



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

Facultad de Economía y Empresa

Trabajo de
fin de máster

Estudio sobre la calidad de la
información financiera
individual y consolidada del
ejercicio 2018. Empresa
AENA S.M.E., S.A. y
sociedades dependientes.

Michael Padín Bello

Tutora: Flora Muiño Vázquez

**Máster Universitario en Contabilidade Superior y
Auditoría de Cuentas**
Curso 2020/2021

Resumen

A lo largo de este trabajo, se ha llevado a cabo un análisis de la evolución de AENA sobre el ejercicio económico del 2018. Donde el intervalo temporal observado para analizar dicha evolución es del 2012-2018, el cual nos permite observar que continúa en una fase de crecimiento en cuanto a resultados económicos e importe neto de la cifra de negocios.

Entre los aspectos más destacados y en los que más se ha profundizado están: el informe de auditoría, cuya opinión ha sido favorable durante los últimos 3 años; el entorno y las características de la empresa objeto de análisis, siendo estable además de gozar de una situación (en 2018) de apogeo y mayor crecimiento en número de viajeros; y el estudio comparado de las cuentas anuales individuales (Plan General Contable) y consolidadas (Normas Internacionales de Información Financiera), en el que la aplicación de la normativa vigente al referido fue realizada de manera adecuada y correcta.

También han sido objeto de análisis otros aspectos, como la evolución de las grandes magnitudes contenidas en los estados financieros, que indican que la empresa posee cada vez mayor independencia económica (reducción de préstamos en cuanto al porcentaje total de patrimonio neto y pasivos) y el análisis del valor de la empresa y su cotización bursátil.

Palabras clave: cuestiones claves de auditoría, estados financieros, cuentas anuales, coste del capital medio ponderado, cotización.

Abstract

Throughout this work, an analysis of the evolution of AENA has been carried out over the financial year 2018. Where the time interval observed to analyze said evolution is from 2012-2018, which allows us to observe that it continues in a growth phase in terms of economic results and net amount of turnover.

Among the most outstanding aspects and those that have been studied the most are: the audit report, whose opinion has been favorable during the last 3 years; the environment and the characteristics of the company under analysis, being stable in addition to enjoying a situation (in 2018) of peak and greater growth in the number of travelers; and the comparative study of the individual annual accounts (General Accounting Plan) and consolidated (International Financial Reporting Standards), in which the application of the regulations in force to the aforementioned was carried out properly and correctly.

Other aspects have also been analyzed, such as the evolution of the large figures contained in the financial statements, which indicate that the company has increasing economic independence (reduction of loans in terms of the total percentage of net worth and liabilities) and the analysis of the value of the company and its stock price.

Key words: key audit issues, financial statements, annual accounts, weighted average cost of capital, share price

Índice

1. Objetivos del estudio y metodología a emplear	8
1.1 Objetivos del estudio.....	8
1.2 Metodología.....	8
2. Descripción de la empresa objeto de estudio	10
3. Análisis de la calidad de la información financiera obligatoria suministrada por las sociedades dominantes en las cuentas individuales	15
4. Estudio comparado de aplicación de las NIIF con respecto al PGC.	22
4.1. Activos.....	22
4.2. Patrimonio Neto.....	25
4.3. Pasivos.....	26
5. Análisis de la información reportada en las cuentas consolidadas	28
5.1 Perímetro de consolidación contable y fiscal	28
5.2 Análisis descriptivo del contenido de los estados financieros consolidados ..	31
5.2.1 Balance	31
5.2.2 Cuenta de pérdidas y ganancias.....	33
5.2.3 Estado de ingresos y gastos reconocidos o estado del resultado global	35
5.2.4 Estado total de cambios en el patrimonio neto	35
5.2.5 Estado de flujos de efectivo.....	37
5.3 Comparación entre datos financieros consolidados e individuales de la matriz	38
5.4 Análisis del valor de mercado del grupo.....	40
5.4.1 Coste de capital medio ponderado (CCMP)	40
5.4.1.1 Introducción	40
5.4.1.2 Cálculo del coste de los fondos propios (Ke)	40
5.4.1.3 Cálculo del coste de los recursos ajenos o de la deuda (kD)	44
5.4.1.4 Cálculo del tipo fiscal (t)	45
5.4.1.5 Las ponderaciones aplicadas (VMFP e VMFA).....	45

5.4.1.6 Cálculo del Coste de capital medio ponderado	45
5.4.2 Análisis de la capitalización bolsista	46
5.4.3 Análisis del precio relativo	46
5.4.4 Comparación con la información disponible en la Memoria	47
Conclusiones	48
Bibliografía	50
ANEXO I - Materialidad para los estados financieros: parámetros orientativos..	53
ANEXO II – Libro Diario Oficial de AENA (Ofipro)	55

Índice de gráficos

Gráfico 1: Configuración del Accionariado de AENA.....	11
Gráfico 2: Formación del Consejo de Administración.....	13
Gráfico 3: Evolución de Magnitudes en Cuentas Consolidadas.....	18
Gráfico 4: Evolución de Magnitudes en Cuentas Individuales.....	19
Gráfico 5: Evolución del Capital Circulante (importe en miles de euros)	33
Gráfico 6: Evolución del Estado de Flujos de Efectivo	38

Índice de tablas

Tabla 1: Accionistas significativos	12
Tabla 2: Empresas dependientes y asociadas	30
Tabla 3: Análisis de las grandes masas de Balance II	32
Tabla 4: CC, NOF y RLN (importe en miles de euros)	32
Tabla 5: Cuenta de PyG reducida	33
Tabla 6: Ganancias acumuladas. ETCPN.....	36
Tabla 7: ETCPN	36
Tabla 8: Comparación datos financieros (importe en miles de euros)	39
Tabla 9: Cálculo Beta histórica	41
Tabla 10: Cálculo de Ke con las distintas Betas	42
Tabla 11: Beta cualitativa (Modelo NODERFELASE).....	43
Tabla 12: Datos para el cálculo de Kd.....	44
Tabla 13: Cálculo del CCMP	45
Tabla 14: Capitalización Bursátil de AENA	46
Tabla 15: Cálculo del precio relativo	47

1. Objetivos del estudio y metodología a emplear

1.1 Objetivos del estudio

El análisis del Grupo AENA tiene como fin comprender y descifrar la información económico-financiera que las cuentas anuales (en adelante, CCAA) aportan. Para ello se partirá tanto de las cuentas individuales de la sociedad dominante como de las consolidadas.

Con el estudio de dicha información, el objetivo es obtener determinados resultados (cualitativos y cuantitativos) dentro de un marco conceptual de la información financiera siendo esta de utilidad para los usuarios, por ejemplo: accionistas, potenciales inversores, acreedores, deudores, proveedores y muchos otros.

Las conclusiones e informaciones obtenidas tienen como aspiración ser relevantes y fiables a la hora de tomar decisiones como invertir, realizar compraventas, etc.

1.2 Metodología

La metodología aplicada será el estudio de los datos emitidos por la entidad tanto los obligatorios como los de carácter voluntario. Uno de ellos y que reviste gran importancia para los agentes externos es el informe de auditoría. Pues éste se hace por una entidad externa a la empresa y deberá gozar de independencia respecto a ella. Se estudiarán las CCAA en profundidad teniendo en cuenta el informe de gestión y el informe de gobierno corporativo.

Otras informaciones serán las notas de prensa y fuentes externas oficiales (como la CNMV, ICAC, Juzgados...). Se hará una mención pormenorizada de un aspecto que tuvo gran repercusión en la prensa y que se ha constatado con fuentes oficiales (a través de sentencias sobre los informes de auditoría emitidos) como fue la convocatoria a concurso público de la auditoría de AENA.

Con el objetivo de obtener unas conclusiones más sólidas y fiables se ha utilizado un horizonte temporal más extenso del recomendado en determinadas áreas. Pasando de los cuatro a los siete años anteriores (2012-2018).

En primer lugar, se hará un análisis del entorno de la empresa teniendo como finalidad ubicarla en el sector y describir sus características fundamentales.

En segundo lugar, se explicarán y resumirán las cuestiones claves de auditoría (en adelante, CCA) y los procedimientos de auditoría para abordarlas, mencionados por el auditor en su informe.

En tercer lugar, siguiendo las grandes masas del Balance, se profundizará en qué NIIFs o NICs se aplicaron por la empresa para determinar los saldos de las diferentes partidas, describiendo brevemente los criterios de valoración recogidos en cada NIIF o NIC.

En cuarto lugar, se realizará un análisis vertical y horizontal del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, y se comentará la información que suministran el Estado del Resultado Global o Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos, el Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto y el Estado de Flujos de Efectivo consolidados analizando en profundidad las partidas más relevantes con ayuda de la información contenida en la Memoria consolidada, y comparando dicha información con las principales magnitudes financieras de la sociedad dominante del grupo.

En quinto y último lugar, se realizará una estimación del coste del capital propio y se comparará con las tasas de descuento que, en su caso, aplique la compañía en las pruebas de deterioro de sus activos.

2. Descripción de la empresa objeto de estudio

La empresa objeto de análisis es AENA SME, S.A (en adelante, AENA). Se trata, según su página web, de “una sociedad mercantil estatal que gestiona los aeropuertos y helipuertos españoles de interés general”. Además, participa en la gestión de 23 aeropuertos en distintos países.

Respecto a su forma jurídica, cabe destacar dos aspectos fundamentales fácilmente identificados en su denominación. El más obvio de los dos es “S.A.”. Pues como se indica, es una sociedad anónima cuya regulación se encuentra en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

El segundo aspecto es “SME”, es decir, es una sociedad mercantil estatal regulada bajo la Ley 40/2015, de Régimen Jurídico del Sector Público. Donde se define de la siguiente manera: “es aquella sociedad mercantil sobre la que se ejerce control estatal” y en el caso de AENA es así porque “la participación directa, en su capital social de la Administración General del Estado o alguna de las entidades que [...] integran el sector público institucional estatal, incluidas las sociedades mercantiles estatales”, es superior al 50 por 100. En concreto, es del 51%.

No solo la legislación indicada anteriormente es la que rige en AENA, sino también las siguientes:

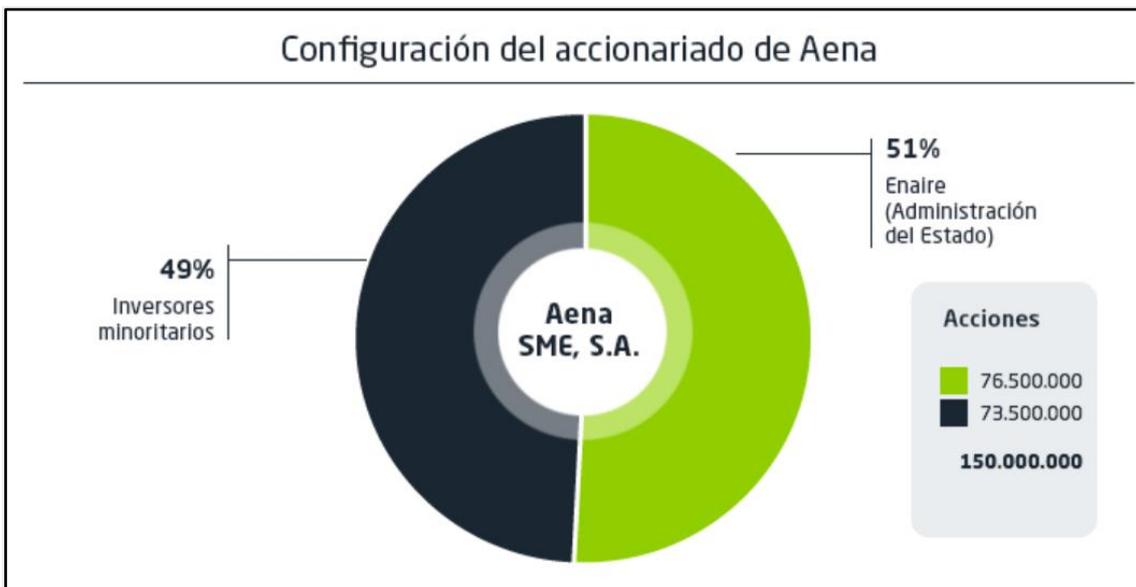
- **Ley 18/2014**, de 15 de octubre, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia.
- **Real Decreto Ley 8/2014**, de 4 de julio, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia.
- **Real Decreto Ley 13/2010**, de 3 de diciembre, de actuaciones en el ámbito fiscal, laboral y liberalizadoras para fomentar la inversión y la creación de empleo.
- **Ley 47/2003**, de 26 de noviembre, General Presupuestaria.
- **Ley 33/2003**, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas, en lo que resulte de aplicación.
- **Ley de Seguridad Aérea (Título VI)** en la redacción por la que se adopta el Programa de Seguridad Operacional del Estado y se modifica la Ley 21/2001 y las demás normas de carácter general que le son aplicables.

En la “historia” indicada en la página web de AENA, su constitución consta de varias etapas. En primer lugar, se indica que su creación estuvo asociada al proceso de liberalización y acceso al mercado que se produjo en los años ochenta en el transporte aéreo internacional europeo. Su origen, en julio de 1991, se caracteriza por su rango de entidad con “personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para su gestión”. En segundo lugar, la fecha de constitución como sociedad mercantil fue en diciembre de 2010. Y es que, en virtud del Real Decreto-ley 13/2010, se creó Aena Aeropuertos, S.A. Por último, en julio de 2014 pasó a denominarse Aena, S.A., añadiéndose en abril de 2017 la abreviatura S.M.E. en su condición de sociedad mercantil estatal.

Los principales objetivos que se marca AENA son: la administración y gestión de aeropuertos, bases aéreas abiertas al tráfico civil; el diseño y elaboración de proyectos; la evaluación de las necesidades de nuevas infraestructuras; y la formación en materia relacionada con el transporte aéreo.

La estructura accionarial de AENA se observa en el Gráfico 1. El capital social se divide en 150 millones de acciones, de 10€ de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desemborsadas y pertenecientes a una única clase y serie. Cada acción presente o representada en la Junta General Ordinaria de Accionistas dará derecho a un voto. Dichas acciones están representadas a través de anotaciones en cuenta, por lo que no existe un registro de accionistas mantenido por la propia compañía. Lo que impide conocer con certeza cual es la estructura de propiedad, pero sí de forma aproximada tal y como se indica en el siguiente gráfico.

Gráfico 1: Configuración del Accionariado de AENA



Fuente: Página Web de AENA

Como se ha observado en las CCAA individuales, AENA no tiene acciones de autocartera ni sus sociedades filiales.

A continuación, la Tabla 1 muestra los accionistas más significativos, su porcentaje de participación y una breve descripción de este. Cuando se menciona A TCI Advisory Services LLP, este se refiere a Christopher Anthony Hohn.

Tabla 1: Accionistas significativos

ACCIONISTA	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	DESCRIPCIÓN
ENAIRE	51%	ENAIRE es el principal proveedor de servicios de navegación aérea y de información aeronáutica en España. Entidad pública empresarial dependiente del Ministerio de Fomento.
Christopher Anthony Hohn	8,3%	Es un inversor activista que fundó el fondo de cobertura Children's Investment Fund, en 2003
The children's investment master fund	3,61%	Se trata de un fondo de cobertura o fondo de inversión libre. Su fundador es Christopher Anthony Hohn
Capital Research and Management Company	3,21%	Capital Research and Management proporciona gestión de inversiones a través de fondos mutuos, cuentas administradas por separado y fondos de inversión agrupados. La firma ofrece servicios de gestión de inversiones a particulares y grandes instituciones.
Blackrock Inc.	3%	BlackRock es una gestora mundial de inversiones presente en España desde 1994.

