

2016 - Reus

Florencia Molina López

Robert Solé Pastor

[ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES PROVISIONES DEL IBEX 35]

Trabajo de fin de grado

Grado de Finanzas y contabilidad

Tutor: Maria Arantzazu Vidal Blasco



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI



ÍNDICE

1. Introducción.....	2
2. Provisiones.....	3
2.1 Tratamiento fiscal de las provisiones	7
3. Estudio de las provisiones por sectores	9
3.1 Análisis comparativo de las provisiones entre las diferentes empresas..	43
4. Relación entre las provisiones y la capitalización bursátil	45
5. Conclusiones.....	53
6. Bibliografía	56



1. Introducción

En el presente trabajo realizaremos un estudio de las provisiones que figuran en el Plan General de Contabilidad (en adelante PGC).

En primer lugar definiremos qué son y analizaremos los diferentes tipos que existen.

Si las empresas dotan provisiones, el gasto va aumentando y, por tanto, los beneficios se ven disminuidos. Con esto la sociedad se protege y se asegura de poseer los recursos necesarios en el futuro.

Por ello, uno de los objetivos de este trabajo es indagar en las provisiones más utilizadas por las empresas y comprobar si mediante este método se pueden pagar menos impuestos.

Ello lo realizaremos analizando y comparando las provisiones más utilizadas por las siguientes empresas del Ibex 35, separadas por sectores:

Tabla 1: Sectores del Ibex 35

1. Petróleo y Energía	2. Tecnología y telecomunicaciones	3. Bienes de consumo
-Enagás -Endesa -Gas Natural -Iberdrola -R.E.C -Repsol	-Amadeus -Indra -Telefónica	-Grifols -Inditex

Fuente: Elaboración propia

En segundo lugar, de las empresas arriba descritas analizaremos la evolución de las provisiones y la evolución del precio de la cotización de las acciones en bolsa, con el fin de hallar si existe o no una correlación del precio de las acciones con las provisiones.

Con esto, pretendemos indagar en si las empresas pueden controlar su valor en la bolsa mediante la dotación a la provisión.

Finalmente, expondremos las conclusiones más relevantes extraídas del estudio realizado.



2. Provisiones

El marco conceptual de la contabilidad, que constituye la primera parte del Plan General de Contabilidad (PGC), establece que las cuentas anuales deben mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa, de conformidad con disposiciones legales.

En definitiva, los estados financieros deben ser comprensibles y útiles para los usuarios que los utilizan con el objetivo de tomar decisiones.

El PGC define a las provisiones como pasivos no financieros que resulten indeterminados en cuanto a su cuantía o a la fecha en la que se liquidarán.

En el actual contexto de crisis e incertidumbre económica, consideramos que las empresas cada vez están más expuestas a hechos cuyo importe o vencimiento sean desconocidos, por ello creemos que cada vez más las provisiones son herramientas contables que las sociedades, y sobre todo las grandes empresas, utilizan para hacer frente a este tipo de situaciones.

Las provisiones constituirán elementos del pasivo y formarán parte del mismo, cuando cumplan los requisitos exigidos en su definición y satisfagan los criterios de reconocimiento.

Las provisiones se definen de la siguiente manera:

“Las provisiones son los pasivos (obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro) sobre los cuales hay alguna indeterminación, ya sea respecto a su importe o a la fecha en que cancelarán. Las provisiones pueden venir determinadas por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita. En este último caso, su nacimiento se sitúa en la expectativa válida creada por la empresa frente a terceros, de asunción de una obligación por parte de aquélla. Son por tanto unas partidas exigibles.”¹

Si la obligación surgida por sucesos pasados no es probable, sino solamente posible y depende de la ocurrencia o no de algún evento incierto en el futuro, o que no se ha reconocido contablemente porque no es probable que haya que desprenderse de recursos para liquidarla, o bien que su importe no puede ser valorado con fiabilidad, estaremos en el caso de las contingencias.

Las provisiones aparecerán siempre en el balance, mientras que las contingencias nunca, sólo en algunos casos habrá que informar de ellas en la memoria.

Las contingencias en el presente trabajo no son objeto de estudio, centrándonos sólo en las provisiones, ya que las contingencias no figuran en el balance de la empresa y por tanto no afectan los resultados contables.

¹ Nuevo PGC y PGC pymes: un análisis práctico y a fondo. Oriol Amat, Santiago Aguilà, et al. Profit editorial. 2008.



Por tanto, volviendo a la definición de las mismas, como hemos visto la obligación actual puede derivarse de una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita, entendiéndose por obligación implícita aquella que ha sido asumida por la propia empresa a través de hechos o prácticas habituales en ella.

En otras palabras, una provisión consiste en “guardar” una cantidad de recursos como un gasto y así de esta manera asegurarse de poseer dichos recursos por si realmente se produjese el pago de la obligación.

El PGC recoge las siguientes provisiones:

14. Provisiones

140. Provisión por retribuciones a largo plazo al personal. *“Son las obligaciones legales, contractuales o implícitas con el personal de la empresa, [...], sobre las que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, tales como retribuciones post-empleo de prestación definida o prestaciones por incapacidad.*

No corresponde crear esta provisión en el caso en que la empresa tiene completamente exteriorizada la obligación por retribuciones post-empleo o prestaciones por incapacidad mediante un vínculo legal o contractual en virtud del cual la empresa no está obligada.

Corresponde crear esta provisión en el caso en que la empresa tiene parcialmente exteriorizadas dichas obligaciones. En este caso, la provisión debería cubrir solamente aquella parte no exteriorizada.

También corresponde crear esta provisión en el caso en que la empresa no ha exteriorizado dicha obligación y, por tanto, es la empresa quien debe responder por retribuciones post-empleo de prestación definida o prestaciones por incapacidad.”

141. Provisión para impuestos. *“Es el importe estimado de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento o no de determinadas condiciones.”*

142. Provisión para otras responsabilidades. *“Son pasivos no financieros surgidos por obligaciones de cuantía indeterminada no incluidas en ninguna de las restantes cuentas de este subgrupo; entre otras, las procedentes de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones derivados de avales y otras garantías similares a cargo de la empresa.”*

143. Provisión por desmantelamiento, retiro o rehabilitación del inmovilizado. *“Importe estimado de los costes de desmantelamiento o retiro del inmovilizado, así como la rehabilitación del lugar sobre el que se asienta. La empresa puede incurrir en estas obligaciones en el momento de adquirir el inmovilizado o para poder utilizar el mismo durante un determinado periodo de tiempo. Se distinguen dos casos, según si el inmovilizado es o no para producir existencias.”*

145. Provisión por actuaciones medioambientales. *“Obligaciones legales, contractuales o implícitas de la empresa o compromisos adquiridos por la misma, de cuantía indeterminada, para prevenir o reparar daños sobre el medio ambiente, salvo*



que tengan su origen en el desmantelamiento, retiro o rehabilitación del inmovilizado, que se contabilizarán según lo establecido en la cuenta 143.”

146. Provisión para reestructuraciones. “Se entiende por reestructuración un programa de actuación planificado y controlado por la empresa, que produzca un cambio significativo en el alcance de la actividad llevado a cabo por la empresa, o la manera de llevar la gestión de su actividad.

La provisión por reestructuración es el importe estimado de los costes que surjan directamente de una reestructuración, siempre y cuando se cumplan las dos condiciones siguientes:

-Estén necesariamente impuestos por la reestructuración, y

-No estén asociados con las actividades que continúan en la empresa.”

147. Provisión por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio. “Importe estimado de la obligación asumida por la empresa como consecuencia de una transacción con pagos basados en instrumentos de patrimonio que se liquiden con un importe efectivo que esté basado en el valor de dichos instrumentos.”

499. Provisiones por operaciones comerciales. “Provisiones para el reconocimiento de obligaciones presentes derivadas del tráfico comercial de la empresa.”

4994. Provisión por contratos onerosos. “Provisión que surge cuando los costes que conlleva el cumplimiento de un contrato exceden a los beneficios económicos que se esperan recibir del mismo.”

4999. Provisión para otras operaciones comerciales. “Provisión para cobertura de gastos por devoluciones de ventas, garantías de reparación, revisiones y otros conceptos análogos.”

529. Provisiones a corto plazo. Tienen el mismo tratamiento contable que las provisiones a largo plazo, por los mismos conceptos.

5290. Provisión a corto plazo por retribuciones al personal.

5291. Provisión a corto plazo para impuestos.

5292. Provisión a corto plazo para otras responsabilidades.

5293. Provisión a corto plazo por desmantelamientos, retiro o rehabilitación del inmovilizado.

5295. Provisión a corto plazo por actuaciones medioambientales.

5296. Provisión a corto plazo para reestructuraciones.

5297. Provisión a corto plazo por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio.



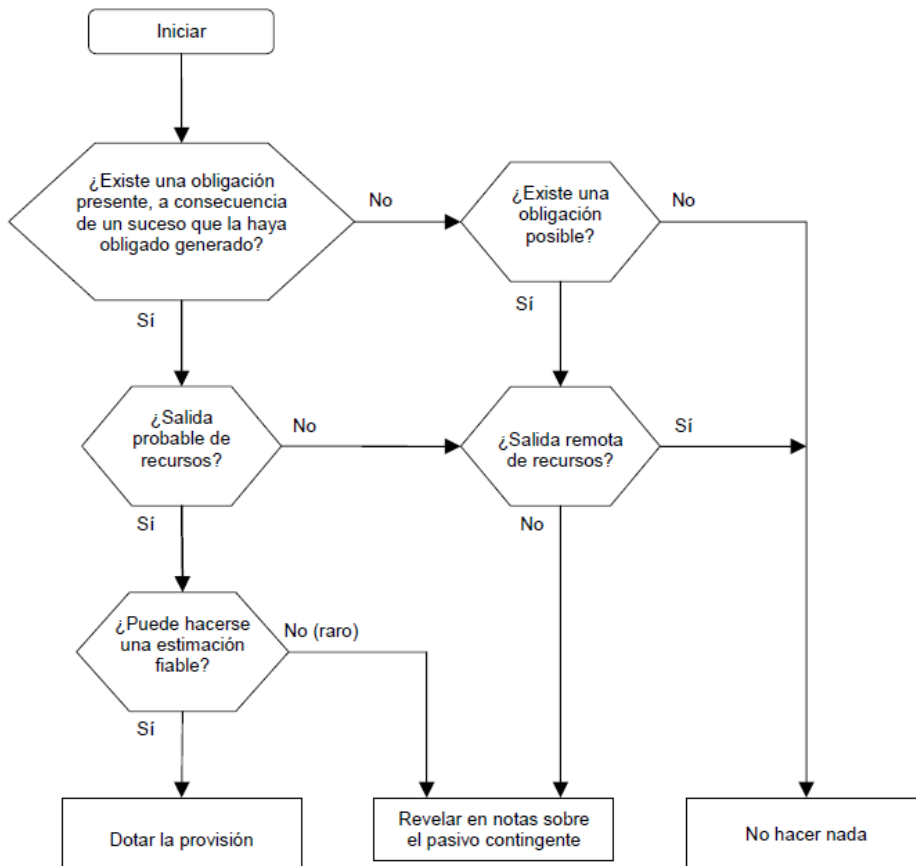
Una vez detalladas y definidas todas las provisiones que recoge el PGC, hemos acudido a la NIC-37 (Normas Internacionales de Contabilidad) para aclarar cuando se debe reconocer una provisión. La UE ha adoptado las NIC como un movimiento defensivo frente a las normas de EEUU (emitidas por el FASB), así como para eliminar los obstáculos para que las empresas puedan cotizar en distintos mercados financieros y también para eliminar las diferencias significativas entre las diferentes normativas nacionales.

Según la citada norma, una empresa debe reconocer una provisión en los siguientes casos:

- La empresa tenga una obligación presente.
- Es probable que la empresa deba desprenderse de recursos que comporten beneficios económicos para cancelar la obligación.
- El importe de la deuda se puede estimar de manera fiable.

En el apéndice B de la citada norma, se incluye un árbol de decisión, que esclarece qué hacer cuando una sociedad se encuentra ante determinadas circunstancias; el árbol es el siguiente:

Ilustración 1: Árbol de decisión



Fuente: NIC-37, apéndice B



Una vez reconocida la provisión, según el PGC, se valorarán al cierre del ejercicio y por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación.

Además, el PGC indica que los ajustes que surjan por la actualización de la provisión se registrarán como un gasto financiero, conforme se vayan devengando. No obstante, cuando se trate de provisiones a corto plazo (vencimiento inferior o igual a un año), y el efecto financiero no sea significativo, no se deberá actualizar el valor.

2.1 Tratamiento fiscal de las provisiones

Como hemos dicho anteriormente, uno de los objetivos del trabajo es valorar si por el hecho de reconocer provisiones es posible que las sociedades paguen menos impuestos. Moral y profesionalmente hablando puede tratarse de una mala praxis pero no puede considerarse así si cumple con la normativa legal vigente.

Algunas de las provisiones existentes pueden tener un tratamiento fiscal y contable diferente, es decir, hay provisiones que son deducibles y otras que no.

La Ley del Impuesto sobre Sociedades limita la deducibilidad fiscal de las provisiones en el artículo 13.

Los gastos derivados de obligaciones implícitas o tácitas no serán deducibles. Para que sea deducible, se exige que el gasto realizado se refiera a obligaciones legales o contractuales.

La provisión la puedes dotar basada en la expectativa de una obligación creada por la empresa frente a terceros, sin embargo, a efectos fiscales la mera expectativa no es suficiente, sino que debe estar legalmente afianzada.

Cuando la dotación no sea deducible fiscalmente, tampoco lo serán los gastos financieros derivados del ajuste a la misma para regularizar su importe al valor actual.

Se clasifican como no deducibles:

- Las provisiones relativas a retribuciones del personal. Contablemente se considera que son aquellas obligaciones legales, contractuales o implícitas con el personal de la empresa sobre las que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, como por ejemplo retribuciones a largo plazo de prestación definida, prestaciones por incapacidad, indemnizaciones por cese de contrato, entre otros. Sin embargo, fiscalmente, el gasto derivado de estas retribuciones no es deducible con excepción de las contribuciones de los promotores a los planes de pensiones que se encuentren regulados en el Real Decreto Legislativo 1/2002, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regularización de los Planes y Fondos de Pensiones, así como las realizadas a planes de previsión social empresarial.
- Las provisiones por contratos onerosos. No serán fiscalmente deducibles los gastos de las provisiones que tienen la vocación de anticipar una pérdida



asociada a contratos onerosos, es decir, aquéllos en los que los costes excedan a los beneficios económicos esperados.

- Las provisiones para reestructuraciones. Los gastos derivados de reestructuraciones no serán deducibles, excepto si se refieren a obligaciones legales o contractuales y no meramente tácitas; que como ya hemos dicho anteriormente, a efectos fiscales la mera expectativa no es válida.
- Las provisiones para otras operaciones comerciales. No son fiscalmente deducibles las provisiones dotadas para cubrir los riesgos de las devoluciones de ventas.
- La provisión por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio. Los gastos de personal que se correspondan con pagos basados en instrumentos de patrimonio utilizados como método de retribución, tanto si se satisface en efectivo o mediante la entrega de dichos instrumentos, tampoco son fiscalmente deducible.

Consideramos interesante destacar que la normativa reguladora del impuesto sobre sociedades tiene un carácter bastante más restrictivo en comparación al PGC a la hora de provisionar ciertos gastos. Es lógico, dado que la política fiscal persigue que los gastos no sean tan elevados para no disminuir el beneficio y en consecuencia el pago de impuestos.

Se clasifican como deducibles:

- La provisión para otras responsabilidades. La normativa legal vigente acepta este gasto en su totalidad.

Por otro lado, hay una serie de provisiones las cuales en determinados casos pueden ser deducibles y en otros casos no.

Estas provisiones son:

- La provisión por actuaciones medioambientales. Esta provisión sólo será deducible cuando se corresponda a un plan formulado por el sujeto pasivo y aceptado por la Administración tributaria.
- La provisión para impuestos. Serán deducibles los tributos deducibles periódicos devengados en el ejercicio. En cambio, en los tributos que no son deducibles, tampoco lo será la dotación de su provisión. Por ejemplo, el Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) es deducible, en cambio el Impuesto sobre Sociedades (IS) no lo es.
- La provisión por desmantelamiento, retiro o rehabilitación del inmovilizado. Como la norma fiscal no hace ninguna referencia a estas provisiones, se aplica la normativa contable.



Realizaremos un cuadro resumen, en el cual visualizar la información de una manera clara:

Tabla 2: Tipo de provisiones

TIPO DE PROVISION	
DEDUCIBLE	-Provisiones para otras responsabilidades
NO DEDUCIBLE	-Provisiones relativas a retribuciones del personal -Provisiones por contratos onerosos -Provisiones para reestructuraciones -Provisiones para otras operaciones comerciales -Provisiones por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio
DEDUCIBLE/NO DEDUCIBLE	-Provisiones para impuestos -Provisiones por desmantelamiento, retiro o rehabilitación del inmovilizado -Provisiones por actuaciones medioambientales

Fuente: Elaboración propia (Basada en la Ley del Impuesto sobre Sociedades).

Por último, añadir que el artículo 13 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en los apartados 4, 5 y 6 hace referencia a la deducibilidad, con límites, de los gastos relativos a provisiones técnicas realizadas por entidades aseguradoras y sociedades de garantía recíproca. Sin embargo, no entramos en su análisis ya que no son objeto de estudio en el presente trabajo.

Consideramos que la ley regula de una forma bastante tajante la deducibilidad de las provisiones.

Seguidamente nos introducimos en la parte práctica del estudio, donde procederemos a analizar las provisiones por sectores y realizar una comparación de las mismas.

3. Estudio de las provisiones por sectores

En este apartado nos proponemos argumentar cuales son las provisiones más utilizadas por las empresas, y para ello analizaremos las empresas seleccionadas por sectores.

Para realizar este estudio nos basaremos en las cuentas anuales consolidadas presentadas por las empresas delante de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Todas las empresas que cotizan están obligadas a presentar sus cuentas periódicamente delante de este órgano, el cual se encarga del control y la difusión de esta información, por lo tanto una fuente fiable de información.

Empezaremos por el sector del petróleo y la energía. Realizaremos una breve introducción de la empresa, analizaremos sus provisiones y la evolución de las mismas.

**Tabla 3: Sector del Petróleo y Energía.**

1. Petróleo y Energía
-Enagás
-Endesa
-Gas Natural
-Iberdrola
-R.E.C
-Repsol

- **Enagas** 

Es el transportista principal de gas natural en España y el gestor técnico del sistema gasista. Es un referente internacional en el desarrollo y mantenimiento de infraestructuras gasistas y en la operación y gestión de redes de gas complejas.

Cuenta con 11.000 km de gasoconductos, tres almacenamientos subterráneos y cuatro plantas de regasificación.

Está presente en Latinoamérica y otros países de la Unión Europea. Su sede central está en Madrid y cuenta con más de 1.200 empleados.

Cotiza en el Ibex 35 desde el año 2002.

Para realizar el estudio hemos escogido, en todos los casos, realizarlo desde el 2008 hasta el 2015. Esto lo hemos considerado así ya que el estudio de años posteriores al 2007 se dificultaría debido al cambio en el PGC que se produjo ese mismo año, y el último año seleccionado es el 2015 ya que son las últimas cuentas publicadas.

Las provisiones que presenta Enagás en los años de estudio son las siguientes:

Tabla 4: Provisiones de Enagas (Miles de euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Otras responsabilidades a C/P			3.294					
Provisiones a corto plazo			3.294					
Procedimientos judiciales	107							
Incentivos a L/P	1.362	2.762						
Coste de abandono	23.619	23.487	29.102	85.042	167.559	171.282	158.341	155.284
Retribuciones al personal	6.430				668		102	
Otras responsabilidades a L/P	5	5.255	5.250	6.460	7.162	6.039	4.897	11.740
Provisiones a largo plazo	31.523	31.504	34.352	91.502	175.389	177.321	163.340	167.024
Total provisiones	31.523	31.504	37.646	91.502	175.389	177.321	163.340	167.024

Fuente: Cuentas anuales Enagas.

Como se observa en la tabla 4, “provisiones a corto plazo” sólo presenta en el año 2010. En el resto de años de estudio la empresa sólo cuenta con “provisiones a largo plazo”.



