



## **TRABAJO FIN DE MÁSTER**

### **ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD – EMPRESAS DEL IBEX 35 EN EL DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX.**

**Autor:** D. Antonio Díaz Galdeano.

**Tutora:** Dr<sup>a</sup>. María Pilar Casado Belmonte.

**Cotutora:** Dr<sup>a</sup>. Mercedes Capobianco-Uriarte.

**Máster en Contabilidad y Finanzas Corporativas (COFIC).**

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

UNIVERSIDAD DE ALMERÍA.

Curso Académico: 2020/2021

Almería, junio de 2021

## **RESUMEN:**

Este Trabajo Fin de Máster se enmarca dentro de la línea profesional del Máster en Contabilidad y Finanzas Corporativas, siendo el objetivo del presente trabajo conocer el marco conceptual de sostenibilidad en el ámbito de las empresas, sus implicaciones y efectos positivos que les reportan. Para ello se seleccionan una muestra de cinco grupos de sociedades del IBEX-35 y que son seleccionados por DJSI (sociedades altamente comprometidas con la sostenibilidad).

En primer lugar, se analiza para cada una de ellas cómo vienen aplicando la sostenibilidad (EINS, políticas, RSC, Código Ético, etc.) y se elaboran, con los datos extraídos de sus memorias de información no financiera, fichas de indicadores sostenibles entre los años 2017 y 2019, tanto en los ámbitos económicos, sociales y medioambientales.

Adicionalmente se realiza un análisis económico-financiero de sus estados contables consolidados para el mismo período, se analiza la evolución de las principales masas patrimoniales, cuenta de resultados y sobre todo poniendo más énfasis en la evolución de sus principales indicadores económicos (ingresos, rentabilidades, ebitda, resultados del ejercicio, etc.).

Como complemento se realiza un estudio empírico para evidenciar que la rentabilidad media de cada uno de estos grupos de sociedades es mayor que la media de rentabilidades de una muestra de cinco empresas del mismo sector y que son menos sostenibles; igualmente se realiza un estudio empírico para evidenciar que una mayor inversión en innovación (sostenible) tiene un mayor efecto positivo en las medidas de sostenibilidad de la empresa. Finalmente se exponen las principales conclusiones del trabajo.

## **ABSTRACT:**

This Master's Thesis is part of the professional line of the Master in Accounting and Corporate Finance, the objective of this work being to know the conceptual framework of sustainability in the field of companies, its implications and positive effects that they report. For this, a sample of five groups of IBEX-35 companies are selected and selected by DJSI (companies highly committed to sustainability).

In the first place, for each one of them, it is analyzed how they have been applying sustainability (EINS, policies, CSR, Code of Ethics, etc.) and, with the data extracted from their non-financial information reports, sheets of sustainable indicators are prepared between the years 2017 and 2019, both in the economic, social and environmental fields. Additionally, an economic-financial analysis of its consolidated financial statements for the same period is carried out, the evolution of the main assets, income statement and, above all, placing more emphasis on the evolution of its main economic indicators (income, profitability, ebitda, financial year results, etc.).

As a complement, an empirical study is carried out to show that the average profitability of each of these groups of companies is higher than the average profitability of a sample of five companies in the same sector and that they are less sustainable; Likewise, an empirical study is carried out to show that greater investment in (sustainable) innovation has a greater positive effect on the company's sustainability measures. Finally, the main conclusions of the work are exposed.

## ÍNDICE

1-	INTRODUCCION.....	1
2-	MARCO CONCEPTUAL Y TEÓRICO DE LA SOSTENIBILIDAD. ....	6
2.1.	Concepto de Sostenibilidad.....	6
2.2.	Evolución del concepto de Sostenibilidad.....	10
2.3.	La Sostenibilidad y La Empresa. ....	12
2.4.	La Sostenibilidad y la Rentabilidad de la Empresa. ....	13
2.5.	Medición de la sostenibilidad empresarial mediante indicadores. ....	14
2.6.	Los estándares de sostenibilidad y sistemas de certificación. ....	16
2.7.	Índices de Sostenibilidad.....	17
2.8.	Marco regulatorio normativo en España. ....	18
2.9.	Instrumentalización y reporte empresarial de la información sostenible. estado de información no financiera. ....	20
2.9.1.	Memoria de Sostenibilidad (M.S.):.....	20
2.9.2.	Códigos y Sistemas de Gestión Éticos: ....	21
2.9.3.	Código del Buen Gobierno: ....	21
2.9.4.	Responsabilidad Social Corporativa (RSC):.....	21
3.	METODOLOGIA.....	22
4.	ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD EN LAS EMPRESAS SELECCIONADAS. ....	24
4.1.	Amadeus IT Group, S.A.....	25
4.2.	Naturgy Energy Group, S.A,.....	27
4.3.	Industria De Diseño Textil, S.A. (Inditex). ....	29
4.4.	Indra Sistemas, S.A. ....	31
4.5.	ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. ....	34
5.	ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO DE LAS EMPRESAS SELECCIONADAS. ....	36
5.1.	Amadeus IT Group, S.A. (A84236934). ....	37
5.2.	Naturgy Energy Group, S.A, (A08015497). ....	41
5.3.	Industria de Diseño Textil, S.A. (Inditex). (A15075062).....	45
5.4.	Indra Sistemas, S.A. (A28599033).....	49
5.5.	ACS, Actividades Construcción y Servicios, S.A. (A28004885). ....	52
6.	EVOLUCIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD PARA CADA UNO DE LOS GRUPOS DE SOCIEDADES. ....	57
7.	RESULTADOS DEL ESTUDIO EMPIRICO. MEJORA DE RESULTADOS ECONOMICOS-FINANCIEROS Y DE SOSTENIBILIDAD.....	60

7.1. Rentabilidad. ....	60
7.2. Impacto de la inversión en I+D+i en la sostenibilidad. ....	61
7.3. Resultado del análisis empírico de que las empresas más sostenibles mejoran su rentabilidad (frente a las menos sostenibles). ....	62
7.4. Resultado del análisis empírico de que la inversión en I+D+i tiene un impacto positivo en la sostenibilidad de la empresa. ....	65
8. CONCLUSIONES. ....	70
9. SIGLAS UTILIZADAS. ....	72
10. BIBLIOGRAFIA Y RECURSOS WEB UTILIZADOS. ....	73

## 1- INTRODUCCION.

Cuando tratamos de analizar aspectos de cualquier empresa del sector que sea, por inercia solemos hacer un análisis económico y financiero de la sociedad, esto es un análisis avanzado de sus Estados Contables (EC), analizar su evolución y tendencia de los últimos años e incluso proyectar sus EC para los próximos ejercicios. Por ampliar el análisis podemos tratar varios aspectos económicos tales como la evolución el sector donde desarrolla su actividad, qué características tiene el sector, cómo se comporta en los últimos años, que posición ocupa la sociedad objeto de estudio con el resto de las sociedades del sector con base en magnitudes relevantes, qué otras sociedades dentro de su sector pueden considerarse competidores directos de la empresa objeto de análisis, etc.

Todo lo comentado anteriormente es lo más habitual cuando tratamos de analizar alguna empresa, pero últimamente está tomando mucha fuerza el análisis no financiero de la sociedad, que mide todos aquellos aspectos no relacionados con lo comentado anteriormente y sí teniendo en cuenta otros aspectos tanto y más relevantes que la información económica y financiera. Por lo que la información no financiera está cada vez más solicitada por los inversores y la ciudadanía en general, para ver cómo afecta su actividad al medioambiente y a la sociedad.

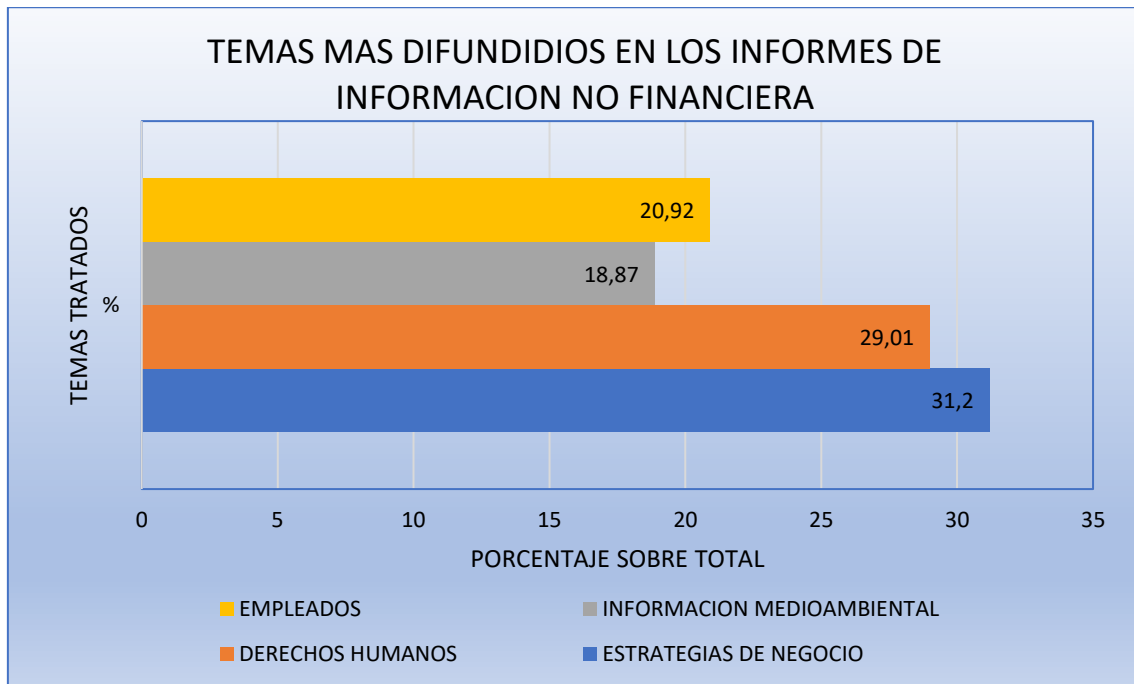
En España, la publicación de estos datos está regulada por el Real Decreto-Ley 18/2017, que obliga a las grandes Empresas y Entidades de Interés Público (EIP) a publicar los Estados de Información no Financiera (EINF) desde el año 2018. Esta normativa viene derivada de la normativa relacionada de la Directiva Europea 2014/95/EU de octubre de 2014.

Aunque se recomienda el uso de estándares reconocidos, la información no financiera, por el momento, carece de un modelo a seguir, lo que hace más difícil su tratamiento. Normalmente suelen tratar los siguientes temas:

- Descripción del negocio de la empresa.
- Impacto medioambiental de la actividad de la empresa.
- Aspectos del personal de la empresa.
- Aspectos relacionados con los Derechos humanos.
- Medidas contra la corrupción y el soborno.
- Relaciones con la sociedad (partes interesadas).

Los temas más difundidos en las Memorias de Información no Financiera son los relativos a la estrategia de negocio (presente en el 71,61 % de las memorias) y a los Derechos humanos (66,58 %). Por el contrario, la información medioambiental está presente en 43,31 % de los casos y sobre los empleados en 47,98 %. (Asarta, 2020).

Gráfico 1. Memorias de Información no sostenible en las empresas.



Fuente: Elaboración propia. Información de INFORMA D&B (2020).

Lo que se pretende con este trabajo es delimitar el marco conceptual de sostenibilidad, sus antecedentes, sus objetivos, su desarrollo reciente e implantación empresarial.

Una vez definido todo lo que conlleva la sostenibilidad, como un concepto que cada vez está cogiendo más importancia por la concienciación humana y relevancia de cara al futuro, vamos a analizar:

1. Qué medidas sostenibles se están tomando en el mundo empresarial.
2. Cómo las empresas reportan esta información en sus Estados de Información no financiera (EINF) anuales.
3. Qué estándares siguen en estos informes de reporte.
4. Cómo les viene afectando económica y financieramente por el hecho de aplicar medidas sostenibles. Para ello se realiza un análisis económico financiero en términos de crecimiento de resultados y rentabilidad entre los años 2017 y 2019.
5. Si existe una evidencia empírica de las diferencias en rentabilidad entre una muestra de empresas con indicadores en materia de sostenibilidad y otras empresas que no presentan en tanto detalle los indicadores. Igualmente aplicamos una regresión lineal para evidenciar la relación existente entre una mayor inversión en innovación (I+D+i) produce un impacto positivo en varios indicadores de sostenibilidad de la empresa.

A través de estudios bastante relevantes realizados por Boston Consulting Group (2013) y MIT Sloan Management Review (2013), demostraron que muchas empresas declaraban que por el hecho de estar acogidas a la implantación de estrategias sostenibles les estaban

dando mayores beneficios y en gran medida se debía a que en estas compañías usaban el desarrollo sostenible para bajar sus costes (consumo eficiente de energía y demás recursos naturales, economía circular, mayor eficiencia en el proceso productivo, etc.). (Kiron, Kruschwitz, Reeves, & Goh, 2013).

Con lo comentado anteriormente y por la literatura existente de varios autores pronunciándose en este mismo sentido, en este trabajo se pretende exponer, para una muestra de cinco grandes grupos de sociedades referentes en el sector en el que desarrollan su actividad, cómo aplican las medidas sostenibles, cómo reportan esta información en sus Informes Anuales de Gestión (obligadas a referenciar la parte de Información no Financiera) y qué efectos tienen sobre las principales magnitudes económicas y financieras (Inversión, Activo Total, Rentabilidad económica y financiera, eficiencia costes estructurales, etc.) y una vez llegado a este punto se podrán sacar conclusiones relevantes relacionados.

Para este trabajo fin de máster, se ha elegido esta temática porque se trata de un tema de actualidad y trascendental en estos momentos, que aún tiene muchas facetas que desarrollar y mejorar; también por contribuir de alguna forma en generar una concienciación general que debemos de tener todos en estos temas, desde el punto de vista económico, social y medioambiental. Igualmente, por contribuir de alguna forma a que las empresas se acojan al desarrollo sostenible, promover la eliminación de un modelo económico “egoísta” como es el Lineal de “coger y tirar” que tantos desengaños nos está dando y apostar de lleno por el modelo de Economía Circular (reciclar los recursos para volver a usarlos). También se pretende contribuir con el análisis empírico desarrollado, completar los estudios dirigidos y relacionados con que las empresas más sostenibles mejoran su rentabilidad y eficiencia.

Es destacable el hecho de que las empresas por ser sostenibles, ya les reportaban un arma muy poderosa con respecto a aquellas que no lo son, consiguen una ventaja competitiva porque son más eficientes, consumen menos recursos naturales, innovan más de forma sostenible, mejoran sus ingresos, mejoran sus rentabilidades, atraen más a nuevos inversores, etc. Al igual que cada vez más se da un efecto de propagación “forzosa” de la sostenibilidad entre las empresas, principalmente ligado a su relación comercial (clientes-proveedores). Las empresas sostenibles se obligan a trabajar con clientes y proveedores sostenibles para que la cadena continúe creando este valor. Un buen ejemplo de ello se da en la propia Administración, que cuando sacan a licitación un concurso de cualquier obra civil, tan sólo aceptan ofertas de empresas sostenibles.

Con este trabajo se pretende:

- 1- Visualizar la amplitud del marco conceptual de “La Sostenibilidad” en todos los ámbitos relacionados con la empresa, cómo está tomando cada vez más fuerza en nuestro modelo actual de economía y que está marcando una alternativa muy valiosa y potente de cara al futuro.
- 2- Evidenciar que los constantes esfuerzos que se realizan en las empresas para ser cada vez más sostenibles les aportan efectos compensatorios positivos tanto externos (sociales y medioambientales; que nos benefician a todos) e internos

(reducción de costes, aumentan beneficios, mejores rentabilidades, mejor desarrollo profesional de sus empleados, etc.).

- 3- Demostrar que el único objetivo de cualquier empresa no es tan sólo crear valor económico, sino que también crear un valor social y un valor medioambiental (por las contribuciones que estas hacen al medioambiente y a la sociedad) y que todos ellos de forma conjunta dan un efecto positivo generalizado a la empresa de cara a todos sus grupos de interés.

Por los contenidos desarrollados en el Máster de Contabilidad y Finanzas Corporativas es primordial desarrollar continuamente contenidos de investigación que ayuden a una formación actualizada en sostenibilidad. La innovación y la sostenibilidad son dos materias bastante relacionadas, dado que la innovación debe de ser sostenible, dónde hay mucho por hacer y desarrollar, que en definitiva nos ayude a recuperar el tiempo perdido en este ámbito.

De igual forma se está generando un gran reto de actualización continua en el campo de la Contabilidad de las Finanzas ya que éstas van de la mano con los avances de la sostenibilidad, que parecen imparables.

Estamos ante un tema en continua evolución lo que implica que en un período corto de tiempo surjan nuevas adaptaciones en el marco de la contabilidad y finanzas, lo que no quita que se creen nuevos indicadores de sostenibilidad en las empresas basadas en la contabilidad y finanzas, como puede ser:

- Crear más cuentas contables específicas en el Plan General Contable para registrar y medir los movimientos y actividades sostenibles de la empresa, que permita a su vez un análisis ágil de la contribución de éstas en este campo, siendo indicadores totalmente medibles.
- Que la obligación de las grandes empresas de elaborar de forma periódica los EINF, en un futuro se amplíe igualmente al resto de micropymes y pymes, dado que éstas representan el 95% del tejido empresarial español, por lo que se daría un gran paso en esta materia.
- En cuanto a las finanzas, la financiación ajena para empresas para los próximos años va a estar marcada por los Fondos Next Generation europeos, que son fondos públicos de recuperación para salir reforzados de los efectos de la pandemia del covid 19, que se concederán atendiendo a importantes matices de carácter sostenible (que a su vez ayuden a conseguir el Plan Verde europeo para el 2030).
- De igual modo las Entidades Financieras vienen apostando, cada vez más, por financiar a las empresas proyectos con fines de sostenibilidad.
- Que las empresas sostenibles cuenten con mayor financiación propia por aportación de los socios e inversores, al ser compañías que generan más valor.
- En cuanto al marco normativo que regule la sostenibilidad irá creciendo a ritmos vertiginosos, que por su amplitud necesitará ir ampliando su regulación.



La estructura del trabajo se presenta en seis apartados o bloques temáticos, tal cual se pone de manifiesto en la tabla 1.

Tabla 1. Estructura del Trabajo Fin de Estudios.

BLOQUE -1	EXPOSICION TEÓRICA
	<p>Concepto de Sostenibilidad, desarrollo Sostenible. Economía Circular.</p> <p>Evolución de la Sostenibilidad.</p> <p>Sostenibilidad y la Empresa (rentabilidad).</p> <p>Reporte empresarial de medidas sostenibles.</p> <p>Indicadores de sostenibilidad.</p> <p>Estándares e índices de sostenibilidad.</p> <p>Marco Regulatorio.</p>
BLOQUE- 2	METODOLOGIA
	<p>Variables económicas y financieras del análisis.</p> <p>Indicadores de sostenibilidad (sociales y de medioambiente).</p> <p>Grupos de sociedades del estudio.</p>
BLOQUE- 3	MEDIDAS DE SOSTENIBILIDAD MUESTRA DE ESTUDIO
	<p>Medidas sostenibles en ejecución. Planes Estratégicos.</p> <p>Fichas de indicadores sostenibles entre los años 2017-2019.</p>
BLOQUE- 4	ANÁLISIS ECONÓMICO/FINANCIERO MUESTRA ESTUDIO
	<p>Análisis de estados contables consolidados.</p> <p>Rentabilidad económica y financiera.</p> <p>Ingresos, costes estructurales e inversión.</p>
BLOQUE- 5	ANÁLISIS DE EVIDENCIA EMPIRICA
	<p>Las empresas sostenibles mejoran su rentabilidad frente a las menos sostenibles.</p> <p>La inversión en innovación tiene un impacto positivo en las medidas de sostenibilidad de la empresa.</p>
BLOQUE -6	CONCLUSIONES DEL TRABAJO

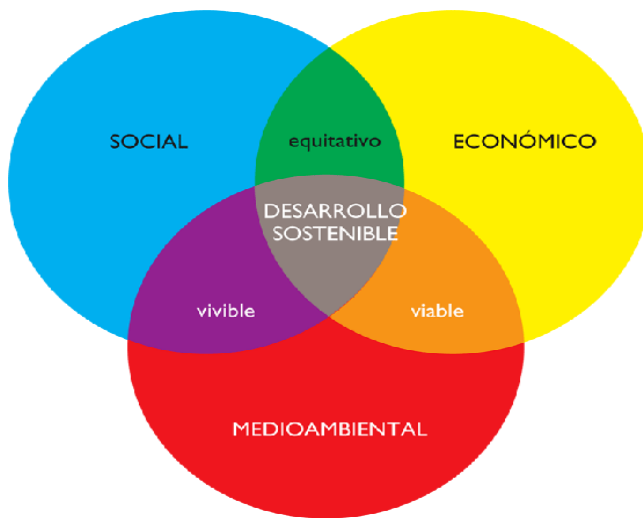
Fuente: Elaboración propia.

## 2- MARCO CONCEPTUAL Y TEÓRICO DE LA SOSTENIBILIDAD.

### 2.1. Concepto de Sostenibilidad.

Una definición bastante aceptada de sostenibilidad es la dada en 1987 por la Comisión de Medio Ambiente de Naciones Unidas (CMMAD), en el Informe de “Nuestro Futuro Común” también conocido como el “Informe Brundtland” que la define como “El desarrollo que satisface las necesidades actuales sin poner en peligro la capacidad de las futuras generaciones de satisfacer sus propias necesidades.” (Brundtland, 1987).

Ilustración 1. Equilibrio sostenible.



Por lo que la sostenibilidad se refiere a alcanzar el equilibrio de “crecimiento económico, cuidando el medio ambiente y bienestar de la sociedad”, de esto mismo nace el concepto de Desarrollo Sostenible, como aquel conjunto de medidas adoptadas para mantener este delicado equilibrio, siempre sin sacrificar recursos de generaciones futuras.

Fuente: [www.ecointeligencia.com/2013/05/estilo-de-vida-sostenible/](http://www.ecointeligencia.com/2013/05/estilo-de-vida-sostenible/). 2013.

Del párrafo anterior podemos definir los tres pilares de la sostenibilidad:

Tabla 2. Pilares de la sostenibilidad.

SOSTEBIBILIDAD	CONCEPTOS
Ambiental	Conservar el medio ambiente sin renunciar al desarrollo social y económico.
Económica	Establecer actividades rentables que cumpla con el desarrollo social y del medio ambiente.
Social	Implantar una mayor cohesión de la sociedad sin renunciar al nivel económico ya alcanzado.

Fuente: Elaboración propia. Basado en <https://iat.es/tecnologias/sostenibilidad-desarrollo-sostenible/> (2019).

En los últimos años ha habido un crecimiento demográfico muy relevante y este ritmo de crecimiento no cesa, por lo que hoy en día es un reto concienciar de forma global que debemos de ser responsables con el consumo de recursos naturales agotables. Estamos inmersos en un planeta totalmente interconectado (lo que hacemos afecta a otros) por lo que debemos de ser responsables de nuestras acciones al respecto para preservar las oportunidades de las generaciones del futuro.

Por esto mismo, el concepto de desarrollo sostenible es una prioridad en el debate internacional sobre el futuro inmediato del crecimiento económico, toda empresa no puede definir un Plan Estratégico para los próximos años sin tener en cuenta las medidas de desarrollo sostenible a implantar.

Lo mismo ocurre a nivel institucional “gobiernos nacionales e internacionales”, economistas, inversores, grupos de presión del medio ambiente, etc., cada vez hay un mayor apoyo generalizado a esta concienciación.

Ilustración 2. Desarrollo sostenible.



Fuente: Blog ambiente limpio para el futuro (2013).

En hilo de lo anterior y en términos generales podemos considerar que se está aplicando un desarrollo sostenible cuando se dan algunas de las siguientes características:

Tabla 3. Desarrollo sostenible.

1	Promover el autoabastecimiento local
2	Garantizar que la actividad económica hace mejorar el bienestar social de todos y no sólo de unos pocos
3	Hacer que la actividad económica mejore o al menos mantenga intacto el medio ambiente
4	Concienciar de que el bienestar de las personas se consigue gracias a la naturaleza
5	Regenerar la naturaleza dañada
6	Promover el uso responsable y eficiente de recursos
7	Aplicar y apostar por las tecnologías limpias
8	Generalizar el fomento de la Economía Circular (reutilizar y reciclar los recursos usados)

Fuente: Elaboración propia. Basado en Vincentis (2021).

En la actualidad, se está dando un nuevo modelo de sostenibilidad a través de la Economía Circular, que está sustituyendo a la tradicional economía lineal de “usar y tirar”.

La Economía Circular se define como “un modelo de producción y consumo que implica compartir, alquilar, reutilizar, reparar, renovar y reciclar materiales y productos existentes todas las veces que sea posible para crear un valor añadido. De esta forma el ciclo de vida de los productos se extiende” (Parlamento Europeo, 2021).

Ilustración 3. Economía circular.



Fuente: Parlamento Europeo (2020).