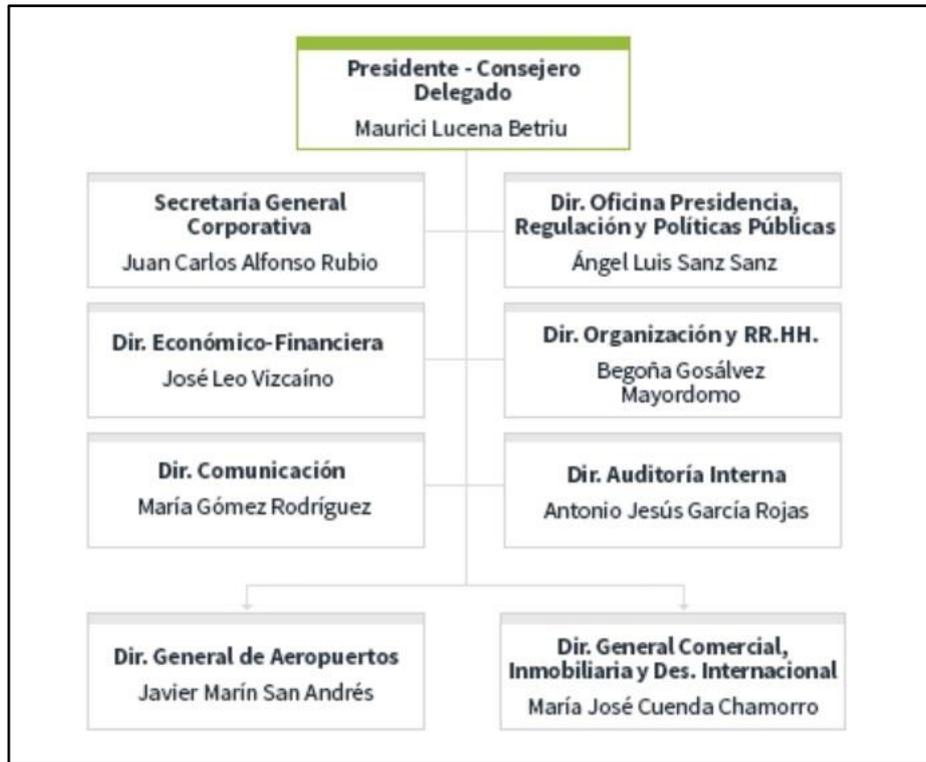
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Página Web de AENA

El Consejo de Administración “constituye el órgano de supervisión y control de la actividad de la Compañía” (AENA,2020). Este desarrolla sus funciones acordes a los Estatutos Sociales, al Reglamento de la Junta General de Accionistas y al Reglamento del Consejo de Administración. Sus principales competencias se desarrollan en: el gobierno corporativo, la responsabilidad social corporativa, la política de dividendos, los objetivos de gestión y presupuestos anuales, la política de inversiones y de financiación...

El Consejo de Administración de AENA está actualmente compuesto por 15 consejeros: 6 independientes, 7 dominicales nombrados por la Administración del

Estado, 1 dominical en representación de TCI Advisory Services y 1 consejero ejecutivo (figura que ostenta el actual presidente y consejero delegado de Aena).

Gráfico 2: Formación del Consejo de Administración



Fuente: Página Web de AENA

En la página web de AENA se indica que una de las principales características es la transparencia, así como el carácter público de dicha entidad. Por ello, no solo se encuentra información en la memoria de las CCAA sino que también han publicado informes de la retribución de consejeros desde 2015 hasta 2018 en los que se incluyen, además del salario base, las dietas, las retribuciones variables a corto plazo, indemnizaciones y otros conceptos. En términos globales, la retribución de la alta dirección y los administradores asciende a 1.347 en 2017 y a 1.529 en 2018 (importes en miles de euros).

Ante situaciones de conflicto o incompatibilidades, se emiten varios informes que están puestos a disposición de los usuarios y en los cuales se establece las pautas de comportamiento, responsabilidades y otros aspectos que deben regir en el buen hacer del personal de la sociedad, así como de su Consejo de Administración. Estos informes son:

1. Reglamento interno de Conducta en el Mercado de Valores
2. Memoria de actividades de la Comisión de Auditoría 2019
3. Memoria de actividades de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones 2019
4. Política de retribución al accionista, de gobierno corporativo, fiscal corporativa, de comunicación de Aena, de cumplimiento normativo, de selección de candidatos a consejeros, contra la corrupción y fraude...
5. Código de conducta
6. Informe anual de gobierno corporativo

7. Reglamento del Consejo de Administración

El marco normativo para la presentación de las CCAA de AENA (2018) se fija en la **Nota 2** de la Memoria de dichas cuentas. Las CCAA han sido preparadas de acuerdo lo establecido en:

- El **Código de Comercio** y la restante legislación mercantil.
- El **Plan General de Contabilidad** aprobado por el Real Decreto 1514/2007, sus adaptaciones, las modificaciones incorporadas en el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, el RD 602/2016, de 17 de diciembre, y la Orden EHA/733/2010 de 25 de marzo sobre aspectos contables de empresas públicas que operan en determinadas circunstancias.
- Las **normas** de obligado cumplimiento aprobadas por el **Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas** (en adelante, ICAC) en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- Orden EHA/3362/2010, de 23 de diciembre, por la que se aprueban las **normas de adaptación del Plan General de Contabilidad** a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas.
- El resto de la normativa contable española que resulta de aplicación.

3. Análisis de la calidad de la información financiera obligatoria suministrada por las sociedades dominantes en las cuentas individuales

La formación de la opinión del auditor se rige por la Norma Internacional de Auditoría (en adelante, NIA) 700. Y es que “el auditor se formará una opinión sobre si los estados financieros han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con el marco de información financiera aplicable” (NIA 700,2016).

Los tipos de opinión posibles son: no modificada (favorable); o modificada (opinión con salvedades, opinión desfavorable y denegación de la opinión). Del año 2012 al 2016 la opinión emitida fue **no modificada (favorable)** y la empresa auditora fue PwC. Respecto a los dos últimos años, la firma auditora fue KPMG. En 2017 se presenta una cuestión clave de auditoría (aprobación del DORA) y en 2018 se presentó en el informe otra cuestión clave de auditoría (reconocimiento de ingresos aeronáuticos). La opinión en estos dos últimos años ha sido **no modificada (favorable)**.

Tras un análisis generalizado y pormenorizado de los informes de auditoría de los últimos 6 años, se destaca que se trata de una entidad en la que, tanto la empresa auditora PwC como KPMG durante la vigencia de su contrato no encontraron incumplimientos de normas o principios contables o limitaciones al alcance que generaran opiniones modificadas. A continuación, se indicarán cuáles han sido las CCA.

La **primera de ellas** corresponde al ejercicio analizado de 1 de enero a 31 de diciembre de 2017 y se trata de la aprobación del Documento de Regulación Aeroportuaria (DORA). Dicho documento genera grandes impactos en diversas áreas de las CCAA. Entre ellas están:

1. Los ingresos relativos a los servicios prestados
2. Las bonificaciones establecidas por el DORA que la Sociedad aplica a las compañías aéreas
3. Los incentivos comerciales que el DORA estipula que podrían ser establecidos por la Sociedad pero que son fijados y aprobados por esta.

4. Los activos materiales e intangibles incluidos en la Unidad Generadora de Efectivo (en adelante, UGE) (denominada “red de aeropuertos”) en relación con la estimación de su valor recuperable.

¿Cómo ha sido tratada esta CCA?

Los procedimientos de auditoría utilizados se indican en el informe de auditoría de 2017 realizado por KPMG. Estos fueron:

- Evaluación del diseño e implementación y efectividad de los procesos y controles clave relacionados con el reconocimiento de ingresos, con la **estimación** de posibles **deterioros** de los activos materiales e intangibles incluidos en la UGE y con las provisiones por bonificaciones e incentivos.
- Evaluación de los **criterios, normas y políticas contables** utilizadas por los administradores de la Sociedad en el **registro** de dichos **ingresos, activos y provisiones**.
- Realización de **pruebas substantivas**¹ relacionadas con los **ingresos, activos y provisiones** anteriormente mencionados.
- Evaluación de los **indicadores de deterioro** y razonabilidad de la metodología y principales hipótesis utilizadas en la estimación del importe del valor recuperable de la UGE.
- Validación de los **criterios e hipótesis** utilizados en el cálculo de las **provisiones** por bonificaciones e incentivos.

Cabe mencionar, que esta cuestión clave ha sido tratada por igual tanto en las cuentas individuales como en las cuentas consolidadas.

La **segunda de las CCA** corresponde al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018. Esta cuestión clave aborda el reconocimiento de ingresos regulados por el DORA que ascienden a 2.668 millones de euros. Estos ingresos son generados en su mayor parte por el uso de la infraestructura aeronáutica y por parte de las líneas aéreas y pasajeros, y se encuentran netos de bonificaciones e incentivos.

Se trata como cuestión clave por varios motivos:

- La significatividad de la partida
- Complejidad de los sistemas y procesos que la Sociedad emplea para su control.
- Gran cantidad de transacciones de diferente tipo e importe

¿Cómo ha sido tratada esta CCA?

La empresa auditora ha llevado a cabo los siguientes procedimientos para obtener evidencia de auditoría suficiente y adecuada respecto a esa CCA y para determinar con una seguridad razonablemente alta (que no absoluta) que esta partida está libre de incorrecciones materiales. Estos procedimientos han sido:

¹ Una prueba substantiva se define como un tipo de procedimiento de auditoría diseñado para detectar incorrecciones materiales en las afirmaciones. Estos tipos de procedimientos pueden ser pruebas de detalle o pruebas analíticas substantivas como se ha dado en este caso.

1. **Evaluación**, en colaboración con los especialistas de KPMG en sistemas de información, del **diseño e implementación de los controles** más relevantes establecidos por la dirección de la Sociedad sobre el proceso de reconocimiento de ingresos aeronáuticos.
2. **Evaluación de la efectividad de los controles** mencionados.
3. **Evaluación de los criterios, normas y políticas contables** utilizadas por los administradores de la Sociedad en el registro de los ingresos aeronáuticos.
4. **Recálculos de los ingresos aeronáuticos** registrados en el ejercicio 2018 (teniendo en cuenta los servicios prestados y las tarifas)
5. Obtención de **confirmación por parte de terceros** de una **muestra de facturas** correspondiente a saldos de **clientes pendiente de cobro** al cierre del ejercicio
6. Realización de **pruebas de detalle** para la validación de los criterios e hipótesis utilizados en el cálculo de las bonificaciones e incentivos
7. Evaluación de si la información revelada en las CCAA cumple con los **requerimientos del marco normativo de información financiera** aplicable a la Sociedad.

No existen párrafos de énfasis ni párrafos de otras cuestiones, así como tampoco se hace mención del principio de empresa en funcionamiento.

MATERIALIDAD

En referencia a la Norma Internacional de Contabilidad (en adelante, NIC) 1, “las omisiones o inexactitudes de partidas son materiales (o tienen importancia relativa) si pueden, individualmente o en su conjunto, **influir en las decisiones económicas** tomadas por los usuarios con base en los estados financieros”. Partiendo de este concepto de materialidad, esta dependerá de la magnitud y la naturaleza de la omisión o inexactitud, enjuiciada en función de las circunstancias particulares en que se haya producido.

La determinación de un importe concreto para la cifra de importancia relativa se forma en varias etapas. Estas etapas son:

1. Identificar la referencia o magnitud base de forma apropiada, que coincidirá con un elemento de los estados financieros.
2. Determinar si es necesario normalizar el importe de la magnitud base, seleccionando los datos financieros apropiados.
3. Determinar el importe de la materialidad para los estados financieros en su conjunto utilizando el juicio profesional.
4. Confirmar si el importe de la materialidad es apropiado calculando qué porcentaje representa sobre la referencia y considerar si se encuentra dentro de un rango aceptable.

El proceso que personalmente consideramos más adecuado y se ha seguido para la empresa AENA tanto en las CCAA consolidadas como individuales para la obtención del importe de materialidad ha sido guiado por las pautas anteriores y se desarrolla como sigue.

Primero. El elemento de los estados financieros elegido ha sido el beneficio antes de impuestos. Los motivos son varios: se trata de una entidad con ánimo de lucro (aunque tenga carácter público), aunque con pérdidas en 2012, ha obtenido ganancias

desde el año 2013 y estos han sido crecientes aumentando cada año hasta el 2018 (año a analizar), es decir, no es una partida caracterizada por su volatilidad.

Cuenta además con una estructura financiera que no se financia únicamente mediante deuda. Observando las partidas de balance tanto el patrimonio neto como el pasivo no corriente representan el mismo porcentaje mientras que las deudas que vencen a corto plazo son menos del 10% sobre el total de los activos. Además, el Patrimonio Neto, como se adelantará a continuación, ha tenido un crecimiento relevante en los últimos 5 años.

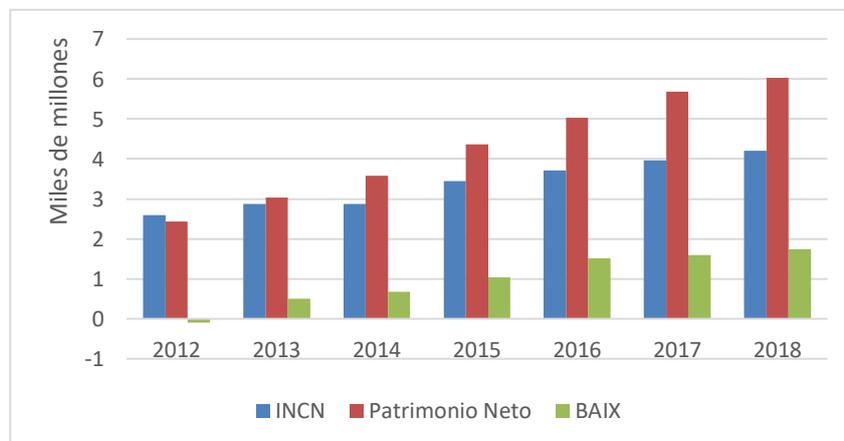
Segundo. En lo que respecta a la normalización de la magnitud seleccionada, se ha determinado, en función de las partidas mencionadas en la memoria y en el resumen de los ingresos y gastos incluidos en la Pérdidas y Ganancias, que no existen circunstancias o hechos que modifiquen de forma inusual dichas partidas y que por tanto obliguen a extraer o no tener en cuenta dichos importes.

Tercero. A la hora de determinar el importe (seleccionar entre el intervalo recomendado cual es el porcentaje adecuado) y de confirmar que dicho porcentaje es el apropiado, se han tenido en cuenta varios aspectos de la empresa y su entorno.

El primero y más destacado es el carácter público de AENA ya que el 51% de su accionariado lo posee una entidad pública, con lo que ello conlleva. Esto es, un control mucho mayor y supervisión de todas las áreas con mayor rigor y cumplimiento de normas que una entidad con ánimo de lucro sin carácter estatal.

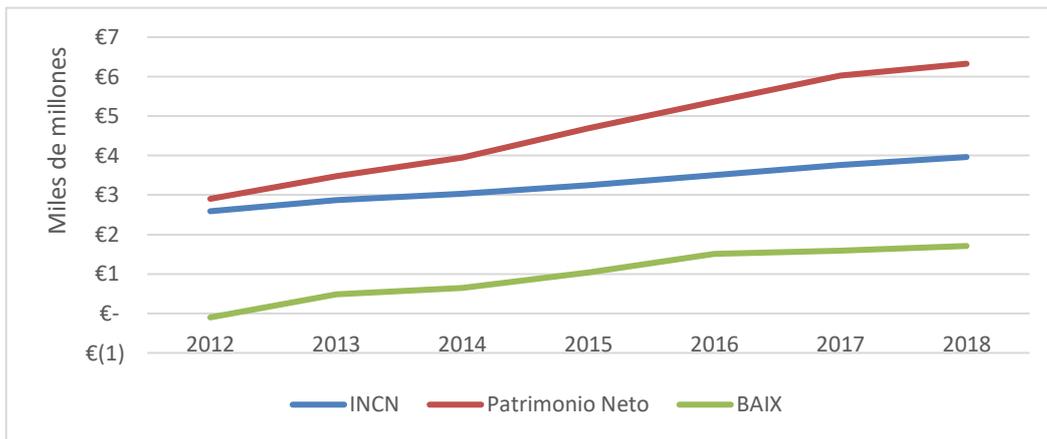
En segundo lugar, como se observan en los gráficos 3 y 4, el crecimiento del patrimonio neto indica que cada vez es menor la necesidad de financiación ajena de la empresa. De hecho, esta ha ido disminuyendo hasta la mitad. Representando así el Patrimonio Neto el 17% aproximadamente a finales de 2012 a ser hoy en día (año a analizar, 2018) del 44%. Es decir, multiplicándose por 3.

Gráfico 3: Evolución de Magnitudes en Cuentas Consolidadas



Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA

Gráfico 4: Evolución de Magnitudes en Cuentas Individuales



Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA

En último lugar no por ello menos importante, está el entorno. Éste gozaba de ser estable en dicho ejercicio (2018). En otras palabras, el número de viajes que se realiza en avión cada vez es mayor y AENA controla gran parte del tráfico aéreo español. Como consecuencia, se asegura al año una gran cifra de facturación y una estabilidad económica que permiten que sea un negocio sostenible y viable.

La Comisión Técnica y de Calidad considera recomendable un intervalo del 5-10% a la hora de seleccionar el importe. Así, de acuerdo con la magnitud y el intervalo indicado, se ha optado por el extremo superior, es decir, seleccionado el beneficio antes de impuestos, se ha elegido el 10%².