Bajo el epígrafe “procedimientos judiciales” hay dotada una provisión por un litigio con Fibracolor. No obstante, en años posteriores, la dotación a la provisión para litigios o procedimientos judiciales en curso la dota bajo el concepto “Otras responsabilidades”.

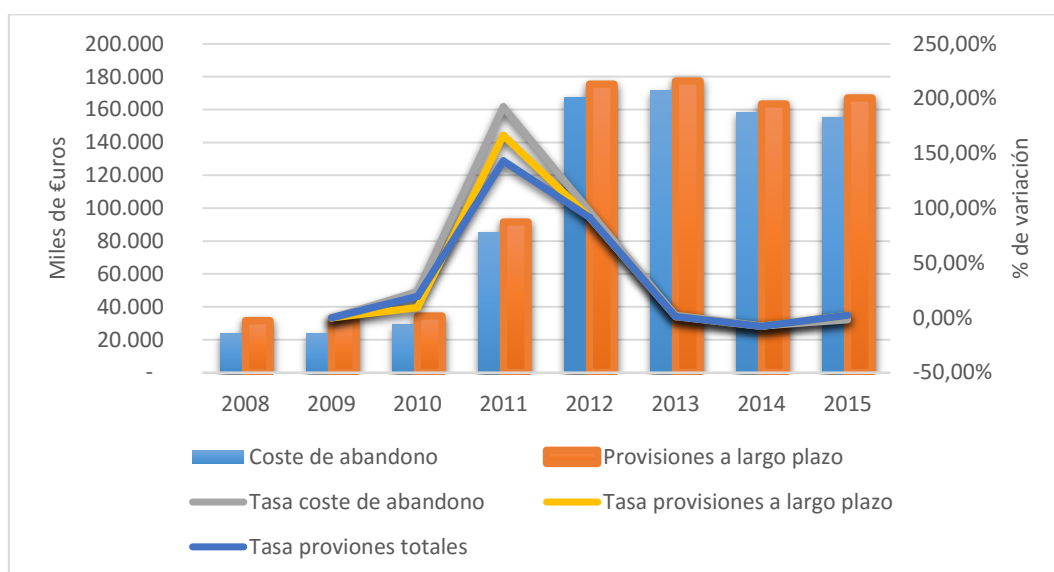
En relación con el personal, Enagas tiene una provisión denominada “incentivo a largo plazo” que es un plan de retribución vinculado a la consecución de objetivos, del cual se beneficia la alta dirección y los miembros ejecutivos. Es un plan que vence en el 2010. A partir del 2012 las dotaciones de provisiones en relación con el personal de la empresa las dota bajo el epígrafe “retribuciones al personal”.

Vemos como este tipo de provisión es muy dispar, hay años que sí que dota y, sin embargo, otros no, así como las cuantías también son muy variables. Por tanto, consideramos que es una provisión poco significativa para la sociedad.

La provisión denominada “costes de abandono” hace referencia a costes de desmantelamiento de almacenamientos que tiene la sociedad en diferentes puntos geográficos. Es la provisión con importes más elevados, y a partir de 2011 la provisión alcanza importes significativos.

Consideramos que es la provisión más significativa para la empresa debido al sector al cual se dedica, ya que como hemos dicho anteriormente, tiene almacenamientos subterráneos y plantas de regasificación.

Gráfico 1: Provisiones a corto y largo plazo Enagas



Fuente: Elaboración propia

Como nos refleja el gráfico 1, en el eje izquierdo observamos los importes de las provisiones “coste de abandono” y el total “provisiones a largo plazo”, en miles de euros. Estas últimas incluyen las de coste de abandono y por tanto deducimos que el resto de provisiones a largo plazo tienen un peso reducido ya que la diferencia entre la provisión “coste de abandono” y el total de “provisiones a largo plazo” que conserva durante todos los años de estudio es pequeña y similar.



En el eje derecho, vemos la tasa de variación de las provisiones y observamos que tanto la variación de provisiones totales como la variación de provisiones a largo plazo se comportan idénticamente a las provisiones por coste de abandono, siendo éstas las que determinan la volatilidad de la variación de las provisiones en Enagás.

Las provisiones empezaron los primeros años con una tasa de variación muy pequeña.

Observamos que en el año 2010 se disparó en un 20% de subida aproximadamente. Posteriormente, en el 2011 las provisiones por coste de abandono subieron un 190%, siendo replicadas por las provisiones a largo plazo con un crecimiento del 166% y por las provisiones totales con un 143%. Durante el año 2012, las provisiones por coste de abandono crecieron un 97%, mientras que las otras provisiones estudiadas lo hicieron un 91%.

Finalmente, en el año 2013 las tasas de crecimiento se conservaron positivas aunque muy cercanas al 0%, mientras que posteriormente entrarían en tasas negativas aunque muy pequeñas.

- **Endesa** 

Endesa fue fundada en 1944 por el Instituto Nacional de Industria bajo el nombre de Empresa Nacional de Electricidad, S.A con el fin de controlar un sector considerado estratégico mediante una empresa pública.

En 1998, cuando el mercado eléctrico y de gas natural en España se va privatizando, se crea Endesa Energía, la comercializadora de Endesa que gestiona los clientes en el mercado de electricidad y gas natural.

Actualmente, Endesa es la empresa líder del sector eléctrico español y desarrolla actividades de generación, distribución y comercialización de electricidad.

Desde el 2009 forma parte del grupo Enel, una compañía multinacional del sector de la energía y un operador integrado líder en los mercados mundiales de electricidad y gas, focalizado en los mercados de Europa y Latinoamérica.

Desde que saliera a bolsa en 1998 forma parte del Ibex 35. Además, Endesa cuenta con más de 10.000 empleados y presta servicio a más de 11 millones de clientes.

Endesa presenta las siguientes provisiones:

**Tabla 5: Provisiones de Endesa (miles de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pensiones y oblig. simil. C/P			5.000					
Planes reestruc. plantilla C/P			393.000	430.000	405.000	323.000	264.000	232.000
Derechos de emisión			293.000	239.000	223.000	137.000	197.000	240.000
Otras respons. a C/P			329.000	266.000	274.000	263.000	83.000	166.000
Provisiones a corto plazo			1.020.000	935.000	902.000	723.000	544.000	638.000
Pensiones y oblig. simil L/P	730.000	1.013.000	1.257.000	1.040.000	1.144.000	1.141.000	1.140.000	839.000
Planes reestruc. plantilla L/P	1.506.000	1.617.000	1.479.000	1.044.000	856.000	579.000	720.000	876.000
Otras provisiones a L/P	1.721.000	1.816.000	1.978.000	2.084.000	2.381.000	1.907.000	1.731.000	1.690.000
Provisiones a largo plazo	3.957.000	4.446.000	4.714.000	4.168.000	4.381.000	3.627.000	3.591.000	3.405.000
Total provisiones	3.957.000	4.446.000	5.734.000	5.103.000	5.283.000	4.350.000	4.135.000	4.043.000

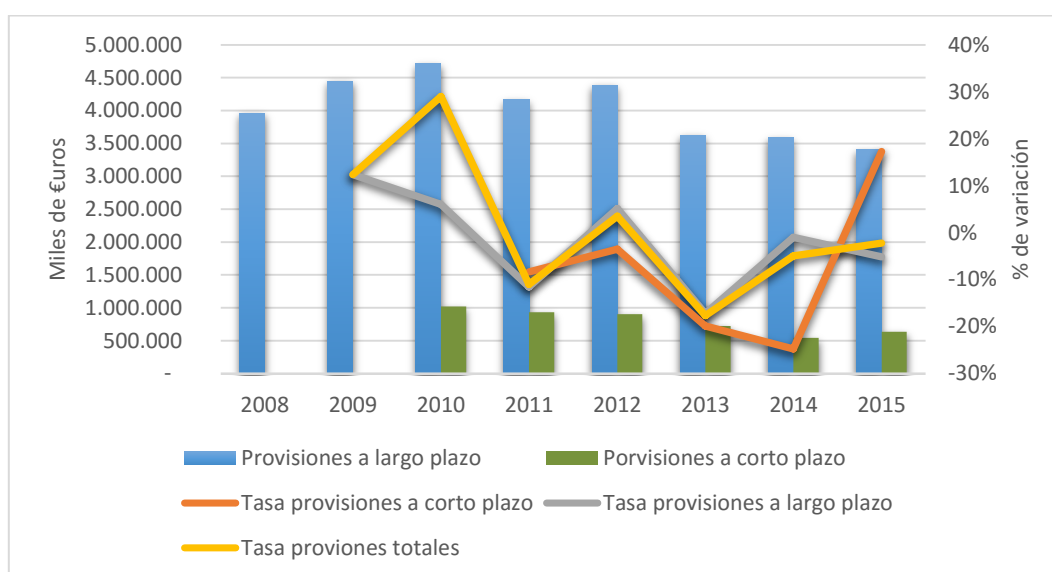
Fuente: Cuentas anuales Endesa

Como nos muestra la tabla 5, Endesa divide sus provisiones en “Provisiones no corrientes” (largo plazo) y “provisiones corrientes” (corto plazo).

Cabe destacar que durante 2008 y 2009, que son los primeros años de nuestro estudio sólo tiene “provisiones no corrientes”, es decir, a largo plazo.

En relación con el personal, la mayoría de las empresas del grupo tienen contraídos compromisos por pensiones con sus trabajadores. Dichos compromisos, tanto de prestación definida como de aportación definida, están instrumentados básicamente a través de planes de pensiones o contratos de seguros, excepto en lo relativo a determinadas prestaciones en especie, fundamentalmente los compromisos de suministro de energía eléctrica.

Seguidamente analizaremos cómo han ido evolucionando en el tiempo todas estas provisiones.

**Gráfico 2: Provisiones a corto y largo plazo Endesa**

Fuente: Elaboración propia.

De igual manera que anteriormente, en el gráfico 2 observamos en el eje izquierdo el importe de las “provisiones a largo plazo” y las “provisiones a corto plazo”, y en el eje derecho la tasa de variación.

Podemos observar que durante los primeros años de estudio Endesa no dotaba “provisiones a corto plazo”, cosa que hizo a partir del año 2010, donde éstas fueron de más de 1.000 millones de euros.

Acerca de las “provisiones a largo plazo”, éstas si han tenido presencia durante toda la serie, empezando el año 2008 con casi 4.000 millones de euros, superando los 4.700 millones en 2010, el cual fue su máximo, para posteriormente adoptar una tendencia a la baja que se rompe sólo en 2012. En 2015 llega a tener menos de 3.500 millones de euros en provisiones a largo plazo.

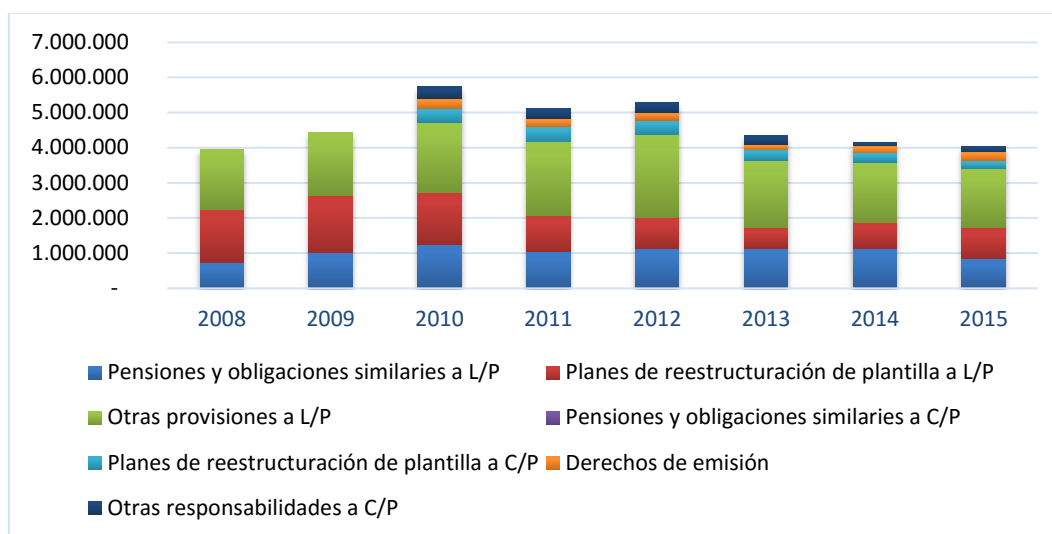
En cuanto a la volatilidad, las provisiones de Endesa presentan una baja volatilidad, que oscila entre el 30% y el -25% aproximadamente. Esta última es asumida por la partida de “provisiones a corto plazo” durante el año 2014. Anteriormente esta partida siempre ha tenido tasas negativas, aunque no tan elevadas. En cambio, en el año 2015 entra en tasas positivas alrededor del 20%.

Las “provisiones a largo plazo”, durante toda la serie, se comportan de una manera muy similar a las “provisiones totales”, exceptuando el año 2010, ya que ese mismo año se dotan las provisiones a corto plazo y éstas irrumpen con gran fuerza haciendo crecer mucho más las “provisiones totales” que las “provisiones a largo plazo”. Ese año las “provisiones totales” subieron cerca de un 30%, mientras que las “provisiones a largo plazo” sólo lo hicieron en un 6%. Durante el año siguiente, ambas provisiones bajaron en más de un 10%, recuperándose después en tasas positivas pero muy bajas para volver a bajar durante el año 2013, llegando a alcanzar una cota de -17%. Durante los años posteriores no dejarán esta tendencia bajista, aunque muy inferior a la alcanzada en 2013.



Seguidamente analizaremos los componentes de las provisiones.

Gráfico 3: Provisiones de Endesa (Miles de euros)



Fuente: Elaboración propia

Como se observa en el gráfico 3, del total de las provisiones de Endesa, la partida de “otras provisiones a largo plazo” es la partida más significativa, siendo ésta en la mayoría de los años alrededor de un 50% de las provisiones totales, las cuales consisten en litigios, indemnizaciones y similares que debe hacer frente la compañía, y por otro lado al coste de cierre de las instalaciones que tiene.

Queremos añadir que Endesa, a partir del año 2010 también dota provisiones por derechos de emisión de CO₂, no son muy significativas por su peso dentro de las provisiones totales, pero en términos monetarios sí lo son, en cualquier caso haremos referencia a éstas más adelante.

Otro aspecto importante dentro de las provisiones es el personal de la compañía, el cual tiene un papel fundamental, ya que prácticamente la mitad o en algunos casos más de la mitad de las provisiones totales vienen dadas por pensiones y obligaciones similares y por planes de reestructuración de la plantilla.

Al principio de la serie, las provisiones con el personal eran todas a largo plazo, cosa que a partir del año 2010 cambia, y una parte de estas provisiones pasa a ser a corto plazo, aunque estas cantidades a corto plazo no son muy significativas.

Consideramos que es una provisión relevante para Endesa, ya que como hemos dicho anteriormente tiene un número elevado de empleados y, por tanto, el coste del personal es significativo para la sociedad.

Por lo que respecta a las provisiones corrientes, queremos destacar la provisión por derechos de emisión.

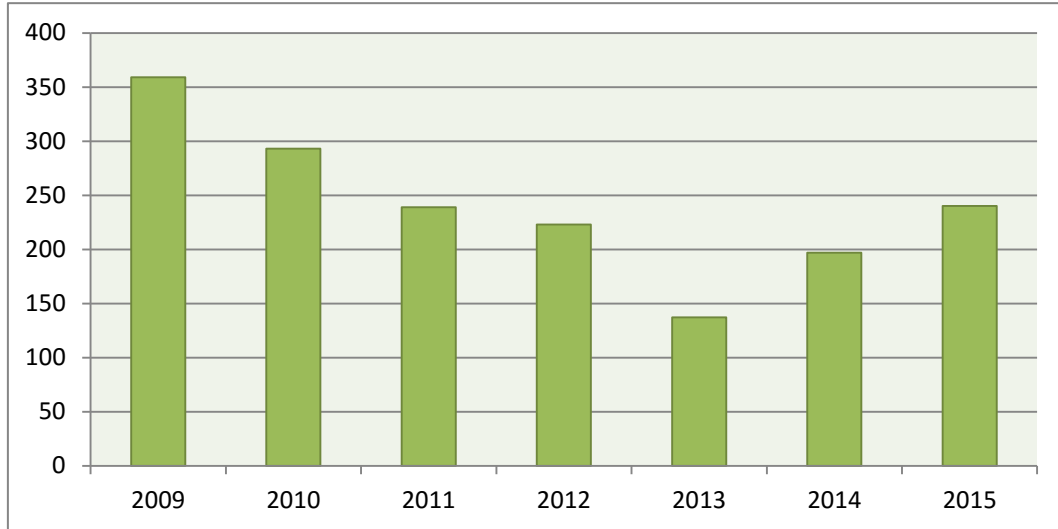
Por normativa, las sociedades europeas del Grupo que realizan emisiones de CO₂ en su actividad de generación eléctrica, deben entregar en los primeros meses del



ejercicio siguiente derechos de emisión de CO₂ equivalentes a las emisiones realizadas durante el ejercicio anterior.

La evolución la observamos en el gráfico 4.

Gráfico 4: Derechos de emisión Endesa (Miles de euros)



Fuente: Elaboración propia.

Este tipo de provisiones ha tenido una tendencia bajista durante los primeros años de estudio, pasando de más de 350.000 euros a tan sólo unos 140.000 euros en el año 2013, alcanzado durante ese año los mínimos de la serie. Posteriormente, cambia de tendencia hasta alcanzar en 2015 una cota cercana a los 250.000 euros.

- **Gas Natural**



En 1843 nace la Sociedad Catalana para el Alumbrado por Gas y es la empresa encargada de extender las redes de gas por la ciudad de Barcelona.

Durante el año 1846, la sociedad empieza a cotizar en los mercados, y desde entonces hasta ahora es la única que lo ha hecho ininterrumpidamente.

En 1912, la sociedad cambia su nombre a Catalana de Gas y Electricidad, S.A, ya que había entrado fuertemente en el sector eléctrico.

Posteriormente, en el año 1969, a través de un joint-venture con Exxon, Gas Natural, inicia la era del gas natural en España.

En 1987, Catalana de Gas y Electricidad, S.A cambia el nombre a Catalana de Gas, S.A, y en 1991 nace Gas Natural SDG, fruto de la fusión de Catalana de Gas, Gas Madrid y de los activos de distribución de gas canalizado aportados por el grupo Repsol.

En el año 2009 se lanza una OPA sobre Unión Fenosa y esto le permite asimilar los activos de la compañía y comercializarlos en su totalidad bajo el nombre unificado de Gas Natural Fenosa. Con ello, el grupo ha logrado un objetivo considerado estratégico, la creación del primer grupo integrado de gas y electricidad de España.



Gas Natural tiene varias líneas de negocio:

1. Aprovisionamiento de gas natural. Esto consiste en la compra de gas natural, tanto en estado gaseoso como en forma de gas natural licuado (GNL).
2. Generación de electricidad. Incluye la generación en régimen ordinario (hidráulica, nuclear, carbón, fuel-oil y ciclos combinados de gas) y en régimen especial (eólica, cogeneración y fotovoltaica).
3. Distribución de gas. Tanto en el mercado doméstico-comercial como en el mercado industrial.
La compañía es líder en el mercado de distribución español, su segundo mercado es el italiano y es el primer operador de distribución de gas natural en Latinoamérica.
4. Distribución de electricidad. Distribución a pequeños usuarios, tanto a consumidores residenciales, como a pymes y grandes empresas.
5. Comercialización de gas y electricidad. Está presente en las actividades de comercialización tanto en España como en el mercado internacional.

En la tabla 6 mostramos las provisiones a corto y largo plazo de Gas Natural.

Tabla 6: Provisiones Gas Natural (Miles de euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provisiones a C/P	146.000	128.000	127.000	133.000	144.000	134.000	128.000	193.000
Obligaciones con el personal	69.000	645.000	698.000	709.000	789.000	699.000	740.000	659.000
Otras provisiones a L/P	556.000	1.236.000	2.167.000	1.003.000	876.000	865.000	820.000	829.000
Provisiones a L/P	625.000	1.881.000	2.865.000	1.712.000	1.665.000	1.564.000	1.560.000	1.488.000
Total provisiones	771.000	2.009.000	2.992.000	1.845.000	1.809.000	1.698.000	1.688.000	1.681.000

Fuente: Cuentas anuales Gas Natural.