En Europa se producen gran cantidad de residuos al año (2.500 millones de Tn.) y las instituciones de la Unión trabajan de forma insaciable para modificar el marco regulatorio legislativo para implantar de forma plena una economía circular, y eliminar de forma progresiva el modelo de gestión de residuos tradicional (modelo lineal).

En marzo 2020, se establece a nivel de la Unión Europea un “Plan de acción para la Economía Circular” y “Pacto Verde Europeo” consistente en “definir propuestas de productos más sostenibles, el derecho de los ciudadanos a reparar y medidas para reducir los residuos. Sobre todo, en aquellos productos de donde se da un uso intensivo de recursos, tales como Electrónica, plásticos, las TIC, la construcción o los productos textiles.” Además, definen “Los Objetivos vinculantes para 2030 de eliminación de huella ecológica por el consumo de materiales, consistentes en avanzar en una economía libre de carbono, libre de tóxicos y completamente circular para 2050”. (Parlamento Europeo, 2020).

Entre los beneficios que reportan la Economía Circular, cabe destacar los indicados en la tabla 4.

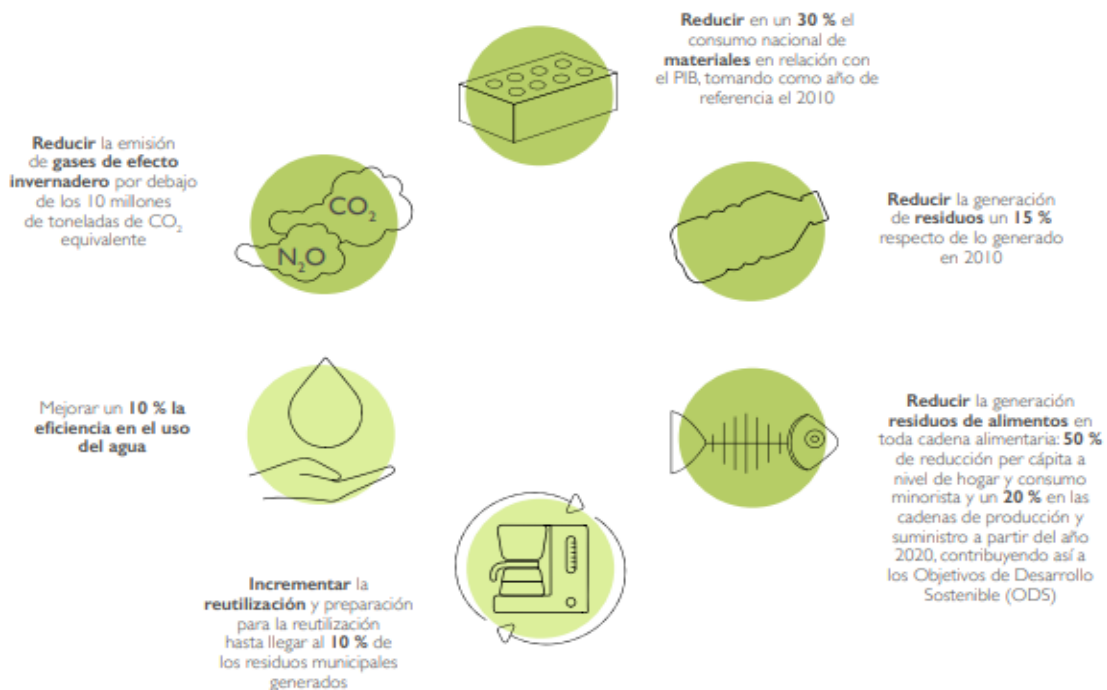
Tabla 4. Beneficios de la E.C.

1	La reutilización hará ahorrar dinero a las empresas de la Unión Europea.
2	Permitirá una reducción de las emisiones de gases que producen efecto invernadero.
3	Bajará la presión de uso de recursos del medioambiente.
4	Mejorará significativamente la seguridad de abastecimiento de materias primas.
5	Fomentará la innovación e investigación.
6	Estimulará la competitividad de las compañías.
7	Fomentará el crecimiento económico (0,5% del PIB).
8	Crearé empleo (700 mil empleos en la Unión Europea antes del año 2030).
9	Proporcionará a los consumidores finales productos más duraderos e innovadores.
10	Los consumidores finales podrán ahorrar más que facilitará mejorar su bienestar y nivel de vida.

Fuente: Parlamento Europeo (2020).

En cuanto a la implantación de la economía circular en España, cabe destacar que va en línea con los planes fijados a nivel europeo. Entre las medidas cabe destacar los Planes de Acción con periodicidad trianual (actualmente en ejecución el Plan de Acción 2021-2023) que sirva de transición para conseguir los retos del Pacto Verde europeo, así como seguir la Agenda 2030. (Gobierno de España, 2020). En cuanto a las medidas adoptadas cabe destacar los detallados en la ilustración 4:

Ilustración 4: Objetivos de la Estrategia Española para el año 2030.



Fuente: Ministerio Economía España. Circular 2030.

Para la consecución de estos objetivos el Gobierno de España fija unas políticas en materias económicas, de fiscalidad, empleo y formación, investigación e innovación, consumo, industrial, agroalimentación y desarrollo de áreas rurales y del agua. Se crea un Grupo de trabajo de Economía Circular y una Comisión de Coordinación de Residuos. Se definen los sectores prioritarios de actuación tales como: Construcción, agroalimentario, pesquero y forestal, industrial, bienes de consumo, turismo y textil.

## 2.2. Evolución del concepto de Sostenibilidad.

Desde épocas bastante remotas han ido surgiendo varios autores que se han preocupado por los daños ocasionados por la actividad económica humana sobre el medio ambiente.

Ya en el siglo XVII Thomas Malthus avisó “que el crecimiento demográfico de la población debía de controlarse ya que amenazaba con llegar al umbral de capacidad de producción de alimentos”, ya advertía de que se estaba dando un crecimiento descontrolado del consumo de los recursos naturales que ya escaseaban.

Con la llegada de la Revolución Industrial en el siglo XVIII provocó todo un caos, en esta época se registraron las mayores deforestaciones de bosques, se hicieron prospecciones en el mar, se abrieron grandes excavaciones para extracción de carbón y demás minerales que facilitarían la combustión, etc., que unido a los incrementos de emisiones de carbono, la gran generación de residuos así como el incremento de vertidos tóxicos y residuos en aguas, hicieron de los desastres naturales jamás conocidos a lo largo de toda la historia.

Todo este tipo de desastres naturales provocados por la actividad económica del hombre causó un gran impacto en muchos colectivos que mostraban su preocupación de cara a que las generaciones futuras no contaran con los recursos suficientes (ya agotados) para atender sus necesidades mínimas.

Fue a partir de esta época cuando se dieron una serie de acontecimientos relacionados que fueron marcando las pautas para llegar a lo que tenemos hoy en día y que se resume de forma cronológica en la siguiente tabla:

Tabla 5: Evolución de la sostenibilidad.

AÑO	ACONTECIMIENTOS HISTORICOS DE LA SOSTENIBILIDAD
1948	Nació la Unión Internacional para la Conservación de la Naturaleza (UICN). Formados por Gobiernos hasta ONG,s. Velan por el medio ambiente
1972	Se inició la publicación de "Los Límites del Crecimiento". Informes del "Club de Roma", que basan sus publicaciones en la búsqueda de algún modelo de desarrollo que evitase el colapso económico.
1972	Se celebró la "Conferencia de Naciones Unidas para el Medio Ambiente Humano" de la que se da "La Declaración de Estocolmo" donde se establecen los problemas medio ambientales en el planeta.
1983	Surgió "El Informe Brundtland" como una estrategia de cambio de modelo basado en la solidaridad espacial y temporal. Fomentaba la igualdad social, la protección de recursos naturales y regulaba el crecimiento económico lineal.
1992	Se celebra la "Conferencia Mundial sobre Medio Ambiente y Desarrollo" conocida como "La Cumbre de la Tierra" o "Cumbre de Río de Janeiro". De aquí surgió "La Declaración de Río sobre Medio Ambiente y Desarrollo", el "Programa o Agenda 21" y la "Declaración de Principios sobre bosques". Todas ellas medidas muy necesarias.

1992	Surgió "La Convención sobre el Cambio Climático" por las Naciones Unidas, que entró en vigor en 1994 y fue firmado por 194 países. En él se trata la problemática del cambio climático con el objetivo de reducir las emisiones de gases que provocan efecto invernadero.
1992	Surgió "El Convenio sobre Biodiversidad Biológica" igualmente por las Naciones Unidas, ratificado por 196 países. En él se persigue el objetivo de proteger la Biodiversidad Biológica en todos sus ámbitos, siendo ésta de interés común para toda la Humanidad. Se promueven medidas para un futuro sostenible.
1997	Se celebró "La III Conferencia de las Partes del convenio" en Kioto. En él los Estados firmantes se comprometen a seguir reduciendo las emisiones de gases que producen efecto invernadero ante las subidas tan alarmantes de las temperaturas y sobrecalentamiento del planeta.
2000	Surgió "La Cumbre del Milenio", ratificado por 191 países en la que se marcaron como objetivo para 2015 reducir la pobreza y el hambre, conseguir la igualdad de género, velar por la sostenibilidad medioambiental, erradicar la mortalidad infantil, etc.
2012	Se celebró "La Conferencia RIO +20" por el cual se constituyó un grupo de trabajo para el desarrollo de los futuros "Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)".
2015	Se crearon los "17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)" para ser cumplidos para 2030 entre los estados miembros de la ONU, también se le conoce como "La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible".

Fuente: Elaboración propia. (Vincentis, 2021).

En la ilustración 5, se detallan cuáles son los “17 Objetivos de Sostenibilidad (ODS)” de “La Agenda 2030”, que como se ha indicado se deben de cumplir para ese año. Estos 17 objetivos está diseñados para combatir los posibles desequilibrios que se puedan presentar en la sostenibilidad económica, medioambiental y social.

Para su implementación entre los estados miembros cuenta con la colaboración del PNUD, uno de los principales órganos de la ONU para promover el desarrollo sostenible.

Adicionalmente, para dar cumplimiento de la “Agenda 2030” se están dando una serie de alianzas institucionales y empresariales, una ampliación de conocimientos técnicos, una serie de inversiones en I+D+i así como la generación de nuevas políticas específicas que ayuden a los países a llevar los Objetivos de Desarrollo sostenible (ODS) a la realidad.

Ilustración 5: Objetivos de Desarrollo Sostenible.



Fuente: INE. <https://www.ine.es/dyngs/ODS/es/index.ht> (2021).

Aunque se ha avanzado mucho en el ámbito de la sostenibilidad, aún quedan muchos retos y objetivos por afrontar. Y añadir que hay un fuerte temor por destruir todo lo conseguido hasta la fecha, ya que se teme que resurja cualquier modelo económico consumista para dar solución rápida a cualquier crisis futura.

### 2.3. La Sostenibilidad y La Empresa.

En la evolución reciente de la economía empresarial, se ha puesto de manifiesto que es necesario un nuevo modelo económico que garantice un equilibrio más justo a nivel social y que tenga un impacto limitado sobre el medioambiente. Por lo que la sostenibilidad empresarial se está convirtiendo en una prioridad en muchos de los planes de negocio y estratégicos de las empresas.

En la actualidad no es posible encontrarnos con empresas que no adopten en sus actividades medidas en términos de sostenibilidad. De esta manera todo lo relacionado con la gestión empresarial de sostenibilidad están cada vez más presentes en los Planes Estratégicos de las empresas. Y de igual forma reportan qué medidas de sostenibilidad están adoptando a través de sus Estados de Información no Financiera, normalmente incluidos en los Informes Integrados de Gestión Anuales.

Actualmente se está dando un mercado en la que los consumidores finales valoran más este tipo de acciones, de concienciación social y medioambiental, por lo que detectan más valor hacia las compañías comprometidas con la sostenibilidad. De todo esto se concluye que las empresas sostenibles cuentan con una ventaja competitiva frente a aquellas que no lo son.



Tabla 6. Ventajas competitivas empresas sostenibles.

PRINCIPALES VENTAJAS COMPETITIVAS DE LAS EMPRESAS SOSTENIBLES	
1	Generan un mayor compromiso de los empleados.
2	Aumentan su productividad al tener a sus empleados más comprometidos.
3	Mejoran la imagen de sus marcas corporativas.
4	Reducen consumos por el uso de energías limpias.
5	Ahorran costes en su desempeño.
6	Contaminan menos.
7	Reducen sus riesgos operacionales y reputacionales de su actividad.
8	Generan más valor.
9	Atraen más a los inversores y grupos de interés.
10	Incrementan sus ingresos, rentabilidades e Inversión en I+D.
11	Se anticipan mejor ante los cambios regulatorios.

Fuente: Elaboración Propia basado en EAE, (2014).

Ilustración 6. Ventajas competitivas en las empresas sostenibles.



Fuente: [www.ikea.com](http://www.ikea.com) (2021).

#### 2.4. La Sostenibilidad y la Rentabilidad de la Empresa.

Uno de los principales objetivos de cualquier empresa es la de crear valor y esto se consigue generando rentabilidad suficiente para seguir funcionando, de no ser así cerrarían.

La importancia de la sostenibilidad en las sociedades está directamente relacionada con el propio crecimiento de la compañía. Por lo que una empresa sostenible proyecta hacia el exterior una imagen mucho más creíble y de confianza. Sobre todo, cuando se da la imagen de que no solo busca el interés particular, sino también el bien común.

Por lo que se puede concluir que en cualquier tipo de empresa que aplica estrategias de sostenibilidad, en principio es más rentable, si no se ve afectada por otro tipo de variables externas. Por regla general incrementan sus ingresos al vender más y reducen sus costes por la concienciación de reducir los recursos que se consumen.

Para muchas empresas, sobre todo en el caso de muchas pymes y pequeñas empresas, ven como un imposible poder acogerse a este modelo por la inversión inicial que pueda suponer, por lo tanto, siguen con el modelo económico lineal con el único objetivo de crear valor a cualquier costo.

Hay empresas que no aplican medidas sostenibles porque la inversión inicial lo ven como muy elevado y por lo tanto no es una prioridad, otras no las aplican porque el marco regulatorio de su país no las exige de forma obligatoria.

Por lo tanto, no es tarea fácil para los administradores de las empresas el poder llevar a cabo una actividad empresarial sostenible en su compañía, dado que deben de velar por un equilibrio entre el éxito económico, el bienestar social y medioambiental.

Cualquier estudio de viabilidad en nuevas empresas, cada vez más, deben de tener en cuenta no sólo un buen estudio de mercado, sino que también deberán de definir una buena relación medioambiental y su relación con la comunidad.

## 2.5. Medición de la sostenibilidad empresarial mediante indicadores.

La medición de la sostenibilidad en las diferentes actividades que desarrollan las empresas es posible gracias a una serie de indicadores, que indican un parámetro respecto a cómo vienen utilizando sus recursos financieros, operacionales, humanos, y que tratamiento está siguiendo los recursos tangibles tales como los materiales, residuos e insumos (Soto, & Schuschny, 2009).

Estas mediciones las realizamos mediante los indicadores de sostenibilidad, para ello una vez determinados y definidos se debe de fijar un valor de partida y otro valor al cual se quiere llegar “valor objetivo” en un periodo de tiempo determinado, normalmente en un año.

Para poder realizar un seguimiento fiel al avance y desarrollo de los indicadores definidos, lo más normal es que las empresas establezcan un sistema de Key Performance Indicator (KPI), que sirva de medidor de desempeño del desarrollo sostenible. Para ello establecen un cuadro de mando el cual les permita controlar en cada momento el nivel de cumplimiento de cualquier objetivo estratégico.

Estos indicadores a su vez deben de ser detallados y contrastados en el mismo Estado de Información No Financiaría de la empresa con los objetivos marcados en las directrices

de la comisión europea, así como con otros estándares, como puede ser el estándar (GRI) (Global Reporting Initiative, 2006).

Los principales indicadores para medir la sostenibilidad empresarial son los indicados en la tabla 7.

Tabla 7. Principales indicadores de sostenibilidad.

NEGOCIO	RESPECTO DE DERECHOS HUMANOS
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Estrategia de negocio.</li> <li>▪ Plan/políticas reducción riesgos.</li> <li>▪ Sedes donde opera.</li> <li>▪ Países en los que opera.</li> <li>▪ Políticas de inversión en I+D+i.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Política sobre Derechos humanos y Laborales.</li> <li>▪ N.º denuncias - incidencias acoso laboral.</li> <li>▪ N.º actuaciones en defensa de los Derechos Humanos.</li> <li>▪ Plan de Igualdad.</li> <li>▪ Plan de Diversidad.</li> <li>▪ Política de salud y seguridad laboral.</li> </ul>
INDICADORES MEDIOAMBIENTALES	CUESTIONES SOCIALES Y RELATIVAS AL PERSONAL
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Economía circular: Plan de gestión residuos.</li> <li>▪ Residuos generados total.</li> <li>▪ Residuos gestionados.</li> <li>▪ Residuos peligrosos.</li> <li>▪ Residuos reutilizados.</li> <li>▪ Política en materia medioambiental.</li> <li>▪ Emisiones contaminantes en misiones directas.</li> <li>▪ Emisiones contaminantes emisiones indirectas.</li> <li>▪ Consumo de agua.</li> <li>▪ Consumo de papel.</li> <li>▪ Consumo de cartón.</li> <li>▪ Consumo energético.</li> <li>▪ Consumo de gas natural.</li> <li>▪ Consumo de electricidad.</li> <li>▪ Consumo de combustible.</li> <li>▪ Cumplimiento normativa ISO 14001.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Edad media empleados.</li> <li>▪ Antigüedad laboral media.</li> <li>▪ Absentismo.</li> <li>▪ Creación neta empleo.</li> <li>▪ N° despidos.</li> <li>▪ Rotación de empleados.</li> <li>▪ Empleados con convenio colectivo.</li> <li>▪ Medidas para la conciliación laboral.</li> <li>▪ Políticas de desconexión laboral.</li> <li>▪ Empleados con discapacidad.</li> <li>▪ Porcentaje empleados (hombres).</li> <li>▪ Porcentaje empleados (mujeres).</li> <li>▪ Brecha salarial media.</li> <li>▪ Brecha salarial a favor de hombres o mujeres.</li> <li>▪ Porcentaje hombres alta dirección.</li> <li>▪ Porcentaje mujeres alta dirección.</li> <li>▪ Remuneración media del Consejo.</li> <li>▪ Remuneración media alta dirección.</li> <li>▪ Formación empleados.</li> </ul>

SOCIEDAD	CORRUPCIÓN Y SOBORNO
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Homologación de proveedores.</li> <li>▪ Regulación clientes (medición satisfacción).</li> <li>▪ N° reclamaciones recibidas.</li> <li>▪ Nivel de satisfacción de los clientes.</li> <li>▪ Aportación a fundaciones o entidades sin ánimo de lucro.</li> <li>▪ Auditoría.</li> <li>▪ Nombre verificador.</li> <li>▪ Opinión.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Política de prevención de delitos.</li> <li>▪ Política contra corrupción y soborno.</li> <li>▪ Política contra riesgos penales.</li> <li>▪ Código de ética / conducta.</li> <li>▪ Formación en lucha contra la corrupción y el soborno.</li> <li>▪ N.º denuncias o incidencias sobre corrupción soborno.</li> <li>▪ N.º actuaciones contra corrupción soborno.</li> <li>▪ Canal de denuncias.</li> </ul>

Fuente: Elaboración Propia. (Soto & Schuschny, 2009).

## 2.6. Los estándares de sostenibilidad y sistemas de certificación.

Los estándares y certificados de sostenibilidad son considerados como normas y estándares voluntarios, normalmente evaluados por terceras partes, relacionados con temas medioambientales, sociales, éticos y de la alimentación.

Estos estándares o certificados los toman las empresas para demostrar el trabajo y el desempeño realizado en materia de sostenibilidad. Estos estándares y certificados hacen referencia a una triple cuenta referida a la calidad ambiental, prosperidad económica e igualdad social. Estos estándares despiertan gran interés en cada una de las empresas por las partes interesadas.

Estos estándares siguen un programa de certificación homologada que consiste en verificar que todas las operaciones se realizan conforme con las normas regulatorias vigentes y su objetivo principal es garantizar que las auditorias efectuadas son favorables y que sus resultados son reconocidos a nivel global.

Existen más de 500 estándares y certificados de sostenibilidad y todos ellos se han creado recientemente (desde el año 1980 hasta la actualidad).

En este trabajo, por su mayor relevancia, tan sólo nos vamos a referir al estándar de sostenibilidad GRI y al sistema de certificación ISO.



“El Global Reporting Initiative (GRI)”, se creó en 1997, es una institución sin ánimo de grupo e independiente. Sus informes de sostenibilidad han sido tomados por la gran mayoría de las organizaciones “el 93% de las 150 entidades más grandes a nivel internacional informan sobre su desempeño teniendo en cuenta estos estándares.

En cuanto a la “Organización Internacional para la Estandarización” (ISO) “International Organization for Standardization” (ISO) es considerada como una de las mejores organizaciones en el tema de las certificaciones a nivel internacional. Es un organismo no gubernamental que no depende de ninguna otra institución por lo que le permite la implantación de sus normas de forma voluntaria. Su objetivo es conseguir la estandarización mediante normas en varios ámbitos (sostenibilidad, alimentación, seguridad, etc...) y que sirvan para acreditar el trabajo realizado por las empresas y organizaciones. En materia de sostenibilidad usan la norma UNE-EN ISO 14001. También hay que destacar la norma ISO 26000 que sirve de guía en la elaboración de las Memorias de Sostenibilidad en las empresas, sobre todo en todo lo relativo a la responsabilidad Social.



### 2.7. Índices de Sostenibilidad.

Se pueden definir como “Instrumentos para medir la responsabilidad de una determinada empresa en los ámbitos sociales y medioambientales. Por lo que cuanto más cuide y desarrolle estos aspectos, mejor puntuación obtendrá” (BBVA, 2019).

A su vez cabe remarcar que “Los índices selectivos de cotización en sostenibilidad se diseñan y construyen con el objetivo de aportar información a inversores institucionales y minoristas que valoran en su decisión de compra de acciones, además de los resultados económicos, la importancia de la responsabilidad ambiental, social y de gobierno corporativo de las empresas, en su gestión cotidiana” (Spainsif, 2019).

Por lo tanto, el uso de los índices de sostenibilidad surgió de la necesidad de medir de alguna forma el nivel de aplicación, por parte de las compañías, en materia de sostenibilidad. Esta necesidad surgió en 1992 en “La Conferencia Mundial de Medioambiente en Río” que en esa época se intentó hacer tales mediciones tomando como referencia otras métricas que no tenían ningún sentido.

Con posterioridad surgieron varias agencias que se encargaban de realizar estas métricas de forma más objetiva de global aceptación, cuya información resulta muy valiosa tal y como apunta Beatriz Fernández (BBVA, 2019) para los grupos de interés, por el cual ayudan a tomar cualquier decisión sobre una determinada empresa (con fines de colaboración, inversión, etc...).

En la actualidad existen una gran multitud de índices “se dice más de 50” pero en este trabajo se va a tratar y de forma muy breve tan sólo el “Dow Jones Sustainability Index” (DJSI), que creó hace 22 años (año 1999), que a partir de él han ido surgiendo varias variantes adaptadas a cada continente, tales como los indicados en la tabla 8.

Tabla 8: Familia de índices DJS.

1	Nivel Global	“Dow Jones Sustainability World Index”
2	Europa	“Dow Jones Stoxx Sustainability Index”
3	EEUU	“Dow Jones Sustainability North América Index”

Fuente: Elaboración propia. Información (Global, 2021).

Este índice es el primer índice global por excelencia en materia de sostenibilidad y que tiene en cuenta tanto la evolución económica-financiera y de sostenibilidad de las empresas. Todas las empresas y organizaciones seleccionadas por este índice resultan ser pioneras en el sector en el que desarrollan su actividad. DJSI selecciona al 10% de las compañías cotizadas más sostenibles entre un total de 2.500 empresas más grandes del mundo, que por su desempeño se sitúan como las más responsables socialmente, por lo que hace que sea todo un reto mantenerse entre los elegidos.

En España y en la última revisión, este índice seleccionó a un total de 19 compañías que se detallan:

Tabla 9. Empresas españolas en el DJSI.

1	ACS	11	Siemens Gamesa
2	BBVA	12	Grifols
3	Banco Santander	13	Inditex
4	Bankia	14	Amadeus
5	Bankinter	15	Telefónica
6	CaixaBank	16	Naturgy
7	Enagás	17	Red Eléctrica
8	Endesa	18	Iberdrola
9	Ferrovial	19	Mapfre
10	Indra Sistemas		

Fuente: Elaboración propia basado en <https://www.europapress.es/economia/noticia-total-19-empresas-espanolas-aparecen-indice-dow-jones-sustainability-2020114134347.html> , (2020).

## 2.8. Marco regulatorio normativo en España.

Cabe destacar en este apartado que las principales normas en materia de sostenibilidad y que se aplican a las empresas que operan en nuestro país son:

Tabla 10. Normas en materia de sostenibilidad.

1	Ley 11/2018 de Información no Financiera.
2	Ley de igualdad. Real Decreto-ley 6/2019.
3	Borrador del Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático (PNACC) 2021-2030

Fuente: Elaboración propia. Información (Ministerio de industria, 2021).