En conclusión, en el año 2018 (a juicio profesional) se ha establecido la cifra de importancia relativa (CIR) en 173.735.000€ (las cifras expresadas en balance y PyG están en miles de euros). Es decir, todo tipo de transacciones, saldos contables o información a revelar (de los estados financieros) que tengan un error o incorrección material no corregida que de forma individual o agregada sea inferior a dicho importe, se considerará inmaterial. Sin embargo, el auditor puede considerar materiales algunas incorrecciones, aunque sean inferiores a la importancia relativa, atendiendo a las circunstancias relacionadas con dichas incorrecciones. (NIA-ES 320)

En el ANEXO I se detallan los importes de todas las cifras posibles de importancia relativa, así como la CIRET y la cifra de incorrecciones claramente insignificantes. Tomando como base los datos de las CCAA de AENA del año 2018 en el balance y la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La primera de ellas (CIRET) sería aquella por la cual se fija dicho importe para reducir a un nivel aceptablemente bajo la probabilidad de que la suma de las incorrecciones no corregidas y las no detectadas supere la importancia relativa determinada para los estados financieros en su conjunto (riesgo de agregación). Su

² En el Anexo I, se muestran los cálculos y los datos seleccionados de las cuentas de Balance y Pérdidas y Ganancias de las CCAA de AENA de 2018 para hallar el índice de materialidad.

intervalo se encuentra entre el 0-85% de la materialidad. En este caso, teniendo en cuenta las características de AENA se ha seleccionado el 85% (es decir, el importe se fija en 145.290.080€).

Y la cifra de incorrecciones claramente insignificantes, que son aquellas de las cuales no se espera que tenga un efecto material sobre los estados financieros, tanto si se consideran individualmente como de forma agregada, es de 17.373.530€. Este importe se extrae de aplicación del 10% sobre la magnitud elegida en primer lugar pues la Comisión Técnica y de Calidad considera recomendable que normalmente oscile entre el **5%** y el **10%** de la materialidad determinada para los estados financieros en su conjunto.

INFORME DE AUDITORIA

La calidad de la información presentada en las cuentas no ha dado lugar a que existan evidencias o indicios de que la información esté sesgada. Dicho juicio personal ha tenido en cuenta los siguientes detalles:

1. En los años marcados para el análisis, únicamente se ha encontrado una cuestión clave de auditoría (en adelante, CCA) para cada uno de los informes. Sin embargo, esto no es indicativo de que existan incorrecciones materiales (o evidencias) que generen una opinión diferente a la emitidas en los informes (no modificada). Se hace referencia a estas debido a que la NIA 701, en los párrafos “A59” y “A63” fija un límite “mínimo” de CCA. En otras palabras, se debe incorporar al menos (recomendable) una cuestión clave de auditoría en los informes de auditoría (tanto en entidades de interés público (en adelante, EIP) como las que no lo son). La CCA se centró en el DORA y sus consecuencias debido al impacto significativo que tenía en las partidas de los estados financieros.
2. Los auditores. Estabilidad en los contratos de auditoría. Esto proporciona una confianza de la empresa de que las CCAA se presentan con la diligencia adecuada. Es decir, de 2012 a 2018 solo han cambiado una vez de auditores, pasando de PwC a KPMG. Siendo dos de las empresas de auditoría “Big Four” de conocida reputación.
3. Por último, los usuarios pueden acceder tanto a las CCAA como a los informes de auditoría y pueden observar que desde el intervalo antes mencionado (2012-2018) nunca se han incluido ni párrafos de énfasis ni párrafos de otras cuestiones ni párrafos de principio de empresa en funcionamiento. Por lo que a simple vista de los usuarios puede resultar un aspecto a favor sobre el desarrollo futuro de AENA en el mercado.

Dado que no existen párrafos de énfasis ni párrafos de otras cuestiones no habría procedimientos a aplicar para analizar esas cuestiones. Sin embargo, sí que habría sido recomendable (optativo, no obligatorio) incluir en el informe del año 2017 un **párrafo de otras cuestiones** con el cambio de auditores según se establece en la NIA 710 (apartado 13), así como indicar cual ha sido la opinión del informe en el año inmediato anterior.

Por último, la normativa indica que las EIP no pueden ser auditadas por el mismo auditor en un periodo de 10 años. La firma de auditoría PwC perdió la auditoría de AENA al no presentarse al concurso que reclamó el Ministerio de Economía por motivo de la salida a bolsa de la empresa (a pesar de contar con una **comfort letter**). La contratación de auditoría se adjudicó a KPMG por un periodo de 3 años según lo establecido en la normativa acordado en la Junta General de 16 de junio de 2016 y comenzando en 2017.

La “no” presentación al concurso está relacionada con la multa que se le impuso a PwC por la Resolución del ICAC por falta de imparcialidad en el examen de las CCAA de AENA.

En la mencionada resolución del ICAC se impusieron a la citada entidad dos sanciones de multa de tres infracciones muy graves continuadas consistentes en haber incurrido en un incumplimiento del deber de independencia en relación:

1. Con los trabajos de auditoría de las cuentas individuales de AENA
2. Con los trabajos de auditoría de las cuentas o estados financieros consolidados de AENA
3. Con los trabajos de auditoría de las CCAA individuales de AENA Desarrollo Internacional S.A.

En concreto, los actos que revistieron el carácter de infracción muy grave fueron la revisión y asesoramiento técnico sobre el borrador de las cuentas individuales y consolidadas (2011 y 2012), un servicio de conversión a las NIIF y la revisión de asesoramiento sobre los resultados (2013).

Sin embargo, nada se dice en auditorías posteriores (hechas por KPMG). En dichas auditorías, de haber partidas o cuentas con importes dudosos o incorrectos o si la opinión expresada fuera diferente o contradictoria con los informes emitidos, KPMG debería haber mencionado cualquier tipo de divergencia o aspecto relevante en los informes con la correspondiente reexpresión de las cuentas anuales, en su caso.

4. Estudio comparado de aplicación de las NIIF con respecto al PGC.

A continuación, se expresarán en los epígrafes del balance consolidado de la empresa AENA para el ejercicio 2018 las NIIF o NIC aplicadas y los criterios que se han seguido, comparándolos con las correspondientes partidas del balance de las CCAA individuales de AENA en aplicación del PGC. Se han seleccionado las partidas de balance que más representatividad tienen sobre los estados financieros.

4.1. Activos

Inmovilizado material

El epígrafe de inmovilizado material de las CCAA consolidadas viene determinado por la **NIC 16** en la que su valoración posterior al cierre se puede realizar a través de dos métodos. Bien por el modelo de coste bien por modelo de revalorización. Este apartado de balance representa más 86% del total de los activos en el año 2018.

La infraestructura aeroportuaria corresponde a terrenos y construcciones. Y tal y como se menciona en la **Nota 2.5** “se reconoce por su coste de adquisición o coste de producción corregido por la amortización acumulada y por las pérdidas por deterioro que haya experimentado, si las hubiera. El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los elementos de inmovilizado material” (CCAA Consolidadas AENA,2018).

En cuanto a su comparación con el **PGC**, el método utilizado es el mismo que el utilizado en las cuentas consolidadas. Es decir, al precio de adquisición (coste de adquisición).

Activos financieros

El apartado de activos financieros está compuesto por varios epígrafes del balance consolidado. Estos serían: instrumentos financieros derivados (**Nota 12**), otros activos financieros (entre los que se encuentran activos financieros disponibles para la venta, **Nota 11**), clientes y otras cuentas a cobrar (**Nota 13**) y efectivo y equivalentes al efectivo

(Nota 15). Aunque cada uno de ellos presenta peculiaridades respecto a su forma de valoración destacan por su peso en el total de los activos:

La partida **clientes y otras cuentas a cobrar** se valora a coste amortizado. Las “Cuentas comerciales a cobrar” se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas por deterioro del valor. En cuanto al método del tipo de interés efectivo, en la **NIIF 9** en el apartado 5.4.1, establece que los ingresos por intereses deberán calcularse utilizando el método del interés efectivo. El cálculo se hará aplicando el tipo de interés efectivo al importe en libros bruto del activo financiero.

El análisis realizado en las CCAA individuales con el **PGC** de la partida de préstamos y cuentas a cobrar es también el utilizado en las cuentas consolidadas con las **NIIF**. Es decir, el reconocimiento inicial se realiza a valor razonable y la valoración posterior se realiza según el método del coste amortizado.

En las CCAA de AENA, se indica que “la dotación y aplicación de la provisión de las cuentas a cobrar deterioradas en 2018 se ha incluido en la línea de “Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales”, de acuerdo con lo establecido en la NIIF 9.

Adicionalmente a la variación negativa de 7.326 miles de euros (2017: variación negativa de 8.642 miles de euros) en la provisión de deterioro por operaciones, durante el ejercicio 2018, se han registrado, en el epígrafe “Pérdidas, deterioro y variación provisiones por operaciones” de la Cuenta de pérdidas y ganancias, pérdidas de 5.513 miles de euros (2017: 2.571 miles de euros), por bajas definitivas dadas por la Agencia Estatal de Administración Tributaria de deudas enviadas por la vía de apremio, hasta los 1.813 miles de euros positivos que figuran en dicho epígrafe (2017: 6.072 miles de euros). (Nota 30)”.

Dentro de las cuentas de clientes o cuentas a cobrar destaca la **NIIF 15** que en las CCAA de AENA se especifican varios aspectos tales como que ésta “establece los criterios para el registro contable de los ingresos procedentes de contratos con clientes y un nuevo modelo de cinco pasos que aplica a la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes:

1. Identificar el contrato (o contratos) con el cliente
2. Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato
3. Determinar el precio de la transacción
4. Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato
5. Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño”

De acuerdo con la **NIIF 15** el ingreso se reconoce por un importe que refleje la contraprestación que una entidad espera tener derecho a recibir a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente, en el momento en que el cliente obtiene el control de los bienes o servicios prestados. La determinación del momento en el que se transfiere dicho control (en un punto en el tiempo o a lo largo de un periodo de tiempo) requiere la realización de juicios por parte del Grupo.

El Grupo ha elegido como fecha de aplicación inicial la del 1 de enero de 2018. Por otra parte, en cuanto a su estrategia de transición, Grupo AENA ha optado por la opción C3 b) establecida en la Norma, que supone aplicar la **NIIF 15 retroactivamente** con el efecto acumulado de la aplicación inicial reconocido en la fecha de aplicación inicial, sin proceder por tanto a la reexpresión de la información presentada en 2017 bajo las normas previas citadas.

En resumen, el Grupo ha llevado a cabo un análisis en el que ha concluido que el impacto de la adopción de la NIIF 15 no tiene un efecto relevante en las CCAA consolidadas y que la implementación de esta norma no tendrá impacto relevante sobre las operaciones que realiza, sin que se hayan identificado ajustes sobre la situación patrimonial de apertura del ejercicio 2018.

Efectivo y equivalentes al efectivo. De acuerdo con la **NIC 7** el efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Y los equivalentes al efectivo son inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor. Respecto a la empresa analizada, en dicha partida se encuentra el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos, y los descubiertos bancarios. En el estado de situación financiera, los descubiertos bancarios se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

Únicamente se indica en las cuentas individuales la composición de las cuentas de efectivo, así como las de equivalencia de efectivo.

Otra partida a tener en cuenta dentro de la de efectivo es la de **transacciones con moneda extranjera**. Entraría en la clasificación establecida en la **NIC 21**, en la que en su párrafo 20 a 22 indica como ha de hacerse su valoración tal y como se indica en las CCAA de AENA.

Toda transacción en moneda extranjera se registrará, en el momento de su reconocimiento inicial, utilizando la **moneda funcional**, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado en la fecha de la transacción entre la moneda funcional y la moneda extranjera. La fecha de una transacción es la fecha en la cual dicha transacción cumple las condiciones para su reconocimiento de acuerdo con las NIIF.

Por razones de orden práctico, a menudo se utiliza un **tipo de cambio** aproximado al existente en el momento de realizar la transacción, por ejemplo, puede utilizarse el correspondiente tipo medio semanal o mensual, para todas las transacciones que tengan lugar en ese intervalo de tiempo, en cada una de las clases de moneda extranjera usadas por la entidad. Sin embargo, cuando los tipos de cambio hayan variado de forma significativa, resultará inadecuado la utilización del tipo medio del periodo. La forma de valoración es la misma tanto en aplicación de las **NIIF** como del **PGC**.

Este apartado destaca por la figura de la **NIIF 9** que sustituye a las NIC 39. Se hace una mención especial por este hecho en las CCAA debido a las consecuencias que produjo la aplicación de la misma. En primer lugar, la NIIF 9 no se aplicó en el año 2017 sino que únicamente se reexpresaron los importes a 31 de diciembre de 2017, reconociendo las diferencias surgidas. En segundo lugar, el Grupo ha elegido aplicar la NIIF 9 (capítulo 6) dado que el modelo de contabilidad de coberturas es más ventajoso

que el de la NIC 39 pues facilita la aplicación de la contabilidad de coberturas de operaciones. Siendo ésta la estrategia de transición utilizada por AENA.

4.2. Patrimonio Neto

Capital y prima de emisión

En la **NIC 1**, se indica cual es la información que se debe revelar en sus apartados 134 y 137. En el caso de AENA, la distribución del capital y de la prima de emisión está establecida en la **Nota 16** de la memoria (representan conjuntamente casi el 20% del total del patrimonio neto y del pasivo). Además, las acciones ordinarias de la Sociedad se clasifican como **patrimonio neto**.

Los costes incrementales directamente atribuibles a la **emisión de nuevas acciones u opciones** se presentan en el **patrimonio neto como una deducción**, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. Cuando cualquier entidad del Grupo adquiere acciones de la Sociedad (acciones propias), la **contraprestación pagada**, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible (neto de impuesto sobre las ganancias) **se deduce del patrimonio neto** atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio de la Sociedad hasta su cancelación, nueva emisión o enajenación.

Cuando estas acciones se vuelven a emitir posteriormente, **todos los importes recibidos**, netos de cualquier **coste incremental de la transacción** directamente atribuible y los correspondientes efectos del impuesto sobre las ganancias, se incluye en el **patrimonio neto** atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio de la Sociedad. No existen diferencias de valoración con la normativa aplicada en las cuentas consolidadas.

Participaciones no dominantes y otras reservas

Respecto a las participaciones no dominantes, estas se definen en la **NIC 27** como el patrimonio neto de una dependiente no atribuible, directa o indirectamente, a la dominante. Se valorarán por separado las participaciones no dominantes en los activos netos de las dependientes consolidadas de las de la participación de la dominante en éstos. Las participaciones no dominantes en los activos netos están compuestas por: el importe de esas participaciones no dominantes en la fecha de la combinación inicial, calculado de acuerdo con la NIIF 3; y la participación no dominante en los cambios habidos en el patrimonio neto desde la fecha de la combinación. La **NIIF 3** hace referencia a que la valoración de las participaciones no dominantes se hará a su valor razonable.

Además, a la hora de su presentación, la **NIIF 10** establece que “una dominante deberá presentar las participaciones no dominantes en el estado de situación financiera consolidado dentro del patrimonio neto, de forma separada del patrimonio neto de los propietarios de la dominante”.

Se dice en la memoria que “la participación del Grupo en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de las sociedades asociadas se reconoce en la cuenta de resultados, y la participación en los movimientos posteriores a la adquisición en el otro resultado global se reconoce en el otro resultado global, con el correspondiente ajuste al importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, el Grupo no reconoce pérdidas adicionales, a menos que hubiera incurrido en obligaciones legales implícitas o realizado pagos en nombre de la asociada”.

4.3. Pasivos

Deuda financiera

La deuda financiera está compuesta por préstamos con entidades de crédito, con empresas del grupo, arrendamientos y otros pasivos financieros. Así, en cuanto a su valoración inicial se realizará de acuerdo con la **NIIF 9** como pasivo financiero a valor razonable indicado en el capítulo 5 de la misma norma. Su valoración posterior indica el capítulo 4 apartado 2 de la mencionada norma que habrá determinadas excepciones en las que el método de valoración será diferente atendiendo a la circunstancia, sin embargo, la norma general es que dicha valoración sea al coste amortizado.

El método del tipo de interés efectivo es según dicha norma el “método que se utiliza para calcular el coste amortizado de un activo o un pasivo financieros y para imputar y reconocer los ingresos o gastos por intereses en el resultado del ejercicio durante el período pertinente”. Además, la citada norma indica que se debe identificar las comisiones que “formen parte integrante del tipo de interés efectivo de un instrumento financiero”. Tal como se indica en la **Nota 2.17** de la memoria.