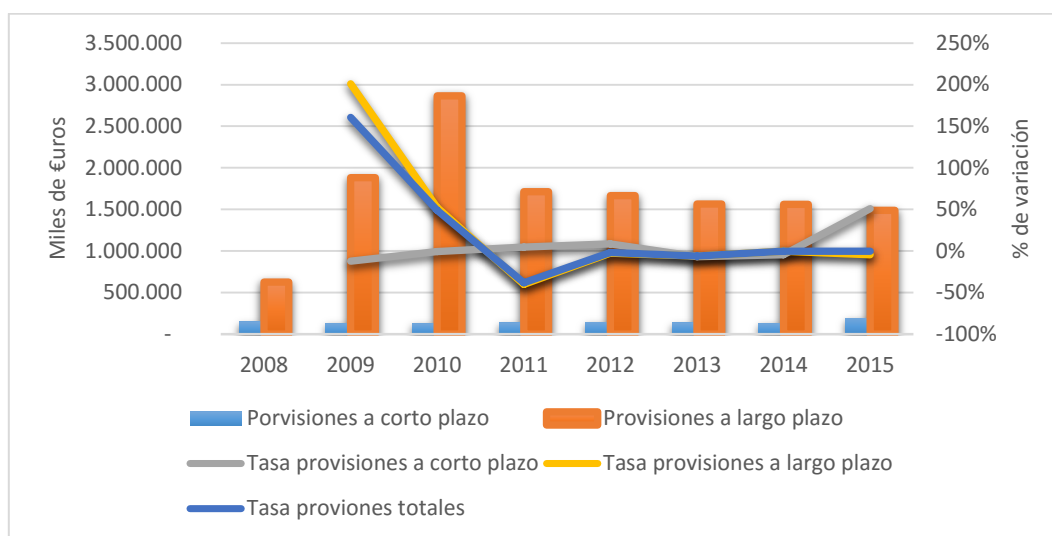
Como observamos, las provisiones dotadas por Gas Natural durante todos los años de nuestro estudio se dividen en las siguientes:

- ✚ “Provisiones por obligaciones al personal”. Éstas a su vez se divide en:
 - 1) Planes de pensiones y otras prestaciones posteriores a la relación laboral en España.
 - 2) Planes de pensiones y otras prestaciones posteriores a la relación laboral en Brasil.
- ✚ “Otras provisiones” hacen referencia a otras obligaciones con el personal; como son los compromisos retributivos de carácter diferido para recompensar la permanencia del personal directivo.
- ✚ “Provisiones corrientes” y “no corrientes”, están constituidas para hacer frente a reclamaciones fiscales, reclamaciones y litigios en curso. También incluye provisiones para hacer frente a obligaciones derivadas del desmantelamiento y provisiones por el exceso de emisiones de CO₂ sobre los derechos asignados.



Seguidamente analizaremos las provisiones a corto y largo plazo que presenta Gas Natural.

Gráfico 5: Provisiones a corto y largo plazo Gas Natural



Fuente: Elaboración propia

Como nos muestra el gráfico 5, en el eje izquierdo, las provisiones a corto plazo tienen un peso muy bajo sobre el total de las provisiones. Estas provisiones se mantienen en importes pequeños durante todo el estudio realizado.

Por lo que respecta a las provisiones a largo plazo, durante los primeros años de estudio sufren un gran incremento, pasan de poco más de 5 millones de euros a llegar en el año 2010 a su máximo, que asciende a casi 3.000 millones de euros. Después sufren una gran caída que las deja en 1.700 millones de euros aproximadamente, entrando en una tendencia bajista hasta el final de la serie, donde tienen un valor de 1.500 millones de euros.

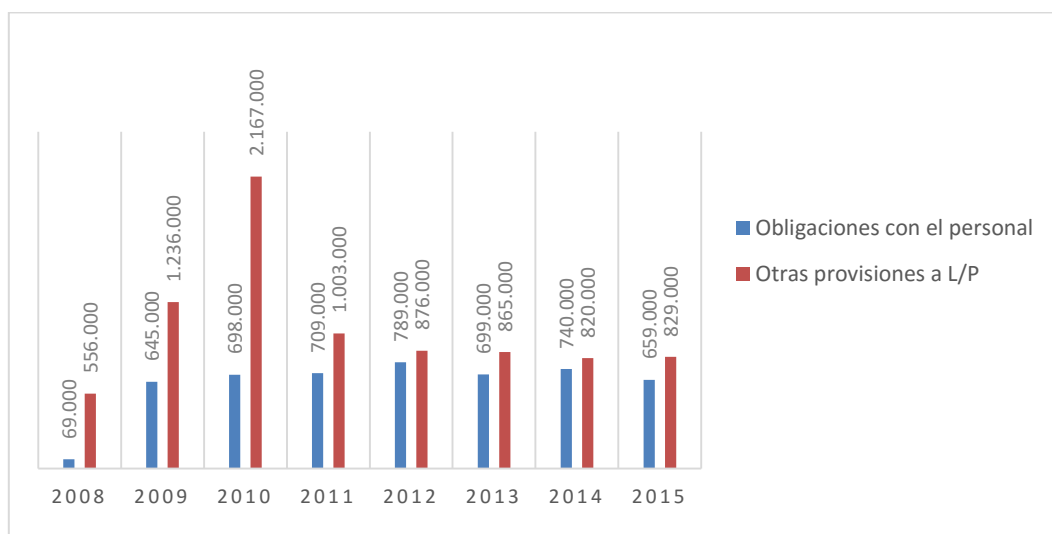
En cuanto a la tasa de variación, eje derecho en el gráfico, las provisiones a corto plazo empiezan la serie con una ligera caída, para posteriormente mantenerse estables hasta el año 2015, donde durante este último año sufren una subida del 50%.

En referencia a las provisiones a largo plazo y las provisiones totales, estas se comportan idénticamente durante toda la serie, empezando con una subida del 200% y del 160% respectivamente al inicio de la serie, desacelerando su crecimiento en el año 2010 con una subida del 50% aproximadamente en ambas provisiones, para una posterior caída de -40%. Hasta el final de la serie se han mantenido en una tendencia bajista, aunque ésta está muy cercana al 0%.

Gas natural y las empresas del grupo tienen varios litigios en curso, así como reclamaciones fiscales en diferentes países.



Gráfico 6: Provisiones a largo plazo Gas Natural (Miles de euros)



Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico 6 podemos observar que las provisiones por obligaciones al personal en el año 2008 eran insignificantes. Posteriormente en el año 2009 alcanzaron los 645 millones de euros, cuota que se mantendría bastante constante durante todos los años de estudio, ya que su máximo fue en el año 2012 con 789 millones de euros.

Por lo que respecta a la partida de otras provisiones a largo plazo, durante los 3 primeros años pasan de 556 millones de euros a 2.167 millones de euros en 2013, alcanzando su cota máxima de la serie. En 2011 éstas bajaron hasta la mitad aproximadamente, donde posteriormente y hasta el año 2014 continúan bajando hasta alcanzar los 820 millones de euros, incrementándose en 2015 hasta los 829 millones de euros.

Así como otras empresas desglosan las provisiones de una forma más clara, Gas natural no, dificultando de esta manera el estudio de las mismas.

Lo que más llama nuestra atención es que 2010 es el año en que las provisiones más se disparan y, sin embargo, en la memoria de las cuentas anuales consolidadas no se hace referencia a ningún aspecto diferenciador con otros años ni ninguna mención especial.

Consideramos que Gas Natural y sus sociedades dependientes no presentan la información de una manera clara como el resto de empresas del sector.

- **Iberdrola** 

Es una empresa española dedicada a la producción, distribución y comercialización energética, especialmente de electricidad.

En 1901 se constituye Hidroeléctrica Ibérica; en 1907 en paralelo se constituye Hidroeléctrica Española y en 1918 Saltos del Duero. En primer lugar, en 1944 se integran Hidroeléctrica Ibérica con Saltos del Duero, creando así Iberduero. Hasta que finalmente en 1991 se fusionan con hidroeléctrica española naciendo así Iberdrola.



En 2011 Iberdrola compra la compañía brasileña Elektro, constituyéndose así una de las empresas eléctricas más grandes a nivel internacional. Es el segundo grupo de producción eléctrica en España y el primer grupo energético español por capitalización bursátil.

Es un grupo con actividad en cerca de 40 países, tiene más de 28.000 empleados y cuenta con más de 30 millones de clientes.

Durante todos los años de nuestro estudio Iberdrola siempre dota el mismo tipo de provisiones, las cuales se reflejan en la tabla 7.

Tabla 7: Provisiones Iberdrola (Miles de euros).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pensiones y obligaciones a C/P	7.095	13.753	8.583	9.361	6.607	21.495	753	10.396
Pensiones y obligaciones a L/P	1.221.227	1.255.559	1.260.798	1.372.369	1.902.233	1.458.017	1.942.875	2.233.460
Litigios, indemnizaciones y similares	859.920	846.768	1.111.563	970.421	956.276	1.088.777	1.258.437	766.520
Provisiones por emisiones de CO ₂	484.042	385.439	341.108	280.118	128.430	100.145	85.983	121.500
Costes de cierre de las instalaciones	741.727	842.759	968.341	930.317	984.033	1.499.690	1.437.482	1.634.778
Otras provisiones para riesgos y gastos	949.457	795.657	461.159	437.236	385.264	434.652	347.929	483.866
Provisiones a corto plazo	719.045	678.116	508.611	572.964	434.503	353.840	221.100	245.346
Provisiones a largo plazo	3.544.423	3.461.819	3.642.941	3.426.858	3.928.340	4.248.936	4.852.359	5.005.174
Total provisiones	4.263.468	4.139.935	4.151.552	3.999.822	4.362.843	4.602.776	5.073.459	5.250.520

Fuente: Cuentas anuales Iberdrola.

Por un lado tenemos las “provisiones para pensiones” y “obligaciones similares” y, por otro lado, “otras provisiones”, que las divide en: “provisiones para litigios”, “indemnizaciones y similares”; “provisión por emisiones de CO₂”; “provisión por coste de cierre de las instalaciones”; “otras provisiones para riesgos y gastos”.

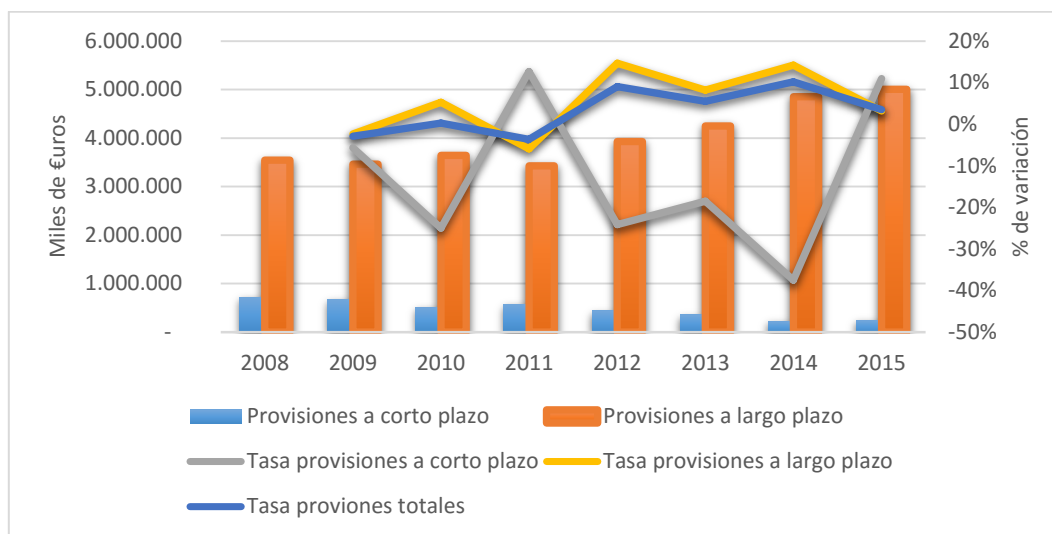
La “provisión para pensiones” y “obligaciones similares” es una provisión relevante para la compañía, debido al gran número de empleados con el que cuenta. El grupo estima el importe de los pagos por pensiones y prestaciones similares al que deberá hacer frente en el siguiente ejercicio.

Bajo el concepto de “otras provisiones” el grupo dota provisiones para hacer frente a responsabilidades surgidas de litigios, indemnizaciones y similares. El grupo también mantiene provisiones para hacer frente a riesgos medioambientales, determinados mediante un análisis de los activos contaminados y el cálculo del coste necesario para su descontaminación, así como para hacer frente a los costes necesarios para desmantelar las centrales nucleares y térmicas.



Seguidamente, analizaremos las provisiones a corto y largo plazo que presenta la compañía en sus cuentas anuales, reflejadas en el gráfico 7.

Gráfico 7: Provisiones a corto y largo plazo Iberdrola



Fuente: Elaboración propia.

Como observamos en el gráfico 7, en el eje izquierdo, las “provisiones a corto plazo”, si las comparamos con las “provisiones a largo plazo”, tienen un peso insignificante. Éstas mantienen una tendencia bajista durante toda la serie, exceptuando 2011 y 2015 que aumentan levemente. Estas provisiones en 2008 presentan su máximo y en 2014 su mínimo.

En referencia a las provisiones a largo plazo, exceptuando 2009 y 2011 que retroceden un poco, los demás años de la serie conservan una tendencia alcista, partiendo de los 3.500 millones de euros en 2008 a los 5.000 millones de euros que alcanzan en 2015.

En el eje derecho del gráfico 7, observamos la tasa de variación, y podemos ver que las “provisiones a corto plazo” son las que presentan mayor volatilidad, aunque esta volatilidad es muy baja durante toda la serie.

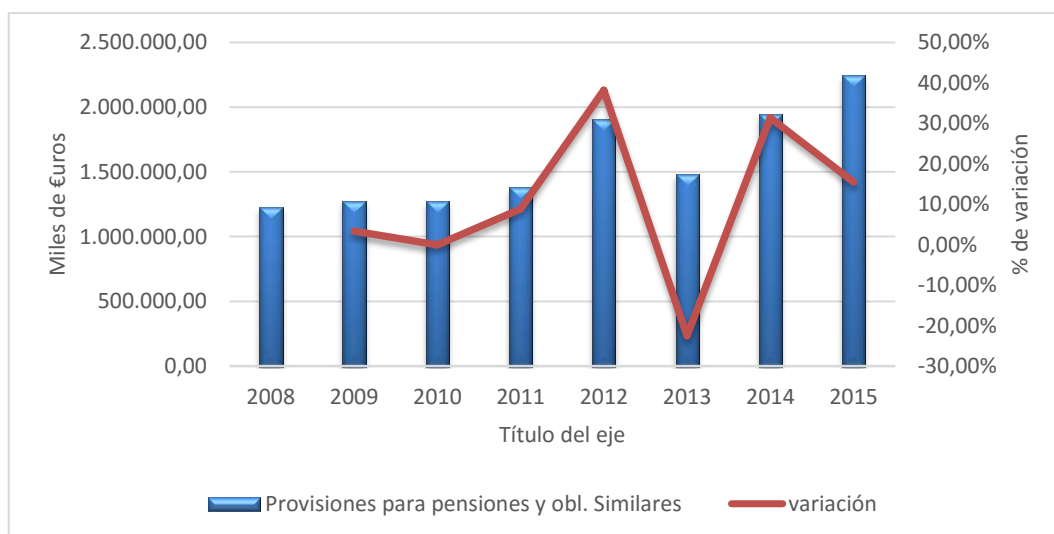
Las “provisiones a corto plazo” alcanzan su máxima subida en 2011 y 2015, con una subida de más del 10%, mientras que su mayor bajada ocurre en 2014, con un decremento del 40%.

Las “provisiones a largo plazo” y las “provisiones totales” se mueven prácticamente igual, aunque las “provisiones a largo plazo” presentan una mayor volatilidad. Éstas sólo se mueven entre el 15%, alcanzado en 2012 y 2014, y el -5% en 2011.

Posteriormente procederemos a analizar las “provisiones para pensiones y obligaciones similares”, que son las provisiones más importantes que presenta Iberdrola reflejadas en el gráfico 8.



Gráfico 8: Provisiones para pensiones y obligaciones similares Iberdrola



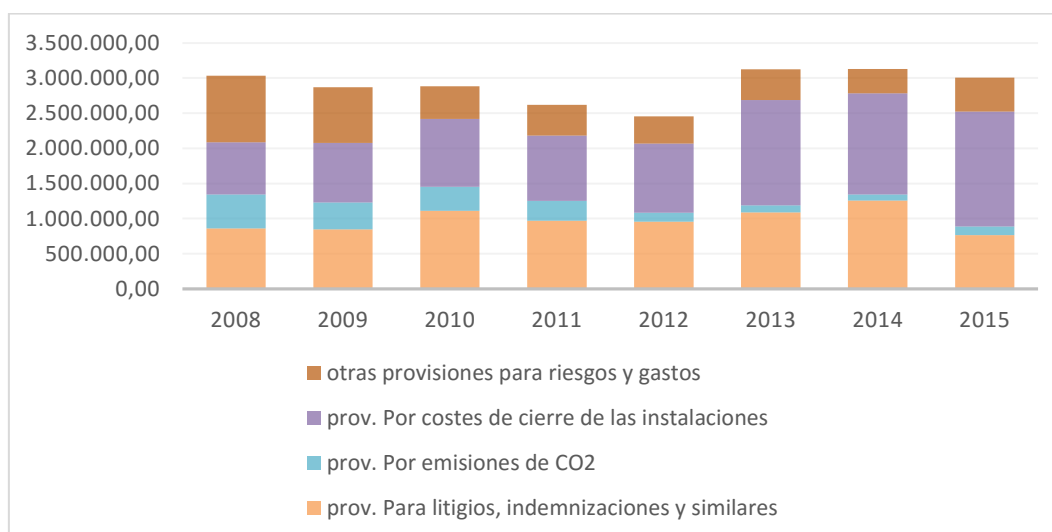
Fuente: Elaboración propia.

Es un tipo de provisión que casi todos los años de estudio mantiene una tendencia a la alza, excepto en el 2013, la cual se ve disminuida en un 20% aproximadamente. Se comporta de una manera muy similar a la que lo hace el conjunto de “provisiones a largo plazo”.

Como hemos dicho anteriormente, es la provisión que presenta importes más elevados y consideramos que se debe al gran número de empleados que tiene la empresa.

Seguidamente analizaremos el epígrafe de “otras provisiones”, el cual se desglosa de la siguiente forma, como se observa en el gráfico 9.

Gráfico 9: Otras provisiones Iberdrola



Fuente: Elaboración propia.

Como refleja el gráfico 9, las “provisiones por cierre de instalaciones” y las “provisiones para litigios, indemnizaciones y similares” son las que mayor peso tienen en la mayoría



de la serie histórica. Aunque la partida de “otras provisiones para riesgos y gastos” en el año 2008 tiene un peso importante, éste va menguando hasta el punto que deja de serlo.

Las “provisiones para litigio, indemnizaciones y similares” mantienen un peso constante y aproximado a los 1.000 millones de euros durante toda la serie. Sin embargo, en 2015 pasan de los 1.250 millones de euros que tenían en 2014 a los 750 millones.

Las “provisiones por coste de cierre de las instalaciones” mantienen una tendencia alcista. Pasan de los 600 millones de euros que tenían en 2008 a los 1.500 que tienen en 2015, siendo el tipo de provisiones que más crecen.

En cuanto a las “provisiones por emisiones de CO₂”, son las provisiones de la serie que más decrecen, pasando de los 500 millones de euros en 2008 a un importe despreciable en 2014, cuando tuvieron su mínimo. En 2015 estas provisiones crecieron un poco respecto al año precedente.