El Gobierno de España al igual que la Unión europea, están altamente comprometidas con los acuerdos suscritos en la ONU referentes a la Agenda 2030, por lo que están continuamente legislando para conseguir la implantación de “los Objetivos de Sostenibilidad” (ODS).

El Gobierno de España a través de las distintas Instituciones, viene fomentando el desarrollo empresarial mediante la sostenibilidad, un ejemplo de ello se da en la “ley 9/2017 de 8 de noviembre de contratos del sector Público” que regula los contratos de la Administración Pública y por el cual sólo se admiten adjudicaciones de obra pública a las empresas sostenibles.

Un tema de reciente actualidad (2021) y que va a marcar las finanzas empresariales para los próximos años son los denominados Fondos Next Generation que con ellos se pretende establecer “un plan de recuperación como oportunidad única para salir más reforzados tras los efectos de la pandemia del covid 19, son 750.000 millones de euros para crear a su vez una Europa más digital, más verde y resiliente. Se trata del mayor paquete de estímulo jamás financiado, incluido en los presupuestos a largo plazo de la Unión Europea.

De estos Fondos Next Generation, España recibirá 140.000 millones de euros de los cuales 72.000 millones “aproximadamente” serían a fondo perdido, por el cual las pymes y grandes empresas podrán presentar sus proyectos de recuperación con matices sostenibles para tener posibilidad a la financiación pública.

Con este Plan se pretenderá el camino de la salida de la crisis actual y sentará las bases para una Europa moderna y más sostenible

El Gobierno de España está preparando un Plan de Recuperación, Transportación y Resiliencia sentando las bases sobre cuatro ejes:

Tabla 11. Plan de recuperación en España.

PLAN DE RECUPERACION EN ESPAÑA
1. Transición Ecológica,
2. Cohesión territorial y social.
3. Transición Digital,
4. Igualdad de género.

Fuente: Elaboración Propia. Información en <https://nexteugeneration.com/>

Que a su vez se basarán en diez políticas tractoras que van dirigidas a aquellos sectores productivos con elevada capacidad de transformación en nuestro tejido económico y social como son:

Tabla 12. Distribución de los fondos del plan de recuperación.

SECTORES DESTINO	% FONDOS
1. Agenda urbana y rural. Cohesión territorial.	16
2. Infraestructura y los ecosistemas resilientes.	12
3. Transición energética justa e inclusiva.	9
4. Administración Pública del siglo XXI.	5
5. Modernización y digitalización del ecosistema industrial y servicios.	17
6. Pacto por la Ciencia y la Innovación. Sistema Nacional de Salud.	17
7. Educación y formación. Desarrollo de capacidades.	18
8. Economía de los cuidados y políticas de empleo.	5,8
9. Impulso de la industria de la cultura y el deporte.	0,1
10. Modernización del sistema fiscal	0,1

Fuente: Elaboración Propia. Información en <https://nexteugeneration.com/>

## 2.9. Instrumentalización y reporte empresarial de la información sostenible. estado de información no financiera.

Puede que la información sostenible de cada empresa no sea del todo precisa, es por ello por lo que se acuda a varias fuentes de información que nos pueda indicar el grado de sostenibilidad aplicado en cada empresa y que nos permitirá comparar unas con otras.

El grado de aplicación de la sostenibilidad por cada una de las empresas se está comportando como una ventaja competitiva con respecto al resto.

Las empresas suelen comunicar el desarrollo de medidas sostenibles, exponen sus resultados y los verifica conforme a los estándares de sostenibilidad y para ello usan varios informes de información no financiera y que se detallan:

### 2.9.1. Memoria de Sostenibilidad (M.S.):

Es un informe que incluye de forma ordenada todas las acciones realizadas en materia de sostenibilidad por parte de la empresa y siempre referido a un periodo determinado (anual). La mayoría de las empresas las suelen incluir dentro del Informe Integrado de Gestión Anual, cumpliendo así con la obligación de presentar este tipo de información no financiera (EINF).

Con este informe se pretende dar a conocer a sus Stakeholders su compromiso con la sostenibilidad, en ella se aportan documentos de todas las acciones llevadas a cabo, políticas e iniciativas llevadas a cabo en el año tanto de su actividad económica, de medio ambiente y social.

En la tabla 13 se detallan los principales objetivos de presentar la M.S.

Tabla 13. Objetivos M.S.

1	Aportar toda la documentación justificativa de todas las acciones realizadas durante el año en materia de sostenibilidad.
2	Comunicar a los diferentes grupos de interés las medidas de sostenibilidad aplicadas y resultados.
3	Que sirva de hoja de ruta a seguir en materia de sostenibilidad.
4	Da cumplimiento normativo de información no financiera.
5	Sirve como diagnóstico de la situación de responsabilidad social.
6	Permite identificar todo tipo de riesgos o incumplimientos dentro de la organización.
7	Funciona como la mejor carta de presentación de la empresa, dándose a conocer su situación global.

Fuente: Elaboración Propia. Información <https://www.sostenibilidad.com/desarrollo-sostenible>

Para la elaboración de la M.S. se pueden seguir varias guías o estándares que les permitan redactar dicho informe sin obviar elementos tan importantes y que les permita medir el desempeño de objetivos propuestos. Como ya se ha comentado, los estándares más usados por las empresas son:



- Los de la Norma ISO 26000, que recogen cómo hacer la MS en materia de responsabilidad social.
- Los estándares GRI, siendo el modelo más usado en la actualidad, fácil de usar y totalmente adaptado a cualquier tipo de empresa. Este modelo se desarrolla con base en los “Principios del Pacto Mundial de la ONU” sobre medioambiente y sostenibilidad y están globalmente reconocidos.

### 2.9.2. Códigos y Sistemas de Gestión Éticos:

Teniendo en cuenta que la ética se encarga de los comportamientos morales tanto de los individuos como de los grupos y comprende las normas y reglas que rigen su comportamiento. Para regular esta conducta de comportamiento las empresas suelen definir sus propios códigos de conducta o normas dictadas dentro de la organización “auto regulan” que van a determinar el comportamiento apropiado para el grupo de profesionales que las componen.

A través de los Códigos éticos, las empresas lanzan un mensaje al exterior y se basa en el compromiso de la organización a asumir determinadas responsabilidades.

El que las empresas cuenten con un código de conducta les van a reportar una serie de ventajas, tales como:

Tabla 14. Ventajas del código de conducta.

1	Genera confianza en todas sus operaciones comerciales, con sus empleados y demás grupos de interés.
2	Hace captar buenos clientes, proveedores y profesionales.
3	Protege a las empresas e la publicidad negativa.
4	Genera satisfacción de los empleados, dado que se fomenta las buenas prácticas.

Fuente: Elaboración Propia. Basado en <https://capitalismoconsciente.es/blog/>

### 2.9.3. Código del Buen Gobierno:

Al tratarse de un código, en él “se recogen las normas y principios en los que se tienen que basar el funcionamiento de las empresas. Su aplicación es voluntaria, pero en el caso de asumirlo tendrán que llevarlo a cabo” (CNMV, 2020).

Entre las ventajas de su aplicación y con las que se pueden encontrar las empresas están las de hacerles más eficientes y transparentes a la vez que fortalecen su sistema de gestión y control.

### 2.9.4. Responsabilidad Social Corporativa (RSC):

Normalmente todas las empresas las suelen incluir en sus informes anuales de gestión integrada. En ellos se expresan el compromiso de los responsables de cada empresa en cuanto a la gestión y supervisión de las actividades no financieras de la compañía.

La RSC las suele formular la alta dirección de cada empresa y en ellas se detallan los temas sociales y medioambientales en los que incide directamente la compañía y que de alguna manera conviene documentar y reportar al exterior.

La RSC “debe ser entendida en dos ámbitos de aplicación: La interna y la externa” (Server & Villalonga, 2005), y en cada uno de ellos debe de comprender al menos los asuntos que se detallan:

Tabla 15. Asuntos de la RSC.

DIMENSIÓN INTERNA	
1	Gestión Recursos Humanos.
2	Gestión de la salud y seguridad en el trabajo.
3	Gestión de la adaptación a los cambios.
4	Gestión del impacto medioambiental.

DIMENSIÓN EXTERNA	
1	Gestión de relaciones con las comunidades locales.
2	Gestión con los clientes, proveedores y consumidores.
3	Gestión de las relaciones con los diferentes grupos de interés.
4	Gestión de relaciones relacionadas con los problemas ecológicos internacionales.

Fuente: Elaboración Propia. Basado en (Server & Villalonga, 2005).

### 3. METODOLOGIA.

Para el estudio empírico, como se ha indicado, se va a realizar un estudio de cinco grupos de sociedades que vienen cotizando en bolsa, pertenecen al IBEX-35 y son seleccionados por el índice de sostenibilidad más importante a nivel internacional “INDICE SOSTENIBILIDAD DOW JONES SUSTAINABILITY” (DJSI):

1. A28004885- “ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A.”
2. A84236934- “AMADEUS IT GROUP, S.A.”
3. A15075062- “INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. (INDITEX).”
4. A28599033- “INDRA SISTEMAS, S.A.”
5. A08018497- “NATURGY ENERGY, S.A.”

Todas ellas tienen en común que:

- Pertenecen a grandes grupos económicos de empresas que consolidan Estados Contables.
- Son sociedades líderes en el sector en el que desarrollan su actividad.
- Por el real Decreto-Ley 18/2017, están obligadas a presentar sus Estados de Información no Financiera (EINF).
- Son sociedades altamente comprometidas con la sostenibilidad.

Para llegar al objetivo marcado, se sigue un procedimiento de análisis basado en el desarrollo reciente de la sostenibilidad y de la información económico-financiera en esta muestra de cinco grandes grupos de sociedades españolas.

Para ello se recoge toda la información disponible reportada por cada uno de estos grupos y que se detalla en la tabla 16.

Tabla 16. Información del análisis.

* Los diferentes informes anuales o Memoria de Sostenibilidad (MS).
* Las políticas vigentes de actuación relacionadas con la sostenibilidad.
* Aplicación de códigos éticos y valores.
* Informes de Buena Gobernanza de sus Consejos de Administración.
* Informes de responsabilidad social corporativa (RSC). Responsabilidad social interna y externa.
* Certificaciones de calidad de sostenibilidad.
* Planes Estratégicos de sostenibilidad para los próximos 3-5 años.
* Fijación y desarrollo de objetivos de sostenibilidad (ODS). 17 objetivos (ODS) marcados por la ONU.
* Estados Contables Consolidados (ECC).

Fuente: Elaboración Propia.

Las variables económicas/financieras con las que se hace el análisis son:

Tabla 17. Variables económicas y financieras.

MAGNITUDES ECONOMICAS Y FINANCIERAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Activo Total (AT).</li> <li>• Fondos propios (FP).</li> <li>• Deuda Financiera (DF).</li> <li>• Ingresos (CNN+OIE).</li> <li>• Ebitda (RBE).</li> <li>• Resultado del ejercicio (RE).</li> <li>• Rentabilidad económica (ROIC=RAI/AT).</li> <li>• Rentabilidad explotación (EBIT/AT).</li> <li>• Rentabilidad financiera (RE/FP).</li> </ul>

Fuente: Elaboración Propia.

De estas variables, en la práctica, “lo normal es calcular la Rentabilidad Económica (ROIC) antes de impuestos y la Rentabilidad Financiera después de impuestos, ya que mide lo que perciben los inversores, dado que estos se fijan en la renta final percibida” (Rojo-Ramírez, 2019).

Y, los principales indicadores medibles de sostenibilidad van a ser:

Tabla 18. Indicadores de sostenibilidad.

INDICADORES MEDIOAMBIENTALES
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consumo energético. (kWh).</li> <li>• Emisiones CO2 (Tn).</li> <li>• Consumo de agua. (Metro cúbico).</li> <li>• Cumplimiento normativa ISO 14001.</li> <li>• Gestión residuos economía Circular (kg).</li> </ul>

### RESPECTO DE DERECHOS HUMANOS

- Medidas de salud y seguridad de empleados.
- Plan de Igualdad.
- Plan de Diversidad.

### SOCIEDAD

- Proveedores Locales.
- Regulación clientes (medición satisfacción).
- Fondos destinados a Acción Social (MM€).

### CUESTIONES SOCIALES Y RELATIVAS AL PERSONAL

- Creación neta empleo.
- Porcentaje empleados (hombres).
- Porcentaje empleados (mujeres).
- Puestos mujeres en puestos de dirección.
- Empleados con discapacidad.
- Formación empleados (horas lectivas).
- Número de empleados participantes en formación.

### CORRUPCIÓN, SOBORNO

- Código de ética / conducta.
- Si estuviesen en el INDICE SOSTENIBILIDAD DOW JONES SUSTAINABILITY.
- Y si aplican los OBJETIVOS ODS AGENDA 2030.
- Si siguen los estándares GRI e ISO.

Fuente: Elaboración propia.

El análisis de los datos anteriores nos permitirá conocer la situación de las empresas en relación con la sostenibilidad y sus principales valores económico-financieros.

Una vez obtenidos los datos, se realizará una comparación de medias y un análisis de correlación para analizar si existen diferencias entre la rentabilidad de las empresas con medidas de sostenibilidad y las que no.

La correlación nos permitirá medir la relación existente entre la sostenibilidad y la rentabilidad.

#### 4. ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD EN LAS EMPRESAS SELECCIONADAS.

Como ya se ha indicado, para nuestro estudio se ha seleccionado cinco empresas del “IBEX 35” que cotizan en bolsa y que están presentes en “el índice de sostenibilidad Dow Jones Sustainability Index (DJSI)”.

Estas compañías son:

1. A28004885- “ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.”
2. A84236934- “AMADEUS IT GROUP, S.A.”
3. A15075062- “INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. -INDITEX”.
4. A28599033- “INDRA SISTEMAS, S.A.”
5. A08018497- “NATURGY ENERGY, S.A.”

Todas ellas elaboran su Memoria de Sostenibilidad (M.S.) y en ellas se hace mención de que si:

- Siguen los indicadores o guías estandarizados de “GRI”.
- Cuentan con algún tipo de certificación de calidad medioambiental y/o de responsabilidad social “ISO 14001 e ISO 26000”.
- Están inmersas en el cumplimiento de algunos de los ODS incluidos en “la Agenda 2030 de la ONU”.

Para el análisis, para cada una de las empresas se observa qué medidas están realizando relacionadas con la sostenibilidad, qué reportes aportan para su divulgación, se detallan mediciones de algunos de los principales indicadores contenidas en sus MS para los años analizados y se tendrá en cuenta de que, si cuentan con las certificaciones de calidad sostenibles, qué posición ocupan en algunos rankings de sostenibilidad, etc.

#### 4.1. Amadeus IT Group, S.A.

Constituida en 1987 tras una fusión de carácter estratégico entre varias aerolíneas ya reconocidas tales como “Air France, Lufthansa, Iberia, L.A.E. y Scandinavian Airlines System”, con el propósito de crear un nuevo operador de ámbito internacional que prestara todo tipo de servicios de información para los viajeros de aerolíneas y de reservas, en beneficio de todos los viajeros y público en general.

Su sede social se encuentra en Madrid y tiene varios centros operativos repartidos por todo el mundo.

Facilita la conexión técnica entre las agencias de viajes y los proveedores de servicio: líneas aéreas, compañías de alquiler de coches, hoteles y otros negocios relacionados con la industria del turismo.

Opera en 195 países y tienen 19.437 trabajadores. Desde 2013, siguiendo tendencias regulatorias internacionales, han unificado en un único Informe Global toda la información financiera y no financiera y desde esa fecha lo vienen haciendo así.

Los últimos dos años han sido cruciales en cuanto al enfoque en la sostenibilidad ambiental en la industria de viajes. Durante 2019, movimientos sociales como Fridays For Future elevaron la atención sobre la sostenibilidad a un nivel más alto. Curiosamente, por razones muy diferentes, en 2020 la industria de los viajes también ha reforzado la importancia de la sostenibilidad, ya que la pandemia COVID-19 reveló que la vulnerabilidad de la industria estaba previamente subestimada.

Amadeus ha estado reforzando su estrategia para abordar las preocupaciones ambientales, especialmente en cooperación con las partes interesadas del sector. Su estrategia se basa en tres pilares:

- la eficiencia ambiental de sus operaciones;
- el desarrollo de soluciones de TI que ayuden a los clientes a mejorar su eficiencia ambiental;
- y asociarse con las partes interesadas de la industria en iniciativas conjuntas de sostenibilidad.

Tabla 19. Ficha de indicadores Amadeus.

<b>AMADEUS</b>		2017	2018	2019
<b>NEGOCIO</b>				
Países en los que opera.	-	190	190	190
Políticas de inversión en I+D+i. (MM-€)	-	763	896	988
<b>ECONOMICOS (millones euros)</b>				
Activo total (AT)	-	7.883	10.130	10.401
Fondos Propios (FP)	-	2.774	3.284	3.877
Deuda Financiera	-	3.500	5.187	4.888
Ingresos (CNN + OIE)	-	4.853	4.936	5.570
Ebitda (RBE)	-	1.880	2.028	2.249
Resultado del ejercicio	-	1.561	1.638	1.886
Rentabilidad Económica	-	16,02%	13,22%	13,64%
Rentabilidad Financiera	-	36,22%	30,53%	28,71%
Rentabilidad Explotación	-	16,79%	13,75%	14,19%
<b>INDICADORES MEDIOAMBIENTALES</b>				
Consumo energético. (GJ)	-	394.898	465.516	487.007
Emisiones CO2 (Tn)	-	40.074	39.337	27.486
Consumo de agua. (Metro cúbico)	-	253.179	213.897	248.641
Cumplimiento normativa ISO 14001. (%)	-	75%	76%	76%
Gestión residuos economía Circular (Mkg)	-	38.500	40.700	42.700
<b>RESPECTO DE DERECHOS HUMANOS</b>				
Política de salud y seguridad laboral.	-	Si	Si	Si
Plan de Igualdad.	-	Si	Si	Si
Plan de Diversidad.	-	Si	Si	Si
<b>CUESTIONES SOCIALES Y RELATIVAS AL PERSONAL</b>				
Número de empleados	-	16.785	18.673	19.402

Creación neta empleo.	1.267	1.888	729
Porcentaje empleados (hombres).	27%	25%	22%
Porcentaje empleados (mujeres).	73%	75%	78%
Puestos mujeres en puestos de dirección.	33	35	38
Empleados con discapacidad	178	186	193
Número de horas de formación	275.623	350.288	312.091
Número de empleados participantes en formación	1.475	1.725	1.824

<b>SOCIEDAD</b>	-		
Homologación de proveedores.	95%	97%	99%
Regulación clientes (medición satisfacción).	86%	88%	91%
Fondos destinados a Acción Social (MM€)	4,04	6,09	7,21

<b>CORRUPCIÓN, SOBORNO</b>	-		
Código de ética / conducta.	Si	Si	Si

<b>INDICE SOSTENIBILIDAD DOW JONES SUSTAINABILITY</b>	Si	Si	Si
<b>OBJETIVOS ODS AGENDA 2030</b>	Si	Si	Si
<b>USO DE ESTANDARES GRI</b>	Si	Si	Si

Fuente: Elaboración propia.

#### 4.2. Naturgy Energy Group, S.A.

“Naturgy Energy Group, S.A.” se constituyó en el año 1843, con más de 178 años de historia.

Su principal actividad está relacionada con la generación, distribución y comercialización de energía y presta servicios relacionados. La compañía está presente en más de 20 países y cuenta con más de 16 millones de clientes.

Opera en mercados regulados y liberados del suministro de electricidad y gas. Desde años están creciendo a nivel internacional. Cuenta con una amplia especialización en el desarrollo de su actividad y continuamente están innovando en todos los ámbitos relacionados con el gas y electricidad.

Las principales misiones de la compañía son:

Tabla 20. Principales misiones de Naturgy Energy.

1	Cumplir con las necesidades energéticas de la compañía ofertando servicios y productos de gran calidad y en que sean respetuosos con el medio ambiente.
2	Cumplir con las peticiones de sus accionistas, ofreciendo mejoras de rentabilidad y que sea duradero en el tiempo.
3	Cumplir con las necesidades de sus empleados, dándoles la posibilidad de que desarrollen sus valías como profesionales.

Fuente: Elaboración propia. Información en [www.naturgy.es](http://www.naturgy.es)

La compañía ha actualizado la gran mayoría de sus políticas de responsabilidad Corporativa (Enero/2019) con ello consiguen actuar conforme a un marco común en materia de comportamiento social responsable y obedeciendo a las mejores prácticas a nivel mundial y las recomendaciones del “código de buen gobierno de las sociedades cotizadas”.


La compañía cuenta con su propia “Universidad Corporativa” con el objetivo de dar formación a sus empleados.

Cuenta con una Fundación llamada “Fundación Gas Natural Fenosa” que entre sus objetivos destaca la de sensibilizar a toda la sociedad en temas medioambientales y de la energía.

Tienen definida su estrategia medioambiental y en su MS de 2020 se detalla los esfuerzos de la compañía en la contribución e implantación de los ODS. Su Estrategia de sostenibilidad se basa en un modelo de gestión ambiental, siguiendo el estándar de la norma internacional ISO 14001.

La compañía muestra su compromiso sostenible a nivel corporativo al ser miembro de “Forética” y de la “Asociación Española del Pacto Mundial de Naciones Unidas”. Igualmente participa activamente en la “Fundación para la sostenibilidad Energética y ambiental” y en el “Corporate Excellence Centre For Reputation Leadership”.

Tabla 21. Ficha de indicadores Naturgy Energy.

		2017	2018	2019
<b>NEGOCIO</b>				
Países en los que opera.	-	32	28	28
Políticas de inversión en I+D+i. (MM-€)		34	36,01	36,37
<b>ECONOMICOS (millones euros)</b>				
Activo total (AT)	-	47.322	40.631	41.138
Fondos Propios (FP)		16.576	10.948	10.551
Deuda Financiera		18.459	15.431	17.987
Ingresos (CNN + OIE)		23.544	24.505	23.199
Ebitda (RBE)		3.873	3.798	4.609
Resultado del ejercicio		1.697	-2.596	1.796
Rentabilidad Económica		3,02%	-8,28%	5,52%
Rentabilidad Financiera		10,24%	-23,71%	17,02%
Rentabilidad Explotación		4,46%	-5,33%	7,29%
<b>INDICADORES MEDIOAMBIENTALES</b>				
Consumo energético. (GJ)	-	742.369	701.266	689.474
Emisiones CO2 (Tn)		164.457.920	150.789.971	145.947.388



Consumo de agua. (Metro cúbico)	3200	2.601	2.000
Cumplimiento normativa ISO 14001. (%)	65%	69%	75%
Gestión residuos economía Circular (Mkg)	62	65	57

<b>RESPECTO DE DERECHOS HUMANOS</b>	-		
Política de salud y seguridad laboral.	Si	Si	Si
Plan de Igualdad.	Si	Si	Si
Plan de Diversidad.	Si	Si	Si

<b>CUESTIONES SOCIALES Y RELATIVAS AL PERSONAL</b>	-		
Número de empleados	15.375	12.700	11.847
Creación neta empleo.	-1.264	-2.675	-853
Porcentaje empleados (hombres).	71%	68%	68%
Porcentaje empleados (mujeres).	29%	31%	32%
Puestos mujeres en puestos de dirección.	4.028	3.734	3.483
Empleados con discapacidad	456	723	812
Número de horas de formación (miles)	226.142	245.311	276.366
Número de empleados participantes en formación	9.621	11.557	10.165

<b>SOCIEDAD</b>	-		
Proveedores Locales	75,56%	78,03%	81,06%
Regulación clientes (medición satisfacción).	69,12%	72,00%	78,00%
Fondos destinados a Acción Social (MM€)	12,86	30,40	84,00

<b>CORRUPCIÓN, SOBORNO</b>	-		
Código de ética / conducta.	Si	Si	Si

<b>INDICE SOSTENIBILIDAD DOW JONES SUSTAINABILITY OBJETIVOS ODS AGENDA 2030 USO DE ESTANDARES GRI</b>	Si	Si	Si
	Si	Si	Si
	Si	Si	Si

Fuente: Elaboración propia.

#### 4.3. Industria De Diseño Textil, S.A. (Inditex).

“El Grupo Inditex” se constituyó en 1985 como empresa holding del grupo de sociedades fundadas por Amancio Ortega. En la actualidad está presente en más de 202 países.

En las últimas dos décadas, la compañía siempre tuvo un “Plan Estratégico Medioambiental” lo que le permite que todas sus operaciones se realizan bajo un estricto control ético y responsable. A su vez para facilitar su contribución sostenible ha adaptado varias políticas relacionadas y que se detallan:

- Política de Derechos Humanos.
- Política de Conducta y Prácticas Responsables.
- Principios de actuación “Right to Wear”.

Están continuamente innovando para crear líneas de trabajo para contar con los mejores productos en calidad, sostenibles y responsables. Todo ello basado en una economía circular.

Sus tiendas son todas ecoeficientes (consumen menos agua y energía que cualquier otra) y casi todas están ya conectadas al sistema “Inergy” referido a un sistema de control de la más elevada eficiencia energética.