Destaca dentro de este apartado, la **Nota 25** de la memoria, que hace referencia a otros pasivos a largo plazo. Y es que las fianzas se tratan como deuda financiera y su valoración es la desarrollada en este punto.

No se presentan diferencias con el **PGC** utilizado en las cuentas individuales, es decir, se aplican el método de valor razonable para su valoración inicial y el método del coste amortizado para su valoración posterior (letra f.2. página 23 de la memoria de las cuentas individuales de AENA).

Proveedores y otras cuentas a pagar

Los proveedores y otras cuentas a pagar se encuadran dentro de pasivos financieros siendo de aplicación la **NIIF 9**, en concreto, los clasifican de acuerdo a los criterios establecidos en el capítulo 4 de la citada norma. Tanto como se indica en la norma como en la memoria, su valoración posterior se realizará según el coste amortizado cuya forma de valoración se ha desarrollado anteriormente y consistiría en calcular el importe por el cual se valora el pasivo financiero en el reconocimiento inicial, menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada, utilizando el **método del tipo de interés efectivo**, de toda diferencia existente entre ese importe inicial y el importe al vencimiento.

Se incorpora en esta nota de la memoria, el **IMPUESTO CORRIENTE**. En este caso, resulta de aplicación la misma norma que en los impuestos diferidos. Sin embargo, se tratan de conceptos diferentes pues los impuestos corrientes según la **NIC 12** son aquellas cantidades por pagar (recuperar) por el impuesto sobre las ganancias relativa a la ganancia (pérdida) fiscal del ejercicio. Y su valoración se realiza según la normativa fiscal como se fija en la norma (en el párrafo 48) y como indica la **Nota 2.18** de la memoria.

5. Análisis de la información reportada en las cuentas consolidadas

5.1 Perímetro de consolidación contable y fiscal

El perímetro de consolidación del Grupo en el ejercicio 2018 no ha sufrido variaciones respecto del existente a 31 de diciembre de 2017, con excepción de la sociedad AENA, Sociedad Concesionaria del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia S.M.E., S.A.

Esta tiene a AENA S.M.E., S.A. como accionista único y ha sido constituida por AENA como sociedad concesionaria titular del contrato de gestión, explotación, mantenimiento y conservación del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia (AIRM), en la modalidad de concesión de dicho aeropuerto y de su zona de actividades complementarias, durante un plazo de 25 años.

El acuerdo concesional (o acuerdo de concesión de servicios) se ha registrado como Activo Intangible de la CINIIF 12. En consecuencia, el Grupo ha contabilizado durante el período un activo intangible (cuya amortización será lineal durante la vida de la concesión) y como contrapartida una deuda con la Entidad Pública otorgante por 47.590 (miles de euros).

Antes de indicar el perímetro de AENA se desarrollan brevemente unas definiciones de dependientes, control conjunto y asociadas. En primer lugar, las dependientes son todas las entidades (incluidas las entidades de propósito especial) sobre las que el Grupo tiene poder para dirigir **las políticas financieras y de explotación** (su participación suele ser superior a la mitad de los derechos de voto). Dicho control tiene en cuenta la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables o convertibles e incluso no teniendo más del 50% de estos, el Grupo comprueba si es capaz de dirigir las políticas financieras y de explotación. El Grupo AENA consolida las empresas mostradas en la “Tabla 2” por el **método de integración global**.

En segundo lugar, las asociadas son todas las entidades sobre las que el Grupo ejerce influencia significativa, pero no tiene control (participación de entre un 20 % y un 50 % de los derechos de voto). Las empresas asociadas se contabilizan a través del método de participación (o también llamado puesta en equivalencia). Al igual que las dependientes, las asociadas se muestran en la “Tabla 2”.

En tercer y último lugar, el control conjunto es el acuerdo contractual para compartir el control sobre un negocio conjunto, y solo existirá cuando las decisiones sobre las actividades relevantes de dicho negocio requieran el consentimiento unánime de todos los socios que comparten el control. Se aplica idéntico método que en asociadas. La empresa en control conjunto se muestra en la “Tabla 2”.

Tabla 2: Empresas dependientes y asociadas

EMPRESA	%		Domicilio	Titular de la participación	Tipo
	Directo	Indirecto			
Aena Desarrollo Internacional S.M.E., S.A. ("ADI") (1)	100		Madrid	AENA S.M.E., S.A.	Dependientes
Aena, Sociedad Concesionaria del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia, S.M.E., S.A. (1)	100		Valladolises y Lo Jurado (Murcia)	AENA S.M.E., S.A.	Dependientes
London Luton Airport Holdings III Limited ("LLAH III") (2)		51	Luton (Reino Unido)	Aena Desarrollo Internacional S.M.E., S. A.	Dependientes
London Luton Airport Holdings II Limited ("LLAH II") (2)		51	Luton (Reino Unido)	London Luton Airport Holdings III Limited (LLAH III)	Dependientes
London Luton Airport Holdings I Limited ("LLAH I") (2)		51	Luton (Reino Unido)	London Luton Airport Holdings II Limited (LLAH II)	Dependientes
London Luton Airport Group Limited ("LLAGL") (2)		51	Luton (Reino Unido)	London Luton Airport Holdings I Limited (LLAH I)	Dependientes
London Luton Airport Operations Limited ("LLAOL") (2)		51	Luton (Reino Unido)	London Luton Airport Group Limited ("LLAGL")	Dependientes
Aeropuertos Mexicanos del Pacífico, S.A. de CV (AMP)		33,33	México DF	Aena Desarrollo Internacional S.M.E., S. A.	Asociadas
Sociedad Aeroportuaria de la Costa S.A. (SACSA) Aeropuerto Rafael Núñez		37,89	Cartagena de Indias – Colombia	Aena Desarrollo Internacional S.M.E., S. A.	Asociadas
Aeropuertos del Caribe, S.A. (ACSA) Aeropuerto Ernesto Cortissoz		40	Barranquilla- Colombia	Aena Desarrollo Internacional S.M.E., S. A.	Asociadas
Aerocali, S.A. Aeropuerto Alfonso		50	Bonilla Aragón Cali - Colombia	Aena Desarrollo Internacional S.M.E., S. A.	Control conjunto

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de las CCAA

5.2 Análisis descriptivo del contenido de los estados financieros consolidados

5.2.1 Balance

Las grandes masas patrimoniales que se encuentran en un balance son el activo no corriente, activo corriente, patrimonio neto, pasivo no corriente y pasivo corriente. A continuación, se realizará un análisis de los estados financieros en porcentajes verticales, horizontales y absolutos de dichas masas. Todos **los importes** utilizados en este apartado del trabajo se encuentran expresados en **miles de euros**.

En primer lugar, en el ejercicio 2018 el activo no corriente representa el 92,53% del total del activo, concentrándose en su mayoría en el inmovilizado material (86,40%). El porcentaje restante corresponde al activo corriente distribuyéndose entre el efectivo (4,37%) y los deudores comerciales (3,04%).

En cuanto a la comparación con el ejercicio anterior, las variaciones son escasas tanto en términos porcentuales como en valores absolutos. Destacan dos cuentas debido a que son las causantes de la disminución del total del activo del año 2017 al 2018. La primera de ellos sería el descenso de la partida del inmovilizado material (-333.219 miles de €), en términos porcentuales fue de un 2,52%; y la segunda, es la bajada de la partida de efectivo (-203.620 miles de €). Este último destaca con más influencia ya que en términos absolutos representa una disminución pareja al inmovilizado material siendo el peso de la partida muy inferior respecto a la del inmovilizado mencionadas anteriormente por lo que su descenso en términos porcentuales fue mucho mayor, en concreto, del 23,82%.

Total Activos				
	Términos absolutos		%	
	2017	2018	2017	2018
Activo No Corriente	14.094.000	13.785.594	92,07%	92,53%
Activo Corriente	1.214.000	1.113.476	7,93%	7,47%
Total Activo	15.308.000	14.899.070	100%	100%

La disminución del inmovilizado material (**Nota 6 de la memoria**), se debe principalmente a la dotación de la amortización y a la baja de instalaciones técnicas y maquinaria, utillaje y mobiliario.

En segundo lugar, el patrimonio neto representa el 41,10% del total del pasivo y del patrimonio neto repartiéndose entre reservas, capital escriturado, prima de emisión y resultado. En cuanto al pasivo no corriente supone casi el 50% (49,51%) del total del pasivo y del patrimonio neto mientras que el 10,06% restante le correspondería al pasivo corriente. Los importes con más peso de estas últimas dos masas corresponden a pasivos financieros a largo plazo y a corto plazo, respectivamente.

Tabla 3: Análisis de las grandes masas de Balance II

Total Patrimonio Neto y Pasivos				
(importe en miles de euros)	Términos absolutos		%	
	2017	2018	2017	2018
Patrimonio neto	5.688.000	6.023.805	37,16%	40,43%
Pasivo No Corriente	8.135.000	7.376.773	53,15%	49,51%
Pasivo Corriente	1.484.000	1.498.492	9,69%	10,06%
Total PN Y Pasivos	15.307.000	14.899.070	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de las CCAA

La variación con el ejercicio anterior en este caso es notable, aunque se traten de incrementos/disminuciones inferiores al 10%. El patrimonio neto se incrementó un 5,90% respecto al ejercicio anterior, las principales cuentas motivadoras de este incremento fueron las reservas y resultado, del 13,36% y del 7,22% respectivamente (en términos absolutos fue de 258.685 miles de € y 95.882 miles de €). Como contrapartida a este incremento, el pasivo no corriente sufrió una bajada en el peso del 53,15% al 49,51%. Viéndose disminuida la cuenta de pasivos financieros en términos absolutos en 745.854 miles de €. La cuenta de pasivo corriente no sufre una gran variación pues sufrió un incremento del 0,98% respecto al ejercicio anterior motivada principalmente por los acreedores comerciales (**Nota 17 a 19 de la memoria**).

La bajada de este último importe mencionado está relacionada con los préstamos con partes vinculadas que tiene AENA, en concreto, con ENAIRE (**Nota 20 y 34 de la memoria**) que son los principales causantes de dicha disminución.

El capital circulante (en adelante, CC) o fondo de maniobra (activo corriente menos pasivo corriente) de AENA ha sido negativo con un valor de -385.016 miles de €. En comparación con el ejercicio 2017 puede parecer que AENA se encuentra en dificultades de pago a los proveedores. Sin embargo, este importe se ha ido reduciendo en los últimos 7 años, aunque con un ligero repunte este año como se muestra en el cuadro siguiente.

Tabla 4: CC, NOF y RLN (importe en miles de euros)

CC O FONDO DE MANIOBRA						
2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
(-1.684.730)	(-1.288.749)	(-1.053.732)	(-755.065)	(-515.000)	(-270.554)	(-385.016)
NOF						
2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
(-327.004)	163.602	123.227	91.400	7.492	(-226.280)	(-150.953)
RLN						
2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
(-1.344.328)	(-1.447.368)	(-1.176.959)	(-846.465)	(-522.208)	(-44.274)	(-234.063)

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA

AENA ha disminuido en estos siete años la partida de préstamos con ENAIRE (empresa vinculada). En este caso, (en el corto plazo, pasivos corrientes) se ha pasado en términos absolutos de 807.750 miles de € (en 2012) a 647.654 miles de € (en 2018) (**Notas 20 y 34 de la memoria 2018 y 33 de la memoria 2012**). Y en lo que se refiere a deudas a largo plazo con partes vinculadas se han pasado de 10.964.650 miles de € en el año 2012 a 5.338.222 miles de € en el año 2018.

Gráfico 5: Evolución del Capital Circulante (importe en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA

Las necesidades operativas de fondo (en adelante, NOF) han aumentado respecto al ejercicio anterior, pero siguen siendo negativas lo que puede provocar que frente incrementos de la cifra de negocios, la empresa se vea obligada a consumir recursos ajenos, con un incremento del coste financiero, y una merma de la liquidez y de la rentabilidad de la empresa, afectando a las posibilidades y expectativas de crecimiento futuro de la misma. Sin embargo, este no es el caso. Se detallará esta cuestión en el apartado de “Estado de flujos de efectivo”. La diferencia entre CC y NOF, son los recursos líquidos neto. Estos han disminuido de manera notable haciendo más abrupta la caída de estos pasando de -44.274 miles de € en 2017 a -234.063 miles de €.

5.2.2 Cuenta de pérdidas y ganancias

El resultado del ejercicio consolidado ha sido positivo y en los últimos siete años ha tenido una tendencia creciente. Tomando como base el importe neto de la cifra de negocios (en adelante, INCN), este supone el 31,60% de la misma, casi un tercio en el año 2018.

Tabla 5: Cuenta de PyG reducida

(Importes en miles de euros)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Importe Neto de la Cifra de Negocios	2.598.474 €	2.876.762 €	3.076.044 €	3.450.709 €	3.710.000 €	3.961.000 €	4.201.406 €
RESULTADO DEL PERIODO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-63.526 €	596.655 €	475.697 €	830.785 €	1.164.000 €	1.221.969 €	1.327.751 €

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA

El saldo del resultado antes de impuestos en 2017 y 2018 es positivo de 1.596.707€ y 1.737.353€ respectivamente. Como se observa en el resultado consolidado, este tiene una tendencia creciente en los últimos siete años y tiene un crecimiento en términos absolutos de 140.646 miles de € respecto al 2017. Al tratarse de resultados positivos y no tener bases negativas pendientes de compensar en ejercicios anteriores genera un gasto por impuesto corriente a pagar a las Administraciones Públicas (Hacienda Pública) disminuyendo así el resultado del ejercicio consolidado en el 2017 y 2018.

El resultado financiero presentó pérdidas (negativo) en los dos últimos ejercicios. Provocadas por los préstamos con ENAIRE, la liquidación de derivados y deudas con terceros (Nota 31 de la memoria).

El resultado de explotación es de 1.717.370 miles de € y de 1.850.203 miles de € en 2017 y 2018 respectivamente. Al igual que el resultado del ejercicio, este tiene una tendencia creciente. Además, representa el 44,04% del INCN quedándose a 6 puntos porcentuales de ser la mitad en el ejercicio corriente (2018).

El INCN se desglosa en 3 grandes segmentos: aeropuertos, servicios inmobiliarios e internacional. El primero y de mayor peso recoge las operaciones del grupo como gestor de los aeropuertos y supone el 92,74% de dicho importe. El segundo segmento incluye las explotaciones de los activos de naturaleza industrial e inmobiliaria que no están incluidas en las terminales. El tercero consiste en la actividad de desarrollo internacional en las que se integran las inversiones en otros gestores aeroportuarios (Nota 5 de la memoria). La variación respecto al año 2017 es mínima en lo que respecta a su proporción respecto al INCN, representando en términos porcentuales la misma estructura. Lo que supuso un crecimiento del INCN de un 6,07% respecto al ejercicio 2017.

Los gastos de explotación se dividen en 3 grandes grupos: personal; otros gastos de explotación; y amortización del inmovilizado. Estas partidas representan el 10,06%, el 23,96% y el 19,19% respectivamente. La partida con más gasto es reparación y conservación. Entre ellos estarían: los gastos de reparación de las infraestructuras aeroportuarias, el mantenimiento del sistema SATE (sistema automático tratamiento equipajes) y la limpieza de los edificios y terminales de pasajeros (Nota 30 b) de la memoria).

AENA tiene como actividad principal la prestación de servicios. Por ello, la cuenta de existencias o aprovisionamiento como la variación de existencias, inexistentes en este caso, carecen de importancia en este análisis. La cuenta de aprovisionamientos que aparece en la cuenta de pérdidas y ganancias se divide en compras de otros aprovisionamientos y trabajos realizados por otras empresas. Y los aprovisionamientos no es uno de los aspectos destacados en la Cuenta de PyG ni en el balance pues la compra representa menos del 0,02% del INCN (Nota 30 de la memoria) y de la cuenta de balance (Existencias) el 0,05% del total de los activos.

Los cambios presentes en otros gastos de explotación han aumentado un 10,48% respecto al ejercicio de 2017 (en términos absolutos 95.476€) debido al mayor gasto en otros servicios y servicios de seguridad y vigilancia. El incremento del total de los gastos respecto al ejercicio 2017 es del 6,93% (incluido el deterioro de inmovilizado).

Se observa que el resultado de explotación aumentó en términos porcentuales, en mayor proporción que el INCN siendo el incremento de los gastos mayor. Esto es debido a que los trabajos realizados en el activo, otros ingresos de explotación y la imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras no se integran dentro del INCN y tienen signo positivo. Así, el crecimiento del resultado de explotación se situó en un 7,73%.