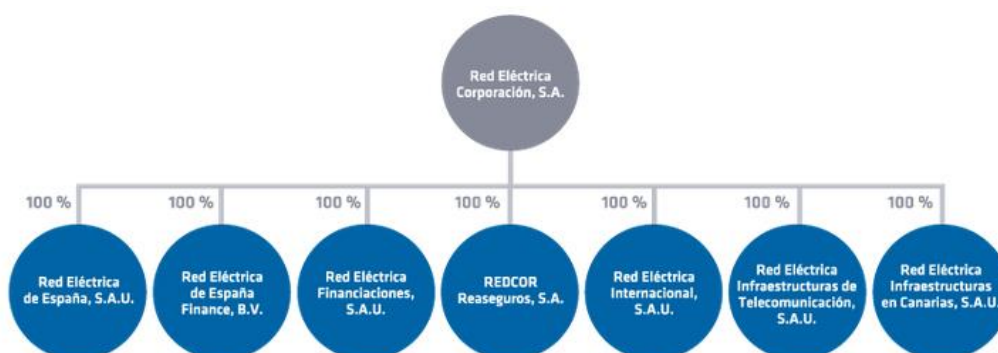
- **Red Eléctrica Corporación (R.E.C)** 

En el 1985 se constituye Red Eléctrica de España, la primera empresa en el mundo dedicada en exclusiva a la operación del sistema eléctrico y al transporte de la electricidad.

Nace con el objetivo de garantizar en todo momento la seguridad y continuidad del suministro eléctrico del país y con el fin de desarrollar una red de transporte fiable que contribuya al progreso de la sociedad.

En 2008 se transforma en un holding, siendo Red Eléctrica Corporación la matriz del grupo.

Ilustración 2: Holding R.E.C



Fuente: Cuentas anuales R.E.C

Como operador del sistema eléctrico, Red eléctrica establece las previsiones de la demanda de energía eléctrica y opera en tiempo real las instalaciones de generación y transporte eléctrico, logrando que la producción programada en las centrales eléctricas coincida en cada instante con la demanda de los consumidores.



Las provisiones que dota durante todos los años de estudio se muestran en la tabla 8.

Tabla 8: Provisiones R.E.C. (Miles de euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provisiones a corto plazo	2.430	1.738	1.864	1.948	10	10		
Provisiones a largo plazo	45.830	53.272	75.752	67.426	65.434	84.151	105.522	84.528
Compromisos con el personal	20.524	26.097	30.967	33.407	40.523	47.249	63.345	56.895
Otras provisiones a largo plazo	25.306	27.175	44.785	34.019	24.911	36.902	42.177	27.633
Total provisiones	48.260	55.010	77.616	69.374	65.444	84.161	105.522	84.528

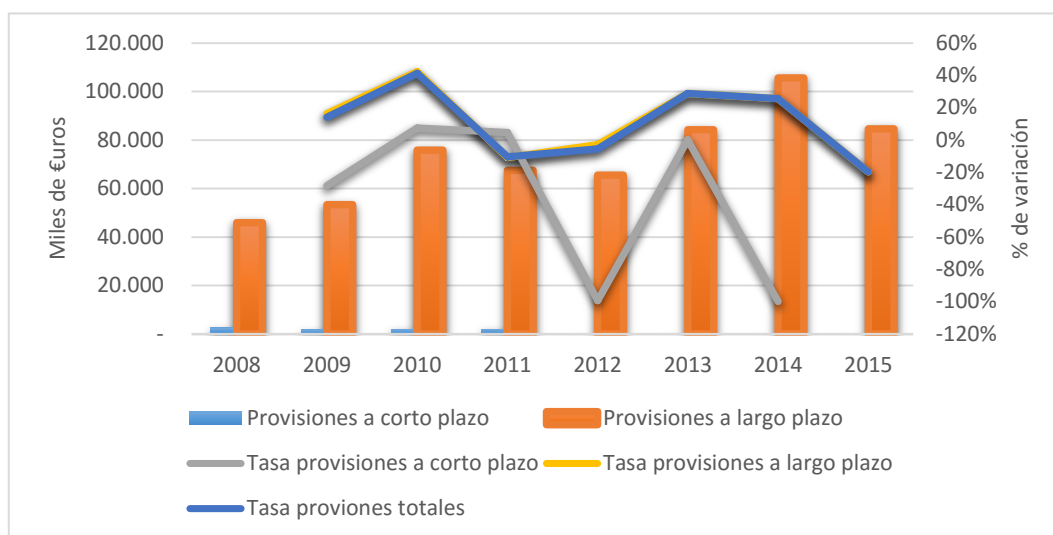
Fuente: Cuentas anuales R.E.C

En la provisión denominada “compromisos con el personal”, recoge los compromisos futuros con el personal en el momento en que se jubile. Principalmente hace referencia al seguro médico. Por otro lado, también recoge un derecho que la sociedad ha adquirido para sus empleados, en este caso de prestación de energía.

Y en el epígrafe de “otras provisiones” recoge las dotaciones para litigios y procedimientos judiciales en curso.

Seguidamente analizaremos las provisiones a corto y largo plazo que presenta R.E.C.

Gráfico 10: Provisiones a corto y largo plazo R.E.C.



Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en el gráfico 10, en el eje derecho, las “provisiones a corto plazo” apenas se aprecian y finalmente éstas dejaron de formar parte del balance en el año 2014.

Las “provisiones a corto plazo” iniciaron la serie en 2008 con su máximo, que ascendía a casi 2,5 millones de euros y posteriormente en 2009 bajaron a 1,7 millones de euros. Seguidamente subieron durante dos años consecutivos para situarse en 1,9 millones



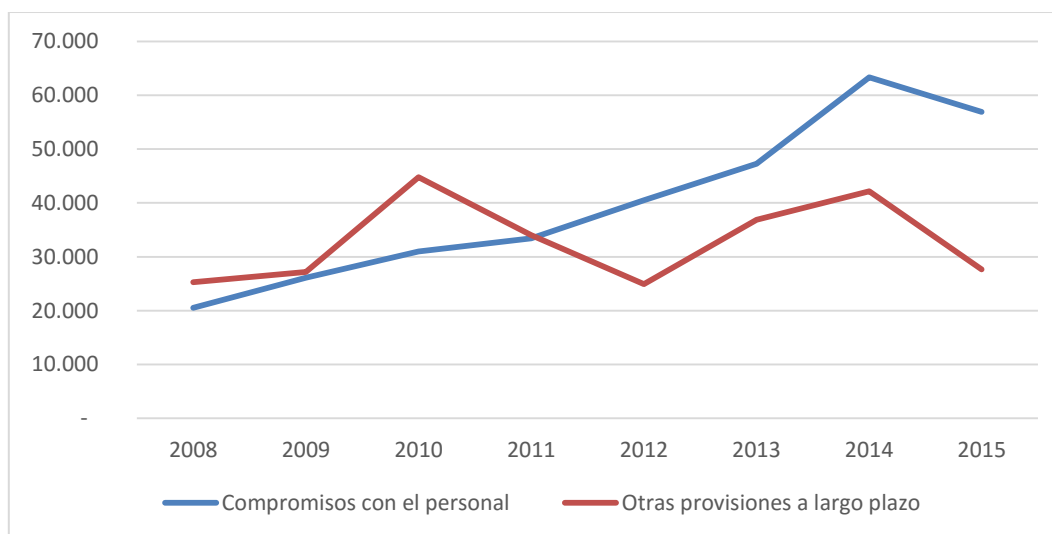
de euros en 2011 y 10.000 euros en 2012, los cuales se aplicaron en su totalidad en 2014, eliminando este tipo de provisión del balance.

En cuanto a las “provisiones a largo plazo”, empezaron la serie ligeramente superiores a los 40 millones de euros y éstas han ido incrementando todos los años hasta 2010, llegando a casi los 80 millones de euros. Posteriormente bajaron durante dos años, volviendo a subir durante dos años más, alcanzando su máximo en 2014 superando los 100 millones de euros, pero en 2015 disminuyeron a poco más de 80 millones de euros.

Respecto a la volatilidad, las “provisiones a corto plazo” presentan una mayor volatilidad, debido a la baja cuantía que éstas representan, dando unas tasas negativas en 2012 y 2014 del -100%. En cambio, las “provisiones a largo plazo” y las “provisiones totales” se comportan de una forma muy similar y con poca volatilidad, dando una tasa positiva en 2010 de aproximadamente el 40% ambas provisiones y obteniendo su máxima bajada en 2015, con un -20%.

Seguidamente analizaremos los diferentes apartados que componen las provisiones a largo plazo reflejados en el gráfico 11.

Gráfico 11: Provisiones a largo plazo R.E.C



Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico 11 podemos ver que las “provisiones por compromisos con el personal” siguen una tendencia alcista durante toda la serie, la cual se ve alterada durante el año 2015 año en el que descienden, pero es un descenso insuficiente para considerarlo significativo.

En cuanto a las “otras provisiones a largo plazo”, que recoge las provisiones para litigios y procedimientos judiciales en curso, no siguen ningún patrón. Estas provisiones empiezan los dos primeros años subiendo su valor y es en 2010 cuando alcanza los niveles máximos llegando a 45 millones de euros. Después tienen dos años de bajada, llegando hasta los 25 millones de euros. Finalmente, durante los últimos años se recuperan hasta poco más de 40 millones de euros, para finalizar la serie en poco menos de 30 millones de euros.



- **Repsol** 

Se fundó en el año 1987, mediante la fusión de un grupo de empresas pertenecientes al Instituto Nacional de Hidrocarburos (INH), de las que el estado era accionista mayoritario. Estas empresas eran Campsa, Petronor, Repsol Química, Butano, entre otras.

Durante los años posteriores se privatizó. Este proceso terminó en el año 1997, donde a partir de entonces se internacionalizó, expandiendo su imperio por los mercados de Latinoamérica, Norteamérica, África y Rusia.

Actualmente el grupo Repsol está presente en más de 50 países, siendo una empresa de referencia mundial en el sector energético, la cual cuenta con más de 27.000 empleados, y que presenta las siguientes provisiones reflejadas en la tabla 9.

Tabla 9: Provisiones Repsol (Miles de euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Prov. para pensiones C/P	9.000	5.000						
Otras provisiones a C/P	428.000	277.000						
Provisiones a C/P	437.000	282.000						
Prov. para pensiones L/P	48.000	238.000	257.000	255.000	248.000	241.000		
Desmant. de campos	1.101.000	1.138.000	1.433.000	1.844.000	818.000	772.000	454.000	2.230.000
Prov. por contratos			417.000	302.000	210.000	871.000	1.159.000	1.194.000
Prov. de medio ambiente			254.000	255.000	51.000	54.000		
Prov. por emisión CO ₂			182.000	95.000	112.000	71.000		
Otras provisiones a L/P	1.561.000	1.721.000	1.633.000	1.527.000	1.110.000	1.919.000	1.013.000	3.780.000
Provisiones a L/P	2.710.000	3.097.000	4.176.000	4.278.000	2.549.000	3.928.000	2.626.000	7.204.000
Total provisiones	3.147.000	3.379.000	4.176.000	4.278.000	2.549.000	3.928.000	2.626.000	7.204.000

Fuente: Cuentas anuales Repsol

Repsol clasifica las “provisiones para pensiones a largo y a corto plazo”, y dentro de este epígrafe también realiza una división en planes de aportación definida y en planes de prestación definida.

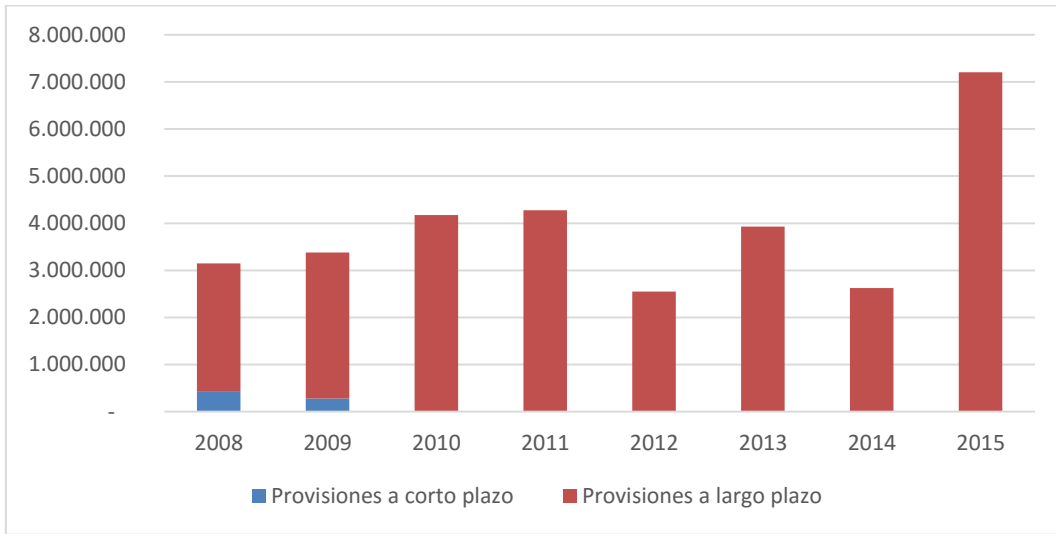
Por otro lado, durante los primeros años de estudio, dentro del epígrafe “otras provisiones” incluyen la provisión por el consumo de derecho de emisión de CO₂, contingencias medioambientales y litigios. Más adelante, dota por separado las “provisiones por emisiones de CO₂”, de las “provisiones de medio ambiente”.

Sin embargo, destacamos que la información que ofrece en la memoria no está muy detallada.

A continuación, analizaremos las provisiones a corto plazo de Repsol.



Gráfico 12: Provisiones a corto y largo plazo Repsol (Miles de euros)



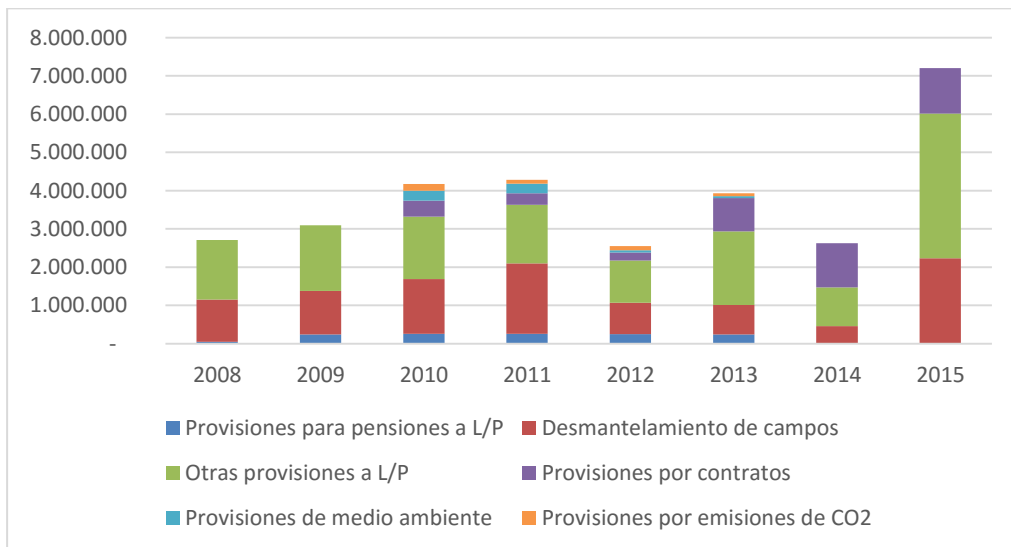
Fuente: Elaboración propia.

Como nos muestra el gráfico 12, Repsol sólo dotó “provisiones a corto plazo” durante los años 2008 y 2009, donde éstas, comparadas con las “provisiones a largo plazo”, tenían un valor muy pequeño.

Las “provisiones a largo plazo”, durante los cuatro primeros años de la serie, tenían una tendencia alcista, pasando de los 2.700 millones de euros que tenían en 2008 a los 4.200 millones de euros que alcanzaron en 2011. Posteriormente en el año 2012, estas provisiones bajaron hasta los 2.500 millones de euros para después volver a subir en 2013 hasta casi los 4.000 millones de euros. Durante el 2014 volvieron a bajar alcanzando los niveles del 2012, para posteriormente subir hasta los 7.200 millones de euros alcanzando el máximo de toda la serie en el año 2015.

Estas provisiones a largo plazo se detallan en el gráfico 13.

Gráfico13: Provisiones a largo plazo Repsol (miles de euros)



Fuente: Elaboración propia.



El epígrafe de las “provisiones a largo plazo” está formado básicamente por las provisiones denominadas “otras provisiones a largo plazo”, donde éstas durante toda la serie son las que tienen más peso, aunque en el año 2011 presentan un peso superior las “provisiones por desmantelamiento de campos”. Éstas últimas provisiones son las segundas más importantes, van creciendo a los inicios de la serie hasta el año 2011, posteriormente decrecen hasta el punto que el año 2014 alcanzan su mínimo, volviendo a crecer en el año 2015.

Las “provisiones para pensiones a largo plazo”, a diferencia de las otras empresas del sector y aunque también cuenta con un elevado número de empleados, tienen un peso pequeño dentro de las provisiones a largo plazo, y además éstas sólo están presentes hasta 2013.

Un hecho destacable son las “provisiones por medio ambiente”, ya que son la única empresa del sector que dota este tipo de provisión. Éstas se inician el año 2010, conservando su valor en 2011. Posteriormente en 2012 se reducen quedando solo una quinta parte de estas, conservando el mismo valor en 2013 el cual desaparecerá en el 2014 del balance.

Otro hecho relevante son las “provisiones por emisiones de CO₂”, las cuales sólo están presentes desde el año 2010 hasta el 2013.

A continuación procederemos a analizar el sector de la tecnología y telecomunicaciones. En la tabla 10 recogemos las empresas que vamos a analizar.

Tabla 10: Sector de Tecnología y Telecomunicaciones

2. Tecnología y Telecomunicaciones
- Amadeus - Indra - Telefónica

Fuente: Elaboración propia.

- **Amadeus** 

Fue creada el año 1987 con la unión en forma de joint-venture entre las aerolíneas Air France, Lufthansa, Iberia y S.A.S. con la intención de crear un sistema de distribución global independiente y neutral, el cual proporcionase servicios de información y reservas para los usuarios de éstas y las otras aerolíneas mundiales.

En octubre de 1999 empezó a cotizar en bolsa, donde a final de ese mismo año ya cotizaba en las bolsas de Barcelona, Madrid, París y Fráncfort. Posteriormente el 29 de abril de 2010 empezó a cotizar en el Ibex 35, donde aún lo hace en la actualidad.

Rápidamente Amadeus alcanza la fama siendo la empresa del sector europeo de viajes y turismo que más invierte en I+D de Europa, sacando al mercado sistemas novedosos de reservas y billetes, ampliando sus servicios a todo tipo de aerolíneas, turoperadoras, hoteles, agencias de viajes, empresas de alquiler de coches, empresas de ferrocarriles, ferris, líneas de cruceros y demás distribuidoras de productos turísticos y viajeros.



Actualmente la empresa cuenta con unos 10.000 trabajadores, los cuales son encargados de prestar soluciones tecnológicas para el sector mundial de los viajes y turismo, siendo Amadeus una empresa referente a nivel mundial en su campo, obteniendo este último año unos ingresos de 2.910,3 millones de euros.

En la tabla 11 mostramos sus principales provisiones:

Tabla 11: Provisiones Amadeus (Miles de euros).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provisiones a corto plazo	24.231	24.085	22.377	20.682	26.446	10.659	14.905	14.663
Procedimientos judiciales	5.399	6.688	20.980	28.072	32.393	20.960	21.937	22.622
Otras	6.676	7.497	6.562	4.275	4.691	3.933	3.214	2.497
Provisiones con empleados	10.384	11.444	10.867	7.762	7.497	1.557	1.796	2.009
Total provisiones a largo plazo	22.459	25.629	38.409	40.109	44.581	26.450	26.947	27.128
Total provisiones	46.690	49.714	60.786	60.791	71.027	37.109	41.852	41.791

Fuente: Cuentas anuales Amadeus.