Tanto su suministro de productos terminados y materia primas cumplen con los más altos estándares medio ambientales, sociales, de salud y seguridad. Más de la mitad de sus proveedores están próximos a su sede central, lo que está favoreciendo un abastecimiento sostenible y responsable. La compañía exige a sus proveedores que sean sostenibles ya que uno de sus principales objetivos en las compras de aprovisionamientos es sus prendas sean elaboradas con materias primas sostenibles y que les facilite completar un ciclo de vida eficiente, lo que hace que ninguna de sus prendas termine en un vertedero.

Tabla 22. Ficha de indicadores Inditex.

<b>INDITEX</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>NEGOCIO</b>			
Países en los que opera.	96	202	202
Políticas de inversión en I+D+i. (MM-€)	218	227	245
<b>ECONOMICOS (Millones euros)</b>			
Activo total (AT)	20.231	21.684	28.391
Fondos Propios (FP)	14.056	15.080	14.949
Deuda Financiera	2.450	2.654	10.023
Ingresos (CNN + OIE)	25.336	26.145	28.286
Ebitda (RBE)	5.277	5.457	7.597
Resultado del ejercicio	3.372	3.448	3.647
Rentabilidad Económica	21,51%	20,42%	16,49%
Rentabilidad Financiera	23,99%	22,86%	24,40%
Rentabilidad Explotación	21,32%	20,09%	16,80%
<b>INDICADORES MEDIOAMBIENTALES</b>			
Consumo energético. (GJ)	6.845.665	7.088.858	6.814.610
Emisiones CO2 (Tn)	490.459	508.012	350.100
Consumo de agua. (Metro cúbico)	2.261.407	2.145.804	2.068.661

Cumplimiento normativa ISO 14001. (%)	85%	86%	92%
Gestión residuos economía Circular (Mkg)	18.420	19.247	21.297

<b>RESPECTO DE DERECHOS HUMANOS</b>			
Política de salud y seguridad laboral.	Si	Si	Si
Plan de Igualdad.	Si	Si	Si
Plan de Diversidad.	Si	Si	Si

<b>CUESTIONES SOCIALES Y RELATIVAS AL PERSONAL</b>			
Número de empleados	171.839	174.386	176.611
Creación neta empleo.	1.835	2.547	2.225
Porcentaje empleados (hombres).	25%	25%	24%
Porcentaje empleados (mujeres).	75%	75%	76%
Puestos mujeres en puestos de dirección.	5.632	5.741	5.850
Empleados con discapacidad	1.025	1.125	1.320
Número de horas de formación (miles)	2.756.361	2.961.359	3.089.290
Número de empleados participantes en formación	137.471	139.509	141.289

<b>SOCIEDAD</b>			
Proveedores locales	53%	56%	65%
Regulación clientes (medición satisfacción).	85%	92%	96%
Fondos destinados a Acción Social (MM€)	48,12	46,21	49,23

<b>CORRUPCIÓN, SOBORNO</b>			
Código de ética / conducta.	Si	Si	Si

<b>INDICE SOSTENIBILIDAD DOW JONES SUSTAINABILITY</b>	Si	Si	Si
<b>OBJETIVOS ODS AGENDA 2030</b>	Si	Si	Si
<b>USO DE ESTÁNDARES GRI</b>	Si	Si	Si

Fuente: Elaboración propia.

#### 4.4. Indra Sistemas, S.A.

Indra Sistemas, S.A., más conocida como “Indra”, se constituyó en 1992 y está presente en 46 países. Pertenece al índice del IBEX-35 desde el pasado 1 de julio de 1999.

Su constitución se dio por la fusión entre varias compañías, entre ellas la sociedad privada “CESELSA” y la pública “INISEL”.

Desarrolla varias actividades de servicios relacionados con la consultoría de transporte, energía, defensa, servicios financieros y sobre todo de telecomunicaciones. Trabajan

mucho para el sector público. Según “los Informes SIPRI”, Indra Sistemas, S.A. es una de las tres principales empresas españolas que están entre las 100 mayores empresas a nivel internacional del sector de defensa y seguridad.

La compañía ha logrado estar 15 años consecutivos el índice “DJSI WORLD”, estando siempre a la cabeza de las empresas seleccionadas por el sector de software, servicios y consultoría informática.

Cuenta con un denominado “plan director de sostenibilidad 2020-2023”, actualmente en plena ejecución y en la que tienen como objetivo potenciar su “modelo de gobierno responsable” reforzar sus “avances tecnológicos sostenibles” y ayudar de forma activa en “la lucha contra el cambio climático”. Este “plan director” recoge 28 iniciativas sostenibles que se incluyen 7 materias muy concretas y que se detallan:

Tabla 23. Materias del “Plan director” de Indra.

1	Buen gobierno. Ética y transparencia.
2	Planeta y Cambio Climático.
3	Personas y Talento.
4	Sociedad y Compromiso con la Comunidad.
5	Oferta tecnológica con impacto.
6	Relación son Grupos de Interés.
7	Transformación Cultural.

Fuente: Elaboración Propia. Basado en [www.indracompany.com](http://www.indracompany.com)

Ilustración 7. Esquema del “Plan director” de Indra.



Fuente: Imagen en [www.indracompany.com](http://www.indracompany.com)

Tabla 24. Ficha de indicadores Indra.

# indra

	2017	2018	2019
<b>NEGOCIO</b>			
Países en los que opera.	45	45	46
Políticas de inversión en I+D+i. (MM-€)	202	210	225
<b>ECONOMICOS (miles euros)</b>			
Activo total (AT)	3.866.588	4.041.260	4.316.470
Fondos Propios (FP)	717.871	736.678	875.810
Deuda Financiera	1.418.723	1.955.643	1.820.445
Ingresos (CNN+OIE)	3.031.359	3.127.780	3.225.043
Ebitda (RBE)	266.254	293.039	368.572
Resultado del ejercicio	129.074	122.229	126.102
Rentabilidad Económica	4,21%	4,06%	4,11%
Rentabilidad Financiera	17,98%	16,59%	14,40%
Rentabilidad Explotación	5,06%	4,93%	5,12%
<b>INDICADORES MEDIOAMBIENTALES</b>			
Consumo energético. (GJ)	309325	295.948	293.938
Emisiones CO2 (Tn)	30074	34.614	34.756
Consumo de agua. (Metro cúbico)	153.346	144.383	139.008
Cumplimiento normativa ISO 14001. (%)	74%	76%	76%
Gestión residuos economía Circular (Mkg)	2.151	2.332	2.465
<b>RESPECTO DE DERECHOS HUMANOS</b>			
Política de salud y seguridad laboral.	Si	Si	Si
Plan de Igualdad.	Si	Si	Si
Plan de Diversidad.	Si	Si	Si
<b>CUESTIONES SOCIALES Y RELATIVAS AL PERSONAL</b>			
Número de empleados	40.020	43.707	49.607
Creación neta empleo.	2.361	3.687	5.900
Porcentaje empleados (hombres).	66%	68%	65%
Porcentaje empleados (mujeres).	34%	32%	35%
Puestos mujeres en puestos de dirección.	119	127	144
Empleados con discapacidad	400	437	546
Número de horas de formación (miles)	803.262	736.232	862.518
Número de empleados participantes en formación	25.341	41.425	49.836

<b>SOCIEDAD</b>			
Proveedores Locales	81%	78%	82%
Regulación clientes (medición satisfacción).	72%	73%	74%
Fondos destinados a Acción Social (MM€)	1,5	1,05	0,29

<b>CORRUPCIÓN, SOBORNO</b>			
Código de ética / conducta.	Si	Si	Si

<b>INDICE SOSTENIBILIDAD DOW JONES</b>			
<b>SUSTAINABILITY</b>	Si	Si	Si
<b>OBJETIVOS ODS AGENDA 2030</b>	Si	Si	Si
<b>USO DE ESTANDARES GRI</b>	Si	Si	Si

Fuente: Elaboración propia.

#### 4.5. ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS S.A., también denominado Grupo ACS, se constituyó en 1997 como resultado de la fusión de varias compañías constructoras. En el año 2019 operaba en 16 países. Y forma parte del grupo de sociedades que fijan el índice del IBEX-35.

Desarrolla varias actividades a través de las diferentes sociedades que forman el Grupo ACS. Si cabe destacar que, tras la venta de sus participaciones en Iberdrola, la compañía se ha mantenido con el mismo nivel de participación en “Hochtief” que en la actualidad es de las primeras constructoras internacionales.

Actualmente, la compañía está creando su “Plan Estratégico de Sostenibilidad 2021-2025”.

Todos los años emiten su “Informe Integrado de Sostenibilidad”, en los que especifican de forma bastante detalla sus compromisos de Seguridad, salud, RRHH, ética, acción social, medio ambiente, proveedores, calidad, clientes e innovación; siguiendo los estándares “GRI”.

Igualmente definen 4 iniciativas de actuación relativas a su compromiso con la sociedad y que se detallan:

Tabla 25. Iniciativas de actuación.

1	Fomentar la ética, la integridad y profesionalidad en la relación con los grupos de interés.
2	Respetar el entorno desde una perspectiva social, medioambiental y económico.
3	Para el desarrollo de infraestructuras fomentar la innovación e I+D orientados siempre a mejoras sostenibles.
4	Favorecer los impactos positivos mediante una gestión rigurosa y adecuada de los riesgos no financieros.

Fuente: Elaboración propia. Basado en [www.grupoacs.com](http://www.grupoacs.com)

La compañía tiene definidas todas las políticas relativas al bienestar social, cuidado medioambiental y crecimiento económico.

Tabla 26. Políticas de actuación.

1	Política de sostenibilidad.
2	Política de comunicación de información al exterior.
3	Política de derechos humanos.
4	Política de acción social.
5	Política de control y gestión de riesgos.
6	Política de materiales de construcción.
7	Política ambiental.
8	Política de desarrollo profesional y evaluación del talento.

Fuente: Elaboración propia. Basado en [www.grupoacs.com](http://www.grupoacs.com)

Todos los años emiten su Informe integrado de sostenibilidad y cuentas con todas las certificaciones de calidad sostenibles.

Tabla 27. Ficha de indicadores ACS.



	2017	2018	2019
<b>NEGOCIO</b>			
Países en los que opera.	12	14	16
<b>Políticas de inversión en I+D+i. (MM-€)</b>	105	120	126
<b>ECONOMICOS (miles euros)</b>			
Activo total (AT)	31.880.684	34.295.358	38.591.726
Fondos Propios (FP)	3.958.590	4.680.742	4.777.606
Deuda Financiera	10.626.371	12.891.175	16.248.098
Ingresos (CNN + OIE)	35.218.839	36.904.117	39.372.057
Ebitda (RBE)	1.939.554	2.010.874	2.753.427
Resultado del ejercicio	1.086.801	1.260.296	715.668
Rentabilidad Económica	4,44%	4,81%	1,64%
Rentabilidad Financiera	27,45%	26,93%	14,98%
Rentabilidad Explotación	4,17%	4,20%	4,65%
<b>INDICADORES MEDIOAMBIENTALES</b>			
Consumo energético. (kWh)	10.004.884.493	11.610.279.907	12.112.391.096
Emisiones CO2 (Tn)	5.933.726	6.368.019	5.982.502
Consumo de agua. (Metro cúbico)	2.150.974	1.852.632	1.686.793
Cumplimiento normativa ISO 14001.	76%	96%	97%
Gestión residuos economía Circular (Mkg)	9.476	11.353	12.533

<b>RESPECTO DE DERECHOS HUMANOS</b>			
Política de salud y seguridad laboral.	Si	Si	Si
Plan de Igualdad.	Si	Si	Si
Plan de Diversidad.	Si	Si	Si
<b>CUESTIONES SOCIALES Y RELATIVAS AL PERSONAL</b>			
Número de empleados	182.269	195.461	190.431
Creación neta empleo.	4.326	13.192	-5.030
Porcentaje empleados (hombres).	58,80%	61,20%	58,50%
Porcentaje empleados (mujeres).	41,20%	38,80%	41,50%
Mujeres en puestos de dirección.	9.652	10.203	10.903
Empleados con discapacidad	641	744	891
Formación empleados (horas lectivas)	2.150.230	2.573.804	2.990.789
Número de empleados participantes en formación	92.360	95.800	111.383
<b>SOCIEDAD</b>			
Proveedores Locales	66,90%	71,51%	78,50%
Regulación clientes (medición satisfacción).	87,34%	92,60%	94,60%
Fondos destinados a Acción Social (MM€)	6,90	6,00	6,40
<b>CORRUPCIÓN, SOBORNO</b>			
Código de ética / conducta.	Si	Si	Si
USO DE ESTÁNDARES GRI	Si	Si	Si
OBJETIVOS ODS AGENDA 2030	Si	Si	Si
INDICE SOSTENIBILIDAD DOW JONES SUST.	Si	Si	Si

Fuente: Elaboración propia.

## 5. ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO DE LAS EMPRESAS SELECCIONADAS.

El objetivo del desarrollo de este bloque de análisis económico-financiero de las sociedades de nuestro estudio se concreta en obtener los indicadores de carácter económico de cada una de ellas y de igual forma ver la evolución positiva y ascendente de las principales magnitudes de sus EC para el periodo entre 2017 y 2019; que como se ha dicho en capítulos anteriores, estas magnitudes se ven mejoradas, entre otras casuísticas, por el hecho de ser sociedades altamente comprometidas con la sostenibilidad.

Siguiendo el mismo orden de exposición hasta ahora, a continuación, se procede a realizar un breve “análisis económico y financiero” de cada uno de los grupos de sociedades de este estudio, haciendo especial mención a las magnitudes mencionadas en apartado del objetivo de este trabajo y que se detallan:



Tabla 28. Magnitudes Económicas – financieras.

MAGNITUDES ECONOMICAS Y FINANCIERAS
. Activo Total (AT).
. Fondos propios (FP).
. Deuda Financiera (DF).
. Ingresos (CNN+OIE).
. Ebitda (RBE).
. Resultado del ejercicio (RE).
. Rentabilidad económica (ROIC=RAI/AT).
. Rentabilidad explotación (EBIT/AT).
. Rentabilidad financiera (RE/FP).

Fuente: Elaboración Propia.

Para el análisis se tiene en cuenta los Estados Contables Consolidados (ECC) del Grupo de Sociedades. La información se obtiene de la plataforma SABI, haciendo la búsqueda de cada una de las sociedades cabecera de cada Grupo y seleccionando los ECC desde el ejercicio 2017 hasta el del 2019 (intervalo temporal objeto de estudio en este trabajo).

#### 5.1. Amadeus IT Group, S.A. (A84236934).

- ✚ Domicilio Social: Calle Salvador de Madariaga, 1 - 12 28027 Madrid.
- ✚ Fecha de constitución: 04/02/2005.
- ✚ Actividad (CNAE 2009): 7912 – “Actividades operadores turísticos, agencias y proceso de datos”.
- ✚ Sector: “Proceso de datos, hosting y actividades relacionadas.”
- ✚ Presidente: Tazón García, José Antonio.
- ✚ Dependencia Estructural: Cabecera Grupo Consolidado.
- ✚ Cotiza en bolsa: Sí.
- ✚ Empleados: 1.021.
- ✚ Empleados Grupo: 19.402.

### ELEMENTOS ECONOMICOS/FINANCIEROS.

#### ANALISIS DEL BALANCE CONSOLIDADO.

Tabla 29. Masas patrimoniales.

BALANCE (millones €)	31-02-2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019	%
<b>ACTIVO</b>						
ACTIVO NO CORRIENTE (ANC)	6.652,00	84%	8.759,00	86%	8.958,00	86%
ACTIVO CORRIENTE (AC)	1.231,00	16%	1.371,10	14%	1.443,10	14%
<b>TOTALES</b>	<b>7.883,00</b>	<b>100%</b>	<b>10.130,10</b>	<b>100%</b>	<b>10.401,10</b>	<b>100%</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
PATRIMONIO NETO (PN)	2.649,00	34%	3.191,70	32%	3.797,10	37%
PASIVO NO CORRIENTE (PNC)	2.950,50	37%	4.245,30	42%	3.633,70	35%
PASIVO CORRIENTE (PC)	2.283,50	29%	2.693,10	27%	2.970,30	29%
TOTALES	7.883,00	100,00	10.130,10	100,00	10.401,10	100,00

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## COMENTARIOS AL BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO.

El Activo Total (AT) consolidado creció un 2,67 % entre los ejercicios 2018 y 2019. El crecimiento fue menor en su Activo no Corriente (ANC) que creció en tan sólo un 2,27 %.

El incremento del AT se financia en mayor medida por un incremento de su patrimonio Neto (PN) que creció un 18,99% y sin embargo bajan su endeudamiento en un 5,07%.

## ANÁLISIS DE CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

Tabla 30. Cuenta Explotación.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS (Millones €)	31-02-2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019
“Importe neto de la cifra de negocios”	4.852,70	1,71%	4.935,70	12,85%	5.570,10
Ebitda	1.879,70	7,91%	2.028,30	10,86%	2.248,60
RESULTADO DE Explotación	1.323,20	5,26%	1.392,80	5,93%	1.475,40
RESULTADOS FINANCIEROS	-60,70	-6,92%	-56,50	22,12%	-69,00
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.004,70	-0,22%	1.002,50	11,04%	1.113,20
Fondo de Maniobra	-1.052,50	25,61%	-1.322,00	15,52%	-1.527,20

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## COMENTARIOS A LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

Las ventas consolidadas crecieron en un 12,86 % entre los ejercicios 2018 y 2019, igualmente el Ebit consolidado creció en un 5,96%.

Esta evolución hace que aumente la rentabilidad económica consolidado (3,20%) siendo ésta del 13,64%.

El resultado financiero empeora en el cierre de dic-2019 y aun así obtiene un mejor resultado del ejercicio, con un incremento del 11,07%, siendo este de 1.113 MM euros.

El grupo de sociedades empeora su rentabilidad financiera en un 5,95% con respecto al año anterior, siendo éste de 28,71% frente a la rentabilidad financiera del ejercicio de 2018 que era de 30,53%.

Si mejora su rentabilidad de explotación en un 3,17% con respecto a dic-2018, siendo de 14,19%.

## COMENTARIOS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO Y ENDEUDAMIENTO.

A cierre del ejercicio 2019, el activo consolidado se estructuraba con un 86% de ANC y en un 14 % de AC. El AT se financiaba en un 37% con capitales propios (PN), en un 35% con deuda a largo plazo (LP) y en un 29% con deuda a corto plazo (CP).

De esta estructura financiera resulta un Fondo de Maniobra negativo (-1.527) miles de euros.

Este empeoramiento del Fondo de Maniobra entre 2018 y 2019 se debe a que el pasivo corriente creció en mayor proporción (10,28%) que al del activo corriente (5,25%).

## EVOLUCION DE PRINCIPALES MAGNITUDES

Se detalla la evolución de las principales magnitudes de sus Estados Contables Consolidados. Muchas de estas magnitudes se van a tener en cuenta para el posterior estudio fijado en el objetivo de este trabajo.

Tabla 31. Principales Magnitudes.

RESUMEN DATOS CONTABLES	31-12-2017		31-12-2018		31-12-2019
Duración del ejercicio (meses)	12		12		12
Tipo de unidad – Divisa	Millones		Millones		Millones
MAGNITUDES (Millones)	2017	Λ	2018	Λ	2019
Activo Total	7.883	28,51%	10.130	2,68%	10.401
Fondos Propios	2.774	18,37%	3.284	18,07%	3.877
Deuda Financiera	3.500	48,18%	5.187	-5,76%	4.888
Ingresos	4.853	1,71%	4.936	12,85%	5.570
Ebitda	1.880	7,91%	2.028	10,86%	2.249
Resultado del ejercicio	1.005	-0,22%	1.003	11,04%	1.113
Cash – Flow	1.561	4,92%	1.638	15,16%	1.886
Rentabilidad Económica (RAI/AT)	16,02%	-17,45%	13,22%	3,20%	13,64%
Rentabilidad Financiera (RE/FP)	36,22%	-15,71%	30,53%	-5,95%	28,71%
Rentabilidad de Explotación (BAII/AT)	16,79%	-18,09%	13,75%	3,17%	14,19%

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

También se calcula el Cash Flow Operativo del grupo de sociedades, así como el total de la Deuda Financiera:

Tabla 32. Cash Flow Operativo y deuda financiera.

Millones	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Ingresos	4.473	4.853	4.936	5.570	"Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de explotación"
-Coste de ventas	1.150	1.291	1.207	1.430	
-Coste de Distribución					NO SE ASIGNA, YA VA EN COSTES DE ADMINISTRACIÓN
- Costes de Administración	1.612	1.682	1.701	1.892	"Gastos de personal + Otros gastos de explotación"
+ "Otros Resultados"	0	0	0	0	Otros resultados
EBITDA	1.711	1.880	2.028	2.249	
-Impuestos	323	262	337	306	Impuesto sobre beneficios
-Dividendos	0	0	0	0	Dividendo a cuenta
- Capex *	N.D.	264	298	352	Amortización de inmovilizado * 0,5
CASH-FLOW AJUSTADO	1.389	1.354	1.990	1.590	
-Otras deudas contingentes					NO DEFINIBLE
TOTAL CFO	1.389	1.354	1.990	1.590	

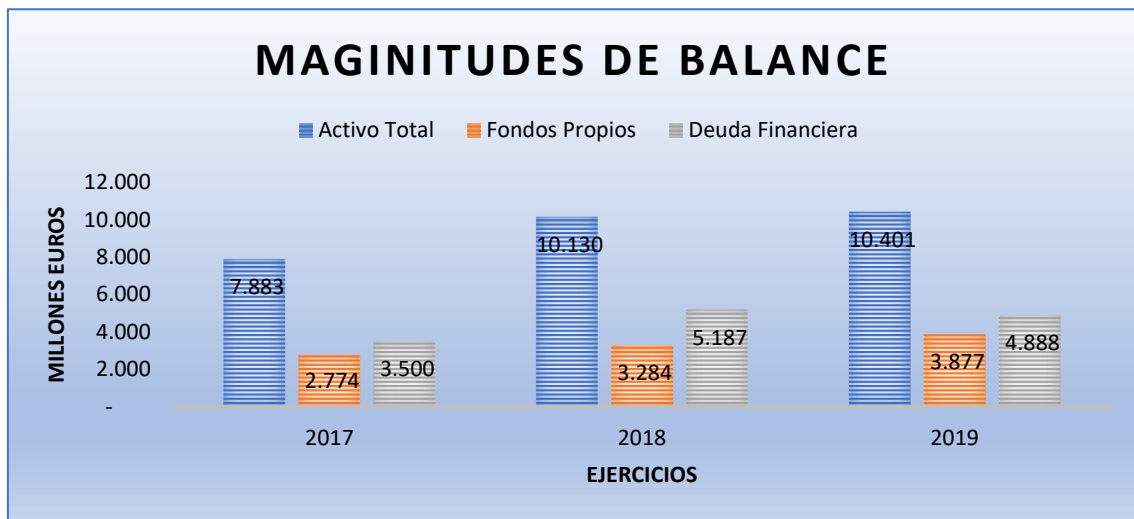
\* Para disponer del cálculo del CAPEX es necesario descargar los datos financieros del ejercicio anterior.

Millones	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Admon. Pública	0	0	0	0	<i>Pasivos por imp corriente-Activos por impuestos corrientes</i>
Capital Trabajo	560	819	532	543	<i>Proveedores + Otros Acreedores-Existencias-Clientes-Otros Deudores</i>
Deuda bancaria	2.392	2.151	897	1.082	<i>Deuda con Ent. Cdto + Acreedores Arrend Fciero</i>
Otra deuda financiera	228	530	3.758	3.264	<i>Obligaciones y otros val neg+Otros Pasivos financieros</i>
<b>TOTAL, DEUDA FINANCIERA</b>	<b>3.180</b>	<b>3.500</b>	<b>5.187</b>	<b>4.888</b>	

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

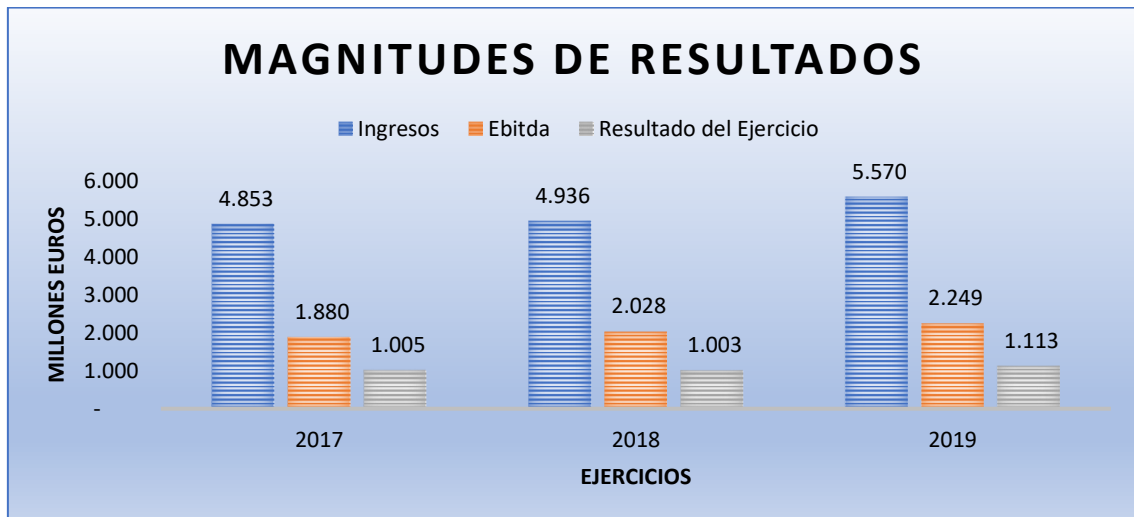
Y de forma más visual, representamos mediante gráficos la evolución de varias de estas magnitudes y ratios de rentabilidad:

Gráfico 2\_ Amadeus IT Group.