5.2.3 Estado de ingresos y gastos reconocidos o estado del resultado global

Para la consecución del resultado global, los principales importes que tienen impacto sobre resultado del ejercicio de la cuenta de pérdidas y ganancias son:

1. Las partidas que no se reclasifican al resultado del periodo (ganancias y pérdidas actuariales)
2. Las partidas que pueden reclasificarse posteriormente al resultado del periodo (los importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias-operaciones de cobertura) y las ganancias/pérdidas por valoración-tanto en operaciones de cobertura como en diferencias de conversión).

El efecto conjunto de estas partidas es de una disminución en el resultado consolidado en (-1.412) miles de €.

Si se observa el ejercicio 2017, destacan dos diferencias. La primera de ellas es que las operaciones de cobertura de los flujos de efectivo han tenido ganancias por su valoración mientras que en el ejercicio 2018 han sido negativas (de 12.051 miles de € a -41.758 miles de €). La segunda diferencia corresponde a diferencias de valoración puesto que en el ejercicio 2017 tuvieron signo negativo (-7.415 miles de €) y en el ejercicio 2018 se contabilizaron ganancias por diferencias de valoración (2.368 miles de €).

5.2.4 Estado total de cambios en el patrimonio neto

El análisis del Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto (en adelante, ETCPN) se hará en dos partes. Primero en el análisis del Grupo (cuentas consolidadas) y en segundo lugar, en el de la Sociedad (cuentas individuales). El principal motivo es para una mejor comprensión del destino de las distintas partidas del ETCPN.

En las cuentas consolidadas, del resultado global total del período (1.327.882 miles de €) 975.000 miles de € corresponden a la distribución de dividendos y el resto se dirige a ganancias acumuladas con un incremento de 2.524 miles de € correspondiente a varios factores contenidos en la **Nota 17 de la Memoria**. Estos elementos son: el impacto de la reducción de capital de AMP (Nota 2.2. de la Memoria), la venta de 250.000 acciones de la serie B de GAP (Nota 9 de la Memoria) y la aportación de los socios minoritarios en LLAHIII.

Tabla 6: Ganancias acumuladas. ETCPN

(importe en miles de euros)	Ganancias acumuladas
Saldo a 31 de diciembre de 2017	3.180.024
Resultado global del periodo	1.327.882 €
Distribución de Dividendos	(975.000) €
Otros movimientos	2.524€
Total aportaciones de y distribuciones a propietarios reconocido directamente en patrimonio neto	(972.476) €
Saldo a 31 de diciembre de 2018	3.534.635€

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de las CCAA

Respecto a las cuentas individuales, la distribución del resultado (que corresponde al ejercicio del 2017 pero se reparte en el 2018) cuyo importe sería de 1.219.751 miles de € se destina en 43.060 miles de € a reservas de capitalización, 802 miles de € a la reserva legal y el importe restante a otras reservas (1.175.889 miles de €).

Dentro de este último importe, se hará otra “distribución” ya que 975.000 miles de € se distribuyen en dividendos, 31 miles de € corresponden a otras operaciones con socio y propietarios y 72 miles de € se incluyen en el apartado del total de ingresos y gastos reconocidos tal y como se indica en la distribución de resultados de la **Nota 19 apartado b** de las cuentas anuales individuales.

Tabla 7: ETCPN

(importe en miles de euros)	Resultado del ejercicio	Reserva de Capitalización	Reserva Legal	Otras reservas
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1.219.751 €	70.566€	299.198€	1.478.700€
Total ingresos y gastos reconocidos	1.301.182€			(72) €
Otras operaciones con socios y propietarios				(31) €
Distribución de dividendos				(975.000) €
Distribución resultado ejercicio anterior	(1.219.751) €	43.060€	802€	1.175.889€
Saldo al 31 de diciembre de 2018	1.301.182 €	113.626€	300.000€	1.679.486€

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de las CCAA

5.2.5 Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo consta de varios apartados fundamentales: flujos de efectivo de explotación (en adelante, FEE), de inversión (en adelante, FEI) y de financiación (en adelante, FEF); variación del efectivo y equivalentes registrada en el ejercicio.

El FEE tiene signo positivo y una cuantía de 1.947.658 miles de €. Aunque en el ejercicio 2017 fue de 2.014.612 miles de € tiene una tendencia creciente, pues en el ejercicio 2012 el FEE era de 913.947 miles de €. El FEI al igual que el FEF tienen signo negativo de -502.307 miles de € y -1.648.908 miles de € respectivamente. La suma de estas partidas con las variaciones de tipos de cambio provoca que las variaciones del efectivo y equivalentes registradas en el ejercicio tenga signo negativo de -203.597 miles de €.

La principal cuenta que afecta al resultado del ejercicio antes de cambios en el capital corriente es la dotación y la depreciación del inmovilizado con 806.383 miles de € (infraestructuras) y en menor cuantía estarían los gastos financieros (97.915 miles de €) y con signo negativo las imputaciones de subvenciones (-95.076 miles de €).

La variación del CC tiene signo negativo causado principalmente por las partidas deudoras y otras partidas a cobrar y otros pasivos corrientes, cuyo importe representa conjuntamente el 95% de la variación del capital circulante (171.447/180.504 miles de €).

Por último, el pago de intereses y el impuesto sobre beneficios son las otras partidas destacadas de este FEE. El primero de ellos por los aspectos comentados pues uno de los principales préstamos es con ENAIRE (parte vinculada) y este se ha satisfecho en una parte por lo que los intereses a pagar son menores. Los impuestos pagados están determinados por los resultados del ejercicio positivo generado en el ejercicio anterior.

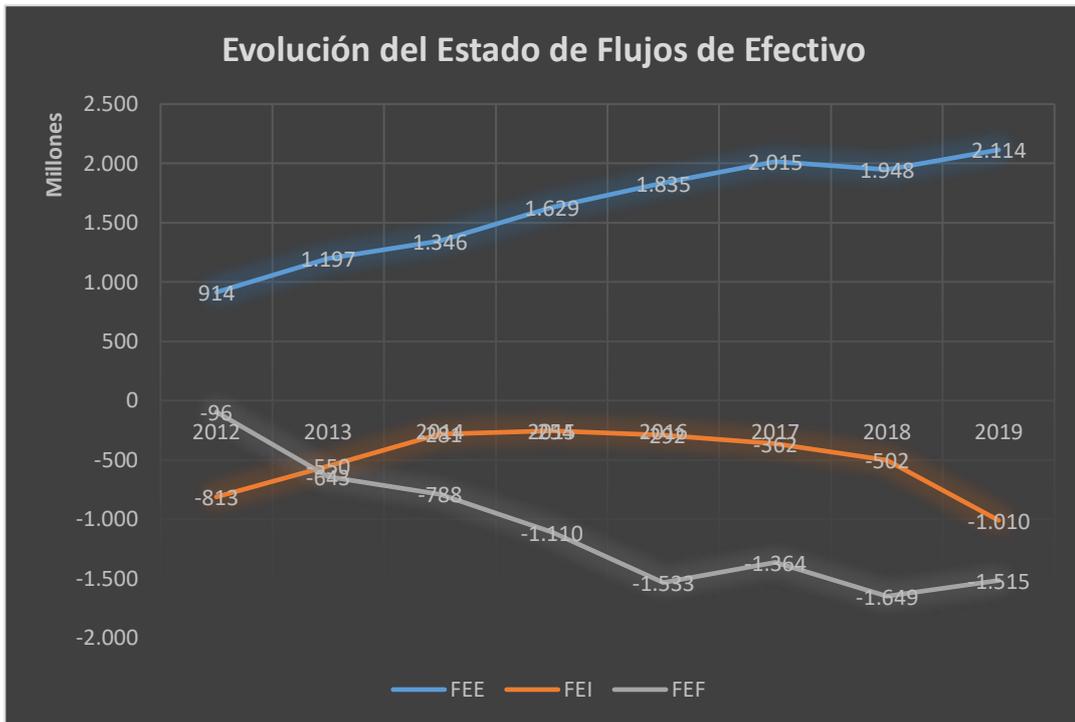
El importe del FEI viene determinado por las adquisiciones de inmovilizado material. Pues estas se aumentaron respecto al ejercicio anterior con lo que su signo es negativo. Únicamente tienen signo positivo la partida de cobros de dividendos, 20.052 miles de €.

El signo y el importe de los FEF tienen su justificación en las devoluciones de financiación del Grupo (-798.059 miles de €) y por los dividendos pagados (-993.390 miles de €) lo que conjuntamente generan (incluidos los importes de otras partidas) un efectivo neto generado en actividades de financiación de -1.648.908 miles de €.

Por último, el efecto de las variaciones de los tipos de cambio es mínimo siendo el importe de -40 miles de €.

En conclusión, como se indicó anteriormente en el apartado de "Balance" en el análisis de las NOF podía parecer que AENA tenía dificultades en términos de liquidez y que se debía financiar con fondos ajenos. Si se observa el "Gráfico 6", esto no es así debido a que las operaciones de explotación de la empresa generan liquidez con la que cubrir los gastos por estas operaciones, las nuevas inversiones, el reembolso de la deuda y el reparto de los dividendos. Según los flujos de efectivo indicados, donde el FEE es positivo y el FEI y FEF son negativos se concluye que se podría clasificar a la empresa en una etapa de madurez.

Gráfico 6: Evolución del Estado de Flujos de Efectivo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de las CCAA

5.3 Comparación entre datos financieros consolidados e individuales de la matriz

Las diferencias más significativas entre los datos individuales de la matriz y los consolidados se producen en el total de los activos, los recursos líquidos netos, el patrimonio neto y en el INCN.

En el total de los activos, la diferencia está causada en su mayor parte por los Activos Intangibles. Esto se debe a la concesión administrativa del aeropuerto de London Luton perteneciente a una de las sociedades dependientes de AENA (Nota 2. 6 d) de la Memoria).

Los recursos líquidos netos tanto en el Grupo como en la Sociedad son negativos. El importe es superior en la consolidada con una gran variación debida a dos aspectos: el primero de ellos, la cuantía de efectivo (superior en más de 200.000 miles de €) y el segundo de ellos, aunque en menor medida, los deudores entre empresas asociadas.

El patrimonio neto es superior en los datos de la sociedad en gran medida por la incorporación de las subvenciones en el mismo mientras que el Grupo lo integra en el pasivo no corriente y en el pasivo corriente. Es decir, las partidas intragrupo, como el préstamo con ENAIRE, no generan grandes diferencias entre el patrimonio neto de cada una de ellas.

Respecto al INCN, en el desglose de las respectivas notas de la memoria (Nota 5 de la Memoria Consolidada el Grupo y Nota 23 b) de la Memoria de las Cuentas Individuales) se desagregan cuáles son las partidas de las cuales obtiene ingresos y únicamente una no tiene cabida. Estas son las correspondientes al segmento Internacional. Coincidiendo aproximadamente el importe existente con la diferencia entre ellas.

Como se indicaba previamente, no se trata de una empresa holding cuya fuente de ingresos son los dividendos, sino que tiene una actividad de prestación de servicios aeroportuarios, comerciales e inmobiliarios. Representando el segmento internacional en el grupo poco más del 5% del INCN. Como consecuencia se genera unos resultados de explotación muy semejantes entre las dos.

Tanto el consolidado como la sociedad dominante presentan similares gastos financieros que junto con el efecto impositivo generan un resultado atribuido a la dominante y un resultado del ejercicio respectivamente muy parejos siendo mínima la diferencia entre ellos (26.569 miles de €).

En último lugar, los tres grandes flujos del EFE no presentan grandes variaciones. Los flujos de explotación y de financiación son superiores en el consolidado mientras que los flujos de inversión son superiores en la dominante.

Tabla 8: Comparación datos financieros (importe en miles de euros)

	Sociedad dominante (Cuentas individuales)	Grupo consolidado (Cuentas consolidadas)	Diferencia (consolidado - individual)
Total Activo	14.112.912 €	14.899.070 €	786.158 €
Capital circulante	-437.785 €	-385.016 €	52.769 €
Recursos líquidos netos*	-484.799 €	-234.063 €	250.736 €
Patrimonio neto**	6.326.308 €	6.023.805 €	-302.503 €
Importe neto de la cifra de negocios	3.962.568 €	4.201.406 €	238.838 €
Resultado de explotación	1.830.347 €	1.850.203 €	19.856 €
Resultado antes de impuestos	1.709.295 €	1.737.353 €	28.058 €
Resultado del ejercicio**	1.301.182 €	1.327.751 €	26.569 €
Resultado global (Total de ingresos y gastos reconocidos)**	1.280.188 €	1.326.339 €	46.151 €
Flujos de efectivo de explotación	1.894.731 €	1.947.658 €	52.927 €
Flujos de efectivo de inversión	-479.853 €	-502.307 €	-22.454 €
Flujos de efectivo de financiación	-1.665.549 €	-1.648.908 €	16.641 €
Variación de efectivo registrada en el ejercicio	-250.671 €	-203.597 €	47.074 €

Fuente: Elaboración propia a partir de las CCAA

5.4 Análisis del valor de mercado del grupo

5.4.1 Coste de capital medio ponderado (CCMP)

5.4.1.1 Introducción

En este apartado se desarrollará el denominado método del Coste del Capital Medio Ponderado (en adelante, CCMP) o en inglés WACC. Se puede definir como la suma de los costes de la deuda financiera y los fondos propios cuyo objetivo es calcular el “rendimiento general esperado que la empresa debe ganar sobre sus activos existentes para mantener su valor” (Stephen A., et al., 2018). En otras palabras, “es la rentabilidad mínima que la empresa ha de conseguir de sus inversiones para que no disminuya la rentabilidad de sus accionistas” (Antonio P. et al, 2020).

Para ello es necesario calcular una serie de variables como el coste de los fondos propios (K_e) y el coste de la deuda (K_d).

$$CCMP = \frac{VMFP}{VMFP + VMFA} * Ke + \frac{VMFA}{VMFP + VMFA} * Kd(1 - t)$$

Donde:

CCMP=Coste del capital medio ponderado
VMFP=Valor en el mercado de los Fondos Propios
VMFA=Valor en el mercado de los Fondos Ajenos
 K_e =Rentabilidad exigida por los accionistas
 K_d =Rentabilidad exigida por los acreedores de deuda
T= Tipo de gravamen

5.4.1.2 Cálculo del coste de los fondos propios (K_e)

Para hallar la “ K_e ”, es decir, la rentabilidad exigida por el accionista se utilizará el método CAPM. Este modelo estima la rentabilidad exigida a un activo “a partir del tipo de interés sin riesgo y de su prima de riesgo, calculada como el producto de su coeficiente β y de la prima de riesgo del mercado” (Pérez-Carballo Veiga, J., 2007).

La aplicación de este modelo según autores como Mascareñas (2004), se ha vuelto “el más ampliamente utilizado” puesto que es “el más intuitivo y el más útil de cara a la valoración de los activos”.

El modelo CAPM cuyo objetivo es la valoración de activos financieros necesita de varios supuestos. Estos son: “1) No existen costes de transacción; b) Todos los activos pueden ser negociados; c) Cualquier tipo de activo es infinitamente divisible; d) Todos los inversores tienen acceso a la misma información; y e) Es imposible encontrar activos infra o sobrevalorados en el mercado” (Mascareña, 2004). La fórmula para calcularlo es la siguiente:

$$K_e = R_f + \beta[\epsilon(R_m) - R_f]$$

Donde:

- Rf: tipo de interés libre de riesgo
- β : correlación entre la rentabilidad de mercado y la del título valorado o también denominado coeficiente de volatilidad
- Rm rentabilidad de mercado
- $\epsilon(Rm)$: rentabilidad del mercado esperada
- $\epsilon(Rm)-Rf$: prima de riesgo

Este modelo se basa en el uso de las Betas: por un lado, la beta histórica (ajustada) y por otro lado, la beta cualitativa. En primer lugar, el término Beta se define como un coeficiente que sirve para realizar una comparación entre la rentabilidad de una acción y la rentabilidad del mercado. La beta histórica se utiliza a partir de cotizaciones históricas y series largas. Su cálculo se consigue haciendo el cociente de la covarianza entre los retornos de las acciones y la rentabilidad de mercado, $Cov(Rm, Ri)$, y la varianza de la rentabilidad del mercado, $Var(Rm)$ (Vélez-Pareja, 2016).

$$\beta \text{ (histórica)} = \frac{Cov(Rm: Ri)}{Var(Rm)}$$

En el caso de AENA, se han seleccionado las cotizaciones desde el 11 de febrero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2018 (del índice borsista del IBEX35). La Beta histórica se calcula como la covarianza de Ri sobre Rm entre la varianza de Rm . Donde Rm es la rentabilidad media diaria del mercado (IBEX 35) y Ri es la rentabilidad media diaria de la empresa en sus cotizaciones (AENA).