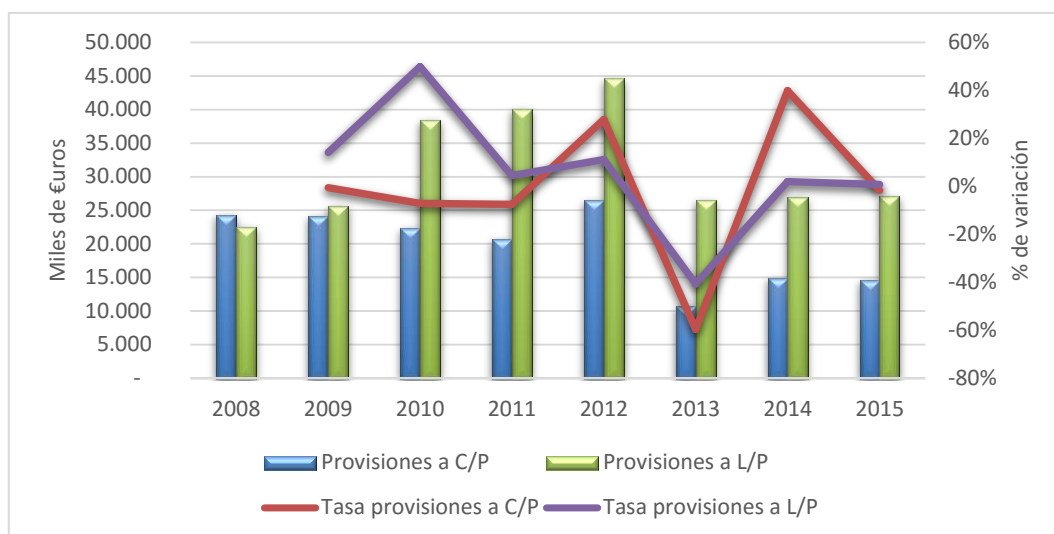
Como podemos observar en la tabla 11, Amadeus presenta una distribución de “provisiones a corto plazo” y “largo plazo” muy similar excepto en los años centrales, donde las “provisiones a largo plazo” se disparan.

En lo concerniente a las “provisiones a corto plazo”, dentro de éstas hay que destacar que hay una provisión por pagos a los que el grupo podría hacer frente por la presentación de una carta de apoyo financiero a una entidad financiera por préstamos concedidos a Quivive GmbH, la cual forma parte del grupo. El resto es por contratos onerosos, disputas con los clientes y otras provisiones para cubrir determinadas posiciones fiscales inciertas dentro de las filiales del grupo.

Las “provisiones con los empleados” corresponden a diferentes obligaciones que tiene la empresa con los trabajadores, ya sea por premios o por participaciones con los beneficios. Estas provisiones a medida que se van aplicando se traspasan a corto plazo y posteriormente se eliminan del balance.

En cuanto a las “provisiones por procedimientos judiciales”, son por litigios, reclamaciones y para cumplir con las obligaciones de compensación que el grupo necesita dotar en los distintos territorios en los que opera.

En “otras provisiones” se recogen diferentes pagos contingentes debido a la combinación de negocios.

**Gráfico 2: Provisiones a corto y largo plazo Amadeus**

Fuente: Elaboración propia

Podemos observar en el eje izquierdo del gráfico 14 el “total de las provisiones”. Éste nos muestra que las “provisiones a largo plazo” han seguido un ritmo ascendente hasta 2012, y a partir de ese año disminuyen y se estabilizan entre los 25.000 y los 30.000 euros.

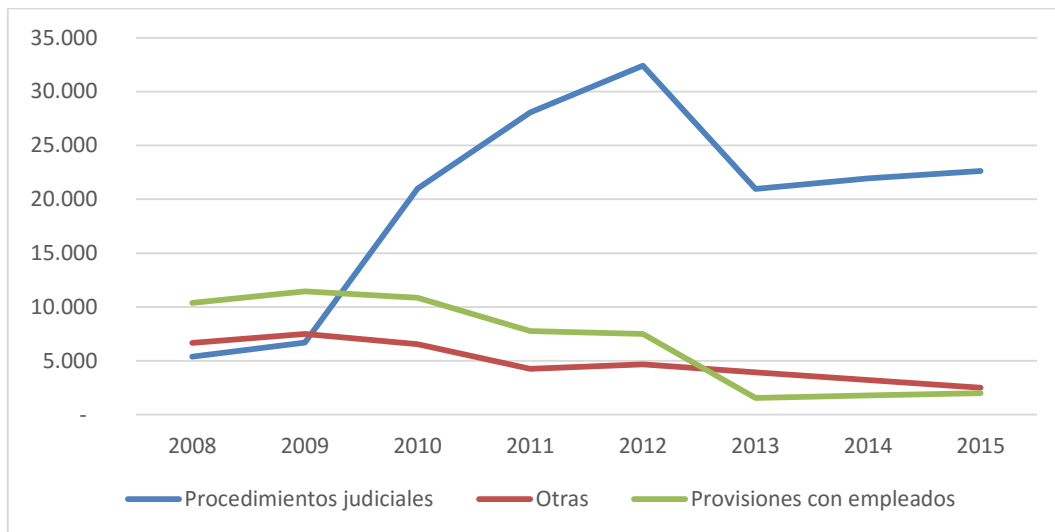
En cambio, las “provisiones a corto plazo” han oscilado siempre entre los 20.000 y 26.000 euros, salvo el año 2013, en el que alcanza su mínimo sobrepasando por poco los 10.000 euros y, posteriormente, estabilizándose cerca de los 15.000.

En cuanto a la tasa de variación de las provisiones, eje derecho del gráfico 14, podemos observar que las variaciones han sido positivas o negativas pero siempre cercanas al 0, exceptuando el año 2013, donde tanto las “provisiones a corto plazo” como las de “largo plazo” experimentaron un descenso importante.

Seguidamente, en el gráfico 15 desglosaremos los componentes del epígrafe de “provisiones a largo plazo” para poder analizarlas en profundidad y así esclarecer a que se debe la elevada volatilidad que presentan.



Gráfico 15: Provisiones a largo plazo Amadeus (Miles de euros)



Fuente: Elaboración propia.

Podemos ver, en el gráfico 15, que los “procedimientos judiciales” han sido las provisiones que más han aumentado en los últimos años. En el año 2008 estaban al nivel de las otras provisiones y, actualmente, representan la mayoría del epígrafe de “provisiones a largo plazo”. En cambio, las “provisiones con los empleados” y “otras provisiones” durante los años del estudio, han ido minorando hasta el punto que son insignificantes si las comparamos con las “provisiones de procedimientos judiciales”.

Volviendo a la disminución anteriormente citada durante el año 2012, y que se refleja en el gráfico 14, dicha bajada ha sido íntegramente provocada por las “provisiones para los procedimientos judiciales”. Estas provisiones cayeron en unos 10 millones de euros, lo que significó que disminuyeran un tercio su valor total en el año 2012.

- **Indra** 

Se fundó en 1992, debido a la fusión del grupo público Inisel y la empresa privada Ceselsa, donde todas las empresas existentes (Inisel, Ceselsa, Eritel y Disel) pasaron a formar una única sociedad llamada Indra.

Indra es una de las principales empresas mundiales de consultoría y tecnología, siendo un líder mundial en desarrollo de soluciones tecnológicas en campos como la defensa y seguridad, transporte y tráfico, energía e industria, telecomunicaciones, servicios financieros y administraciones públicas y sanidad.

En 1999 se sacan a oferta pública el 66% las acciones que pertenecían a SEPI, donde éste actualmente aún es el mayor accionista con un total del 20,14% de las acciones, por lo tanto es una empresa mixta, ya que una parte del accionariado es de inversores privados y otra parte pertenece al Estado Español mediante el SEPI. En ese mismo año, Indra empieza a cotizar en el Ibex 35.

Actualmente Indra cuenta con más de 37.000 personas a su servicio, opera en 140 países, obteniendo unos ingresos de 2.850 millones de euros, de los cuales ha destinado 195 en proyectos de I+D en el último año.



Indra presenta las siguientes provisiones:

Tabla 12: Provisiones Indra (Miles de euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Prov. por impuestos	556	914	4.687	11.711	6.779	9.667	4.551	9.551
Prov. para pensiones			29					
Otras	2.066	15.964	15.084	97.610	68.174	89.671	35.843	93.820
Provisiones a C/P	2.622	16.878	19.800	109.321	74.953	99.338	40.394	103.371
Prov. por op. de trafico	24.176	22.368	31.458	41.797	37.841	56.959	40.083	148.405
Provisiones a L/P	24.176	22.368	31.458	41.797	37.841	56.959	40.083	148.405
Total Provisiones	26.798	39.246	51.258	151.118	112.794	156.297	80.477	251.776

Fuente: Cuentas anuales Indra.

Como podemos contemplar en la tabla 12, las provisiones de Indra, tanto a corto como a largo plazo, han crecido cada año pasando en 2008 de un total de 26,7 millones de euros a 251,7 millones de euros en 2015.

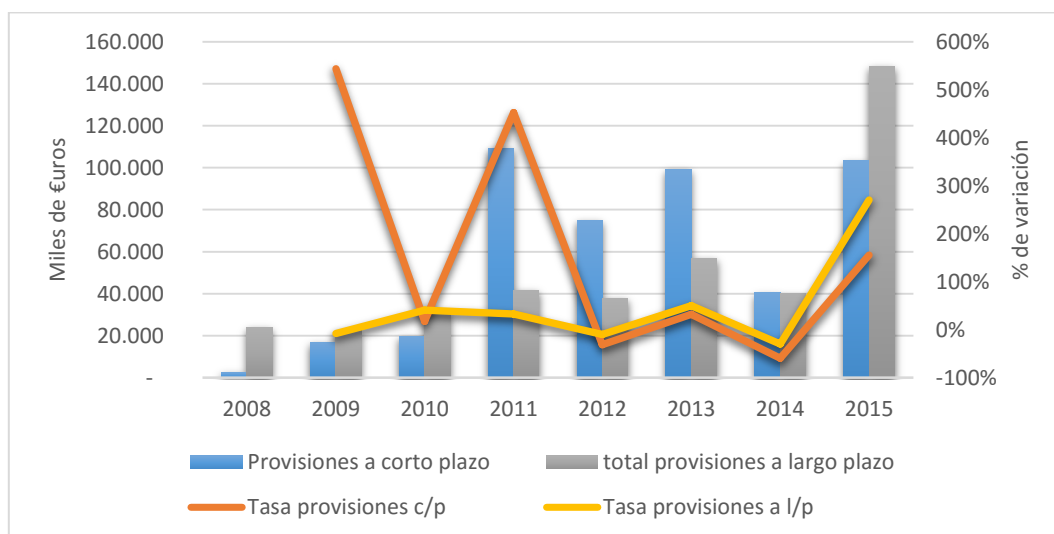
Dentro del epígrafe de “provisiones a largo plazo” sólo están las “provisiones por operaciones de tráfico”, que incluye un expediente de regulación de empleo, entre otras cosas.

En lo que atañe a las “provisiones a corto plazo”, éstas se desglosan en 3 apartados: “provisiones por impuestos”, “provisiones para pensiones” y “otras provisiones”. Dentro de otras provisiones, Indra las separa en recursos mercantiles que son recursos pendientes de resolución presentados ante tribunales y ayuntamientos; reclamaciones RRHH, que son reclamaciones hechas por proveedores en las filiales de Brasil; y por último retribuciones y contingencias. Las “provisiones por retribuciones”, son las retribuciones variables que perciben las administraciones y los altos directivos en concepto de salario variable por incentivos. En las contingencias, se incluyen diversos procedimientos judiciales que se espera que finalicen en 2016.

La partida de “provisiones por impuestos”, está relacionada con el impuesto sobre sociedades. En este caso la sociedad dominante ha interpuesto una carta de disconformidad por el impuesto de sociedades del año 2004 al 2007.

Uno de los principales motivos por los cuales se han visto tan aumentadas las provisiones desde el año 2008 ha sido a causa de los litigios, que cada vez más son un problema para la empresa y van creciendo en el tiempo, éstos están recogidos bajo el epígrafe “otras provisiones”.

En el grafico 16 se muestra la variación que han tenido las provisiones a corto y largo plazo durante estos años.

**Gráfico 16: Provisiones a corto y largo plazo Indra**

Fuente: Elaboración propia.

Como nos muestra el gráfico 16, en la parte izquierda refleja las provisiones en miles de euros, las cuales mediante las barras nos muestra la evolución de las provisiones y destacamos que las “provisiones a largo plazo” se han multiplicado por siete en ocho años, lo que quiere decir que han pasado de poco más de 20 millones de euros a sobrepasar los 140 millones de euros.

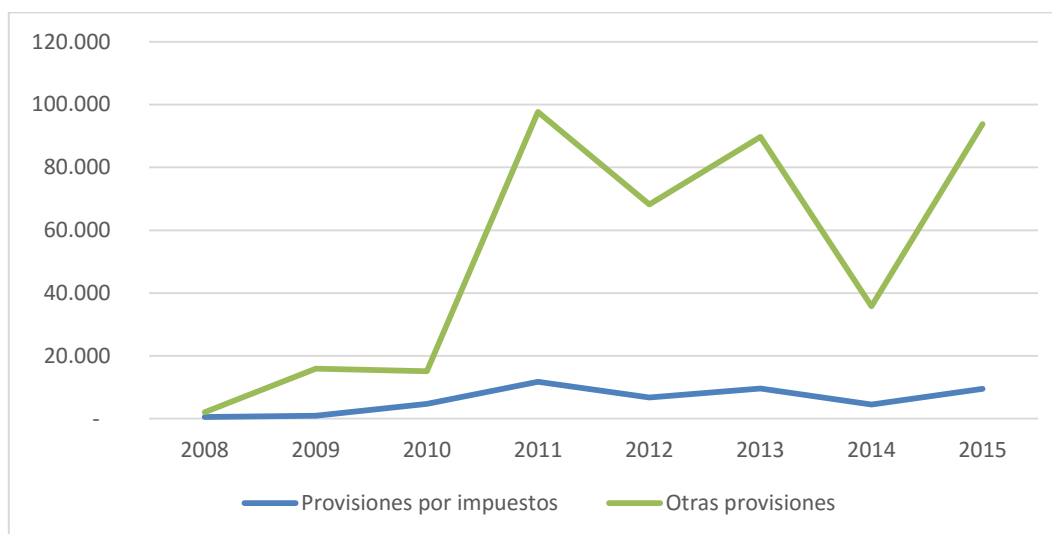
En cuanto a las “provisiones a corto plazo”, podemos decir que el año donde ha habido más provisiones ha sido el año 2011, con más de 100 millones de euros. Actualmente esta provisión ya está casi en los mismos niveles que obtuvo en su máximo del período de estudio.

Por otro lado, el eje derecho del gráfico 16 nos muestra la tasa de variación de dichas provisiones. En él podemos observar que ambas provisiones presentan una elevada volatilidad. Aunque las “provisiones a corto plazo” presentan una gran volatilidad en los primeros años de estudio, después, a partir de año 2012 hasta el 2014 se iguala con la de las “provisiones a largo plazo”. Durante el año 2014, ambas provisiones presentan una tasa negativa, para posteriormente experimentar un gran crecimiento que las lleva a ambas a los niveles más altos de la serie histórica analizada.

Ahora analizaremos las diferentes provisiones a corto plazo que presenta Indra.



Gráfico 17: Principales provisiones a largo plazo Indra (Miles de euros)



Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico 17 podemos observar que las “provisiones por impuestos” presentan una distribución muy uniforme en el tiempo, esto es debido a que en esta partida sólo se incluyen los litigios por impuesto de sociedades.

Por lo que respecta a las “otras provisiones”, observamos que presentan una elevada volatilidad. Durante el año 2011 se multiplican por 5, y en el 2014 se reducen a la mitad para volver durante el año 2014 a los mismos niveles anteriores. Estas volatilidades son debidas a los diferentes litigios que debe hacer frente la sociedad en los próximos años.

- **Telefónica**

Se fundó en Madrid, el 19 de abril de 1924 con el nombre de Compañía Telefónica Nacional de España (CTNE), en aquel entonces tenía un capital social de 1 millón de pesetas (6.000 euros), teniendo el monopolio de la telefonía en España.

En 1945, el Estado Español adquiere el 79,6% de las acciones. Posteriormente tuvo su privatización en 2 ofertas públicas, las cuales se hicieron en los años 1995 y 1999.

En 1960, Telefónica ya es la empresa más grande de España, y contaba con más de 100.000 accionistas y 32.000 empleados.

Actualmente está presente en 21 países, teniendo una fuerte presencia en España, Europa y Latinoamérica, siendo una de las compañías más grandes del mundo por capitalización bursátil y número de clientes.

Presenta las siguientes provisiones:

**Tabla 13: Provisiones Telefónica (Miles de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Prov. por prestaciones a empleados	791.000	667.000	916.000	807.000	913.000	763.000	1.021.000	1.007.000
Otras provisiones a corto plazo	315.000	296.000	759.000	696.000	738.000	508.000	574.000	964.000
Provisiones a C/P	1.106.000	963.000	1.675.000	1.503.000	1.651.000	1.271.000	1.595.000	1.971.000
Prov. por prestaciones a empleados	4.002.000	3.594.000	2.974.000	4.999.000	4.410.000	3.722.000	3.426.000	5.366.000
Otras provisiones a largo plazo	1.419.000	1.399.000	1.891.000	2.173.000	2.654.000	2.578.000	3.254.000	3.372.000
Provisiones a L/P	5.421.000	4.993.000	4.865.000	7.172.000	7.064.000	6.300.000	6.680.000	8.738.000
Total Provisiones	6.527.000	5.956.000	6.540.000	8.675.000	8.715.000	7.571.000	8.275.000	10.709.000

Fuente: Cuentas anuales Telefónica.

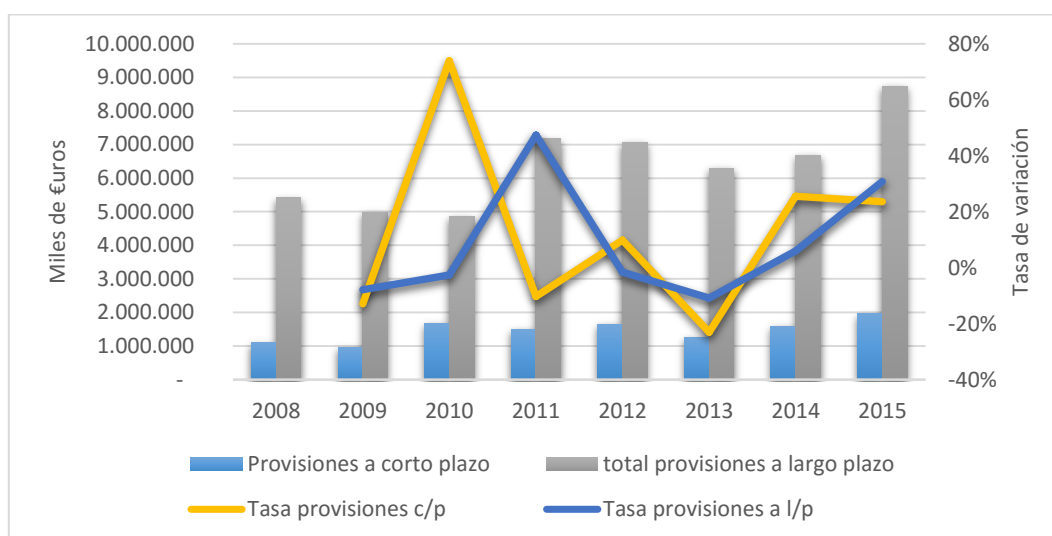
La tabla 13 nos muestra que todas las provisiones que dota Telefónica desde el año 2008 al 2015 han crecido, con lo que las provisiones totales en 8 años han crecido en más de 4.000 millones de euros.

Las “provisiones por prestaciones a empleados”, tanto a corto plazo como a largo plazo, forman parte de los planes que lleva la compañía con las prejubilaciones y jubilaciones anticipadas de sus empleados para adaptarse a las nuevas tecnologías.

En los epígrafes de “otras provisiones”, se recogen provisiones por desmantelamiento de activos, un litigio impuesto en el año 2007 por el Tribunal de Defensa de la Competencia de la Comunidad Europea, riesgos de realización de determinados activos, contingencias derivadas de su actividad y riesgos derivados de litigios y compromisos adquiridos en otras operaciones.

También dentro de “otras provisiones”, cabe destacar que Telefónica Brasil tiene disputas relativas a tributos federales, estatales y municipales. Demandas de carácter laboral efectuadas por exempleados y empleados externalizados, demandas civiles promovidas por particulares y asociaciones de consumidores y demandas administrativas por discusiones sobre el incumplimiento de obligaciones regulatorias sectoriales.

En el siguiente gráfico se muestran cómo han variado las provisiones a corto y largo plazo de Telefónica.