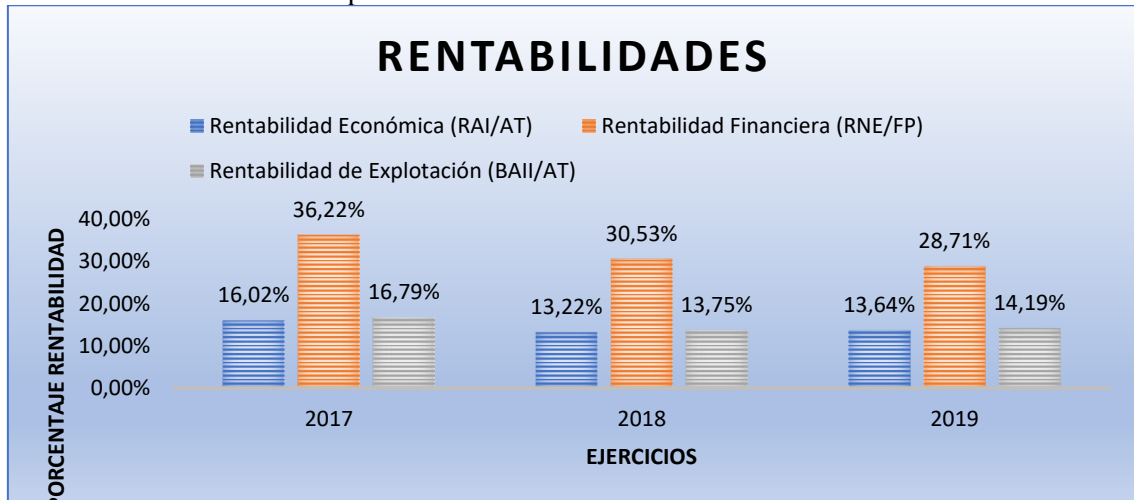
Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 3. Amadeus IT Group.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 4. Amadeus IT Group.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## 5.2. Naturgy Energy Group, S.A. (A08015497).

- ✚ Domicilio Social: Avda. San Luis, 77. 28033 Madrid.
- ✚ Fecha de constitución: 01/01/1843.
- ✚ Sucursales: 13.
- ✚ Actividad (CNAE 2009): 3514 – “Actividades de comercio de energía eléctrica, distribución y producción energética”.
- ✚ Sector: “Energético”.
- ✚ Presidente: Reynes Massanet, Francisco
- ✚ Cotiza en bolsa: Sí.
- ✚ Dependencia Estructural: Cabecera Grupo Consolidado.
- ✚ Empleados: 527.
- ✚ Empleados Grupo: 11.847

## ELEMENTOS ECONOMICOS/FINANCIEROS.

### ANÁLISIS DEL BALANCE CONSOLIDADO.

Tabla 33. Masas Patrimoniales.

BALANCE (MILLONES €)	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019	%
<b>ACTIVO</b>						
ACTIVO NO CORRIENTE (ANC)	36.239	77%	32.301	79%	32.424	79%
ACTIVO CORRIENTE (AC)	11.083	23%	8.330	21%	8.714	21%
<b>TOTAL</b>	<b>47.322</b>	<b>100%</b>	<b>40.631</b>	<b>100%</b>	<b>41.138</b>	<b>100%</b>

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>						
PATRIMONIO NETO (PN)	19.147	40%	14.595	36%	14.874	36%
PASIVO NO CORRIENTE (PNC)	20.567	43%	19.029	47%	19.611	48%
PASIVO CORRIENTE (PC)	7.608	16%	7.007	17%	6.653	16%
<b>TOTAL</b>	<b>47.322</b>	<b>100%</b>	<b>40.631</b>	<b>100%</b>	<b>41.138</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## COMENTARIOS AL BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO.

El Activo Total (AT) consolidado creció un 0,38 % entre los ejercicios 2018 y 2019. El crecimiento fue mayor en su Activo Corriente (AC) que creció en un 4,60 %. El incremento del AT se financia en mayor medida por un incremento de su Patrimonio Neto (PN) que creció un 1,91% y en menor medida por un incremento de su endeudamiento en un 0,87%.

## ANALISIS DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

Tabla 34. Cuenta de explotación.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS (millones €)	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019
Importe neto de la cifra de negocios	23.306	4,43%	24.339	-5,36%	23.035
Amortización del inmovilizado	1.648	264,50%	6.007	-72,40%	1.658
RESULTADO DE Explotación	2.112	-202,60%	-2.167	238,30%	2.997
RESULTADOS FINANCIEROS	-685	0,00%	-685	16,79%	-800
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.697	-252,98%	-2.596	169,18%	1.796
Fondo de Maniobra	3.475	-61,93%	1.323	55,78%	2.061
Ebitda	3.873	-1,94%	3.798	21,35%	4.609

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## COMENTARIOS A LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

Las ventas consolidadas bajaron en un 5,36% entre los ejercicios 2018 y 2019. Sin embargo, su Ebit consolidado aumentó un 91,82% en el mismo período, esto se debe a que en el ejercicio 2018 la sociedad dotó amortizaciones del inmovilizado por cuantía de 6.007 millones de euros, cuando todos los años las amortizaciones de inmovilizado suelen tener una cifra bastante más baja (1.648 millones de euros), lo que hace tener para el ejercicio 2018 un resultado neto de explotación negativa que arrastra a que el grupo de sociedades tenga un resultado consolidado negativo.

Por este motivo, a cierre del ejercicio consolidado a 31/12/2019, aun vendiendo menos que en 2018 obtiene un EBIT positivo y resultados del ejercicio positivos.

Esta evolución implica un aumento del 166,69% de la rentabilidad económica consolidado siendo ésta de 5,52%.

Todas estas variaciones llevan a un aumento de la rentabilidad de explotación consolidado del 236%, siendo ésta del 7,29%.

En cuanto a su Rentabilidad financiera crece un 171,79% con respecto al 2018, siendo ésta de 17,02%.

## COMENTARIOS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO Y ENDEUDAMIENTO.

A cierre del ejercicio 2019, el activo consolidado se estructuraba con un 79% de ANC y en un 21 % de AC. El AT se financiaba en un 36% con capitales propios (PN), en un 48% con deuda a largo plazo (LP) y en un 16% con deuda a corto plazo (CP).

De esta estructura financiera resulta un Fondo de Maniobra positivo de 2.061 millones euros.

El Fondo de Maniobra creció respecto al año anterior en un 55,78%, habiendo aumentado su proporción con respecto al AT consolidado.

Esta mejora del Fondo de Maniobra entre 2018 y 2019 se ha debido a un aumento del AC y a una disminución del PC.

## EVOLUCION DE PRINCIPALES MAGNITUDES

Se detalla la evolución de las principales magnitudes de sus Estados Contables Consolidados. Muchas de estas magnitudes se van a tener en cuenta para el posterior estudio fijado en el objetivo de este trabajo.

Tabla 35. Principales magnitudes.

RESUMEN DATOS CONTABLES	31-12-2017		31-12-2018		31-12-2019
Duración del ejercicio (meses)	12		12		12
Tipo de unidad - Divisa	Millones		Millones		Millones
MAGNITUDES NATURGY	2017		2018		2019
Activo Total	47.322	-14,14%	40.631	1,25%	41.138
Fondos Propios	16.576	-33,95%	10.948	-3,63%	10.551
Deuda Financiera	18.459	-16,40%	15.431	16,56%	17.987
Ingresos	23.544	4,08%	24.505	-5,33%	23.199
Ebitda	3.873	-1,94%	3.798	21,35%	4.609
Gastos Financieros	808	-0,74%	802	4,36%	837
Resultado del Ejercicio	1.697		- 2.596		1.796
Cash – Flow	3.458	-25,10%	2.590	36,76%	3.542
Rentabilidad Económica (RAI/AT)	3,02%	-374,64%	-8,28%	166,69%	5,52%
Rentabilidad Financiera (RE/FP)	10,24%	-331,62%	-23,71%	171,79%	17,02%
Rentabilidad de Explotación (BAII/AT)	4,46%	-219,50%	-5,33%	236,60%	7,29%

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

De igual forma se calcula el Cash Flow Operativo y el total de la Deuda Financiera.

Tabla 36. Cash Flow operativo y deuda financiera.

Millones	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Ingresos	23.449	23.544	24.505	23.199	“Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de explotación”
-Coste de ventas	15.420	16.679	17.723	16.311	
-Coste de Distribución					NO SE ASIGNA, YA VA EN COSTES DE ADMINISTRACIÓN
-Costes de Administración	3.480	3.015	2.826	2.400	“Gastos de personal + Otros gastos de explotación”
+” Otros Resultados”	122	0	-179	93	Otros resultados
EBITDA	4.671	3.850	3.777	4.581	
-Impuestos	416	190	0	476	Impuesto sobre beneficios
-Dividendos	330	330	730	754	Dividendo a cuenta
-Capex *	N.D.	852	1.914	1.916	Amortización de inmovilizado * 0,5
CASH-FLOW AJUSTADO	3.925	2.478	4.961	1.435	
-Otras deudas contingentes					NO DEFINIBLE
TOTAL CFO	3.925	2.478	4.961	1.435	

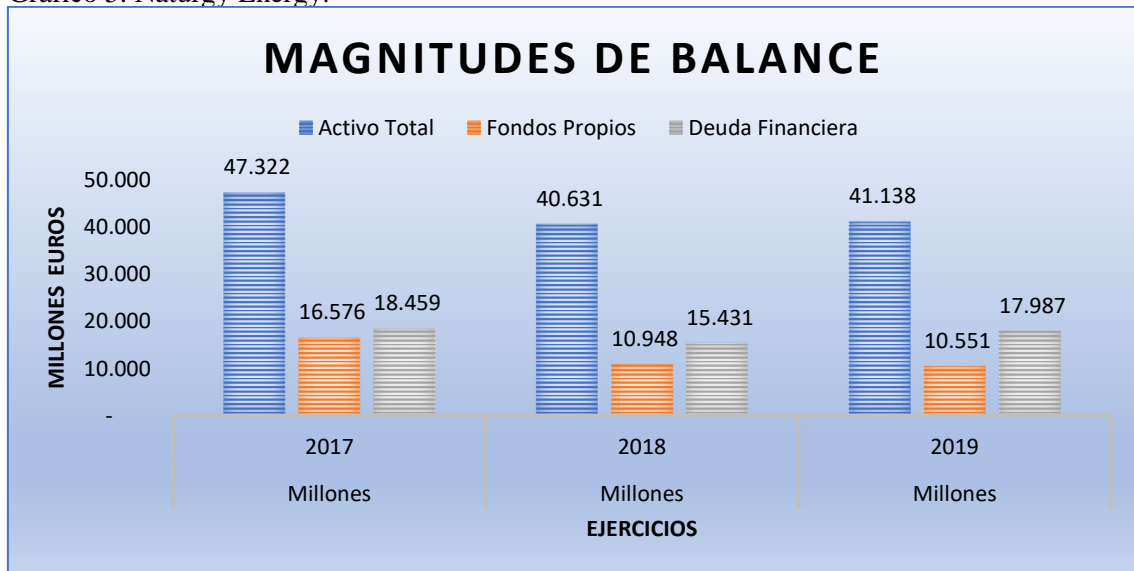
\* Para disponer del cálculo del CAPEX es necesario descargar los datos financieros del ejercicio anterior.

Millones	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Admon. Pública	0	0	0	0	<i>Pasivos por imp corriente-Activos por impuestos corrientes</i>
Capital Trabajo	0	0	0	0	<i>Proveedores + Otros Acreedores-Existencias-Clientes-Otros Deudores</i>
Deuda bancaria	17.434	18.393	15.420	17.977	<i>Deuda con Ent. Cdto + Acreedores Arrend Fciero</i>
Otra deuda financiera	168	66	11	10	<i>Obligaciones y otros val neg+Otros Pasivos financieros</i>
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA</b>	<b>17.602</b>	<b>18.459</b>	<b>15.431</b>	<b>17.987</b>	

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

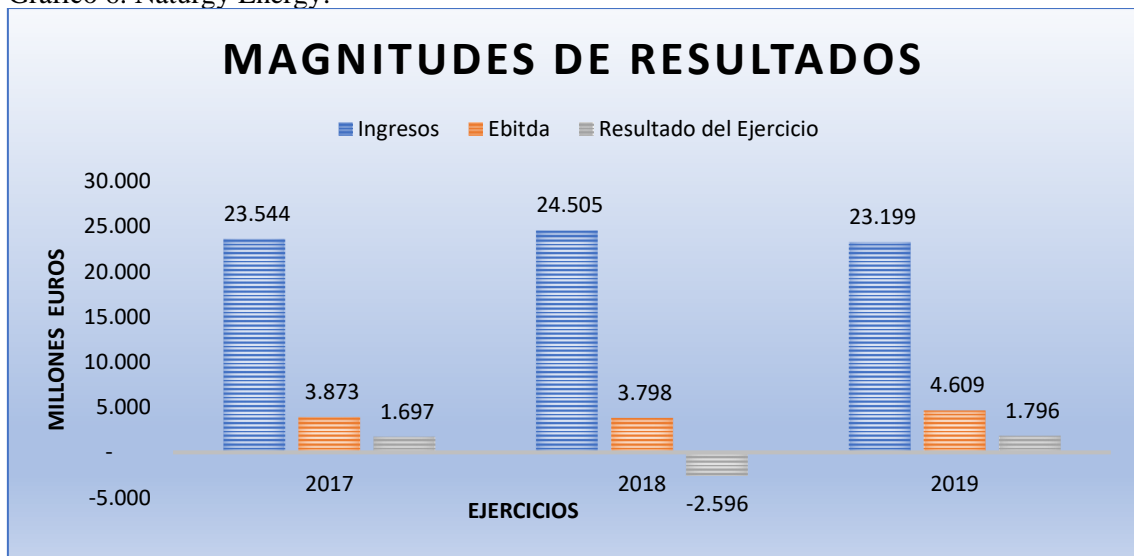
A continuación, se representa mediante gráficos la evolución de varias de estas magnitudes.

Gráfico 5. Naturgy Energy.



Fuente: Elaboración Propia. Información SABI. Información base de datos SABI.

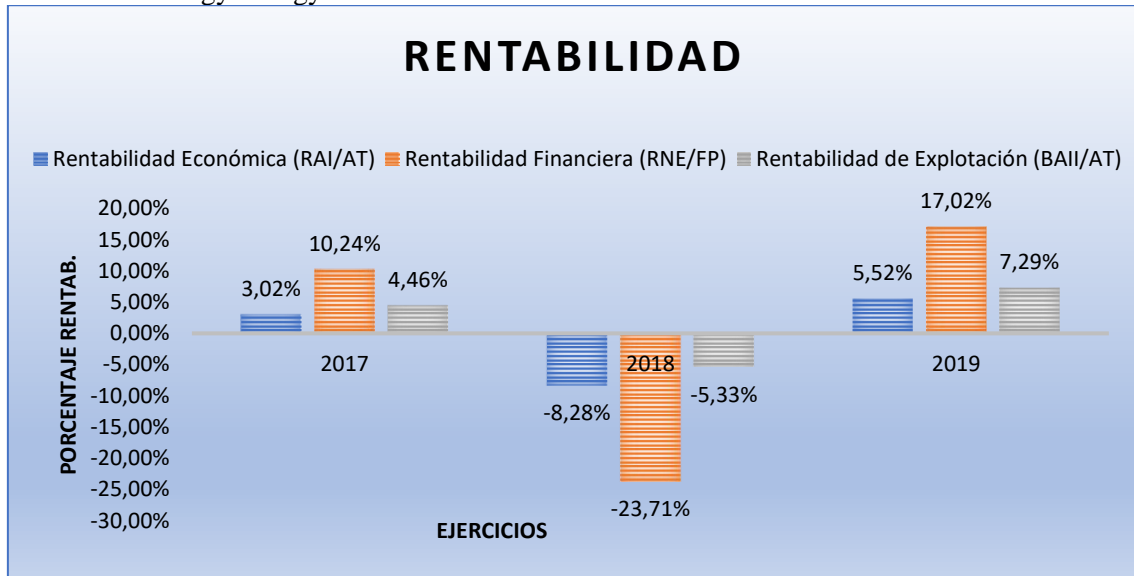
Gráfico 6. Naturgy Energy.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.



Gráfico 7. Naturgy Energy.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

### 5.3. Industria de Diseño Textil, S.A. (Inditex). (A15075062).

- ✚ Domicilio Social: Avda. Diputación. Edificio Inditex.
- ✚ Fecha de constitución: 12/06/1985
- ✚ Sucursales: 142.
- ✚ Actividad (CNAE 2009): 4642 – “Comercio al por mayor de prendas de vestir y calzado”
- ✚ Sector: “COMERCIO AL POR MAYOR DE PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO”.
- ✚ Presidente: ISLA ALVAREZ DE TEJERA, PABLO.
- ✚ Cotiza en bolsa: Sí.
- ✚ Empleados- 2019: 2.351.
- ✚ Empleados Grupo-2019: 176.611.

### ELEMENTOS ECONOMICOS/FINANCIEROS.

#### ANALISIS DEL BALANCE CONSOLIDADO.

Tabla 37. Masas Patrimoniales.

BALANCE (millones €)	31/01/2018	%	31/01/2019	%	31/01/2020	%
<b>ACTIVO</b>						
ACTIVO NO CORRIENTE (ANC)	10.084	50%	11.064	51%	16.978	60%
ACTIVO CORRIENTE (AC)	10.147	50%	10.620	49%	11.413	40%
<b>TOTAL</b>	<b>20.231</b>	<b>100%</b>	<b>21.684</b>	<b>100%</b>	<b>28.391</b>	<b>100%</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>						
PATRIMONIO NETO (PN)	13.522	67%	14.683	68%	14.949	53%
PASIVO NO CORRIENTE (PNC)	1.536	8%	1.618	7%	6.136	22%
PASIVO CORRIENTE (PC)	5.173	26%	5.383	25%	7.306	26%
<b>TOTAL</b>	<b>63.362</b>	<b>100%</b>	<b>65.180</b>	<b>100%</b>	<b>72.252</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## COMENTARIOS AL BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO.

El Activo Total (AT) consolidado creció un 30,93% entre los ejercicios 2018 y 2019. El crecimiento fue mayor en su Activo no Corriente (ANC) que creció en un 53,45%. El incremento del AT se financia por un incremento de su Patrimonio Neto (PN) que creció un 1,81% y en mayor medida por un incremento de su endeudamiento que incrementó en un 92%.

## ANALISIS DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

Tabla 38. Cuenta de explotación.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS (millones €)	31/01/2018	%	31/01/2019	%	31/01/2020
Importe neto de la cifra de negocios	25.336	3,19%	26.145	8,19%	28.286
RESULTADO DE Explotación	4.314	1,00%	4.357	9,50%	4.771
RESULTADOS FINANCIEROS	-5	-440,00%	17	-988,24%	-151
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.372	2,25%	3.448	5,77%	3.647
Fondo de Maniobra	4.974	5,29%	5.237	-21,58%	4.107
Ebitda	5.277	3,41%	5.457	39,22%	7.597

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## COMENTARIOS A LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA

Las ventas consolidadas crecieron un 8,19% entre 2018 y 2019. El Ebit de la compañía creció un 9,50 % en el mismo período.

Esta evolución hace que se reduzca su Rentabilidad Económica consolidado con respecto al año anterior, siendo éste de 16,49% frente a la Rentabilidad Económica del ejercicio 2018 que era de 20,42%.

De igual forma se da una reducción de la Rentabilidad de Explotación consolidado del 16,37 % a cierre de 31-01-2020 (ejercicio 2019), siendo esta rentabilidad del 16.80% en 2019.

Su Rentabilidad Financiera es de 24,4% a cierre de 31-01-2020.

El Resultado Neto consolidado creció un 5,77 % entre 2018 y 2019, siendo éste 3.647 millones de euros.

## COMENTARIOS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO Y ENDEUDAMIENTO.

A cierre del ejercicio 2019, el activo consolidado se estructuraba con un 60% de ANC y en un 40 % de AC. El AT se financiaba en un 53% con capitales propios (PN), en un 22% con deuda a largo plazo (LP) y en un 26% con deuda a corto plazo (CP).

De esta estructura financiera resulta un Fondo de Maniobra positivo de 2.061 millones euros.

El Fondo de Maniobra decreció con respecto al año anterior en un 27,51%, siendo éste de 4.107 millones de euros, lo que equivale al 14,05% del AT consolidado.

Este empeoramiento del Fondo de Maniobra entre 2018 y 2019 se ha debido principalmente a un menor incremento del AC frente a un mayor incremento del PC.

## EVOLUCION DE PRINCIPALES MAGNITUDES

Se detalla la evolución de las principales magnitudes de sus Estados Contables Consolidados. Muchas de estas magnitudes se van a tener en cuenta para el posterior estudio fijado en el objetivo de este trabajo.

Tabla 39. Principales Magnitudes.

RESUMEN DATOS CONTABLES	31-01-2018		31-01-2019		31-01-2020
Duración del ejercicio (meses)	12		12		12
Tipo de unidad - Divisa	Millones		Millones		Millones
MAGNITUDES	2017	Δ	2018	Δ	2019
Activo Total	20.231	7,18%	21.684	30,93%	28.391
Fondos Propios	14.056	7,29%	15.080	-0,87%	14.949
Deuda Financiera	2.450	8,33%	2.654	277,66%	10.023
Ingresos	25.336	3,19%	26.145	8,19%	28.286
Ebitda	5.277	3,41%	5.457	39,22%	7.597
Gastos Financieros	10	50,00%	15	846,67%	142
Resultados del Ejercicio	3.372		3.448		3.647
Cash - Flow	4.335	4,91%	4.548	42,33%	6.473
Rentabilidad Económica (RAI/AT)	21,51%	-5,05%	20,42%	-19,26%	16,49%
Rentabilidad Financiera (RE/FP)	23,99%	-4,69%	22,86%	6,70%	24,40%
Rentabilidad de Explotación (BAII/AT)	21,32%	-5,77%	20,09%	-16,37%	16,80%

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Igualmente, se calcula el Cash Flow operativo (CFO) y el total de la deuda Financiera del Grupo Inditex:

Tabla 40. Cash Flow operativo y deuda financiera.

Millones	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Ingresos	25.336	26.145	28.286	"Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de explotación"
-Coste de ventas	11.076	11.277	12.479	
-Coste de Distribución				NO SE ASIGNA, YA VA EN COSTES DE ADMINISTRACIÓN
-Costes de Administración	8.945	9.329	8.176	"Gastos de personal + Otros gastos de explotación"
+ "Otros Resultados"	-38	-30	-34	Otros resultados
EBITDA	5.277	5.509	7.597	
-Impuestos	979	980	1.034	Impuesto sobre beneficios
-Dividendos	0	0	0	Dividendo a cuenta
- Capex *	N.D.	516	982	Amortización de inmovilizado * 0,5
CASH-FLOW AJUSTADO	4.298	5.045	5.582	
-Otras deudas contingentes				NO DEFINIBLE
TOTAL CFO	4.298	5.045	5.582	

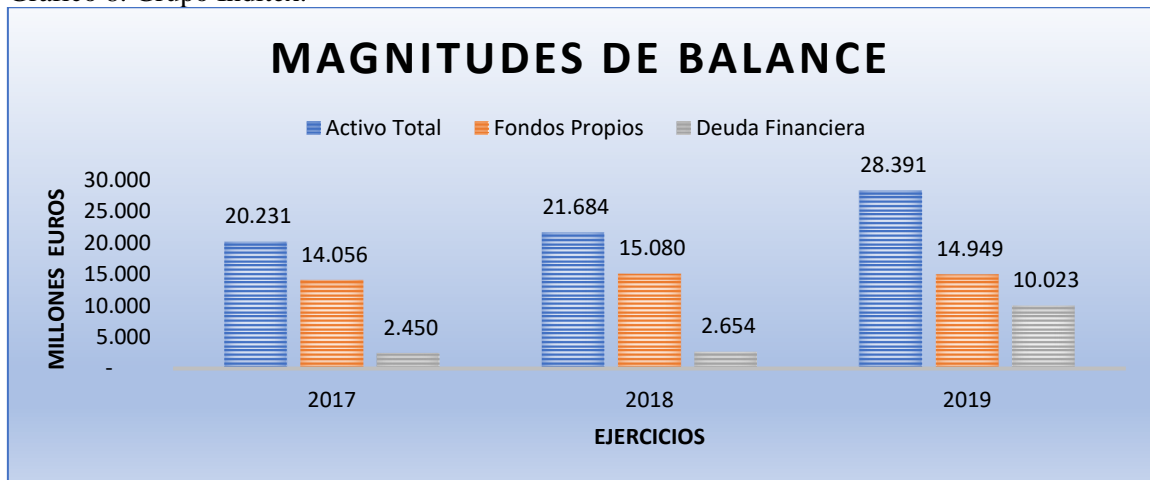
\* Para disponer del cálculo del CAPEX es necesario descargar los datos financieros del ejercicio anterior.