Los parámetros entre los que se encuentra son:

- a) <1 . Se trata de un valor defensivo. Es decir, cuando el índice del mercado sube (IBEX 35), la acción de la empresa analizada lo hará también, pero en menor proporción. Y cuando el índice baje, también lo hará en menor proporción.
- b) $=1$. Se trata de un valor neutro. Si el mercado sube un tanto por ciento "X", la acción de la empresa se incrementará en la misma proporción "X".
- c) >1 . Se trata de un valor agresivo. En otras palabras, la variabilidad respecto al índice es mucho mayor. Si el mercado se incrementa en un 10% el porcentaje que se incrementará la acción de la empresa será mayor que el 10%. En el caso de que el mercado baje, el valor de la acción disminuirá en un porcentaje también mayor.

En los datos adjuntos en la Tabla "8", la Beta obtenida es 0,61. Es decir, cuando el IBEX 35 aumenta un 1%, las acciones de AENA lo hacen en un 0,61%. Mientras que si el índice del mercado baja un 1%, AENA bajaría únicamente un 0,61%.

Tabla 9: Cálculo Beta histórica

COVARIANZA (Rm;Ri)	0,000088727446018579500
VARIANZA (Rm)	0,000145592
BETA	0,609426295

Fuente: Elaboración propia

De esta forma, se obtendría la Beta histórica. Para hallar la Beta ajustada se partiría de un ajuste sobre la Beta histórica, es decir, se multiplicaría esta por $\frac{3}{4}$ y se sumaría por la beta del sector multiplicada por $\frac{1}{4}$.

$$\beta(\text{historica ajustada}) = \beta(\text{histórica}) * \frac{3}{4} + \beta(\text{sector}) \frac{1}{4}$$

Tabla 10: Cálculo de Ke con las distintas Betas

Ke=Rf+β[ε(Rm)-Rf]			
COVARIANZA (RM;RI)	0,000089	E(Rm)=	4%
VARIANZA (RM)	0,00015	Rf=	1,44%
BETA(histórica)	0,61		
BETA(sectorial)	0,67		
BETA AJUSTADA	0,62457	BETA Cualitativa	1,275
Ke=	3,04%	Ke=	4,70%

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 10 se observa que la Beta sectorial es muy próxima a la Beta histórica por lo que la variación de la Beta ajustada es mínima.

Además, se incorpora en dicha tabla el importe de la Beta cualitativa calculada en el cuadro siguiente. Cuyo sistema utilizado es el NODERFELASE.

Teniendo en cuenta estos datos, se ha seleccionado la Beta ajustada pues se trata de una empresa cuyos beneficios se han visto incrementados desde 2012, la situación de los activos, pasivos y patrimonio neto es favorable y la beta del sector es próxima a la beta histórica.

Tabla 11: Beta cualitativa (Modelo NODERFELASE)

Ponderación			Riesgo					Riesgo ponderado
			Bajo	Normal	Notable	Alto	Muy alto	
			1	2	3	4	5	
25%	N	Negocio: sector/producto		2				0,5
10%	O	Apalancamiento operativo					5	0,5
10%	D	Directivos	1					0,1
5%	E	Exposición a otros riesgos (divisas)	1					0,05
15%	R	Riesgo país			3			0,45
5%	F	Flujos. Estabilidad		2				0,1
15%	E	Endeudamiento asignado				4		0,6
5%	L	Liquidez de la inversión		2				0,1
5%	A	Acceso a fuentes de fondos		2				0,1
2%	S	Socios	1					0,02
3%	E	Estrategia	1					0,03
100%		Beta de los recursos propios	2,55	x	0,5	=	1,275	2,55

Fuente: Elaboración propia basada en Fernández y Bermejo (2009)

5.4.1.3 Cálculo del coste de los recursos ajenos o de la deuda (kD)

En cuanto al coste de la deuda (Kd), esta se puede obtener a través de 2 formas:

1. Si la empresa cotiza en bolsa, a través del TIR de la deuda.

En la Nota 20 de la Memoria (Deuda financiera), se indica que el tipo medio de la deuda en 2018 fue de 1,30% (en 2017, fue de 1,45%).

2. Si la empresa no cotiza, a través del método que se desarrollará a continuación. Si bien, AENA cotiza en bolsa, se ha desarrollado el proceso en su totalidad para analizar la metodología de la obtención de Kd.

Para hallar el Kd, se calcula a través del cociente de los gastos financieros y la media de los pasivos exigibles en los dos últimos años. Así, los gastos financieros serían los indicados en las CCAA en PyG con un importe de 135.990 miles de €. Y de los pasivos exigibles sería 7.658.232 miles de €. En este último importe, extraído de los datos del balance y las correspondientes notas de la memoria, se han excluido del pasivo no corriente y del pasivo corriente aquellos que no generan intereses. El Kd calculado sería del 1,78%.

Tabla 12: Datos para el cálculo de Kd

	2018	2017	Media
Gastos financieros	135.990	146.481	
Pasivos financieros no corrientes	6.573.078	7.276.016	6.924.547
Pasivos financieros corrientes	732.428	734.943	733.686
Pasivos financieros totales	7.305.506	8.010.959	7.658.233

Fuente: Elaboración propia

$$Kd = \frac{135.990}{7.658.233} = 1,78\%$$

Otro dato que se podría hallar sería el pasivo medio exigible a través del cociente de los gastos financieros y el tipo medio de la deuda fijado en la Nota 20 de la Memoria (indicado anteriormente).

$$PE = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Tipo medio de la deuda}} = \frac{135.990}{1,30\%} = 10.460.769$$

5.4.1.4 Cálculo del tipo fiscal (t)

El tipo fiscal es el porcentaje del resultado que debe destinarse al pago de impuestos. Según la Nota 32 de la Memoria, se indica que el tipo impositivo general del Impuesto de Sociedades ha sido del 25% en 2017 y en 2018 para las empresas del grupo radicadas en España, mientras que las empresas cuyo domicilio fiscal se encuentra en Reino Unido ha sido del 19%.

En cambio, si usamos el impuesto sobre las ganancias y lo dividimos entre el resultado antes e impuestos, el tipo impositivo medio efectivo es de 23,57%. Esto es debido a que se producen una serie de deducciones sobre el tipo aplicado como los impuestos diferidos y las deducciones fiscales generadas que hacen que este sea menor.

$$\text{Tipo medio efectivo} = \frac{\text{Impuesto sobre las ganancias}}{\text{Resultado antes de impuestos}} = \frac{409.602}{1.737.353} = 23,57\%$$

5.4.1.5 Las ponderaciones aplicadas (VMFP e VMFA)

Los valores de mercado de los fondos propios y ajenos son otro aspecto determinante a la hora de fijar el CCMP. Estos valores se pueden encontrar en las CCAA de AENA. Para fijar el VMFP se utilizará la capitalización, en este caso, bursátil pues se trata de una empresa cotizada, siendo este valor de 20.362.500 miles de €. Respecto al VMFA, se puede usar el valor contable de la deuda (VCD). Cuyo valor se calculado antes en los pasivos financieros totales, siendo de 7.658.233 miles de €.

5.4.1.6 Cálculo del Coste de capital medio ponderado

Con todos los datos obtenidos, se procederá al cálculo del CCMP.

Tabla 13: Cálculo del CCMP

CCMP=VMFP/(VMFP+VMFA)*Ke +VMFA/(VMFP+VMFA)*Kd(1-t)	31/12/2018	
	Beta ajustada	Beta modelo NODEFELASE
Ke	3,04%	4,70%
Kd	1,78%	1,78%
T	0,25	0,25
VMFP	20.362.500	20.362.500

VMFA	7.658.233	7.658.233
VMFP+VMFA	28.020.733	28.020.733
VMFP/(VMFP+VMFA)	0,7266940	0,726694052
VMFA/(VMFP+VMFA)	0,2733059	0,273305948
CCMP	2,57%	3,78%

Fuente: Elaboración propia

Con la obtención de este índice lo que se consigue es una tasa de descuento de los flujos futuros generados por una empresa. Es decir, ante un proyecto con una inversión inicial de un determinado importe y unos flujos de caja futuros esperados estos serán descontados al 2,57%. Hecho esto, el resultado obtenido determinará si la inversión es realizable o no.

5.4.2 Análisis de la capitalización bolsista

La capitalización bursátil es el valor que el mercado asigna a una empresa. Y que tiene como resultado la multiplicación del número de acciones en circulación por el precio de cotización de estas.

Tabla 14: Capitalización Bursátil de AENA

	31/12/2018	31/12/2017	Variación (%)
Número de acciones en circulación	150.000.000	150.000.000	0,00%
Cotización (euros/acción)	135,75	169	-19,67%
Capitalización bolsista	20.362.500.000	25.350.000.000	-19,67%

Fuente: Elaboración propia

El descenso del valor de la capitalización se debe a una bajada en el precio de la cotización que, en palabras del informe de gestión de CCAA; refleja "la evolución general del mercado español en este período, en el que el IBEX35 acumuló una pérdida del 15,0%".

5.4.3 Análisis del precio relativo

El precio relativo de una empresa se calcula a través del cociente entre el valor contable y el valor de mercado. Se pueden dar tres casos, que sea: a) superior a 1 (el valor de la sociedad está por encima del valor en libros); b) igual a uno (el valor de mercado y el valor en libros es igual); y c) inferior a 1 (el valor de la sociedad en el mercado es inferior al valor en libros).

Tabla 15: Cálculo del precio relativo

	31/12/2018	31/12/2017	Variación (%)
Valor de mercado de los fondos propios	20.362.500	25.350.000	-19,67%
Valor contable de los fondos propios	5.995.162	5.669.083	5,75%
Precio relativo (MBV)	3,396	4,472	-24,04%

Fuente: Elaboración propia

Tanto en 2017 como en 2018 el valor del precio relativo es superior a 1, es decir, el valor de mercado es superior al valor contable. Sin embargo, este ha bajado un 24,04% debido a:

1. Disminución en el valor de mercado: como consecuencia de una menor cotización del precio de la acción.
2. Aumento en el valor contable: generado principalmente por el incremento en la cifra de negocios que ha generado un mayor resultado del ejercicio.

5.4.4 Comparación con la información disponible en la Memoria

En la Nota 6 y 7 de la Memoria de las CCAA consolidadas (inmovilizado material e inmovilizado intangible, respectivamente) se determina la tasa de descuento antes de impuestos en un 6,98% y un 5,23% después de impuestos.

Estas tasas se refieren al deterioro del valor del inmovilizado y de los activos no amortizados intangibles (en curso).

Sin embargo, en la Nota 7 en el apartado inmovilizado derivado de la adquisición de la sociedad LLAH III la tasa de descuento es más elevada llegando a una tasa de 10,79% antes de impuestos (en 2018) y 9,25% (en 2017).

En palabras de las CCAA, esta tasa de descuento es la “aplicada a las proyecciones de flujos de efectivo que es el Coste Medio Ponderado del Capital antes de impuestos (CMPCAI) estimado por consultores externos de acuerdo con la metodología CAPM (Capital Asset Pricing Model), y está determinada por la media ponderada del coste de los recursos propios y del coste de los recursos ajenos”.

Conclusiones

AENA SME, S.A., se considera el primer operador aeroportuario del mundo con más de 293 millones de pasajeros (teniendo en cuenta aeropuertos españoles y Luton). Se trata de una empresa con un crecimiento, aunque no exponencial, sí estable y constante. El importe neto de la cifra de negocios, el resultado del ejercicio y muchos otros de los indicadores observados son los causantes de estas conclusiones.

Los informes de auditoría de los últimos dos años (realizados por KPMG) revelan con una seguridad razonable que los estados financieros están libres de incorrección material como indican en el párrafo de opinión (no modificado, en 2017 y 2018). Únicamente, destaca el hecho de que las dos CCA se relacionan con el DORA. La primera de ellas, como establecimiento ese mismo año (2017) y la segunda de ellas como análisis de los ingresos referidos a ese segmento regulado por el indicado documento. Por último, en el apartado otra información, se incorpora el informe de gestión que concuerda con la información contenida en las CCAA y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Las CCAA, como se ha observado en el estudio comparado, se han realizado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y con las disposiciones del marco normativo de información financiera que resulta de aplicación en España.

El perímetro de consolidación del Grupo en el ejercicio 2018 no ha sufrido variaciones respecto del existente a 31 de diciembre de 2017. Con la excepción de la sociedad Aena, Sociedad Concesionaria del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia S.M.E., S.A cuyo porcentaje de participación directa es del 100%. Además de los aeropuertos Luton (Reino Unido), posee en un porcentaje menor al 51% participaciones en aeropuertos de otros países del continente americano.

El análisis de la información reportada de las CCAA indica que en AENA desde el año 2013 no ha tenido resultados negativos, y no solo eso, sino que cada año el resultado del ejercicio ha sido mayor que los anteriores. Un aspecto destacado es la partida de préstamos a largo plazo (con entidades vinculadas) pues desde el 2012, han pasado de ser 11.033 millones de euros a 5.579 millones de euros en 2018.

Como sociedad es la principal generadora de recursos del Grupo, siendo su peso en el resultado del ejercicio casi del 98% del total del consolidado. Además, una de sus características principales (contenidas en su denominación, SME) es su carácter de sociedad mercantil “estatal”.

Por último, del análisis de valor de la empresa se han obtenido los datos del CCMP. Este se ha establecido en un 2,57% (Beta histórica-ajustada) y en un 3,78% (Beta cualitativa). Porcentajes que no son idénticos a los expresados por las CCAA pues estas indican un porcentaje superior respecto a las partidas de inmovilizado material e intangible con una diferencia de casi 3 y respecto a la adquisición de la sociedad LLAH III, una diferencia de 7 puntos.

En cuanto al valor de su cotización en el mercado, este ha caído casi un 20% respecto al año anterior. Sin embargo, en las fechas de emisión de informe en 2018, el 26 de febrero, la cotización se incrementa y pasa de 135€ a 164,50€. Por lo que las fluctuaciones del valor en bolsa hacen que los valores se igualen en cuestión de días al valor del inmediato año anterior.

AENA en el ejercicio 2018 se encontraba en un entorno estable con crecimiento constante desde 2012. Los usuarios de los estados financieros, atendiendo a la información, los resultados y las conclusiones extraídas de este trabajo, podrían considerar que AENA se mantendrá en una situación favorable y de crecimiento respecto de los resultados económica.

Bibliografía

AENA. (2020). Perfil de la compañía. Recuperado de <http://www.aena.es/es/corporativa/perfil-compania.html>

AENA. (2019). Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018. Recuperado de <https://www.cnmv.es/AUDITA/2018/17832.pdf>

AENA. (2019). Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas emitido por Auditor Independiente. Recuperado de <https://www.cnmv.es/AUDITA/2018/17832.pdf>

AENA. (2019). Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018. Recuperado de <https://www.cnmv.es/AUDITA/2018/17832.pdf>

AENA. (2019). Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por Auditor Independiente. Recuperado de <https://www.cnmv.es/AUDITA/2018/17832.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2020). NIC 1, Presentación de los estados financieros. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/010.NIC%201%20Presentaci%C3%B3n%20de%20estados%20financieros.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2017). NIC 16, Inmovilizado Material. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/160.NIC%2016%20Inmovilizado%20material.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2020). NIC 38, Activos Intangibles. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/380.NIC%2038%20Activos%20intangibles.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2020). NIC 40, Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/390.NIC%2039%20Instrumentos%20financieros.%20Reconocimiento%20y%20valoraci%C3%B3n.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2019). NIC 28, Inversiones en entidades asociadas y en negocios conjuntos. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/280.NIC%2028%20Inversiones%20en%20entidades%20asociadas%20y%20en%20negocios%20conjuntos.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2017). NIC 21, Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/210.NIC%2021Efectos%20de%20las%20variaciones%20en%20los%20tipos%20de%20cambio%20de%20la%20moneda%20extranjera.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2016). NIC 36, Deterioro del valor de los activos. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/360.NIC%2036%20Deterioro%20del%20valor%20de%20los%20activos.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2017). NIC 7, Estado de flujos de efectivo. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/070.NIC%207%20Estado%20de%20flujos%20de%20efectivo.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2017). NIC 2, Existencias. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/020.NIC%202%20Existencias.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2019). NIC 12, Impuesto sobre las ganancias. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/120.NIC%2012%20Impuesto%20sobre%20las%20ganancias.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2015). NIC 27, Estados financieros separados. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/270.NIC%2027%20Estados%20financieros%20separados.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2019). NIC 19, Retribuciones a los empleados. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/190.NIC%2019%20Retribuciones%20a%20los%20empleados.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2020). NIC 37, Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/370.NIC%2037%20Provisiones.%20pasivos%20contingentes%20y%20activos%20contingentes.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2016). NIC 20, Contabilización de las subvenciones oficiales e información a revelar sobre ayudas públicas. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/200.NIC%2020Contabilizaci%C3%B3n%20de%20las%20subvenciones%20oficiales%20e%20informaci%C3%B3n%20a%20revelar%20sobre%20ayudas%20p%C3%ABlicas.pdf>

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (2016): NORMA INTERNACIONAL DE AUDITORÍA 700 (REVISADA) FORMACIÓN DE LA OPINIÓN Y EMISIÓN DEL INFORME DE AUDITORÍA SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS. Madrid, viernes 26 de diciembre de 2016.

