(12)**	**(48)**	**(21)**	**(159)**	**(124)**	**(61)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(239)**	**(2263)**	**(2854)**	**(2851)**	**(388)**	**(1599)**	**(3759)**	**232**	**(1857)**
Otras variaciones de efectivo y equivalentes				**(57)**	**(525)**	**13**	**(21)**	**(116)**	**(42)**
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	**8**	**(154)**	**118**	**49**	**(135)**	**(10)**	**7**	**(120)**	**55**
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	**1940**	**(299)**	**20**	**38**	**1242**	**969**	**(1509)**	**1158**	**(323)**
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	3686	3985	3965	3927	2685	1716	3225	2067	2390
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	5626	3686	3985	3965	3927	2685	1716	3225	2067

8.4.9. Estado de flujos de efectivo consolidado: análisis horizontal

	Análisis horizontal								
Millones de euros	**2024-2023**	**2023- 2022**	**2022-2021**	**2021-2022**	**2020-2019**	**2019-2018**	**2018-2017**	**2017-2016**	**2024-2016**
Resultado antes de impuestos	**5,33%**	**19,48%**	**41,68%**	**-5091,67%**	**-101,69%**	**-163,12%**	**-333,03%**	**-21,99%**	**73,10%**
Ajustes del resultado:	**8,40%**	**-45,89%**	**101,12%**	**-54,56%**	**52,88%**	**-69,32%**	**181,97%**	**-7,26%**	**-34,25%**
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado	**-12,51%**	**13,71%**	**4,79%**	**-48,50%**	**71,23%**	**-72,40%**	**254,60%**	**-3,70%**	**-13,36%**
Otros ajustes del resultado neto	**-405,68%**	**-105,77%**	**2529,31%**	**-88,54%**	**-4,53%**	**-52,85%**	**34,61%**	**-13,74%**	**-72,21%**
Cambios en el capital corriente	**-93,00%**	**-404,41%**	**-75,65%**	**-241,75%**	**44,59%**	**-362,02%**	**34,19%**	**-3200,00%**	**1060,00%**
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	**59,37%**	**-38,75%**	**-9,17%**	**80,30%**	**-20,45%**	**23,49%**	**-35,52%**	**-13,08%**	**-12,00%**
Pago de intereses	**8,15%**	**25,00%**	**6,56%**	**-13,17%**	**-13,00%**	**4,03%**	**-9,48%**	**-13,49%**	**-11,35%**
Cobro de intereses	**-5,15%**	**167,82%**	**171,88%**	**18,52%**	**-18,18%**	**43,48%**	**-11,54%**	**-16,13%**	**612,90%**
Cobro de dividendos	**-35,43%**	**19,81%**	**-12,40%**	**44,05%**	**-50,59%**	**-7,61%**	**283,33%**	**-39,24%**	**3,80%**
Pagos por impuestos sobre beneficios	**75,86%**	**-50,52%**	**-11,81%**	**303,74%**	**-45,55%**	**49,43%**	**-39,95%**	**-16,57%**	**26,29%**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**-17,81%**	**14,50%**	**323,78%**	**-70,83%**	**-14,65%**	**39,57%**	**4,08%**	**-17,99%**	**18,28%**
Pagos por inversiones:	**-26,29%**	**72,87%**	**67,52%**	**-32,00%**	**-17,74%**	**-0,84%**	**1,28%**	**-26,45%**	**-11,82%**
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	**-97,55%**	**3494,12%**	**-105,36%**	**-8025,00%**	**-60,00%**	**-62,96%**	**92,86%**	**-95,77%**	**-95,47%**
Inmovilizado material e intangible	**-9,36%**	**43,69%**	**40,12%**	**-18,32%**	**-20,28%**	**2,27%**	**1,92%**	**-17,37%**	**2,33%**
Otros activos financieros	**82,61%**	**-64,62%**	**-61,54%**	**125,33%**	**158,62%**	**-57,97%**	**-25,00%**	**17,95%**	**-46,15%**
Cobros por desinversiones:	**-51,03%**	**16,27%**	**-92,77%**	**703,06%**	**1,69%**	**-71,22%**	**459,09%**	**-66,31%**	**-81,78%**
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		**-100,00%**	**-99,06%**	**907,60%**	**12,39%**	**-78,90%**	**715,44%**	**-66,42%**	**-100,00%**
Inmovilizado material e intangible	**-54,76%**	**-74,07%**	**-21,74%**	**666,67%**	**-71,58%**	**137,50%**	**2,56%**	**-82,43%**	**-91,44%**
Otros activos financieros	**-50,25%**	**813,64%**	**-35,29%**	**-51,43%**	**180,00%**	**-69,14%**	**80,00%**	**73,08%**	**284,62%**
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:	**313,16%**	**2,70%**	**21,31%**	**19,61%**	**-34,62%**	**36,84%**	**5,56%**	**10,20%**	**540,82%**
Otros cobros de actividades de inversión	**313,16%**	**2,70%**	**21,31%**	**19,61%**	**-34,62%**	**36,84%**	**5,56%**	**10,20%**	**540,82%**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-33,52%**	**84,32%**	**-178,38%**	**-266,02%**	**-21,57%**	**135,98%**	**-61,58%**	**-13,38%**	**-1,78%**
Cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio:	**2450,00%**	**-96,02%**	**1634,48%**	**-83,04%**	**-57,78%**	**-134,06%**	**23680,00%**	**-118,52%**	**1788,89%**
Emisión/Enajenación						**-100,00%**	**29900,00%**		
Adquisición	**2450,00%**	**-96,02%**	**1634,48%**	**-83,04%**	**-57,78%**	**30,23%**		**-100,00%**	**1788,89%**
Cobros/(pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	**-400,32%**	**-26,48%**	**-23,66%**	**-167,54%**	**124,31%**	**-125,88%**	**-272,05%**	**-772,84%**	**-865,02%**
Emisión	**191,28%**	**138,70%**	**-52,02%**	**-66,11%**	**-41,63%**	**-1,10%**	**-10,45%**	**19,05%**	**-30,44%**
Devolución y amortización	**44,09%**	**53,11%**	**-40,59%**	**-14,07%**	**-57,69%**	**-32,57%**	**45,22%**	**-4,80%**	**-55,57%**
Pasivos por arrendamiento	**-14,60%**	**-6,16%**	**-20,65%**	**21,05%**	**5,56%**				
Pagos por dividendos (y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio)	**-3,26%**	**8,27%**	**-12,13%**	**-5,27%**	**-5,21%**	**-3,80%**	**53,89%**	**-15,86%**	**2,95%**
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación		**-100,00%**	**-25,00%**	**-75,00%**	**128,57%**	**-86,79%**	**28,23%**	**103,28%**	**-72,13%**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**-89,44%**	**-20,71%**	**0,11%**	**634,79%**	**-75,73%**	**-57,46%**	**-1720,26%**	**-112,49%**	**-87,13%**