Millones	2018	2019	2020	DESCRIPCIÓN
Admon. Pública	41	45	0	Pasivos por imp corriente-Activos por impuestos corrientes
Capital Trabajo	1.284	1.401	2.576	Proveedores + Otros Acreedores-Existencias-Clientes-Otros Deudores
Deuda bancaria	16	0	38	Deuda con Ent. Cdto + Acreedores Arrend Fciero
Otra deuda financiera	1.109	1.208	7.409	Obligaciones y otros val neg+Otros Pasivos financieros
TOTAL DEUDA FINANCIERA	2.450	2.654	10.023	

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

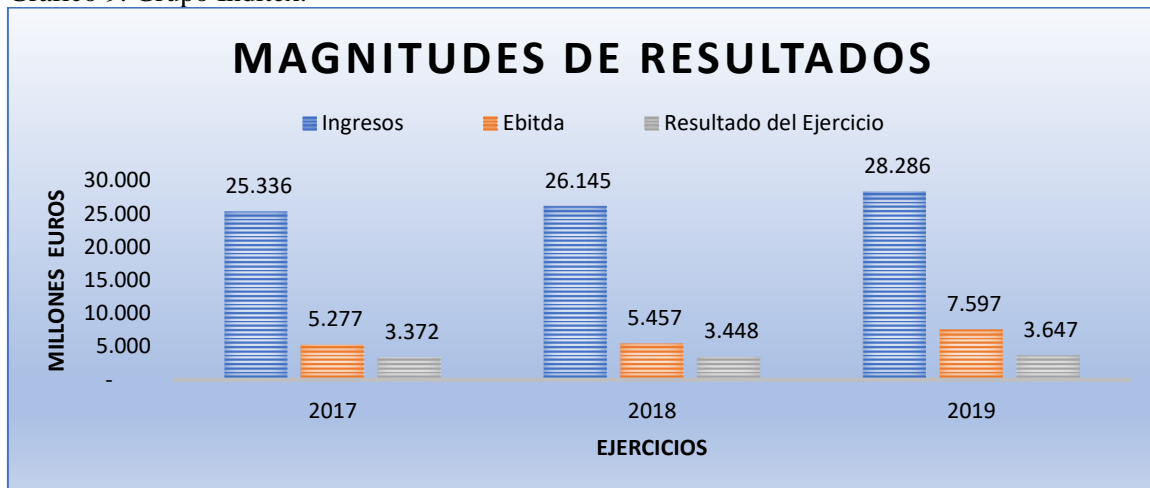
Y de forma más visual, se representa mediante gráficos la evolución de varias de estas magnitudes calculadas:

Gráfico 8. Grupo Inditex.



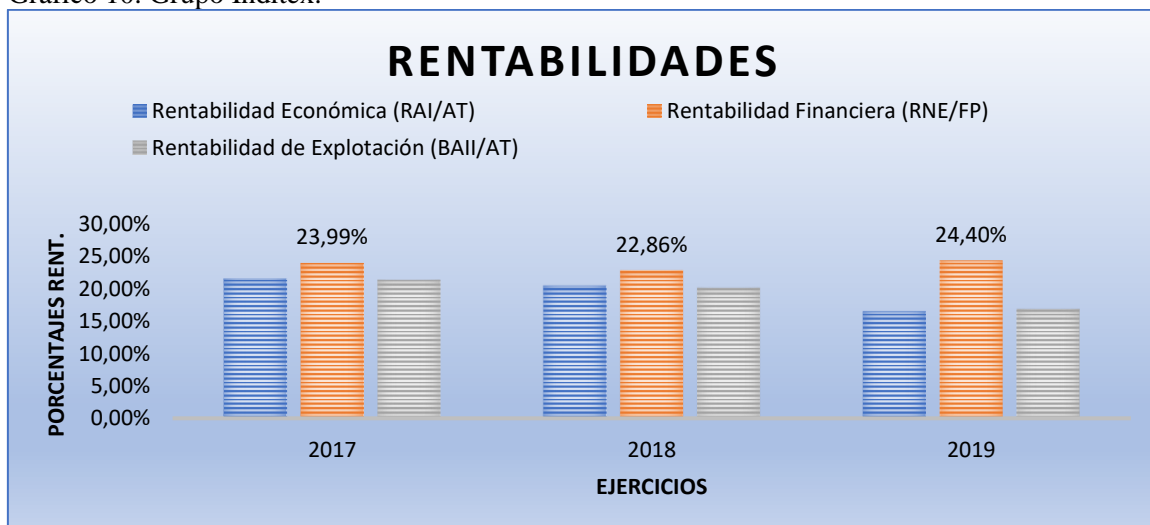
Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 9. Grupo Inditex.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 10. Grupo Inditex.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

#### 5.4. Indra Sistemas, S.A. (A28599033).

- ✚ Domicilio Social: Avda. Bruselas, 35. 28108 Alcobendas- Madrid.
- ✚ Fecha de constitución: 06/11/1979
- ✚ Sucursales: 370.
- ✚ Actividad (CNAE 2009): 6209 – “Otros servicios relacionados con las tecnologías de la información y la informática”.
- ✚ Sector: “Gestión de recursos informáticos. otros servicios relacionados con las tecnologías de la información y la informática.”
- ✚ Presidente: Martorell Hernández, Fernando.
- ✚ Cotiza en bolsa: Sí.
- ✚ Dependencia Estructural: Cabecera Grupo Consolidado.
- ✚ Empleados- 2019: 6.528.
- ✚ Empleados Grupo- 2019: 49.607.

#### ELEMENTOS ECONOMICOS/FINANCIEROS.

#### ANALISIS DEL BALANCE CONSOLIDADO.

Tabla 41. Masas Patrimoniales.

BALANCE (MILES €)	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019	%
<b>ACTIVO</b>						
ACTIVO NO CORRIENTE (ANC)	1.658.400	43%	1.704.864	42%	1.874.872	43%
ACTIVO CORRIENTE (AC)	2.208.188	57%	2.336.396	58%	2.441.598	57%
TOTAL	3.866.588	100%	4.041.260	100%	4.316.470	100%
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>						
PATRIMONIO NETO (PN)	648.925	17%	677.687	17%	813.180	19%
PASIVO NO CORRIENTE (PNC)	1.243.924	32%	1.562.725	39%	1.640.286	38%
PASIVO CORRIENTE (PC)	1.973.739	51%	1.800.848	45%	1.863.004	43%
TOTAL	3.866.588	100%	4.041.260	100%	4.316.470	100%

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

#### COMENTARIOS AL BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO.

El Activo Total (AT) consolidado creció un 6.80% entre los ejercicios 2018 y 2019. El crecimiento fue menor en su Activo no Corriente (ANC) que sólo creció en un 4,49%. El incremento del AT se financió en mayor medida por un incremento de su Patrimonio Neto (PN) que creció un 20,08% y en menor medida por un incremento de su endeudamiento (4,19%).

#### ANALISIS DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

Tabla 42. Cuenta de explotación.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles €)	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019
Importe neto de la cifra de negocios	3.031.359	3,18%	3.127.780	2,43%	3.203.939
RESULTADO DE Explotación	195.629	1,90%	199.340	10,88%	221.022
RESULTADOS FINANCIEROS	-32.316	7,46%	-34.728	27,25%	-44.190
RESULTADO DEL EJERCICIO	129.074	-5,30%	122.229	3,17%	126.102
Fondo de Maniobra	234.449	128,43%	535.548	8,04%	578.594
Ebitda	266.254	10,06%	293.039	25,78%	368.572

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## COMENTARIOS A LA CUENTA DE EXPLOTACION CONSOLIDADA.

Las ventas consolidadas crecieron un 2,43% entre los ejercicios 2018 y 2019. El Ebit consolidado creció un 10,88% en el mismo período.

Esta evolución hace mejorar su Rentabilidad Económica consolidado que se sitúa en el 4,11%, un 1,44% mejor que en el ejercicio del 2018.

A su vez, se da una mejora de la Rentabilidad de Explotación consolidado, siendo este de 5,12%, incrementándose en un 3,81% con respecto al cierre del ejercicio 2018.

En cambio, su Rentabilidad Financiera empeora un 13,22% con respecto al 2018, siendo de un 14,40% frente al 16,59% registrada en 2018.

## COMENTARIOS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO Y ENDEUDAMIENTO.

A cierre del ejercicio 2019, el activo consolidado se estructuraba con un 43% de ANC y en un 57 % de AC. El AT se financiaba en un 19% con capitales propios (PN), en un 38% con deuda a largo plazo (LP) y en un 43% con deuda a corto plazo (CP).

De esta estructura financiera resulta un Fondo de Maniobra positivo e igual a 578.594.000 euros, lo que equivale al 13,4% del AT consolidado. Por lo tanto, el Fondo de Maniobra incrementó en un 8,03%, incrementando igualmente su proporción con respecto al AT de la compañía.

Esta mejora del Fondo de Maniobra entre 2018 y 2019 se ha debido principalmente a un aumento del AC, que ha crecido en mayor proporción con respecto al PC.

## EVOLUCION DE PRINCIPALES MAGNITUDES.

Se detalla la evolución de las principales magnitudes de sus Estados Contables Consolidados. Muchas de estas magnitudes se van a tener en cuenta para el posterior estudio fijado en el objetivo de este trabajo.

Tabla 43. Principales Magnitudes.

RESUMEN DATOS CONTABLES	31-12-2017		31-12-2018		31-12-2019
Duración del ejercicio (meses)	12		12		12
Tipo de unidad – Divisa	Miles		Miles		Miles
<b>MAGNITUDES INDRA</b>	<b>2017</b>	<b>Δ</b>	<b>2018</b>	<b>Δ</b>	<b>2019</b>
Activo Total	3.866.588	4,52%	4.041.260	6,81%	4.316.470
Fondos Propios	717.871	2,62%	736.678	18,89%	875.810
Deuda Financiera	1.418.723	37,85%	1.955.643	-6,91%	1.820.445
Ingresos	3.031.359	3,18%	3.127.780	3,11%	3.225.043
Ebitda	266.254	10,06%	293.039	25,78%	368.572
<b>RESULTADO EJERCICIO</b>	<b>129.074</b>		<b>122.229</b>		<b>126.102</b>
Rentabilidad Económica (RAI/AT)	4,21%	-3,70%	4,06%	1,44%	4,11%
Rentabilidad Financiera (RE/FP)	17,98%	-7,72%	16,59%	-13,22%	14,40%
Rentabilidad de Explotación (BAII/AT)	5,06%	-2,51%	4,93%	3,81%	5,12%

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

De igual forma se calcula el Cash Flow Operativo Consolidado, así como la deuda Financiera del grupo.

Tabla 44. Cash Flow operativo y deuda financiera.

Miles	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Ingresos	2.749.431	3.031.359	3.127.780	3.225.043	"Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de explotación"
-Coste de ventas	680.533	793.931	728.884	727.275	
-Coste de Distribución					NO SE ASIGNA, YA VA EN COSTES DE ADMINISTRACIÓN
-Costes de Administración	1.860.800	2.007.794	2.168.156	2.199.021	"Gastos de personal + Otros gastos de explotación"
+ "Otros Resultados"	22.784	37.725	62.299	69.825	Otros resultados
EBITDA	230.882	267.359	293.039	368.572	
-Impuestos	53.503	33.757	41.659	51.461	Impuesto sobre beneficios
-Dividendos	0	0	0	0	Dividendo a cuenta
- Capex *	N.D.	34.615	41.081	54.731	Amortización de inmovilizado * 0,5
CASH-FLOW AJUSTADO	177.379	198.987	292.461	262.380	
-Otras deudas contingentes					NO DEFINIBLE
<b>TOTAL CFO</b>	<b>177.379</b>	<b>198.987</b>	<b>292.461</b>	<b>262.380</b>	

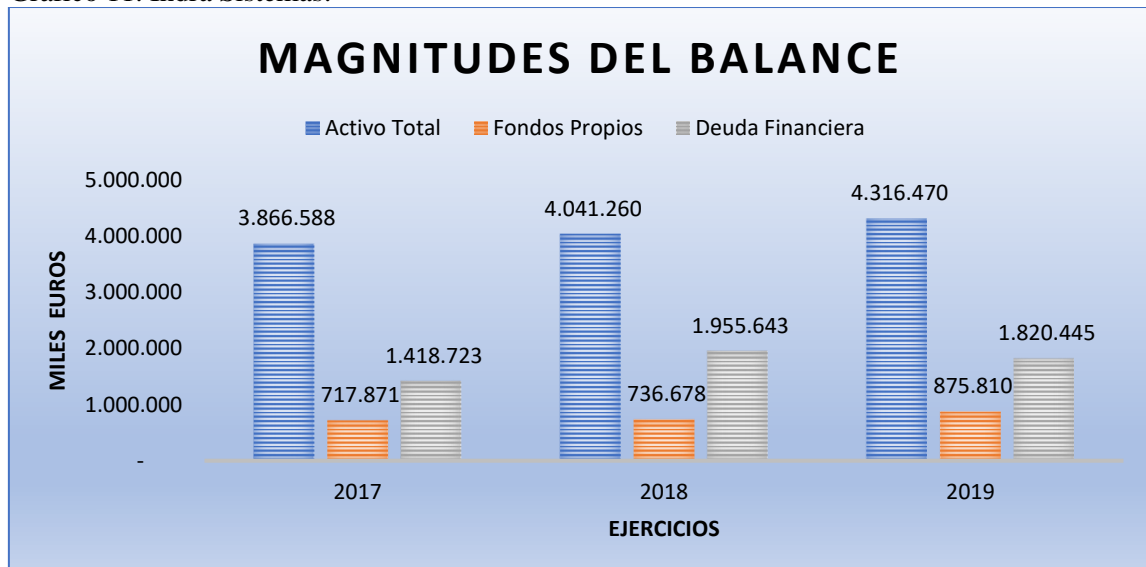
\* Para disponer del cálculo del CAPEX es necesario descargar los datos financieros del ejercicio anterior.

Miles	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Admon. Pública	0	0	0	0	Pasivos por imp corriente-Activos por impuestos corrientes
Capital Trabajo	207.859	0	423.387	101.906	Proveedores + Otros Acreedores-Existencias-Clientes-Otros Deudores
Deuda bancaria	781.484	866.599	799.545	935.246	Deuda con Ent. Cdto + Acreedores Arrend Fciero
Otra deuda financiera	511.241	552.124	732.711	783.293	Obligaciones y otros val neg+Otros Pasivos financieros
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA</b>	<b>1.500.584</b>	<b>1.418.723</b>	<b>1.955.643</b>	<b>1.820.445</b>	

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

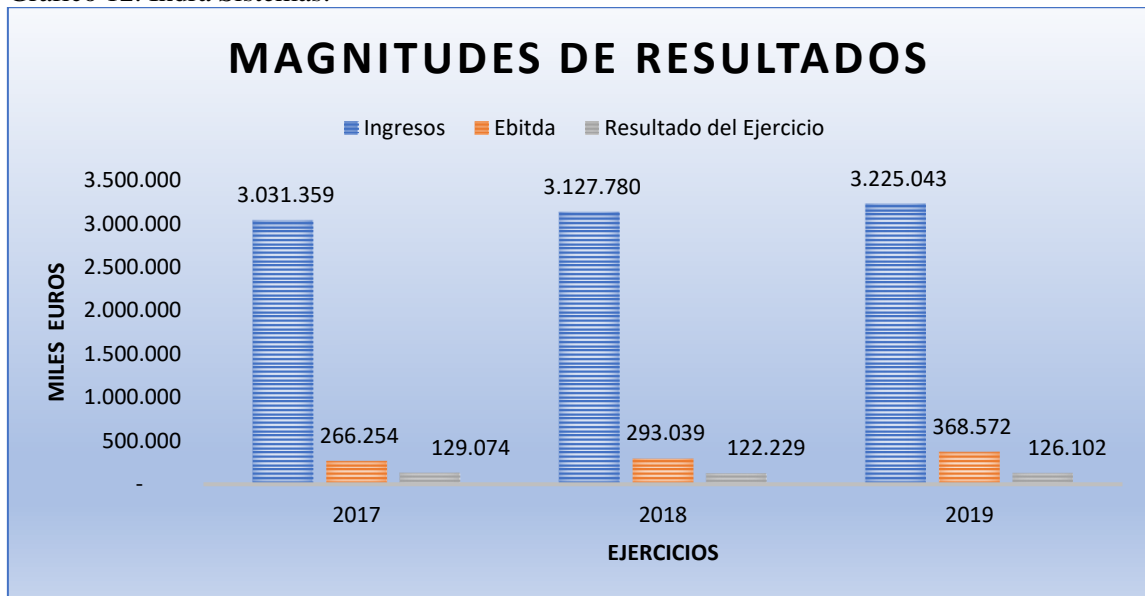
Y de forma más visual, representamos mediante gráficos la evolución de varias de estas magnitudes y ratios de rentabilidad.

Gráfico 11. Indra Sistemas.



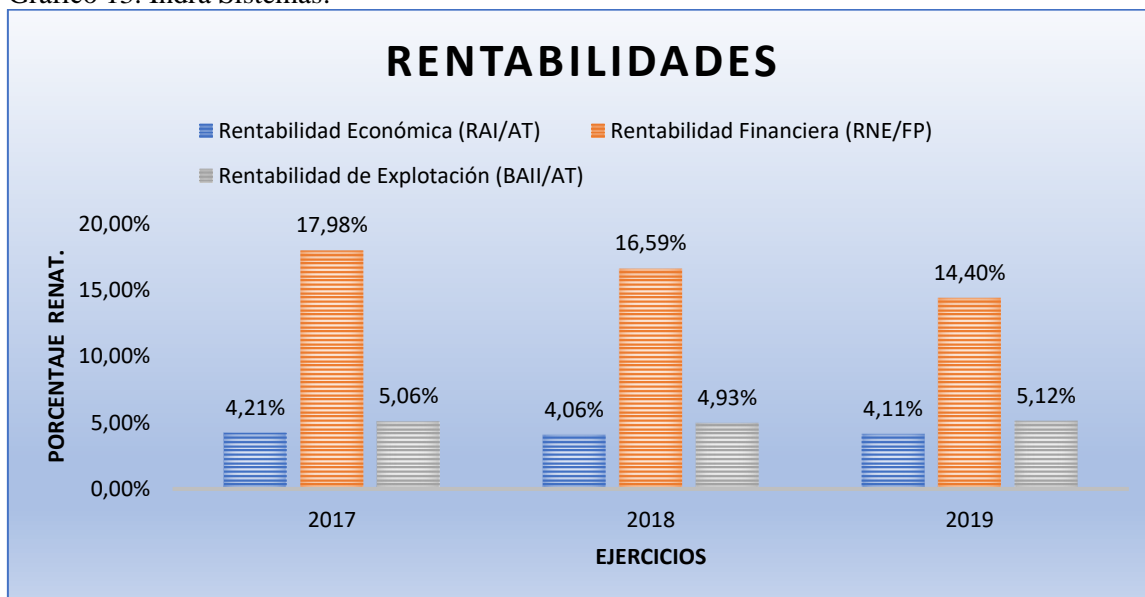
Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 12. Indra Sistemas.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 13. Indra Sistemas.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

#### 5.5. ACS, Actividades Construcción y Servicios, S.A. (A28004885).

- ✚ Domicilio Social: Avda. Pío XXII, 102. 28036-Madrid.
- ✚ Sucursales: 25.
- ✚ Fecha de constitución: 13/10/1942.
- ✚ Actividad (CNAE 2009): 4299 – “Construcción de otros proyectos de ingeniería civil”.



- ✚ Sector: “Obra Civil: en superficie, altura y subterránea. Construcción de redes. Construcción de autopistas, carreteras, campos de aterrizaje, vías férreas y centros deportivos. Obras hidráulicas”.
- ✚ Presidente: Pérez Rodríguez, Florentino.
- ✚ Dependencia Estructural: Cabecera Grupo Consolidado.
- ✚ Cotiza en bolsa: Sí.
- ✚ Empleados Grupo-2019: 190.431.

## ELEMENTOS ECONOMICOS/FINANCIEROS.

### ANALISIS DEL BALANCE CONSOLIDADO.

Tabla 45. Masas Patrimoniales.

BALANCE (miles €)	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019	%
<b>ACTIVO</b>						
ACTIVO NO CORRIENTE (ANC)	11.246.858	35%	13.326.805	39%	14.348.753	37%
ACTIVO CORRIENTE (AC)	20.633.826	65%	20.968.553	61%	24.242.973	63%
<b>TOTALES</b>	<b>31.880.684</b>	<b>100%</b>	<b>34.295.358</b>	<b>100%</b>	<b>38.591.726</b>	<b>100%</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>						
PATRIMONIO NETO (PN)	5.168.036	16%	6.055.705	18%	5.498.603	14%
PASIVO NO CORRIENTE (PNC)	7.899.385	25%	8.456.039	25%	9.038.299	23%
PASIVO CORRIENTE (PC)	18.813.263	59%	19.783.614	58%	24.054.824	62%
<b>TOTALES</b>	<b>31.880.684</b>	<b>100%</b>	<b>34.295.358</b>	<b>100%</b>	<b>38.591.726</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

### COMENTARIOS AL BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO.

El Activo Total (AT) consolidado creció un 12,52% entre los ejercicios 2018 y 2019. El crecimiento fue menor en su Activo no Corriente (ANC) que sólo creció en un 7,66%. El incremento del AT se financió en mayor medida por un incremento de su endeudamiento que creció un 17.18%, en cambio su Patrimonio Neto se redujo en un 10,13%, lo que explica parte del aumento del endeudamiento.

### ANALISIS DE LA CUENTA DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

Tabla 46. Cuenta de Explotación.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS (Miles €)	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019
Importe neto de la cifra de negocios	34.898.213	5,04%	36.658.516	6,52%	39.048.873
Ebitda	1.939.554	3,68%	2.010.874	36,93%	2.753.427
Ebit	1.329.227	8,24%	1.438.819	24,60%	1.792.708
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.086.801</b>	<b>15,96%</b>	<b>1.260.296</b>	<b>-43,21%</b>	<b>715.668</b>

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

### COMENTARIOS A LA CUENTA DE EXPLOTACION CONSOLIDADA.

Las ventas consolidadas del grupo de sociedades crecieron en un 6.52 % entre 2018 y 2019. El Ebit creció un 24,60 % y el EBITDA un 36,93%. Esta evolución positiva hace

mejorar su Rentabilidad de Explotación en un 10,72% siendo ésta de 4,65% a cierre de 2019.

Sin embargo, en el año 2019 se registran incrementos muy relevantes en sus gastos financieros lo que hace reducir su resultado del ejercicio con respecto a ejercicios anteriores en un 43,21%, a pesar de obtener mejores resultados de explotación.

Al bajar el resultado del ejercicio reduce su Rentabilidad Económica y Financiera en un 65,99% y 44,37%, respectivamente.

### COMENTARIOS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO Y ENDEUDAMIENTO.

A cierre del ejercicio 2019, el activo consolidado se estructuraba con un 37% de ANC y en un 63 % de AC. El AT se financiaba en un 14% con capitales propios (PN), en un 23% con deuda a largo plazo (LP) y en un 62% con deuda a corto plazo (CP).

De esta estructura financiera resulta un Fondo de Maniobra positivo e igual a 188.149 miles de euros, lo que equivale al 0,5% del AT consolidado. Por lo tanto, el Fondo de Maniobra se redujo con respecto al ejercicio 2018 de forma bastante significativa, reduciendo igualmente su proporción con respecto al AT de la compañía.

Esta bajada del Fondo de Maniobra entre 2018 y 2019 se ha debido principalmente a un aumento del PC, que ha crecido en mayor proporción con respecto al AC.

### EVOLUCION DE PRINCIPALES MAGNITUDES

Se detalla la evolución de las principales magnitudes de sus Estados Contables Consolidados. Muchas de estas magnitudes se van a tener en cuenta para el posterior estudio fijado en el objetivo de este trabajo.

Tabla 47. Principales Magnitudes.