Ross , S., Westerfield, R., Jaffe, J. y Jordan, B., (2018). Finanzas corporativas, Ed. McGraw-Hill, Madrid.

Partal Ureña, A., Moreno Bonilla, F., Cano Rodríguez, M. y Gómez Fernández-Aguado, P., (2020). Introducción a las finanzas empresariales, Ed. Pirámide, Madrid.

Pérez-Carballo Veiga, J., (2007). Rentabilidad bursátil y prima de riesgo del mercado, Ed. Escuela de negocios CaixaNova, Santiago de Compostela.

Mascareña, J. (2015). El riesgo en la empresa. Tipología, análisis y valoración, Ed. Pirámide, Madrid.

Velez-Pareja, I. (2016). Análisis financiero. Revista del Instituto Español de Analistas de Inversiones.

ANEXO I - Materialidad para los estados financieros: parámetros orientativos

(importe en miles de euros)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Activos Totales	16.696.170	16.417.493	16.749.088	16.306.204	14.847.456	14.603.618	14.112.912
INCN	2.589.497	2.871.002	3.033.457	3.244.781	3.508.705	3.754.904	3.962.568
Patrimonio Neto	2.904.274	3.480.547	3.951.928	4.684.572	5.363.567	6.021.151	6.326.308
BAIX	-100.819	486.116	651.599	1.030.999	1.504.480	1.594.231	1.709.295

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
%PN/Total Activos	17,39%	21,20%	23,59%	28,73%	36,12%	41,23%	44,83%

(importe en miles de euros)	Porcentaje	Magnitud	Cifra de Importancia Relativa		Cifra de Importancia Relativa en la Ejecución del Trabajo		Incorrecciones Claramente Insignificantes	
			2017	2018	2017	2018	2017	2018
10%	5-10%	BAIX	159.423	170.930	135.510	145.290	15.942	17.093
3%	0,5-3%	A. Totales	438.109	423.387	372.392	359.879	43.811	42.339
		INCN	112.647	118.877	95.750	101.045	11.265	11.888
5%	2-5%	P.N.	301.058	316.315	255.899	268.868	30.106	31.632

ANEXO II – Libro Diario Oficial de AENA (Ofipro)



EJERCICIO 2020

UDCMUCSAC

Maríes 18 de Febrero de 2020

Diario Oficial

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber
1	01/01/2020	129. .	RESULTADO DEL EJERCICIO		ASIENTO DE APERTURA		1.219.751,00
		100. .	CAPITAL SOCIAL		ASIENTO DE APERTURA		1.500.000,00
		103.40.	SOCIOS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS, CAPITAL PE		ASIENTO DE APERTURA		232.763,00
		110. .	PRIMA DE EMISION O ASUNCION		ASIENTO DE APERTURA		1.100.868,00
		112. .	RESERVA LEGAL		ASIENTO DE APERTURA		299.198,00
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		ASIENTO DE APERTURA		1.549.266,00
		130. .	SUBVENCIONES OFICIALES DE CAPITAL		ASIENTO DE APERTURA		414.060,00
		134.00.0000	OPERACIONES DE COBERTURA		ASIENTO DE APERTURA	61.992,00	
		140. .	PROVISION POR RETRIBUCIONES A LARGOPLAZO AL PE		ASIENTO DE APERTURA		8.646,00
		141. .	PROVISION PARA IMPUESTOS		ASIENTO DE APERTURA		24.101,00
		145. .	PROVISION PARA ACTUACIONES MEDIOAMBIENTALES		ASIENTO DE APERTURA		46.800,00
		160.30.	DEUDAS A LARGO PLAZO CON ENTIDADES DE CREDITO,		ASIENTO DE APERTURA		6.104.218,00
		160.50.	DEUDAS A LARGO PLAZO CON OTRAS ENTIDADES DE CI		ASIENTO DE APERTURA		649.888,00
		161.50.	PROVEEDORES DE INMOVILIZADO A LARGO PLAZO, OTF		ASIENTO DE APERTURA		410,00
		162.50.	ACREEDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO A LAI		ASIENTO DE APERTURA		12.240,00
		176. .	PASIVOS POR DERIVADOS FINANCIEROS A LARGO PLAZ		ASIENTO DE APERTURA		45.645,00
		180. .	FIANZAS RECIBIDAS A LARGO PLAZO		ASIENTO DE APERTURA		102.483,00
		181. .	ANTICIPOS RECIBIDOS POR VENTAS O PRESTACIONES I		ASIENTO DE APERTURA		85.325,00
		201. .	DESARROLLO		ASIENTO DE APERTURA	1.719,00	
		202. .	CONCESIONES ADMINISTRATIVAS		ASIENTO DE APERTURA	10.741,00	
		203. .	PROPIEDAD INDUSTRIAL		ASIENTO DE APERTURA	52.228,00	
		206.00.0003	APLIC.INFORM. PROGRAMA DE DISEÑO		ASIENTO DE APERTURA	34.121,00	
		210.00.	TERRENOS Y BIENES NATURALES		ASIENTO DE APERTURA	10.823.913,00	
		212. .	INSTALACIONES TECNICAS		ASIENTO DE APERTURA	400.080,00	
		214. .	UTILLAJE		ASIENTO DE APERTURA	1.477.849,00	
		219. .	OTRO INMOVILIZADO MATERIAL		ASIENTO DE APERTURA	2.754,00	
		220. .	INVERSIONES EN TERRENOS Y BIENES NATURALES		ASIENTO DE APERTURA	134.892,00	
		221. .	INVERSIONES EN CONSTRUCCIONES		ASIENTO DE APERTURA	216,00	
		231. .	CONSTRUCCIONES EN CURSO		ASIENTO DE APERTURA	263.809,00	
		240.30.	PARTICIPACIONES A LARGO PLAZO EN EMPRESAS DEL I		ASIENTO DE APERTURA	165.032,00	
		240.50.	PARTICIPACIONES A LARGO PLAZO EN OTRAS PARTES I		ASIENTO DE APERTURA	180,00	
		252. .	CREDITOS A LARGO PLAZO		ASIENTO DE APERTURA	2.830,00	
		258. .	IMPOSICIONES A LARGO PLAZO		ASIENTO DE APERTURA	71.506,00	
Suma y sigue.....						13.503.862,00	13.395.662,00

Página 1

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber	
						Suma anterior	13.503.862,00	13.395.662,00
1	01/01/2020	300.00.0000	MERCADERIAS A		ASIENTO DE APERTURA	6.457,00		
		403.00.	PROVEEDORES, EMPRESAS DEL GRUPO (EUROS)		ASIENTO DE APERTURA			26.213,00
		410.00.0000	ACREEDORES POR PRESTACIONES DE SERVICIOS (EUR		ASIENTO DE APERTURA			149.437,00
		430.00.0001	AGUSTIN LARREA HERMOSILLA		ASIENTO DE APERTURA	282.722,00		
		433.00.	CLIENTES EMPRESAS DEL GRUPO (EUROS)		ASIENTO DE APERTURA	70,00		
		438. .	ANTICIPOS DE CLIENTES		ASIENTO DE APERTURA			50.117,00
		440.00.	DEUDORES (EUROS)		ASIENTO DE APERTURA	7.423,00		
		460. .	ANTICIPOS DE REMUNERACIONES		ASIENTO DE APERTURA	371,00		
		465.00.0090	REMUNERACION PENDIENTE DE PAGO		ASIENTO DE APERTURA			30.141,00
		470.00.0001	H.P. DEUDORA POR DIVERSOS CONCEPTOS		ASIENTO DE APERTURA	24.551,00		
		470.90.	HACIENDA PUBLICA, DEUDORA POR DEVOLUCION DE IM		ASIENTO DE APERTURA	34,00		
		474.00.	ACTIVOS POR DIFERENCIAS TEMPORARIAS DEDUCIBLE		ASIENTO DE APERTURA	111.963,00		
		475.00.	HACIENDA PUBLICA, ACREEDORA POR IVA		ASIENTO DE APERTURA			21.194,00
		479. .	PASIVOS POR DIFERENCIAS TEMPORARIAS IMPONIBLES		ASIENTO DE APERTURA			143.396,00
		480. .	GASTOS ANTICIPADOS		ASIENTO DE APERTURA	5.639,00		
		485. .	INGRESOS ANTICIPADOS		ASIENTO DE APERTURA			40.497,00
		499.40.	PROVISION POR CONTRATOS ONEROSOS		ASIENTO DE APERTURA			83.867,00
		510.30.	DEUDAS A CORTO PLAZO CON ENTIDADES DE CREDITO		ASIENTO DE APERTURA			684.646,00
		510.50.	DEUDAS A CORTO PLAZO CON OTRAS ENTIDADES DE C		ASIENTO DE APERTURA			1.848,00
		512.50.	ACREEDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO A CC		ASIENTO DE APERTURA			1.582,00
		532.30.	CREDITOS A CORTO PLAZO A EMPRESAS DEL GRUPO		ASIENTO DE APERTURA	2.790,00		
		532.50.	CREDITOS A CORTO PLAZO A OTRAS PARTES VINCULAD		ASIENTO DE APERTURA	195,00		
		535.50.	DIVIDENDO A COBRAR DE OTRAS PARTES VINCULADAS		ASIENTO DE APERTURA	1.418,00		
		559.50.	PASIVOS POR DERIVADOS FINANCIEROS A CORTO PLA		ASIENTO DE APERTURA			37.010,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		ASIENTO DE APERTURA	718.115,00		
					Total 01/01/2020 :	14.665.610,00		14.665.610,00
2	03/02/2020	202. .	CONCESIONES ADMINISTRATIVAS		Compra de Inmovilizado Intangible	17,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		Compra de Inmovilizado Intangible			17,00
		206.00.0003	APLIC.INFORM. PROGRAMA DE DISEÑO		Compra de Inmovilizado Intangible	23.172,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		Compra de Inmovilizado Intangible			23.172,00
		201. .	DESARROLLO		Compra de Inmovilizado Intangible	631,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		Compra de Inmovilizado Intangible			631,00
3	03/02/2020	680. .	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE		AMORTIZACIONES	708,00		
		280.20.	AMORTIZACION ACUMULADA DE CONCESIONES ADMINI		AMORTIZACIONES			708,00
		680. .	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE		AMORTIZACIONES	17.606,00		
					Suma y sigue.....	14.707.744,00		14.690.138,00

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber
					Suma anterior	14.707.744,00	14.690.138,00
3	03/02/2020	280.60.	AMORTIZACION ACUMULADA DE APLICACIONES INFORM		AMORTIZACIONES		17.606,00
		680. .	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE		AMORTIZACIONES	840,00	
		280.10.	AMORTIZACION ACUMULADA DE DESARROLLO		AMORTIZACIONES		840,00
		690. .	PERDIDAS POR DETERIORO DEL INMOVILIZADO INTANG		AMORTIZACIONES	243,00	
		290.10.	DETERIORO DE VALOR DE DESARROLLO		AMORTIZACIONES		243,00
		681. .	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL		AMORTIZACIONES	391.229,00	
		281.10.	AMORTIZACION ACUMULADA DE CONSTRUCCIONES		AMORTIZACIONES		391.229,00
		691. .	PERDIDAS POR DETERIORO DEL INMOVILIZADO MATERI		AMORTIZACIONES	41.792,00	
		291.10.	DETERIORO DE VALOR DE CONSTRUCCIONES		AMORTIZACIONES		41.792,00
		681. .	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL		AMORTIZACIONES	68.946,00	
		281.20.	AMORTIZACION ACUMULADA DE INSTALACIONES TECNI		AMORTIZACIONES		68.946,00
		691. .	PERDIDAS POR DETERIORO DEL INMOVILIZADO MATERI		AMORTIZACIONES	2.434,00	
		291.20.	DETERIORO DE VALOR DE INSTALACIONES TECNICAS		AMORTIZACIONES		2.434,00
		681. .	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL		AMORTIZACIONES	265.933,00	
		281.40.	AMORTIZACION ACUMULADA DE UTILLAJE		AMORTIZACIONES		265.933,00
		691. .	PERDIDAS POR DETERIORO DEL INMOVILIZADO MATERI		AMORTIZACIONES	1.418,00	
		291.40.	DETERIORO DE VALOR DE UTILLAJE		AMORTIZACIONES		1.418,00
		681. .	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL		AMORTIZACIONES	811,00	
		281.90.	AMORTIZACION ACUMULADA DE OTRO INMOVILIZADO M		AMORTIZACIONES		811,00
		691. .	PERDIDAS POR DETERIORO DEL INMOVILIZADO MATERI		AMORTIZACIONES	361,00	
		291.90.	DETERIORO DE VALOR DE OTRO INMOVILIZADO MATERI		AMORTIZACIONES		361,00
		682. .	AMORTIZACION DE LAS INVERSIONES INMOBILIARIAS		AMORTIZACIONES	4.579,00	
		282. .	AMORTIZACION ACUMULADA DE LAS INVERSIONES INMI		AMORTIZACIONES		4.579,00
		682. .	AMORTIZACION DE LAS INVERSIONES INMOBILIARIAS		AMORTIZACIONES	40,00	
		282. .	AMORTIZACION ACUMULADA DE LAS INVERSIONES INMI		AMORTIZACIONES		40,00
4	03/02/2020	210.00.	TERRENOS Y BIENES NATURALES		Compra de Inmovilizado Material	145.889,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		Compra de Inmovilizado Material		145.889,00
5	03/02/2020	203. .	PROPIEDAD INDUSTRIAL		Venta de Inmovilizado Intangible		3.930,00
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		Venta de Inmovilizado Intangible	3.930,00	
6	03/02/2020	212. .	INSTALACIONES TECNICAS		Compra de Inmovilizado Material	43.680,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		Compra de Inmovilizado Material		43.680,00
7	03/02/2020	214. .	UTILLAJE		Compra de Inmovilizado Material	137.704,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		Compra de Inmovilizado Material		137.704,00
8	03/02/2020	219. .	OTRO INMOVILIZADO MATERIAL		Compra de Otro Inmovilizado Material	1.219,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		Compra de Otro Inmovilizado Material		1.219,00
9	03/02/2020	231. .	CONSTRUCCIONES EN CURSO		Alta de Construcciones en Curso	87.806,00	
					Suma y sigue.....	15.906.598,00	15.818.792,00