**Gráfico 38: Provisiones a corto y largo plazo Telefónica**

Fuente: Elaboración propia.

Como nos muestra el gráfico 18 en el eje izquierdo, las “provisiones a corto plazo” representan una parte pequeña de las provisiones totales, donde estas provisiones oscilan entre los 1.000 millones de euros, aproximadamente, el año 2009, y los 2.000 millones de euros alcanzados en el año 2015.

Las “provisiones a largo plazo” alcanzan su máximo en el año 2015 con más de 8.500 millones de euros, y su mínimo en el año 2010 con cerca de 5.000 millones, lo que nos confirma que la mayoría de provisiones que tiene en su balance Telefónica son a largo plazo.

Respecto a la tasa de variación de las provisiones, eje derecho en el gráfico, podemos observar que ambas provisiones presentan una baja volatilidad, ya que oscilan entre el -25% y el 75% aproximadamente, esto puede ser debido al tamaño que éstas tienen.

Seguidamente, analizaremos como han variado las principales provisiones durante los años de estudio.

Debido a la gran diferencia entre provisiones compararemos su evolución en gráficos separados.



Gráfico 19: Provisiones a corto plazo (miles de euros)

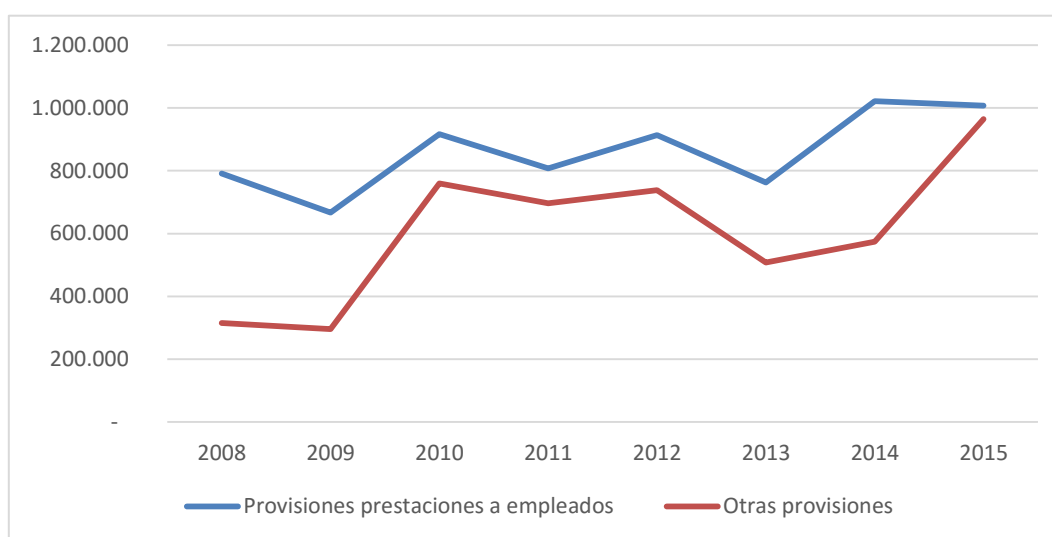
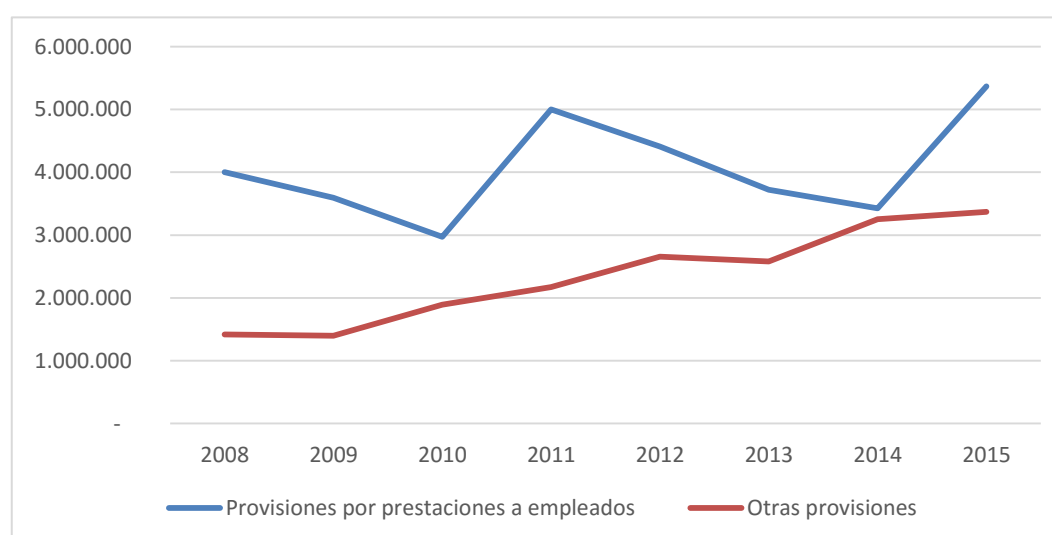


Gráfico 20: Provisiones a largo plazo (miles de euros)



Fuente: Elaboración propia

Por un lado, en el gráfico 19 tenemos las “provisiones a corto plazo”, donde durante todos los años de nuestro estudio las “provisiones por prestaciones a empleados” han sido superiores a la de “otras provisiones”. Al principio del estudio, durante los años 2008 y 2009 había una diferencia importante que posteriormente se ve reducida. Después, durante los años 2013 y 2014 vuelve a verse incrementada esta diferencia y, finalmente, en el año 2015 alcanzan el nivel más similar de toda la serie.

Por otro lado, en el gráfico 20 aparecen las “provisiones a largo plazo”. Las “provisiones por prestaciones a empleados”, durante la serie, han sido superiores a las de “otras provisiones”, pero han sido más volátiles. Observamos que las “otras provisiones a largo plazo” siempre han tenido una tendencia alcista más o menos estandarizada. Al principio de la serie, las “provisiones por prestaciones a empleados” eran bastante superiores a la de “otras provisiones”, pero hasta 2010 se iban



acortando las distancias. En 2011 las “provisiones por prestaciones a empleados” tuvieron una subida importante que posteriormente volverían a bajar hasta 2014, donde prácticamente se igualaron. Finalmente, en 2015 las “provisiones por prestaciones a empleados” han vuelto a subir para distanciarse otra vez de las otras provisiones.

A continuación, y para dar fin a nuestro análisis realizaremos el estudio de las provisiones de las empresas del sector de bienes de consumo, las cuales se ven reflejadas en la tabla 14.

Tabla 14: Sector de Bienes de consumo

3. Bienes de consumo
- Grifols
- Inditex

Fuente: Elaboración propia

- **Grifols** 

En la postguerra civil española, el 18 de noviembre de 1940 se fundó Grifols. El doctor José Antonio Grifols y sus dos hijos fundaron Laboratorios Grifols, que se centraba en las tareas de laboratorio de análisis y la práctica de transfusiones sanguíneas.

Durante la década de los 90 se internacionalizó, teniendo presencia en Portugal, Chile, Argentina y Estados Unidos entre otros.

Comenzó a cotizar en la bolsa española en el año 2006 y, posteriormente, en el año 2008 entro a formar parte del Ibex 35, siendo el mejor valor de la bolsa en el año 2011 y 2012.

Actualmente Grifols se dedica a la investigación, desarrollo, fabricación y comercialización de productos derivados del plasma, sueros, nutrición clínica, sistemas de diagnóstico y material médico y sanitario. Todos sus productos van dirigidos a la salud humana, destinando cada año un 5% de sus ingresos a la investigación y el desarrollo.

Hoy en día es la tercera compañía mundial en el sector de hemoderivados y la primera de Europa, además de ser la líder mundial en el suministro de materiales en hospitales, y la única compañía farmacéutica que verticalmente está integrada en el sector de la medicina transfusional.

Grifols presenta las siguientes provisiones:

**Tabla 15: Provisiones Grifols (Miles de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provisiones por operaciones de trafico	3.830	4.702	4.365	81.112	55.139	51.459	115.985	123.049
Provisiones a corto plazo	3.830	4.702	4.365	81.112	55.139	51.459	115.985	123.049
Provisiones para pensiones y similares	951	595	787	8.554	2.049	2.595	3.536	3.482
Otras provisiones	2.094	637	591	2.498	1.299	1.607	3.417	1.498
Provisiones a largo plazo	3.045	1.232	1.378	11.052	3.348	4.202	6.953	4.980
Total provisiones	6.875	5.934	5.743	92.164	58.487	55.661	122.938	128.029

Fuente: Cuentas anuales Grifols.

Como nos muestra la tabla 15, en el año 2008 Grifols apenas presentaba provisiones, las cuales ascendían a 6,8 millones de euros, en cambio en el año 2015 las provisiones ya tienen una dimensión considerable, y ascienden a 128 millones de euros.

Dentro de las “provisiones a corto plazo” sólo hay dotadas las “provisiones por operaciones de tráfico”, que incluyen la combinación de negocios con Talecris, la cual tenía una provisión por un litigio con Plasma Centers of América y con G&M Crandall Limited Family Partnership.

Las “provisiones a largo plazo” se dividen en 2 grupos, el de “provisiones para pensiones y similares”, y el de “otras provisiones”.

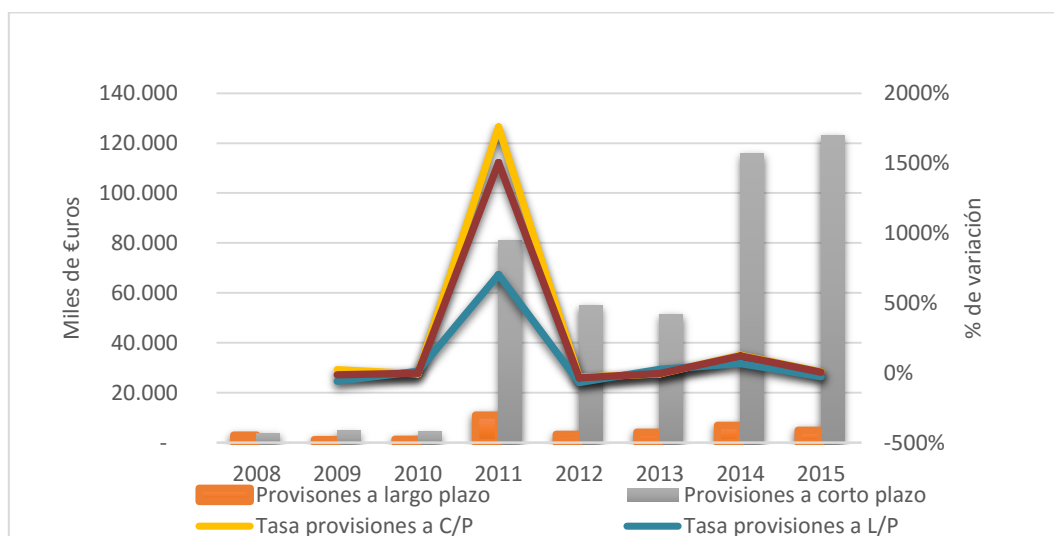
Las “provisiones para pensiones y similares” incluyen principalmente, unas provisiones dotadas por sociedades extranjeras dependientes, en relación con compromisos de carácter laboral con diferentes empleados.

Por lo que respectan a las “otras provisiones” no hemos encontrado información en la memoria.

Seguidamente analizaremos toda esta información en el gráfico 21.



Gráfico 21: Provisiones a corto y largo plazo Grifols



Fuente: Elaboración propia

Como nos muestra el gráfico 21, durante los tres primeros años de estudio Grifols presentaba unas provisiones con importes bajos, cosa que cambió a partir del año 2011, donde las provisiones se multiplicaron por 16, bajando éstas durante dos años pero volviendo a subir a partir del 2014.

En el eje izquierdo tenemos el valor de las provisiones, el cual nos muestra que las “provisiones a corto plazo” son actualmente la mayoría de las provisiones que figuran en el balance de Grifols, cosa que no pasaba durante los primeros años, donde las “provisiones a corto” y “largo plazo” estaban prácticamente al mismo nivel. Fue en el año 2011 cuando ambas provisiones experimentaron un crecimiento importante, pero las “provisiones a corto plazo” lo hicieron de una forma muy superior. Posteriormente se redujeron ambas provisiones para volver a subir en el año 2014. Durante ese año las “provisiones a corto plazo” continuaron creciendo, cosa que no hicieron las de largo plazo, las cuales incluso se han visto reducidas.

En cuanto a la tasa de variación de las provisiones, eje derecho del gráfico, podemos comprobar que la tasa de variación de las “provisiones totales” se comporta igual que la tasa de variación de las “provisiones a corto plazo”, esto es debido al gran peso que tienen estas provisiones dentro del total.

Un hecho destacable es la extrema volatilidad a la que están sometidas las provisiones de Grifols. Durante el año 2011 se incrementaron el total de las provisiones más de un 1.500%, o lo que es lo mismo, las “provisiones a corto plazo” lo hicieron en más de un 1.700% y las de largo plazo en más de un 700%.

Este hecho del aumento de las provisiones puede ser debido a la adquisición de diversas compañías, las cuales han tenido lugar durante estos años de crecimiento y expansión. También puede haber influido el aumento de tamaño y los buenos resultados en bolsa que ha presentado la empresa durante esta última década de crisis mundial.



- **Inditex**



Inditex, que viene del acrónimo Industria de Diseño Textil, fue creada por Amancio Ortega en el año 1963. Rápidamente fue creciendo hasta contar con varios centros de fabricación para su distribución a distintos países europeos.

No fue hasta el año 1975, cuando Inditex comenzó a comercializar sus propios productos abriendo su primera tienda bajo el nombre de Zara, la cual estaba situada en la Coruña.

Posteriormente, durante los siguientes 10 años se extienden las tiendas Zara por toda España, creando en el año 1985 el grupo Inditex. Ese mismo año, Inditex deja de fabricar para otras y centra toda su producción para las tiendas Zara, y durante los siguientes 5 años se expande abriendo tiendas en Oporto, Nueva York y París.

Durante la década de los 90 se expande con la creación de la cadena Pull&Bear y con la adquisición de Massimo Dutti.

Fue en mayo de 2001 cuando salió a bolsa el grupo Inditex y, al cabo de dos meses, pasó a formar parte del Ibex 35.

Actualmente Zara está presente en 88 países de los 5 continentes, en los que tiene más de 7.000 tiendas bajo las marcas Zara, Pull&Bear, Massimo Dutti, Stradivarius, Bershka, Oysho y Uterqüe, entre otras.

En el año 2012, con una facturación de 15.946 millones de euros, pasó a ser el grupo textil con más ingresos del mundo, con un total en aquel entonces de 6.393 tiendas y más de 120.000 trabajadores.

Inditex se dedica a la comercialización y distribución textil a todo el mundo y presenta las siguientes provisiones.

Tabla 16: Provisiones Inditex (Miles de euros).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provisiones por responsabilidades	95.760	119.267	123.480	95.361	105.393	92.730	93.477	57.440
Pensiones y obligaciones similares con el personal	6.060	7.787	33.130	38.205	22.515	32.195	60.898	32.768
Otras provisiones				13.752	16.423	22.844	46.236	55.086
Provisiones a largo plazo	101.820	127.054	156.610	147.318	144.331	147.769	200.611	145.294
Total provisiones	101.820	127.054	156.610	147.318	144.331	147.769	200.611	145.294

Fuente: Cuentas anuales Inditex.

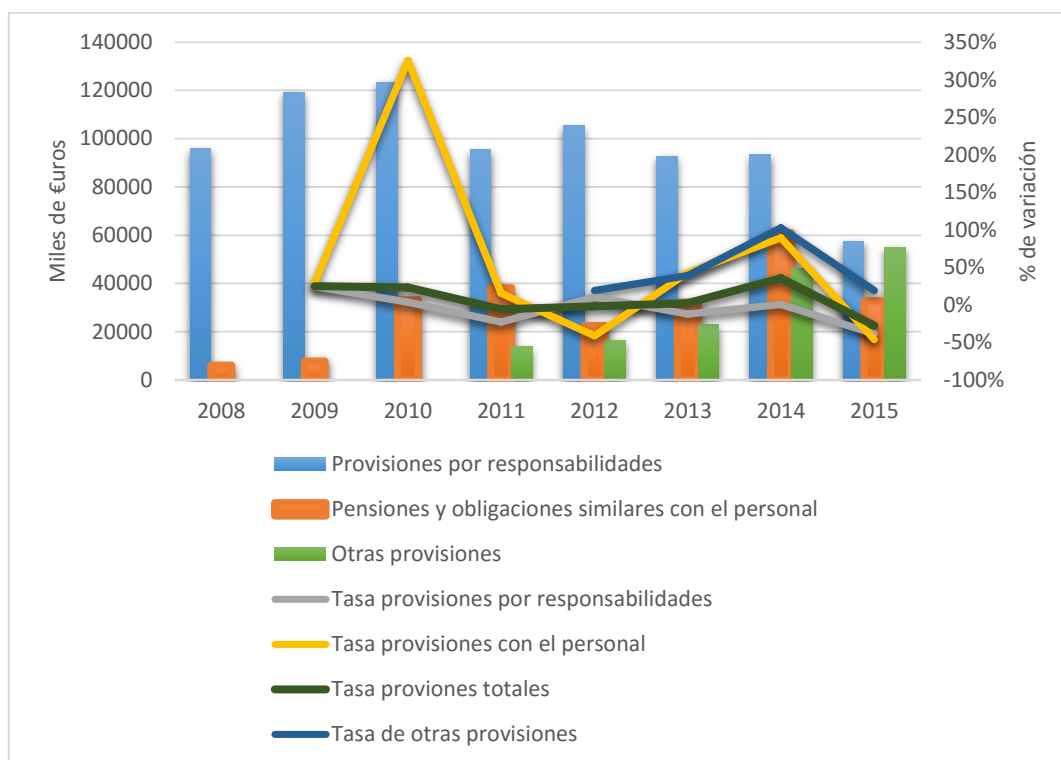
Observamos en la tabla 16 que Inditex no tiene “provisiones a corto plazo” en su balance y que las “provisiones a largo plazo” se separan en 3 epígrafes, que son “pensiones por responsabilidades”; que hacen referencia a determinadas contingencias legales, aduanero y fiscal; “provisiones y obligaciones similares con el



personal”, se trata de los compromisos adquiridos por parte de algunas sociedades del grupo con el personal; y “otras provisiones”, de las cuales no hay información en la memoria.

Seguidamente analizaremos en el grafico 22 cómo han evolucionado las provisiones de Inditex durante estos últimos años.

Gráfico 42: Principales provisiones Inditex



Fuente: Elaboración propia.

Como nos muestra el gráfico 22, en el eje derecho, las principales provisiones de Inditex durante la serie histórica han sido las “provisiones por responsabilidades”, alcanzando su máximo en el año 2010 con más de 120 millones de euros y su mínimo en 2015 con cerca de 60 millones de euros, aunque en el último año han decrecido tanto que se han situado al mismo nivel que el de “otras provisiones”.

El epígrafe de “otras provisiones”, se inició en el año 2011, aumentando su valor año tras año hasta llegar a alcanzar, en 2015, 60 millones de euros.

Por lo que respecta a las “provisiones por pensiones y obligaciones similares con el personal”, éstas han ido en aumento hasta el 2011. En el año 2012 sufren una bajada para posteriormente volver a incrementar hasta el 2014, año en el que presenta su máximo superando los 60 millones de euros. En 2015 vuelven a presentar una bajada situándose a niveles de 2011 aproximadamente.

En cuanto a la tasa de variación de las provisiones, eje derecho, observamos que las provisiones de Inditex presentan una volatilidad considerable, ya que en el año 2010 las “provisiones por pensiones y obligaciones con el personal” subieron en más de un 300%. Posteriormente, en el año 2012 y 2015 entró en tasas negativas.



Las “provisiones por responsabilidades” son las provisiones que presentan una menor volatilidad, ésta oscila entre el 25% y el -40% aproximadamente. Durante los años de estudio se van alternando las subidas y las bajadas, aunque las bajadas han sido superiores a las subidas, dando como resultado un menor importe para este tipo de provisiones.

Si analizamos la tasa de variación de “otras provisiones”, podemos ver que esta serie empieza en 2012 y, durante toda su vida, se mantiene en tasas positivas, siendo el 2014 el año con una tasa más alta, la cual supera el 100% de variación.