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	31-12-2017		31-12-2018		31-12-2019
Duración del ejercicio (meses)	12		12		12
Tipo de unidad - Divisa	Miles		Miles		Miles
MAGNITUDES DE EC CONSOLIDADOS	2017	Δ	2018	Δ	2019
Activo Total	31.880.684	7,57%	34.295.358	12,53%	38.591.726
Fondos Propios	3.958.590	18,24%	4.680.742	2,07%	4.777.606
Deuda Financiera	10.626.371	21,31%	12.891.175	26,04%	16.248.098
Ingresos	35.218.839	4,79%	36.904.117	6,69%	39.372.057
Ebitda	1.939.554	3,68%	2.010.874	36,93%	2.753.427
Resultado Ejercicio	1.086.801	15,96%	1.260.296	43,21%	715.668
Rentabilidad Económica (RAI/AT))	4,44%	8,30%	4,81%	65,99%	1,64%
Rentabilidad Financiera (RE/FP)	27,45%	-1,93%	26,93%	44,37%	14,98%
Rentabilidad de Explotación (BAII/AT)	4,17%	0,62%	4,20%	10,72%	4,65%

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Se procede al cálculo del Cash Flow Operativo (CFO) y el total de la Deuda Financiera del grupo de sociedades:

Tabla 48. Cash Flow y deuda financiera.

Miles	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Ingresos	32.436.917	35.218.839	36.904.117	39.372.057	"Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de explotación"
-Coste de ventas	21.316.698	22.725.650	24.003.767	25.735.550	
-Coste de Distribución					NO SE ASIGNA, YA VA EN COSTES DE ADMINISTRACIÓN
-Costes de Administración	9.232.706	10.353.527	10.707.026	11.093.301	"Gastos de personal + Otros gastos de explotación"
+ "Otros Resultados"	-116.880	-184.765	-182.450	-76.377	Otros resultados
EBITDA	1.770.633	1.954.897	2.010.874	2.466.829	
-Impuestos	406.673	329.873	390.184	0	Impuesto sobre beneficios
-Dividendos	0	0	0	0	Dividendo a cuenta
- Capex *	N.D.	281.288	296.011	385.635	Amortización de inmovilizado * 0,5
CASH-FLOW AJUSTADO	1.363.960	1.343.736	1.916.701	2.081.194	
-Otras deudas contingentes					NO DEFINIBLE
TOTAL CFO	1.363.960	1.343.736	1.916.701	2.081.194	

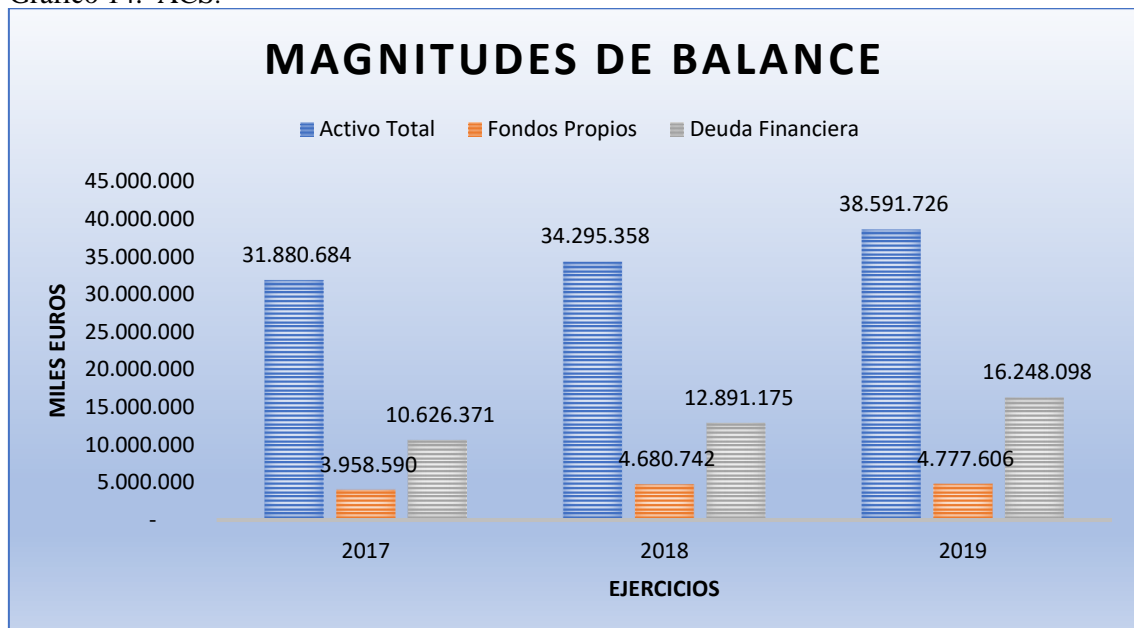
\* Para disponer del cálculo del CAPEX es necesario descargar los datos financieros del ejercicio anterior.

Miles	2016	2017	2018	2019	DESCRIPCIÓN
Admon. Pública	0	0	0	10.146	Pasivos por imp corriente-Activos por impuestos corrientes
Capital Trabajo	2.573.972	2.665.750	4.460.690	4.935.036	Proveedores + Otros Acreedores-Existencias-Clientes-Otros Deudores
Deuda bancaria	4.426.652	7.602.080	8.224.859	5.422.519	Deuda con Ent. Cdto + Acreedores Arrend Fciero
Otra deuda financiera	4.262.471	358.541	205.626	5.880.397	Obligaciones y otros val neg+Otros Pasivos financieros
TOTAL DEUDA FINANCIERA	11.263.095	10.626.371	12.891.175	16.248.098	

Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

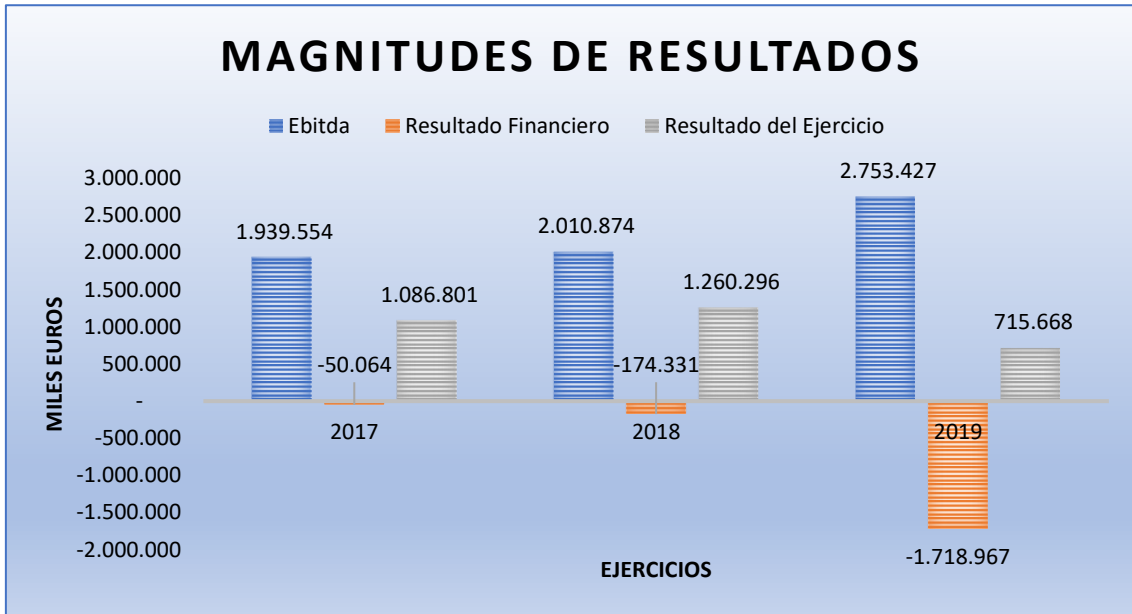
A continuación, se representa mediante gráficos la evolución de estas magnitudes calculadas en el período 2017-2019.

Gráfico 14. ACS.



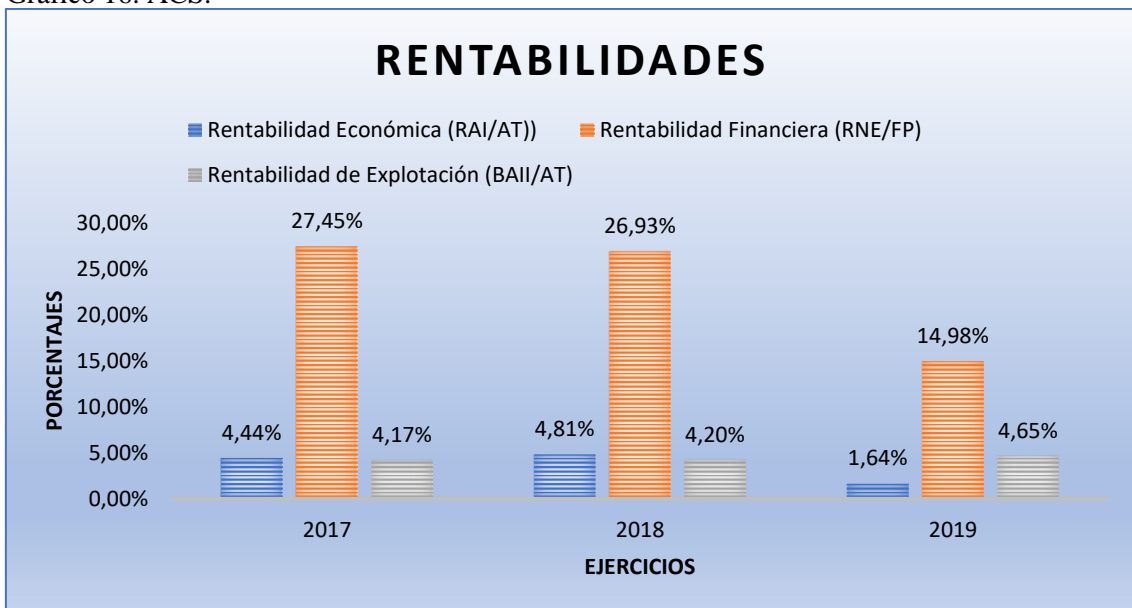
Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 15. ACS.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

Gráfico 16. ACS.



Fuente: Elaboración Propia. Información base de datos SABI.

## 6. EVOLUCIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD PARA CADA UNO DE LOS GRUPOS DE SOCIEDADES.

En este apartado se va a representar mediante un gráfico la evolución de cómo vienen aplicando la sostenibilidad en cada uno de los grupos de sociedades del estudio.

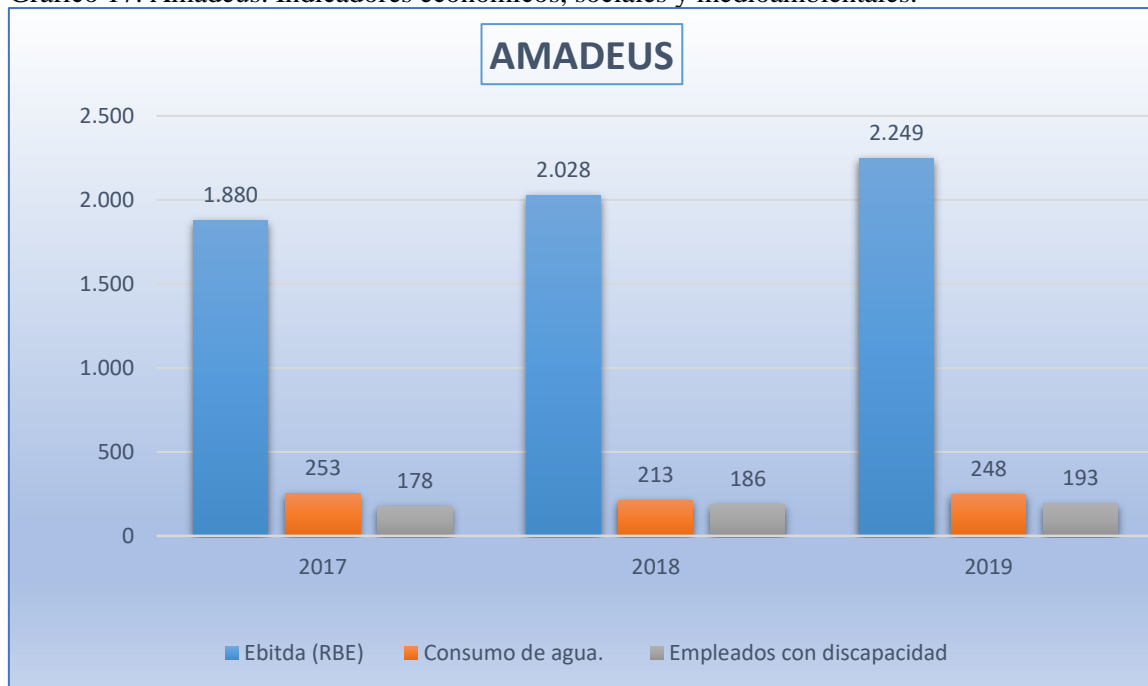
Para ello se toma un indicador de medición para cada uno de los tres ámbitos de la sostenibilidad (económico, social y medioambiental).

Estos indicadores son:

- Económico: EBITDA ó Resultado Bruto de Explotación (RBE). Expresado en Millones de euros.
- Medioambiental: Consumo de agua. Expresado en Miles de metros cúbicos (m<sup>3</sup>).
- Social: Número de empleados discapacitados.

### AMADEUS IT GROUP, S.A.

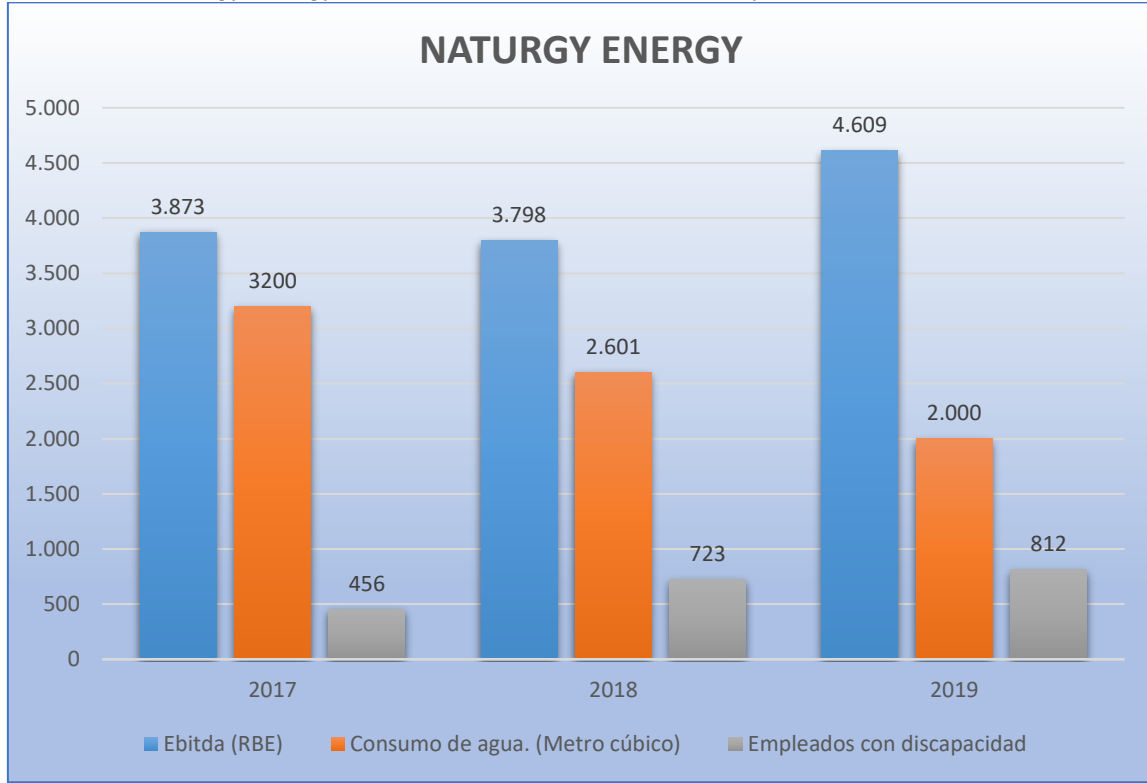
Gráfico 17. Amadeus. Indicadores económicos, sociales y medioambientales.



Fuente: Elaboración Propia.

**NATURGY ENERGY GROUP, S.A.**

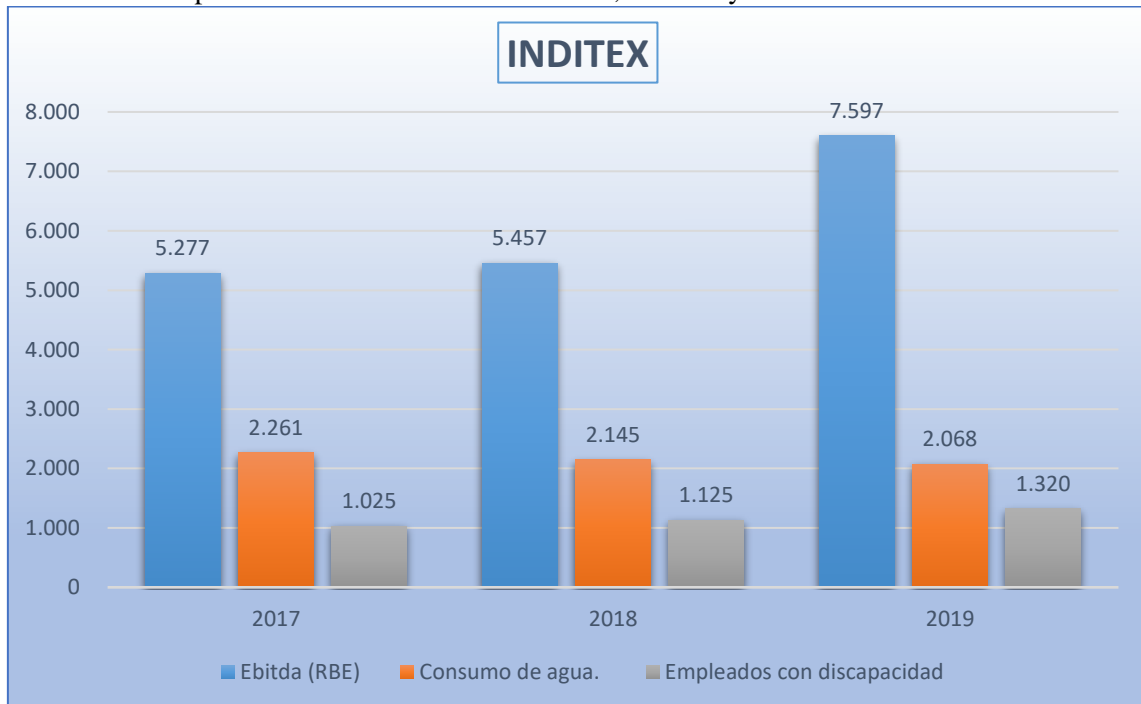
Gráfico 18. Naturgy Energy. Indicadores económicos, sociales y medioambientales.



Fuente: Elaboración Propia.

**INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. INDITEX.**

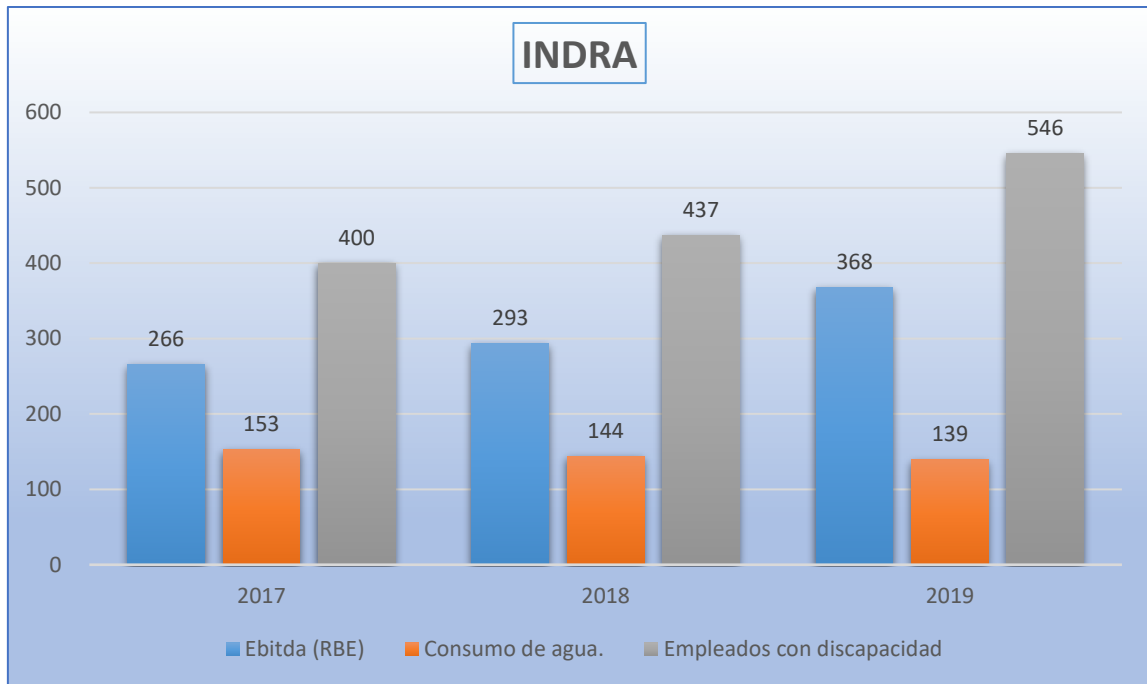
Gráfico 19. Grupo Inditex. Indicadores económicos, sociales y medioambientales.



Fuente: Elaboración Propia.

**INDRA SISTEMAS, S.A.**

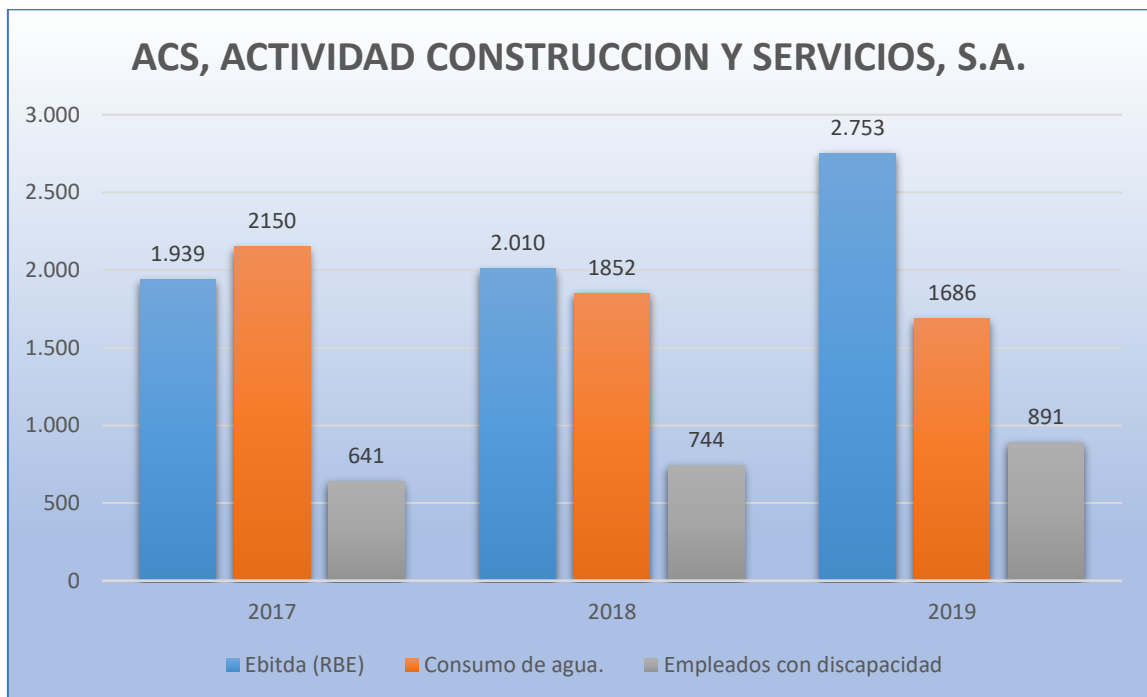
Gráfico 20. Indra Sistemas. Indicadores económicos, sociales y medioambientales.



Fuente: Elaboración Propia.

**ACS, ACTIVIDADES CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.**

Gráfico 21. ACS. Indicadores económicos, sociales y medioambientales.



Fuente: Elaboración Propia.

A modo de conclusión, se puede observar que para el periodo estudiado (2017-2019) hay una tendencia de mejora en la parte económica (del resultado bruto de explotación “ebitda”), en la ambiental (con la reducción del consumo de agua) y en la parte social (con una mayor contratación de empleados discapacitados). Está claro que estos cinco grupos de sociedades apuestan por la sostenibilidad en su triple vertiente.

## 7. RESULTADOS DEL ESTUDIO EMPIRICO. MEJORA DE RESULTADOS ECONOMICOS-FINANCIEROS Y DE SOSTENIBILIDAD.

En el apartado anterior, se ha podido ver gráficamente que el compromiso en sostenibilidad de estas empresas abarca las tres dimensiones, la económica, la social y la medioambiental. El objetivo de este apartado es contrastar de forma empírica las hipótesis planteadas en este trabajo:

- H<sub>1</sub>: Las empresas sostenibles mejoran su rentabilidad frente a las menos sostenibles.
- H<sub>2</sub>: La inversión en Innovación (I+D+i) tiene un impacto positivo en la sostenibilidad de la empresa.

Basándonos en la literatura previa que afirma que se cumplen estas hipótesis, se va a proceder a realizar un estudio empírico de que efectivamente se cumplen para los grupos de sociedades de nuestra muestra, que es lo que nos ocupa en adelante.