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber	
						Suma anterior	15.906.598,00	15.818.792,00
9	03/02/2020	570.00.0000	CAJA EUROS		Aita de Construcciones en Curso		87.806,00	
10	03/02/2020	220 .	INVERSIONES EN TERRENOS Y BIENES NATURALES		Compra de Terrenos y Bienes	7.702,00		
		113 .	RESERVAS VOLUNTARIAS		Compra de Terrenos y Bienes		7.702,00	
11	03/02/2020	113 .	RESERVAS VOLUNTARIAS		Baja en construcciones	8,00		
		221 .	INVERSIONES EN CONSTRUCCIONES		Baja en construcciones		8,00	
12	03/02/2020	670 .	PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO INTANGIE		RESULTADOS DE ENAJENACIONES	15.835,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		RESULTADOS DE ENAJENACIONES		15.835,00	
13	03/02/2020	772 .	BENEFICIOS PROCEDENTES DE LAS INVERSIONES INMC		OTROS RESULTADOS		1.828,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		OTROS RESULTADOS		1.828,00	
					Total 03/02/2020 :	1.266.361,00	1.266.361,00	
14	04/02/2020	240.30.	PARTICIPACIONES A LARGO PLAZO EN EMPRESAS DEL I		PRESTAMO	9.691,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		PRESTAMO		9.691,00	
15	04/02/2020	258 .	IMPOSICIONES A LARGO PLAZO		IMPOSICION A L/P	2.842,00		
		113 .	RESERVAS VOLUNTARIAS		IMPOSICION A L/P		2.842,00	
16	04/02/2020	252 .	CREDITOS A LARGO PLAZO		CREDITO	429,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		CREDITO		429,00	
17	04/02/2020	474.00.	ACTIVOS POR DIFERENCIAS TEMPORARIAS DEDUCIBLE		HP ACREEDORA	3.642,00		
		113 .	RESERVAS VOLUNTARIAS		HP ACREEDORA		3.642,00	
18	04/02/2020	460 .	ANTICIPOS DE REMUNERACIONES		PERSONAL	494,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		PERSONAL		494,00	
19	04/02/2020	470.90.	HACIENDA PUBLICA, DEUDORA POR DEVOLUCION DE IM		HP DEUDORA		34,00	
		113 .	RESERVAS VOLUNTARIAS		HP DEUDORA	34,00		
20	04/02/2020	470.00.0001	H.P. DEUDORA POR DIVERSOS CONCEPTOS		HP DEUDORA OTROS CONCEPTOS		15.809,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		HP DEUDORA OTROS CONCEPTOS	15.809,00		
21	04/02/2020	532.30.	CREDITOS A CORTO PLAZO A EMPRESAS DEL GRUPO		CREDITOS		1.502,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		CREDITOS	1.502,00		
22	04/02/2020	532.50.	CREDITOS A CORTO PLAZO A OTRAS PARTES VINCULAD		CREDITOS		44,00	
		113 .	RESERVAS VOLUNTARIAS		CREDITOS	44,00		
23	04/02/2020	535.50.	DIVIDENDO A COBRAR DE OTRAS PARTES VINCULADAS		DIVIDENDOS A PAGAR	25,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		DIVIDENDOS A PAGAR		25,00	
24	04/02/2020	480 .	GASTOS ANTICIPADOS		PERIODIFICACIONES	1.015,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		PERIODIFICACIONES		1.015,00	
25	04/02/2020	112 .	RESERVA LEGAL		ETCPN.RESERVA LEGAL		802,00	
		113 .	RESERVAS VOLUNTARIAS		RESERVA DE CAPITALIZACION		43.060,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		DIVIDENDO ACTIVO A PAGAR		975.000,00	
					Suma y sigue.....	15.967.498,00	16.986.360,00	

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber	
						Suma anterior	15.967.498,00	16.986.360,00
25	04/02/2020	113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		RESERVAS VOLUNTARIAS		200.889,00	
		129. .	RESULTADO DEL EJERCICIO		REPARTO DE RESULTADO DEL EJERCICIO	1.219.751,00		
26	04/02/2020	113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		ETCPN.OTRAS OPERACIONES CON SOCIOS Y	31,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		ETCPN.OTRAS OPERACIONES CON SOCIOS Y		31,00	
27	04/02/2020	130. .	SUBVENCIONES OFICIALES DE CAPITAL		SUBVENCIONES		5.923,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		SUBVENCIONES	12.315,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		SUBVENCIONES		6.392,00	
28	04/02/2020	145. .	PROVISION PARA ACTUACIONES MEDIOAMBIENTALES		PROVISIONES ACTUACIONES		12.908,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		PROVISIONES ACTUACIONES	12.908,00		
29	04/02/2020	141. .	PROVISION PARA IMPUESTOS		DEVOLUCION IMPUESTOS	260,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		DEVOLUCION IMPUESTOS		260,00	
30	04/02/2020	180. .	FIANZAS RECIBIDAS A LARGO PLAZO		FIANZAS		20.703,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		FIANZAS	20.698,50		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		FIANZAS	4,50		
31	04/02/2020	160.50.	DEUDAS A LARGO PLAZO CON OTRAS ENTIDADES DE CI		DEUDAS		25,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		DEUDAS	25,00		
32	04/02/2020	162.50.	ACREEDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO A LA		ACREEDORES	1.543,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		ACREEDORES		1.543,00	
33	04/02/2020	176. .	PASIVOS POR DERIVADOS FINANCIEROS A LARGO PLAZ		DERIVADOS		10.898,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		DERIVADOS	10.898,00		
34	04/02/2020	161.50.	PROVEEDORES DE INMOVILIZADO A LARGO PLAZO, OTF		PROVEEDORES	76,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		PROVEEDORES		76,00	
35	04/02/2020	160.30.	DEUDAS A LARGO PLAZO CON ENTIDADES DE CREDITO,		DEUDAS A L/P	765.704,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		DEUDAS A L/P		765.704,00	
36	04/02/2020	479. .	PASIVOS POR DIFERENCIAS TEMPORARIAS IMPONIBLES		PERIODIFICACIONES	5.316,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		PERIODIFICACIONES		5.316,00	
37	04/02/2020	510.50.	DEUDAS A CORTO PLAZO CON OTRAS ENTIDADES DE C		DEUDAS	7,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		DEUDAS		7,00	
38	04/02/2020	512.50.	ACREEDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO A CC		ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS		73,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	73,00		
39	04/02/2020	559.50.	PASIVOS POR DERIVADOS FINANCIEROS A CORTO PLAZ		DERIVADOS	4.270,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		DERIVADOS		4.270,00	
40	04/02/2020	103.40.	SOCIOS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS, CAPITAL PE		CAPITAL SOCIAL	11.483,00		
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		CAPITAL SOCIAL		11.483,00	
41	04/02/2020	510.30.	DEUDAS A CORTO PLAZO CON ENTIDADES DE CREDITO		DEUDAS A C/P	31.633,00		
		570.00.0000	CAJA EUROS		DEUDAS A C/P		31.633,00	
					Suma y sigue.....	18.064.494,00	18.064.494,00	

Página 5

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber
					Suma anterior	18.064.494,00	18.064.494,00
42	04/02/2020	403.00.	PROVEEDORES, EMPRESAS DEL GRUPO (EUROS)		PROVEEDORES	841,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		PROVEEDORES		841,00
43	04/02/2020	410.00.0000	ACREEDORES POR PRESTACIONES DE SERVICIOS (EUR		ACREEDORES		22.510,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		ACREEDORES	3.861,50	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		ACREEDORES	18.648,50	
44	04/02/2020	465.00.0090	REMUNERACION PENDIENTE DE PAGO		PERSONAL	2.166,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		PERSONAL		2.166,00
45	04/02/2020	475.00.	HACIENDA PUBLICA, ACREEDORA POR IVA		HP, ACREEDORA		25.165,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		HP, ACREEDORA	25.165,00	
46	04/02/2020	485. .	INGRESOS ANTICIPADOS		INGRESOS ANTICIPADOS		1.217,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		INGRESOS ANTICIPADOS	1.217,00	
47	04/02/2020	810. .	PERDIDAS POR COBERTURAS DE FLUJO DE EFECTIVO		COBERTURAS DE FLUJO	43.961,00	
		134.00.0000	OPERACIONES DE COBERTURA		COBERTURAS DE FLUJO		38.990,00
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		EIGR.COBERTURAS DE FLUJO		4.971,00
48	04/02/2020	850. .	PERDIDAS ACTUARIALES		PERDIDAS ACTUARIALES	96,00	
		115. .	RESERVAS POR PERDIDAS Y GANANCIAS ACTUARIALES		PERDIDAS ACTUARIALES		96,00
49	04/02/2020	130. .	SUBVENCIONES OFICIALES DE CAPITAL		EIGR SUBVENCIONES	73.808,00	
		942. .	INGRESOS DE OTRAS SUBVENCIONES, DONACIONES Y I		EIGR SUBVENCIONES		73.808,00
50	04/02/2020	810. .	PERDIDAS POR COBERTURAS DE FLUJO DE EFECTIVO		OPERACIONES DE COBERTURA	37.333,00	
		134.00.0000	OPERACIONES DE COBERTURA		EIGR. OPERACIONES DE COBERTURA		37.333,00
51	04/02/2020	842. .	TRANSFERENCIA DE OTRAS SUBVENCIONES, DONACIOI		SUBVENCIONES EIGR	95.076,00	
		746. .	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS DE CAPITAL		SUBVENCIONES EIGR		95.076,00
52	04/02/2020	830.00.	IMPUESTO CORRIENTE EXCEPCIONALES		IMPUESTO CORRIENTE	14.436,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		EIGR. IMPUESTO CORRIENTE		14.436,00
53	04/02/2020	113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		RESULTADO DEL EJERCICIO		38.648,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		RESULTADO DEL EJERCICIO	38.648,00	
54	04/02/2020	705. .	PRESTACIONES DE SERVICIOS		INCN.SERVICIOS AEROPORTUARIOS		2.746.614,00
		705. .	PRESTACIONES DE SERVICIOS		INCN.SERVICIOS COMERCIALES		1.149.014,00
		705. .	PRESTACIONES DE SERVICIOS		INCN.SERVICIOS INMOBILIARIOS		66.940,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		INCN.SERVICIOS INMOBILIARIOS	3.807.807,00	
		430.00.0080	CLIENTES NUEVO		INCN.SERVICIOS INMOBILIARIOS	108.880,00	
		433.00.	CLIENTES EMPRESAS DEL GRUPO (EUROS)		INCN.SERVICIOS INMOBILIARIOS	3.091,00	
		440.00.	DEUDORES (EUROS)		INCN.SERVICIOS INMOBILIARIOS	119,00	
		181. .	ANTICIPOS RECIBIDOS POR VENTAS O PRESTACIONES I		INCN.SERVICIOS INMOBILIARIOS	42.168,00	
		438. .	ANTICIPOS DE CLIENTES		INCN.SERVICIOS INMOBILIARIOS	503,00	
55	04/02/2020	731. .	TRABAJOS REALIZADOS PARA EL INMOVILIZADO MATER		TRABAJOS REALIZADOS PARA LA EMPRESA		4.747,00
					Suma y sigue.....	22.382.319,00	22.387.066,00

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber
					Suma anterior	22.382.319,00	22.387.066,00
55	04/02/2020	570.00.0000	CAJA EUROS		TRABAJOS REALIZADOS PARA LA EMPRESA	4.747,00	
56	04/02/2020	601. .	COMPRAS DE MATERIAS PRIMAS		CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS	630,00	
		607. .	TRABAJOS REALIZADOS POR OTRAS EMPRESAS		TRABAJOS REALIZADOS POR OTRAS	173.232,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		APROVISIONAMIENTOS		173.862,00
57	04/02/2020	759. .	INGRESOS POR SERVICIOS DIVERSOS		INGRESOS ACCESORIOS		11.228,00
		747. .	OTRAS SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS TRAI		INGRESOS ACCESORIOS		1.707,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	12.935,00	
58	04/02/2020	640. .	SUELDOS Y SALARIOS		PERSONAL	272.768,00	
		642. .	SEGURIDAD SOCIAL A CARGO DE LA EMPRESA		PERSONAL	106.371,00	
		795.00.	EXCESO DE PROVISIONES		PERSONAL		8.155,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		PERSONAL		370.844,00
		115. .	RESERVAS POR PERDIDAS Y GANANCIAS ACTUARIALES		PROVISIONES		140,00
59	04/02/2020	622. .	REPARACIONES Y CONSERVACION		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	261.685,00	
		621.00.0001	ARRENDAMIENTOS Y CANONES		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	6.160,00	
		623. .	SERVICIOS DE PROFESIONALES INDEPENDIENTES		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	50.168,00	
		625. .	PRIMAS DE SEGUROS		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	11.146,00	
		626. .	SERVICIOS BANCARIOS Y SIMILARES		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	675,00	
		627. .	PUBLICIDAD, PROPAGANDA Y RELACIONES PUBLICAS		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	3.767,00	
		628.00.0001	ELECTRICIDAD		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	89.272,00	
		629.00.0001	MATERIAL DE OFICINA		SEGURIDAD	160.382,00	
		629.00.0002	OTROS SERVICIOS		OTROS SERVICIOS	154.525,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		OTROS SERVICIOS		737.780,00
60	04/02/2020	631. .	OTROS TRIBUTOS		TRIBUTOS	148.787,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		TRIBUTOS		148.787,00
61	04/02/2020	795.49.	EXCESO DE PROVISION PARA OTRAS OPERACIONES CC		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION		530,00
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	530,00	
62	04/02/2020	659. .	OTRAS PERDIDAS EN GESTION CORRIENTE		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	10.827,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		OTROS GASTOS DE EXPLOTACION		10.827,00
63	04/02/2020	795.10.	EXCESO DE PROVISION PARA IMPUESTOS		PROVISIONES		3.322,00
		795.20.	EXCESO DE PROVISION PARA OTRAS RESPONSABILIDA		PROVISIONES		4.357,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		PROVISIONES	7.679,00	
64	04/02/2020	113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		RESULTADO POR ENAJENACIONES Y OTROS	14.007,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		RESULTADO POR ENAJENACIONES Y OTROS		14.007,00
65	04/02/2020	760.00.	INGRESOS DE PARTICIPACIONES EN INST. DE PATRIMOI		INGRESOS FINANCIEROS		1.029,00
		760.20.	INGRESOS DE PARTICIPACIONES EN INST. DE PATRIMOI		INGRESOS FINANCIEROS		1.571,00
		769. .	OTROS INGRESOS FINANCIEROS		INGRESOS FINANCIEROS		604,00
					Suma y sigue.....	23.872.612,00	23.875.816,00

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber
					Suma anterior	23.872.612,00	23.875.816,00
65	04/02/2020	570.00.0000	CAJA EUROS		INGRESOS FINANCIEROS	3.204,00	
66	04/02/2020	661.00.	INTERESES DE OBLIGACIONES Y BONOS A LARGO PLAZ		GASTOS FINANCIEROS	106.967,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		GASTOS FINANCIEROS		106.967,00
67	04/02/2020	661.20.	INTERESES DE OBLIGACIONES Y BONOS A LARGO PLAZ		GASTOS FINANCIEROS	17.161,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		GASTOS FINANCIEROS		17.161,00
68	04/02/2020	660. .	GASTOS FINANCIEROS POR ACTUALIZACION DE PROVIS		GASTOS FINANCIEROS	119,00	
		570.00.0000	CAJA EUROS		GASTOS FINANCIEROS		119,00
69	04/02/2020	668. .	DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO		DIFERENCIAS DE CAMBIO	9,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		DIFERENCIAS DE CAMBIO		9,00
70	04/02/2020	630.00.	IMPUESTO CORRIENTE		IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	428.916,00	
		630.10.	IMPUESTO DIFERIDO		IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		6.080,00
		638. .	AJUSTES POSITIVOS EN LA IMPOSICION SOBRE BENEFII		IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		14.180,00
		638. .	AJUSTES POSITIVOS EN LA IMPOSICION SOBRE BENEFII		IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		543,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		408.113,00
71	04/02/2020	830.00.	IMPUESTO CORRIENTE EXCEPCIONALES		EIGR. IMPUESTO CORRIENTE	7.438,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		EIGR. IMPUESTO CORRIENTE		7.438,00
72	04/02/2020	300.00.0000	MERCADERIAS A		EXISTENCIAS FINALES	6.775,00	
		390. .	DETERIORO DE VALOR DE LAS MERCADERIAS		EXISTENCIAS FINALES		134,00
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		EXISTENCIAS FINALES		6.641,00
73	04/02/2020	140. .	PROVISIÓN POR RETRIBUCIONES A LARGOPLAZO AL PE		PROVISIONES		667,00
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		PROVISIONES	667,00	
74	04/02/2020	529.50.	PROVISION A CORTO PLAZO PARA ACTUACIONES MEDIK		PROVISIONES A C/P		1.168,00
		570.00.0000	CAJA EUROS		PROVISIONES A C/P	1.168,00	
75	04/02/2020	529.10.	PROVISION A CORTO PLAZO PARA IMPUESTOS		PROVISION A C/P		1.498,00
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		PROVISION A C/P	1.498,00	
76	04/02/2020	529.40.	OTRASPROVISIONESDEEXPLORACIÓN		PROVISIONES A C/P	26.725,00	
		113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		PROVISIONES A C/P		26.725,00
77	04/02/2020	113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		CONSUMO DE MERCADERIAS	6.457,00	
		300.00.0000	MERCADERIAS A		CONSUMO DE MERCADERIAS		6.457,00
78	04/02/2020	113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		SUBVENCIONES	95.076,00	
		132. .	OTRAS SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		SUBVENCIONES		95.076,00
					Total 04/02/2020 :	8.642.821,00	8.642.821,00
79	07/02/2020	113. .	RESERVAS VOLUNTARIAS		DISTRIBUCION DE RESULTADOS	1.000,00	
		470.80.	HACIENDA PUBLICA, DEUDORA POR SUBVENCIONES CC		DISTRIBUCION DE RESULTADOS		1.000,00

Asiento	Fecha	Cuenta	Título	Documento	Concepto	Debe	Haber
					Suma anterior	24.575.792,00	24.575.792,00
					Total 07/02/2020 :	1.000,00	1.000,00
					TOTAL:	24.575.792,00	24.575.792,00