Como se observa, la tasa de variación de las “provisiones totales” presentan un crecimiento cerca del 25% durante los dos primeros años, para posteriormente durante los siguientes tres años tener cuotas muy cercanas al 0%, subir un 35% durante el año 2014 para bajar cerca de un 30% en nuestro último año, el 2015.

Una vez analizadas todas las provisiones, hemos podido comprobar que no hay muchas diferencias en las provisiones dotadas por las empresas, ya sean del mismo sector o no, por lo que concluimos que no existe ningún patrón a la hora de utilizar las provisiones en los distintos sectores del Ibex 35.

3.1 Análisis comparativo de las provisiones entre empresas

En este apartado del trabajo realizaremos un análisis comparativo de las mismas provisiones en diferentes empresas seleccionadas del Ibex 35. Con esto buscaremos si existe algún tipo de relación a la hora de dotar o revertir las provisiones y al mismo tiempo compararemos el comportamiento que tienen estas provisiones en las diferentes empresas que las utilizan.

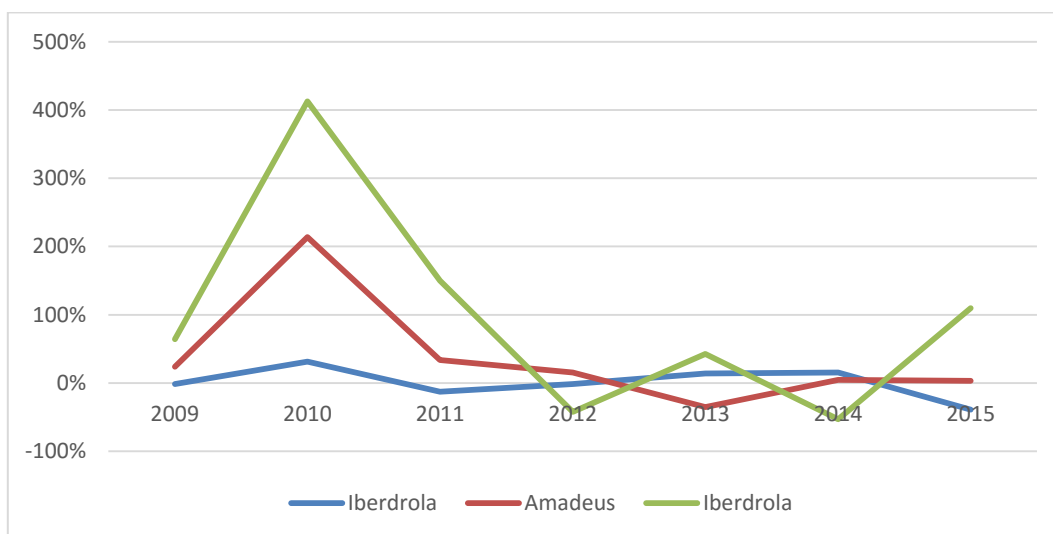
Cabe destacar que las provisiones más utilizada por las empresa son las relacionadas con el personal, aunque Inditex es una de las empresas que cuenta con un mayor número de empleados, sin embargo no es la mayor provisión dotada que figura en su balance, así que consideramos que las empresas no basan la dotación por su número de empleados o por lo menos, no de una forma directa.

Por otro lado, también consideramos oportuno resaltar que las empresas dotan un elevado número de provisiones por litigios y procedimientos judiciales, con indiferencia del sector al que pertenecen.

Por parecidos de tamaño, provisiones y comportamiento de la tasa de variación de éstas entre empresas, compararemos Repsol, Iberdrola y Endesa, todas pertenecientes al sector del petróleo y energía del Ibex 35.

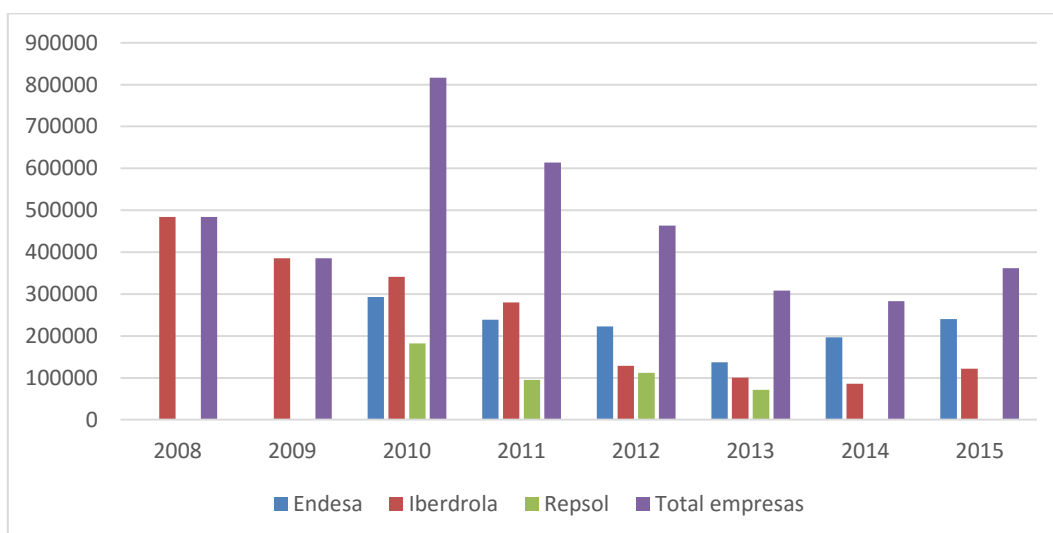


Gráfico 53: Tasa de variación de las provisiones por litigios

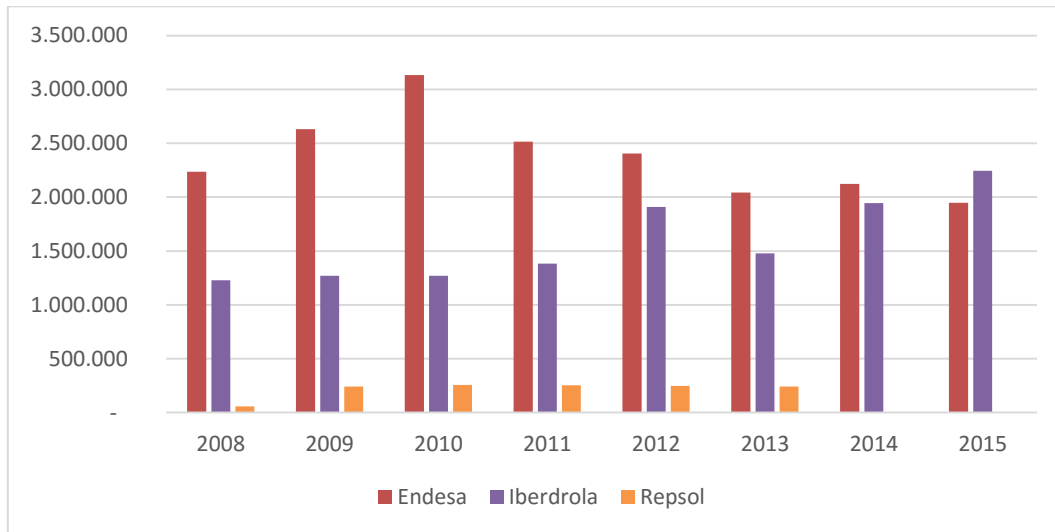


Fuente: Elaboración propia

Gráfico 64: Provisiones por emisiones de CO₂ (Miles de euros)



Fuente 1: Elaboración propia

**Gráfico 25: Provisiones relacionadas con el personal (Miles de euros)**

Fuente: Elaboración propia

Comparando los gráficos 23, 24 y 25 presentados anteriormente, queremos resaltar que el año 2010 es el año en el que las tres empresas aumentan de una manera considerable las “provisiones por litigios”, al mismo tiempo ese mismo año es el que dotan en su conjunto un mayor importe de “provisiones por emisión de CO₂”. En relación a las “provisiones relacionadas con el personal”, Repsol y Endesa alcanzan en 2010 sus máximos en este epígrafe, cosa que ya no pasa con Iberdrola, ya que es en 2015 cuando alcanza su máximo.

Desconocemos el motivo de estas regularidades, pero podría ser debido a una inspección por parte del órgano competente con la posterior sanción por no dotar las correctas provisiones para las emisiones de CO₂.

Una vez comparadas las provisiones entre las diferentes empresas, procederemos analizar el impacto que tienen las provisiones sobre el valor de la empresa.

4. Relación entre las provisiones y la capitalización bursátil

Para los inversores la capitalización bursátil es muy importante, ya que esta es la que define el precio que tiene la empresa en el mercado, es por eso que hemos querido analizar que parte del valor de la empresa corresponde a las provisiones.

La capitalización bursátil de una empresa se obtiene con el producto entre el número de acciones que tiene la empresa y el valor de estas en bolsa.

Este análisis lo hacemos porque las provisiones figuran en el pasivo del balance de la empresa, por lo que penalizan el valor de la empresa como si de una deuda se tratase.



A continuación, procederemos a realizar un análisis del peso de las provisiones en las empresas del Ibex 35 para ver cómo han variado éstas, ya que sin estas provisiones las empresas podrían tener un valor superior en el mercado. Para hacerlo utilizaremos la capitalización bursátil, la cual nos da el valor de la empresa en el mercado. Los resultados están reflejados en la tabla 17.

Tabla 17: Peso de las provisiones sobre las capitalizaciones

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Abertis	0,0110%	0,0088%	0,0089%	0,0122%	0,0081%	0,0096%	0,0022%	0,0022%
Acciona	0,0128%	0,0196%	0,0294%	0,0225%	0,0186%	0,0217%	0,0114%	0,0305%
Acerinox	0,0005%	0,0004%	0,0006%	0,0007%	0,0006%	0,0004%	0,0012%	0,0015%
A.C.S.	0,0312%	0,0341%	0,0368%	0,0518%	0,0458%	0,0058%	0,0060%	0,0041%
Banco Popular	0,0059%	0,0055%	0,0066%	0,0021%	0,0022%	0,0025%	0,0028%	0,0025%
Banco Sabadell	0,0039%	0,0045%	0,0087%	0,0227%	0,0086%	0,0099%	0,0067%	0,0063%
Banco Santander	0,0220%	0,0175%	0,0196%	0,0204%	0,0298%	0,0237%	0,0184%	0,0329%
Bankinter	0,0016%	0,0015%	0,0012%	0,0027%	0,0028%	0,0036%	0,0022%	0,0053%
BBVA	0,0206%	0,0154%	0,0132%	0,0209%	0,0231%	0,0245%	0,0179%	0,0267%
Caixabank	0,0246%	0,0175%	0,0222%	0,0295%	0,0193%	0,0004%	0,0006%	0,0015%
Enagas	0,0027%	0,0026%	0,0039%	0,0046%	0,0027%	0,0010%	0,0009%	0,0008%
Endesa	0,0206%	0,0236%	0,0176%	0,0296%	0,0304%	0,0281%	0,0213%	0,0162%
F.C.C.	0,0794%	0,0472%	0,0695%	0,1189%	0,0495%	0,0476%	0,0271%	0,0308%
Ferrovial	0,0096%	0,0154%	0,0169%	0,0192%	0,0234%	0,0288%	0,0328%	0,0473%
Gamesa	0,0058%	0,0111%	0,0131%	0,0852%	0,0305%	0,0165%	0,0078%	0,0082%
Gas Natural	0,0089%	0,0081%	0,0091%	0,0133%	0,0140%	0,0283%	0,0144%	0,0089%
Grífols	0,0017%	0,0022%	0,0009%	0,0014%	0,0043%	0,0005%	0,0005%	0,0005%
Iberdrola	0,0126%	0,0143%	0,0159%	0,0169%	0,0141%	0,0131%	0,0118%	0,0130%
Inditex	0,0001%	0,0003%	0,0010%	0,0011%	0,0019%	0,0022%	0,0023%	0,0026%
Indra	0,0073%	0,0061%	0,0078%	0,0069%	0,0094%	0,0024%	0,0015%	0,0010%
Mapfre	0,6427%	0,5441%	0,4109%	0,5475%	0,4974%	0,5460%	0,3527%	0,4429%
Mediaset	0,0012%	0,0011%	0,0013%	0,0036%	0,0048%	0,0033%	0,0031%	0,0060%
O.H.L.	0,0291%	0,0228%	0,0150%	0,0191%	0,0049%	0,0039%	0,0004%	0,0004%
R.E.C.	0,0008%	0,0011%	0,0013%	0,0013%	0,0016%	0,0016%	0,0010%	0,0010%
Repsol	0,0508%	0,0125%	0,0165%	0,0132%	0,0148%	0,0164%	0,0148%	0,0171%
Sacyr	0,0692%	0,0414%	0,0277%	0,0681%	0,0214%	0,0166%	0,0125%	0,0132%
Técnicas Reunidas	0,0018%	0,0019%	0,0014%	0,0014%	0,0013%	0,0009%	0,0013%	0,0032%
Telefónica	0,0210%	0,0149%	0,0141%	0,0188%	0,0142%	0,0084%	0,0067%	0,0088%

Fuente: Elaboración propia.

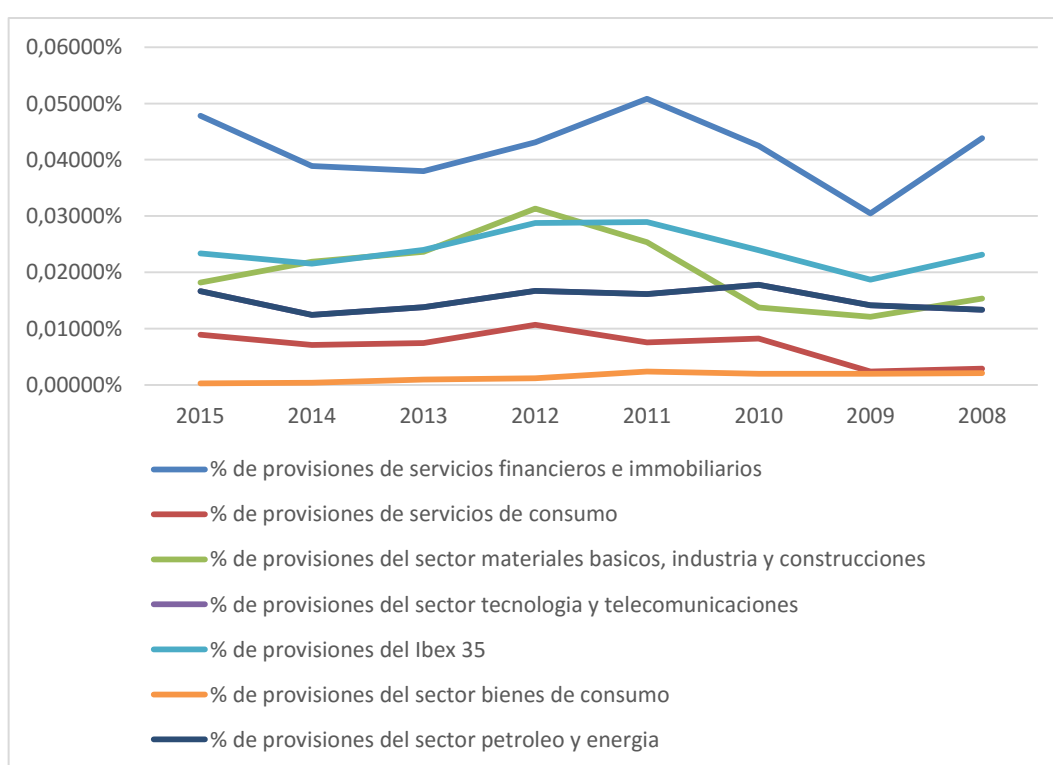


Los hechos más relevantes que nos muestra el anterior cuadro son el gran incremento del peso de las provisiones sobre su capitalización en el caso de las empresas O.H.L. y Caixabank, ya que ambas empresas lo han multiplicado, ya sea por el aumento de las provisiones o por la disminución de la capitalización.

Otro hecho impactante es el porcentaje que tienen las provisiones en Mapfre, donde éstas representan el mayor porcentaje con diferencia sobre la capitalización de todas las empresas estudiadas.

Ahora procederemos a analizar qué sector del Ibex 35 tiene un mayor porcentaje de provisiones sobre su capitalización conjunta y cómo éstas han variado en el tiempo.

Gráfico 76: Tasa de variación del peso de las provisiones sobre la capitalización por sectores



Fuente: Elaboración propia.

Como refleja el gráfico 26, el sector en el cual las provisiones tienen un mayor peso en la capitalización bursátil es el sector de servicios financieros e inmobiliarios, en el que este porcentaje oscila entre el 0,5% y el 0,3%, por lo que son las empresas más penalizadas del Ibex 35 por este concepto. Esto creemos que puede ser debido a las altas exigencias que pone el BCE a las instituciones financieras de la zona euro, y los altos riesgos del sector de los seguros, que deben cubrirse con provisiones.

En cambio, el sector de bienes de consumo es el sector con menos provisiones de todo el Ibex 35, puesto que representa una parte muy pequeña de su capitalización.

En cuanto a la volatilidad, ésta puede ser debida a la variación de la capitalización o la variación de las provisiones, por lo que los sectores más volátiles en este estudio han sido el de materiales básicos, industria y construcciones, y el de servicios financieros e



inmobiliarios, a los que también ha afectado más la crisis de la construcción que estamos viviendo actualmente.

Por otro lado, analizaremos si existe algún tipo de relación entre las provisiones y la cotización en bolsa de las acciones de la empresa, ya que éstas podrían ser utilizadas por los directivos de las empresas para controlar sus cotizaciones sin necesidad de adquirir acciones propias.

Para analizar si existe relación alguna, lo analizamos a partir del modelo estadístico del coeficiente de correlación, que nos permite observar la relación entre dos variables cuantitativas y su intensidad, en nuestro caso la cotización en bolsa de las acciones y las provisiones.

A partir de las cuentas anuales publicadas de las diferentes empresas que cotizan en el Ibex 35, excluyendo aquéllas que se han incorporado más tarde del 2008, hemos obtenido y, posteriormente, analizado la variación de la totalidad de las provisiones de cada año, desde el 2008 hasta el 2015, reflejada en el siguiente cuadro.

Tabla 18: Provisiones de las empresas del Ibex 35 (Miles de euros)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Dif. 08-15
Abertis	1.496.775	1.300.161	1.235.473	1.230.290	771.747	954.334	243.235	185.387	707,38%
Acciona	577.399	630.895	703.883	723.210	790.614	731.334	662.871	1.725.979	-66,55%
Acerinox	13.698	13.706	13.580	13.616	13.991	14.591	44.264	42.947	-68,10%
A.C.S.	2.654.275	3.105.729	2.897.000	3.106.000	3.301.000	640.500	654.000	424.000	526,01%
B. Popular	383.359	469.998	533.456	508.047	281.552	342.074	476.824	474.463	-19,20%
B. Sabadell	346.225	395.215	664.246	1.329.565	350.203	367.662	313.267	366.904	-5,64%
B. Santander	14.494.000	15.376.000	14.475.000	12.872.000	15.572.000	15.659.863	17.532.739	17.736.259	-18,28%
Bankinter	95.868	88.236	53.753	48.200	64.122	71.090	75.888	135.554	-29,28%
BBVA	8.852.000	7.444.000	6.853.000	7.927.000	7.561.000	8.322.000	8.559.000	8.678.000	2,01%
Caixabank	4.597.740	4.370.507	4.166.883	3.429.006	2.806.974	54.001	63.305	137.255	3249,78%
Enagás	167.024	163.340	177.321	175.389	91.502	37.646	31.504	31.523	429,85%
Endesa	4.043.000	4.135.000	4.350.000	5.283.000	5.103.000	5.734.000	4.456.000	3.957.000	2,17%
F.C.C.	1.448.862	1.446.339	1.432.068	1.418.338	1.261.996	1.191.069	1.017.308	913.347	58,63%
Ferrovial	1.460.000	1.853.000	1.739.000	1.581.000	1.601.000	1.569.000	1.976.000	1.316.000	10,94%
Gamesa	256.912	235.040	252.570	359.256	241.745	231.275	222.625	253.113	1,50%
G. Natural	1.681.000	1.688.000	1.698.000	1.809.000	1.845.000	2.992.000	2.009.000	771.000	118,03%
Grífols	128.029	122.938	55.661	58.487	92.164	5.743	5.934	6.875	1762,24%
Iberdrola	5.250.520	5.073.459	4.602.776	4.362.843	3.999.822	4.151.552	4.139.935	4.263.468	23,15%
Inditex	145.294	200.611	147.768	144.331	147.318	156.610	127.054	101.820	42,70%
Indra	251.776	80.477	156.297	112.794	151.118	51.258	39.246	26.798	839,53%
Mapfre	45.758.110	47.133.140	39.389.410	39.030.010	37.604.630	34.175.110	30.172.090	29.173.740	56,85%
Mediaset	45.323	48.104	44.952	74.740	86.971	89.404	78.790	112.371	-59,67%
O.H.L.	458.145	354.090	439.063	419.098	160.008	145.794	13.574	6.433	7021,80%
R.E.C.	84.528	105.522	84.161	65.444	69.374	77.616	55.010	48.260	75,15%



Repsol	7.204.000	2.626.000	3.928.000	2.549.000	4.278.000	4.176.000	3.379.000	3.147.000	128,92%
Sacyr	649.700	595.156	486.644	499.476	359.798	310.831	304.725	256.853	152,95%
T.Reunidas	35.229	38.398	31.552	28.119	19.728	24.803	28.770	33.338	5,67%
Telefónica	10.709.000	8.275.000	7.571.000	8.715.000	8.675.000	6.540.000	5.956.000	6.527.000	64,07%

Fuente: Cuentas anuales de las empresas.

Podemos observar en la tabla anterior que la mayoría de empresas han visto incrementadas sus correspondientes provisiones durante este periodo de tiempo.

Para obtener la información de cotización en bolsa de las empresas, hemos seleccionado la cotización de cierre del día 31 de diciembre de cada año, o en su defecto el día inmediatamente anterior a éste que sea laborable, obteniendo así la cotización de cada año y al mismo tiempo la capitalización de cada empresa en sus respectivos años.

Una vez hallada la capitalización de cada empresa, para eliminar la dilución y otros sesgos que puedan existir, hemos dividido la capitalización de cada año por las acciones que tenía la empresa el 31 de diciembre de 2008, utilizando así el año 2008 como año base de nuestro estudio, y obteniendo un precio aproximado de cotización. Este precio se ve reflejado en el siguiente cuadro.

Tabla 19: Cotizaciones de las empresas del Ibex 35 con año base de número de acciones 2008

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Diferencia 08-15
Abertis	20,28	22,02	20,61	15,10	14,29	14,83	16,51	12,60	60,92%
Acciona	71,25	50,64	37,63	50,65	66,73	53,00	91,10	89,00	-19,94%
Acerinox	9,88	12,87	9,35	8,18	9,72	12,87	14,24	11,37	-13,14%
A.C.S.	26,68	28,61	24,71	18,80	22,61	34,64	34,38	32,65	-18,29%
Banco Popular	5,30	6,95	6,54	19,38	10,44	10,98	14,02	15,10	-64,93%
Banco Sabadell	7,41	7,39	6,34	4,87	3,40	3,11	3,88	4,85	52,80%
Banco Santander	8,23	11,01	9,22	7,88	6,54	8,26	11,89	6,75	21,93%
Bankinter	14,49	14,84	11,00	4,36	5,58	4,85	8,34	6,31	129,67%
BBVA	11,45	12,93	13,81	10,12	8,74	9,06	12,73	8,66	32,19%
Caixabank	5,57	7,41	5,58	3,45	4,33	3,98	3,30	2,78	100,22%
Enagás	26,00	26,19	19,00	16,14	14,29	14,92	15,43	15,56	67,10%
Endesa	18,53	16,55	23,30	16,87	15,85	19,30	23,95	28,60	-35,23%
F.C.C.	14,33	24,05	16,18	9,37	20,04	19,66	29,45	23,33	-38,59%
Ferrovial	20,86	16,43	14,07	11,20	9,33	7,44	8,23	4,90	326,05%
Gamesa	18,16	8,68	7,91	1,73	3,26	5,77	11,79	12,74	42,53%
Gas Natural	42,05	46,51	41,78	30,35	29,38	23,65	31,05	19,29	117,98%
Grífols	34,39	26,72	28,05	20,20	9,96	5,10	6,10	6,16	458,76%
Iberdrola	8,30	7,09	5,78	5,15	5,69	6,32	7,00	6,54	26,87%
Inditex	158,45	118,53	23,96	21,10	12,66	11,21	8,68	6,27	2428,73%
Indra	8,67	8,07	12,16	10,02	9,84	12,79	16,46	16,19	-46,45%
Mapfre	2,59	3,16	3,49	2,60	2,75	2,28	3,12	2,40	8,08%



Mediaset	14,89	17,23	13,84	8,40	7,27	11,13	10,17	7,55	97,23%
O.H.L.	9,67	9,52	18,03	13,44	19,93	22,68	18,89	9,96	-2,94%
R.E.C.	77,11	73,21	48,50	37,30	33,07	35,20	38,82	36,00	114,19%
Repsol	11,61	17,19	19,54	15,78	23,74	20,85	18,73	15,10	-23,13%
Sacyr	3,08	4,71	5,76	2,40	5,50	6,14	8,00	6,37	-51,68%
Técnicas Reunidas	34,85	36,29	39,49	35,09	27,77	47,62	40,13	18,41	89,30%
Telefónica	10,82	11,80	11,45	9,86	12,98	16,46	18,94	15,85	-31,72%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de Invertia

En la tabla 19 podemos observar que hay diversidad de resultados, pero el que más llama nuestra atención es Inditex, con una subida del 2.428%, esto es debido a las múltiples ampliaciones de acciones que ha realizado esta empresa, ya que durante estos años ha multiplicado por 5 su número de acciones y por 25 su capitalización. Con diferencia, ha sido la mejor empresa del Ibex 35 en cuanto a ganancias de capitalización.

Seguidamente, realizaremos el estudio del coeficiente de correlación de Pearson, con la finalidad de hallar si existe o no una relación entre las provisiones que dotan las empresas y su cotización en bolsa. Se realiza para las mismas empresas anteriores, e individual para cada empresa. Los resultados se muestran en la tabla 20.

Tabla 20: Correlación, coeficiente de determinación y p. valor de las empresas del Ibex 35.

	Coeficiente de correlación	Coeficiente de determinación	P. Valor
Abertis	0,6898	0,4759	0,0583**
Acciona	0,4863	0,2365	(0,2218)
Acerinox	0,5312	0,2821	(0,1755)
A.C.S.	- 0,8753	0,7662	0,0044*
Banco Popular	0,2342	0,0549	(0,5766)
Banco Sabadell	0,0458	0,0021	(0,9143)
Banco Santander	0,1734	0,0301	(0,6813)
Bankinter	0,2086	0,0435	(0,6201)
BBVA	- 0,4047	0,1638	(0,3199)
Caixabank	0,7625	0,5814	0,0278*
Enagas	0,6465	0,4180	0,0831**
Endesa	- 0,4662	0,2173	(0,8413)
F.C.C.	- 0,6577	0,4326	0,0763**
Ferrovial	0,1344	0,0181	(0,7511)
Gamesa	- 0,4136	0,1711	(0,3084)
Gas Natural	- 0,0275	0,0008	(0,9485)
Grífols	0,7945	0,6312	0,0185*
Iberdrola	0,6515	0,4245	0,0801**
Inditex	0,5176	0,2679	(0,1889)
Indra	- 0,6759	0,4569	0,0973**



Mapfre	0,2851	0,0813	(0,4937)
Mediaset	- 0,8493	0,7214	0,0076*
O.H.L.	- 0,3298	0,1087	(0,4250)
R.E.C.	0,7490	0,5610	0,0325*
Repsol	- 0,3148	0,0991	(0,4476)
Sacyr	- 0,7557	0,5711	0,0301*
Técnicas Reunidas	- 0,0989	0,0098	(0,8158)
Telefónica	- 0,8236	0,6783	0,0120*

Fuente: Elaboración propia. *Significativo al 5%; ** Significativo al 10%; () NO es significativo, hipótesis rechazada

Como podemos observar en la tabla 20, la mayoría de los coeficientes de correlación son positivos, eso significa que cuando suben las provisiones también lo hace la cotización en bolsa de las acciones, es decir, las cotizaciones y las provisiones varían en el mismo sentido. Eso nos hace pensar que se podría estar dotando provisiones en caso de subida del precio de la acción o revertir las provisiones dotadas en caso de que bajase el precio de la acción, con lo que podría ser una forma de controlar el precio de las acciones para que este no tenga tanta volatilidad. Cuando aumentan las cotizaciones también lo hacen las provisiones para que no suba demasiado el precio de las acciones, en cambio, cuando bajan las cotizaciones también lo hacen las provisiones para que no baje tanto la cotización de las acciones, manteniendo así una volatilidad baja del precio de cotización de las acciones de la empresa.

Pero las limitaciones del análisis es el coeficiente de determinación, que nos indica el grado de fiabilidad en el modelo de la regresión. Este valor, para que sea un modelo fiable debería ser lo más próximo a 1 posible. En nuestro estudio, en algunos casos este valor no está próximo a 1 lo que nos demuestra que no todos los modelos son representativos en nuestro análisis y esto es debido principalmente a la falta de datos, ya que disponemos de una serie muy corta.

Para considerar si el modelo es fiable o no hemos calculado el p. valor. Este nos indica la probabilidad de que se cumplan nuestros cálculos. Con un p. valor muy elevado significará que la probabilidad de que se repitan nuestros cálculos es baja y por lo tanto no son fiables, de lo contrario, un p. valor pequeño significará que nuestros cálculos son buenos y que la probabilidad de que se repitan es elevada.

Se suele trabajar con niveles de p. valor del 5% o 10%, los cuales nos informan que hay una probabilidad de repetirse el análisis de un 95% o 90% respectivamente, con lo que en el caso de valores superiores al 5% o al 10% los modelos calculados nos son fiables y por lo tanto los descartaremos. En cambio, si el p. valor es inferior al 5% o al 10% aceptaríamos los cálculos y en consecuencia consideraremos que el modelo es fiable. En nuestro caso, al igual que con el coeficiente de determinación, en algunos casos obtenemos un p. valor muy elevado, lo que nos confirma que no todos los modelos son fiables por la falta de datos.

Una vez analizadas todas las empresas individualmente, procederemos a hacer el mismo análisis para el conjunto de empresas del Ibex 35 que estamos analizando y también agrupándolas por sectores. Los resultados quedan recogidos en la tabla 21.

**Tabla 2: Coeficiente de correlación, determinación y p. valor por sectores**

	Coeficiente de correlación	Coeficiente de determinación	P. Valor
Ibex 35	0,67766	0,45922	0,06479**
Petróleo y energía	0,23205	0,05384	(0,58026)
Bienes de consumo	0,80076	0,64123	0,01693*
Tecnología y telecomunicaciones	-0,87854	0,77183	0,00408*
Mat. básicos, industria y construcción	-0,74853	0,56030	0,03263*
Servicios de consumo	0,66365	0,44044	0,07274**
Servicios financieros e inmobiliarios	0,56918	0,32397	(0,14087)

Fuente: Elaboración propia. *Significativo al 5%; ** Significativo al 10%; () NO es significativo, rechazamos el modelo

En este caso, observamos que el comportamiento del análisis es más estable, ya que todos los sectores excepto el de tecnología y telecomunicaciones, que tiene un coeficiente de correlación negativo, se comportan de una forma parecida. El análisis del p. valor confirma también que los modelos son más fiables que los anteriores, excepto el de petróleo y energía, que descartaremos por su elevado p. valor.

Es por eso que entendemos que de los resultados de nuestro estudio se desprende que la mayoría de empresas del Ibex podrían estar utilizando las provisiones para controlar el precio de su cotización. Cuando sube el precio de la acción dotan más provisiones para que éste no suba demasiado, y al mismo tiempo tener esas provisiones para utilizarla en años que baje su cotización como incentivo para que ésta no baje demasiado y pierdan valor de mercado, siendo las cotizaciones lo más estables posible.

La escasa fiabilidad del modelo se debe a que con sólo ocho observaciones, si hay alguna alteración importante en alguna de ellas, el modelo ya no se ajusta, o lo que es lo mismo, si alguna observación se comporta diferente a las otras, el modelo deja de ser fiable.

El escaso número de observaciones se debe a que las cuentas anuales sólo se presentan una vez al año, al cierre del ejercicio, y esto hace que para tener más observaciones hubiésemos tenido que buscar datos anteriores al 2008 y los datos ya no serían homogéneos ni comparables ya que en el 2007 hubo el cambio en el PGC.



5. Conclusiones

En este trabajo de investigación se han analizado las provisiones de las empresas del Ibex 35, desde el año 2008 cuando cambió el PGC hasta el año 2015, el último año que disponemos de información.

Para hacerlo nos hemos basado en las cuentas anuales consolidadas presentadas por las empresas del Ibex 35. Éstas están obligadas a presentarlas delante de la Comisión Nacional de Mercados y Valores (CNMV), y a la vez hacerlas públicas.

Por falta de información se han descartado las empresas que se han incorporado al Ibex 35 después del año 2008.

El trabajo se ha hecho con la finalidad de analizar que provisiones son las más utilizadas por estas grandes empresas y como ha sido su variación durante estos últimos años.

Para hacer la investigación hemos dividido el trabajo en tres partes.

La primera parte hacemos referencia a la normativa de las provisiones ya sea contable o fiscal y a los diferentes tipos de provisiones que son aceptados en el PGC.

La segunda parte consiste en un estudio exhaustivo de las provisiones que presentan las empresas del sector del petróleo y energía, el sector de la tecnología y telecomunicaciones y el sector de los bienes de consumo.

En la tercera y última parte hemos analizado como han variado las provisiones de forma relativa y hemos hecho un análisis estadístico para determinar si existe alguna relación entre las provisiones que dotan las empresas y su valor en bolsa.

Después de realizar nuestro estudio anteriormente descrito, sintetizamos a continuación las principales conclusiones alcanzadas:

- La mayoría de provisiones utilizadas por estas empresas son provisiones no deducibles fiscalmente, por lo que nos hace pensar que no intentan evadir impuestos, aunque si creemos que hacen un uso abusivo de éstas.
- El uso abusivo de las provisiones puede llegar alterar el resultado contable, hecho que hace que no se refleje una imagen fiel de la empresa y su patrimonio.
- Aunque existan diferentes tipos de provisiones, las más utilizadas son las provisiones para cubrir litigios o similares y las que tienen relación con el personal, con indiferencia del tipo de empresa y el sector al cual pertenezca.
- Una partida importante en la mayoría de empresas ha sido la de provisiones por litigios, donde se iba acumulando año tras año, por lo que creemos que se deberían agilizar los trámites para estos asuntos.



- Hemos analizado empresas similares las cuales operan en los mismos sectores y nos hemos encontrado con unas provisiones muy distintas, hecho que nos hace pensar que se debería acotar más la normativa contable sobre este hecho.
- Creemos que las provisiones pueden afectar de una manera negativa al valor bursátil de las empresas, ya que al figurar en el pasivo del balance de las empresas son tratadas como si de una deuda se trataran. De ser así las empresas más penalizadas son las del sector de servicios financieros e inmobiliarios y concretamente la empresa más afectada es Mapfre, por lo que el endurecimiento de la normativa dictada estos últimos años ha podido influir de forma negativa en este sector.
- Aunque las cuentas anuales estén auditadas por auditores profesionales y posteriormente controladas por la Comisión Nacional de Mercados y Valores (CNMV), nos hemos encontrado que en algunos casos no cuadraban las partidas de las provisiones presentadas un año y las mismas presentadas al año siguiente, hecho que se debería informar en la memoria y no lo han hecho. Frente a estos errores debería existir un mayor control, ya que los accionistas están desprotegidos delante de estos errores.
- Creemos que falta información acerca de las provisiones en la memoria, ya que en algunos casos no se detalla nada, y los que salen perjudicados de esta falta de información son los accionistas.
- Hemos realizado un estudio de correlación entre las provisiones y la capitalización en bolsa de las empresas, aunque por falta de datos no sea muy fiable, el resultado nos ha dado que existe una correlación positiva, con lo que se podría estar utilizando las provisiones para controlar el precio de las acciones en bolsa sin tener que recurrir a la compra de acciones propias, esta última practica mal vista para los accionistas.
- Por lo que respeta las provisiones por derechos de emisión de CO₂, estas son cada vez inferiores, por falta de información en la memoria no sabemos si estas empresas contaminan menos y por lo tanto deben dotar unas provisiones inferiores o es que se ha rebajado el precio de las emisiones.

Todo esto nos ha servido para darnos cuenta que existe un vacío legal en el apartado de las provisiones, donde estas se utilizan a criterio de la empresa, solo las provisiones fiscalmente deducibles gozan de una normativa más exigente, y estas son las menos utilizadas.

En algunos casos la falta de información ha hecho que nuestro estudio se vea limitado, ya que la partida de otras provisiones es existente en todas las empresas analizadas y hay muy poca información sobre ésta en la memoria. Este hecho creemos que se debería solucionar, aplicando un mayor control sobre las cuentas anuales por parte de la Comisión Nacional de Mercados y Valores.



Para reducir las grandes variaciones de las provisiones, proponemos que en caso de exceso de provisiones estas se amorticen anualmente como de un activo material se tratasen, y en el momento de dotar provisiones a largo plazo, estas se doten en un porcentaje anual, así creemos que estas partidas serían más uniformes y tendrían un menor impacto sobre el resultado contable, y si fuera el caso, tendrían un menor impacto sobre la capitalización bursátil de las empresas cotizadas.

Por último añadir que este trabajo nos ha servido para conocer la importancia y la multitud de provisiones que son aceptadas en el PGC, donde muchas de ellas eran desconocidas por nosotros. Y aunque nos hagan creer que las empresas del Ibex 35 son transparentes 100%, en algunos casos no lo son, ya que por falta de información en la memoria desconocíamos los orígenes de algunas provisiones hecho que nos ha complicado nuestro estudio.



6. Bibliografía

Amat Salas, O. y Aguilà, S. (2008). *Nuevo PGC y PGC PYMES*. Barcelona: Bresca Profit.

Amat, O., Perramón, J. y Alemany, F. (2005). *Normas internacionales de contabilidad NIC/NIIF*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.

Invertia.com. (2016). *Cotización histórica de las acciones del Ibex 35*. [Online] Disponible en: <http://www.invertia.com/mercados/bolsa/indices/ibex-35/acciones-ib011ibex35>

González, A. (2009). *¿Qué es una provisión?* [Online] Elblogsalmon.com. Disponible en: <http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-una-provision>

Expansion.com. (2016). *Provisión*. [Online] Expansion.com. Disponible en: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/provision.html>

Cigoña, D. (2014). *Las provisiones y su importancia en el resultado contable*. [Online] Pymesyautonomos.com. Disponible en: <http://www.pymesyautonomos.com/fiscalidad-y-contabilidad/las-provisiones-y-su-importancia-en-el-resultado-contable>

Aulavirtual.afige.es. (2016). *Los gastos por provisiones no deducibles en el Impuesto Sobre Sociedades*. [Online] Disponible en: <http://aulavirtual.afige.es/webafige/informacion-sobre-los-gastos-por-provisiones-no-deducibles-en-el-impuesto-sobre-sociedades>

Portaljuridico.lexnova.es. (2016). *Análisis del régimen fiscal de las provisiones*. - 52575 - Portal Asesoría y Empresas Thomson Reuters. [Online] Disponible en: <http://portaljuridico.lexnova.es/articulo/JURIDICO/52575/analisis-del-regimen-fiscal-de-las-provisiones>

Fiscal-impuestos.com. (2016). *VI. Provisiones y contingencias | Fiscal impuestos - Derecho fiscal, tributación e impuestos*. [Online] Disponible en: <http://www.fiscal-impuestos.com/node/4340>

Bbvacontuempresa.es. (2016). *Las provisiones, ¿fiscalmente deducibles?* | BBVA con tu empresa. [Online] Disponible en: <http://www.bbvacontuempresa.es/a/las-provisiones-fiscalmente-deducibles>

Cnmv.es. (2016). *CNMV - Búsqueda por entidades*. [Online] Disponible en: <http://www.cnmv.es/portal/Consultas/BusquedaPorEntidad.aspx>