### 7.1. Rentabilidad.

Hay una amplia literatura de autores, así como numerosos artículos que afirman que la sostenibilidad y rentabilidad en las empresas están cada vez más ligadas.

Hay autores que han venido demostrando que con una mejora de la eficiencia en sus procesos productivos (de tipo sostenible) obtienen mayores ventajas competitivas. (Porter y Van Der Linde, 1995). Esto implica que al tener una ventaja competitiva aumenta su rentabilidad y por lo tanto los inversores la vean como un “atractivo de inversión”.

Ya en el año 1997, Elkinton, indicaba “el triple resultado empresarial” diciendo que “el objetivo único de la empresa no es singular (el de crear valor para los accionistas) sino que lo que se perseguía son tres objetivos (crear valor económico, ecológico y social)” (Elkinton, 1997). Esto implica un aumento de la rentabilidad económica.

El trabajo de Vilchez, Ruiz y Correa (2010) pone de manifiesto de forma empírica que una combinación de iniciativas de gestión medioambiental y de calidad está positivamente relacionada con los altos niveles de rentabilidad empresarial.

En enero de 2019, se presentaron las conclusiones del primer informe que demuestra la rentabilidad de la sostenibilidad a largo plazo, tanto en los resultados financieros, como en el desempeño bursátil de las empresas cotizadas (Przychodzen, Gómez-Bezares, y Przychodzen, 2018). Este informe que sustenta que las tecnologías verdes de la información resultan rentables a largo, si bien perjudican por los mayores costes



incurridos los resultados a corto plazo, responde a una investigación del propio profesor Gómez-Bezares (catedrático de Finanzas de la Universidad de Deusto) que junto a sus colegas Wojciech y Justyna Przychodzen publicada en el Journal of Cleaner Production y centrada en los efectos de la inversión sostenible en empresas alemanas, especialmente atentas a los temas ecológicos. Sostienen que las investigaciones realizadas sobre organizaciones alemanas son generalizables, por lo que concluyen que puede afirmarse que la conciencia ecológica de las empresas puede ser rentable. Explican que los accionistas son muy sensibles a los aumentos de costes a corto plazo y no descuentan los beneficios que las nuevas tecnologías verdes pueden reportar más adelante, incluida la mejora reputacional. Reafirman así en la importancia de que las empresas informen adecuadamente sobre sus actividades en favor del medio ambiente, estas actividades reportarán más rápidamente resultados financieros positivos en forma de un aumento de su valor en Bolsa. A través de esta y otras investigaciones, el profesor Gómez-Bezares insiste en la cada vez mayor importancia del reporte de la información no financiera que acompañe y complemente a la estrictamente financiera.

Y un año anterior estos mismos autores llegaron a la misma conclusión con un estudio que analiza la integración de la sostenibilidad en la estrategia corporativa sobre varios temas relacionados con la creación de valor para los accionistas y el desempeño financiero en el mercado de capitales británico “Reducir la brecha: cómo el desarrollo sostenible puede ayudar a las empresas a crear valor para los accionistas y mejorar el rendimiento financiero” (Gómez - Bezares, Przychodzen, y Przychodzen, 2017).

Estas conclusiones de los estudios realizados para empresas británicas y alemanas son perfectamente trasladables al resto de empresas de cualquier país.

Por lo que podemos concluir para la  $H_1$ , que efectivamente, se debe de cumplir que las empresas más sostenibles son más rentables que las empresas menos sostenibles.

## 7.2. Impacto de la inversión en I+D+i en la sostenibilidad.

Al igual que el caso anterior, existe una amplia literatura que viene a mostrar el gran interés existente en estudiar la relación entre la INNOVACION (I+D+i) y la SOSTENIBILIDAD, que vienen a concluir que para que las empresas ganen en sostenibilidad deben de estar continuamente innovando en varios ámbitos de esta.

Para una mejor inversión sostenible de la empresa, como se ha dicho, ésta debe de realizar un mayor esfuerzo de implementación de múltiples y variadas innovaciones, cuántas más mejor. Esta es una de las conclusiones del trabajo de “El papel de la innovación en el emprendimiento sostenible” (Terán-Yépez, Marín-Carrillo, Casado-Belmonte, & Capobianco-Uriarte, 2020). En este trabajo se hace una revisión de toda la literatura existente sobre el papel de la innovación en el emprendimiento sostenible, por el cual se revisa y limita la literatura actual que crea confusiones sobre “los verdaderos roles de la innovación en la economía social”.

El reto de cualquier empresa, “ya no sólo es su potencial económico, sino también los cambios inducidos por la actividad innovadora y sus consecuencias en la sostenibilidad ambiental y social” (Smith, Voß, & Grin, 2010). En este sentido, las innovaciones pueden hacer que disminuya el coste total del producto e incrementen su valor (Porter y Van der Linde, 1995)

Hay otros autores (Chen, 2016, Aristizábal, Arango-Serna, Restrepo-Baena, 2012) que dan un enfoque más “verde” diciendo que la productividad de los recursos se puede aumentar a través de una innovación verde que considere los costes ambientales.

Con base en lo comentado en los párrafos anteriores, para nuestra muestra de empresas, se debería de cumplir que cuanto más inviertan en I+D+i, un mayor impacto positivo van a tener en la sostenibilidad de estas.

### 7.3. Resultado del análisis empírico de que las empresas más sostenibles mejoran su rentabilidad (frente a las menos sostenibles).

**OBJETIVO:** Existe una evidencia empírica de que las empresas más comprometidas con la sostenibilidad mejoran su rentabilidad frente a aquellas menos sostenibles.

**METODO:** Comparación de medias. Para ello se extraen los datos de rentabilidad de cinco empresas del mismo sector que el de cada una de las empresas de nuestra muestra. Estas cinco empresas aplican menores medidas de sostenibilidad que las de nuestra muestra. Ya se mencionó en la primera parte de este trabajo que, entre los criterios de selección de las empresas de la muestra para este estudio, una era que todas ellas cumplen con unos altos estándares de sostenibilidad, todo ello por el hecho de ser seleccionadas por el índice de sostenibilidad “DJSI”.

Para completar el análisis aplicamos la Comparación de Medias (test t de Student) a través del programa estadístico SPSS.

De esta forma, tenemos dos grupos de empresas. El primer grupo está formado por las cinco empresas durante los tres períodos del 2017 al 2019 (quince casos) y el segundo grupo está formado por cinco empresas del mismo sector, menos sostenibles, durante el mismo periodo del 2017 al 2019, igualmente con quince casos.

**ANALISIS DE RESULTADOS:** Una vez sacadas las medias realizamos una comparación de estas que nos permita concluir que se cumple la hipótesis  $H_1$ .

Para el análisis se extrae de la plataforma de SABI “Sistema de Análisis de Balances Ibéricos”, información de las rentabilidades económicas y financieras de un grupo de cinco empresas de los mismos sectores (mismo CNAE) que el de cada una de las empresas de nuestra muestra, para el período 2017-2019.

La selección de estas cinco empresas del mismo sector se hace de forma aleatoria y siempre cumpliendo con los siguientes criterios:

Tabla 49. Criterios selección muestra de otras empresas de los mismos sectores.

1	Sociedades del mismo sector (CNAE-2009) que las del estudio.
2	Medianas y pequeñas empresas. Facturación menor a 700 MM de euros.
3	Que no tengan la obligación de presentar Estados de Información no Financiera (EINF).
4	No cotizadas.
5	Que no estén aplicando medidas de sostenibilidad por varios motivos y si las aplicasen, son menores que las que aplican las sociedades de nuestro estudio.

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 50. Muestra de empresas de los mismos sectores y menos sostenibles.

	CIF	DATOS 2019		
		A.T.	INGRESOS	F.P.
INFRAESTRUCTURAS TRADE, S.L.	B65866006	8.976.030	14.904.227	900.359
VIAJES HALCON SAU	A10005510	115.639.000	666.677.000	19.320.000
DICALTEX INTERNACIONAL, S.L.	B54361944	6.075.258	8.342.186	5.067.607
IMAGIC VISION SL	B84044205	15.574.167	13.280.571	4.183.926
ELECTRA NORTE ENERGIA, S.A.	A33531690	1.077.524	2.530.443	371.372

Fuente: Elaboración Propia.

Como se puede observar en la tabla 51, la RF media de las empresas de nuestra muestra (más sostenibles) es de 19,24% frente a la RF media de las empresas del mismo sector (menos sostenibles) que es de 15,56%. Hay una diferencia de RF de 3,67%.

En cuanto a la RE de las empresas de nuestra muestra es de 8,32% frente a la RE media de las empresas del mismo sector que resulta ser de 4,78%. Hay una diferencia de 3,53%.

Tabla 51. Estadísticas (grupos 1 y 2).

	GRUPO	N	Media	Desviación estándar	Media de error estándar
RF	1	15	,192393	,1382315	,0356912
	2	15	,155620	,1841138	,0475380
RE	1	15	,083220	,0817220	,0211005
	2	15	,047847	,0857625	,0221438

Fuente: SPSS.

Aplicamos la prueba t de Student en la que se deben de cumplir tres hipótesis: Normalidad de los datos, independencia de grupos y homocedasticidad de la varianza.

En primer lugar, para comprobar la normalidad de los datos, se realiza el test de Shapiro Wilks, que tal como se muestra en la tabla 52, nos ofrece un valor del estadístico 0.939 (30) y 0.941 (30), (p valor >0,5), lo que nos hace aceptar la hipótesis de normalidad de los datos.

Tabla 52. Prueba de normalidad.

	Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.
RF	,939	30	,086
RE	,941	30	,098

Fuente: SPSS.

En la tabla 53 se muestran los resultados de la prueba t de Student.

Tabla 53. Prueba t de Student.

		Prueba de muestras independientes								
		Prueba de Levene de igualdad de varianzas		prueba t para la igualdad de medias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilatera l)	Diferencia de medias	Diferencia de error estándar	95% de intervalo de confianza de la diferencia	
									Inferior	Superior
RF	Se asumen varianzas iguales	,676	,418	,619	28	,541	,03677	,05945	-,08499	,15854
	No se asumen varianzas iguales			,619	25,978	,542	,03677	,05945	-,08542	,15897
RE	Se asumen varianzas iguales	,195	,662	1,156	28	,257	,03537	,03059	-,02728	,09803
	No se asumen varianzas iguales			1,156	27,935	,257	,03537	,03059	-,02729	,09804

Fuente: SPSS.

Como puede observarse, la diferencia en la rentabilidad, tanto financiera (3,67%) y la económica (3,53%) no es estadísticamente significativa  $t=0,62$  (28) y  $t= 1,16$  (28) con  $p$  valor  $> 0,05$ .

En relación con la rentabilidad financiera, los resultados nos muestran que, aunque la media del grupo 1 de empresas más sostenibles es mayor (19,24%), frente a las menos sostenibles (15,56%), esta diferencia no es estadísticamente significativa.

Del mismo modo ocurre con la rentabilidad económica. La rentabilidad del grupo de empresas más sostenibles (8,32%) y la del grupo de empresas menos sostenibles (4,78%), no es estadísticamente significativa

Por lo que podemos concluir que se cumple la  $H_1$ : Las empresas sostenibles mejoran su rentabilidad frente a las menos sostenibles, aunque las diferencias de las medias de rentabilidades no son estadísticamente significativas.

#### 7.4.Resultado del análisis empírico de que la inversión en I+D+i tiene un impacto positivo en la sostenibilidad de la empresa.

Como se ha hecho para el caso anterior, previamente fijamos un:

OBJETIVO: Existe una evidencia empírica de que las empresas que más invierten en innovación (sostenible) tienen un mayor impacto positivo en las medidas que están aplicando de sostenibilidad.

METODO: Regresión Lineal Simple (RLS). Para ello vamos a definir nuestro modelo de regresión lineal simple con una variable explicada (dependiente) y otra explicativa (independiente) y que el signo que tenga el coeficiente de la variable explicativa sea positivo y significativo, dado que se está diciendo que existe relación entre dos variables con un efecto positivo.

Para aplicar la RLS usamos el programa estadístico SPSS de IBM.

ANALISIS DE RESULTADOS: Una vez aplicada la RLS se podrá sacar conclusiones sobre la bondad de nuestro modelo a través de  $R^2$  que nos indicará la proporción de varianza en la variable respuesta que es explicada por la variable independiente. También se saca conclusiones con respecto a (F) que si inferior al 5% indica que es significativo y por lo tanto nuestro modelo es mejor que la media.

Modelo lineal simple:

$$[E.C.] = \beta_0 + \beta_1 [I+D+I] + v$$

Siendo:

- [E.C.]: Gestión residuos economía Circular (Miles kg.)
- $\beta$ : Parámetro.
- [I+D+I]: Inversión en I+D+i. (MM-€)
- v: Término de error.

Por lo que nuestro modelo trata de explicar que una mayor inversión en I+D+i (importe expresado en millones de euros) explica una mayor gestión de residuos (economía circular), de esta forma definimos:

- [E.C.]: Variable dependiente o explicada, y
- [I+D+I]: Variable independiente o explicativa.

Con base en los datos de las fichas de indicadores cada uno de los cinco grupos de empresas de nuestro estudio (datos extraídos de sus M.S.), los vamos a tratar en el programa estadísticos SPSS, obtenido el siguiente resultado:

Tabla 54. Estadísticos descriptivos.

	Media	Desv. Desviación	N
E.C. (MKG)	14757,20	15237,700	15
I+D (MM€)	295,40	315,308	15

Fuente: SPSS.

Hay una mayor variabilidad en los datos de la variable dependiente (Gestión residuos E.C.).

Tabla 55. Matriz de Correlaciones. Correlación de Pearson.

		E.C. (MKG)	I+D (MM€)
Correlación de Pearson	E.C. (MKG)	1,000	,917
	I+D (MM€)	,917	1,000
Sig. (unilateral)	E.C. (MKG)	.	<,001
	I+D (MM€)	,000	.
N	E.C. (MKG)	15	15
	I+D (MM€)	15	15

Fuente: SPSS.

Para las 15 observaciones, que a través de “la matriz de correlaciones” para medir la correlación de Pearson (cociente entre la covarianza de las dos variables y el producto de sus desviaciones típicas), podemos concluir que la correlación entre ambas variables es muy buena y robusta. El nivel de significación entre ambas variables también es muy bueno (valores inferiores al 5%).

Tabla 56. Parámetros del modelo.

Resumen del modelo <sup>b</sup>										
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Cambio en R cuadrado	Estadísticos de cambio			Sig. Cambio en F	Durbin-Watson
						Cambio en F	gl1	gl2		
1	,917 <sup>a</sup>	,840	,828	6316,025	,840	68,485	1	13	<,001	,737

a. Predictores: (Constante), I+D (MM€)

b. Variable dependiente: E.C. (MKG)

Fuente: SPSS.

$R^2$  ajustado tiene un valor de 0,828, un registro bastante bueno. Esto indica que la proporción de varianza en la variable respuesta [E.C.] que es explicada por la variable independiente [I+D+I] es del 82,2% (un porcentaje elevado).

Tabla 57. Coeficientes del modelo.

**Coeficientes<sup>a</sup>**

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados Beta	t	Sig.	Correlaciones			Estadísticas de colinealidad		
	B	Desv. Error				Orden cero	Parcial	Parte	Tolerancia	VIF	
1	(Constante)	1669,781	2271,665		,735	,475					
	I+D (MM€)	44,304	5,354	,917	8,276	<,001	,917	,917	,917	1,000	1,000

a. Variable dependiente: E.C. (MKG)

Fuente: SPSS.

Por lo que nuestro modelo queda definido tal y como sigue:

$$[E.C.] = \beta_0 + \beta_1 \times [I+D+I] + v \quad [E.C.] = 1.669,78 + 0,917 \times [I+D+I] + v$$

Y por lo que era de esperar el signo del parámetro ( $\beta$ ) de la variable independiente (Inversión en Millones de euros en I+D+i) es POSITIVO, por lo que va a variar en el mismo sentido (efecto positivo) que la Gestión en Millones de KG. de Residuos (Economía Circular).

Tabla 58. Análisis ANOVA.

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2732026958,50	1	2732026958,50	68,485	<,001 <sup>b</sup>
	Residuo	518598223,900	13	39892171,069		
	Total	3250625182,40	14			

a. Variable dependiente: E.C. (MKG)

b. Predictores: (Constante), I+D (MM€)

Fuente: SPSS.

A través del ANOVA nos permite concluir que nuestro modelo es mejor que la media, con un valor de significación inferior al 5% y un valor de (F) mayor que 0.

Por lo que podemos concluir, con base a nuestra base de datos, que se cumple la H2: La inversión en I+D+i tiene un impacto positivo en la sostenibilidad de la empresa (gestión de residuos).

Del mismo modo, hacemos el estudio mediante regresión lineal para ver si hay correlación entre una mayor inversión en (I+D+i) en las empresas de nuestra muestra y una reducción en el consumo de agua (C.A.) (si son más eficientes en el consumo de recursos naturales).

Modelo lineal simple:

$$[C.A.] = \beta_0 + \beta_1 [I+D+I] + v$$

Siendo:

- [C.A.]: Consumo de agua (Miles m<sup>3</sup>).
- $\beta$ : Parámetro.
- [I+D+I]: Inversión en I+D+i. (MM-€)
- v: Término de error.

Por lo que nuestro modelo trata de explicar que una mayor inversión en I+D+i (importe expresado en millones de euros) explica un mayor ahorro en consumo de agua (medido en miles de m<sup>3</sup>), de esta forma definimos:

- [C.A.]: Variable dependiente o explicada, y
- [I+D+I]: Variable independiente o explicativa.

Con base en los datos de las fichas de indicadores cada uno de los cinco grupos de empresas de nuestro estudio (datos extraídos de sus M.S.), los vamos a tratar en el programa estadísticos SPSS, obtenido el siguiente resultado:

Tabla 59. Estadísticos descriptivos

	Media	Desv. Desviación	N
Cons. agua	1407,53	1082,559	15
I+D (MM€)	295,40	315,308	15

Fuente: SPSS.

Hay una mayor variabilidad en los datos de la variable dependiente (consumo de agua).

Tabla 60. Matriz de Correlaciones. Correlación de Pearson.

		Consumo agua	I+D (MM€)
Correlación de Pearson	Consumo agua.	1,000	-,647
	I+D (MM€)	-,647	1,000
Sig. (unilateral)	Consumo agua.	.	,005
	I+D (MM€)	,005	.
N	Consumo agua.	15	15
	I+D (MM€)	15	15

Fuente: SPSS.

Para 15 observaciones, que a través de “la matriz de correlaciones” para medir la correlación de Pearson (cociente entre la covarianza de las dos variables y el producto de sus desviaciones típicas), podemos concluir que la correlación entre ambas variables es



buena. El nivel de significación entre ambas variables también es bueno (valores inferiores al 5%).

Tabla 61. Resumen del modelo.

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Estadísticos de cambio	
					Cambio en R cuadrado	Cambio en F
1	,647 <sup>a</sup>	,419	,375	856,148	,419	9,384

Modelo	Estadísticos de cambio			Durbin-Watson
	gl1	gl2	Sig. Cambio en F	
1	1	13	,009	,840

Fuente: SPSS.

$R^2$  ajustado tiene un valor de 0,419 un registro bueno. Esto indica que la proporción de varianza en la variable respuesta [C.A.] que es explicada por la variable independiente [I+D+I] es del 41,9% (un porcentaje mediano).

Tabla 62. Coeficientes del Modelo.

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
		B	Desv. Error	Beta		
1	(Constante)	2064,206	307,928		6,704	<,001
	I+D (MM€)	-2,223	,726	-,647	-3,063	,009

Modelo		Correlaciones			Estadísticas de colinealidad	
		Orden cero	Parcial	Parte	Tolerancia	VIF
1	(Constante)					
	I+D (MM€)	-,647	-,647	-,647	1,000	1,000

a. Variable dependiente: Consumo de agua.

Fuente: SPSS.

Por lo que nuestro modelo queda definido tal y como sigue:

$$[C.A.] = \beta_0 + \beta_1 \times [I+D+I] + v \quad [C.A.] = 2.064,2 - 0,647 \times [I+D+I] + v$$

Y por lo que era de esperar el signo del parámetro ( $\beta$ ) de la variable independiente (Inversión en Millones de euros en I+D+i) es NEGATIVO, por lo que va a variar en sentido contrario que la de Consumo de Agua (eficiencia). Esto es a mayor inversión en I+D+i menos consumo de Agua (miles m<sup>3</sup>).

Tabla 63. Análisis ANOVA.

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	6878194,804	1	6878194,804	9,384	,009 <sup>b</sup>
	Residuo	9528872,929	13	732990,225		
	Total	16407067,733	14			

a. Variable dependiente: Consumo de agua.

b. Predictores: (Constante), I+D (MM€)

Fuente: SPSS.

A través del ANOVA nos permite concluir que nuestro modelo es mejor que la media, con un valor de significación inferior al 5% y un valor de (F) mayor que 0.

Por lo que, como en el caso anterior, podemos concluir que igualmente se cumple la H<sub>2</sub>: La inversión en I+D+i tiene un impacto positivo en el menor consumo de agua (eficiencia de consumo de recursos naturales).

## 8. CONCLUSIONES.

Del trabajo desarrollado se puede concluir de la importancia que está teniendo en la actualidad el marco conceptual de sostenibilidad resurge de una necesidad imperante ante las reacciones que está sufriendo nuestro planeta por el trato que se le ha dado a lo largo de muchos años. Hablar de sostenibilidad implica satisfacer las necesidades actuales sin sacrificar las opciones del futuro, por lo que aplicarla es prioritaria para enfrentarse a los retos globales en un mundo de complejidad, volatilidad e incertidumbre.

Podemos afirmar que las empresas y la sostenibilidad son claves en la implantación del desarrollo sostenible, cuyo objetivo es dar con un equilibrio entre sus dimensiones económicas, sociales y medioambientales. Es vital sustituir el Modelo de Economía Lineal “de coger y tirar” por el Modelo de Economía Circular “reciclar recursos para volver a usarlos”.

Todo lo relacionado con la gestión empresarial de sostenibilidad están cada vez más presentes en los Planes Estratégicos de las empresas y en cualquier estudio de viabilidad empresarial debe de tener en cuenta todos los aspectos sostenibles a realizar. Una empresa sostenible proyecta hacia el exterior una imagen mucho más creíble y de confianza. Sobre todo, cuando se da la imagen de que no sólo busca el interés particular, sino también el bien común.

En el campo de las Finanzas empresariales para los próximos años va a estar marcada por los Fondos Next Generation europeos, que son fondos públicos de recuperación para salir reforzados de los efectos de la pandemia del covid 19, que se concederán atendiendo a importantes matices de carácter sostenible (que a su vez ayuden a conseguir el Plan Verde europeo para el 2030). Igualmente, las Entidades Financieras se han marcado como

nuevos retos dar prioridad de financiación a aquellos proyectos de clientes (empresas) con fines de carácter sostenible.

Las empresas por el hecho de ser sostenibles se topan con un arma muy poderosa con respecto a aquellas que no lo son. Esto es, consiguen una ventaja competitiva porque son más eficientes, consumen menos recursos naturales, innovan más de forma sostenible, mejoran sus ingresos, mejoran sus rentabilidades, atraen más a nuevos inversores, etc. que les van a diferenciar con respecto a la competencia. Las empresas sostenibles, de alguna forma, se ven obligadas a trabajar con clientes y proveedores también sostenibles para que la cadena continúe creando este valor. Un buen ejemplo de ello se da en la propia Administración, que cuando sacan a licitación un concurso de cualquier Obra Civil, sólo aceptan ofertas de empresas sostenibles.

La actividad sostenible de cualquier empresa se mide mediante los indicadores de sostenibilidad, para ello una vez determinados y definidos se debe de fijar un valor de partida y otro valor al cual se quiere llegar “valor objetivo” en un periodo de tiempo determinado, normalmente en un año. Las empresas sostenibles normalmente siguen unos estándares (GRI) y sistemas de certificación (ISO 14001- ISO 2600) para cumplir con sus exigencias en materia de sostenibilidad. Además, las mejores empresas sostenibles suelen aparecer en rankings de índices de sostenibilidad (DJSI). En cambio, para muchas otras empresas, sobre todo en el caso de muchas pymes y pequeñas empresas, ven como un imposible poder acogerse a este modelo por la inversión inicial que pueda suponer, por lo tanto, siguen con el modelo económico lineal con el único objetivo de crear valor a cualquier costo.

De nuestro análisis de las medidas adoptadas por las sociedades de nuestro estudio en materia de sostenibilidad, así como de las fichas de indicadores que miden su actividad sostenible entre los años 2017 y 2019, cabe destacar:

➤ De los indicadores económicos.

- AT: Mejoran en Inditex, Amadeus, Indra y ACS.
- FP: Mejoran en Amadeus, Inditex, Indra y ACS.
- Ingresos: Mejoran en Amadeus, Inditex, Indra y ACS.
- Ebitda: Mejoran en Amadeus, Naturgy, Inditex, Indra y ACS.
- RE: Mejoran en Amadeus, Naturgy e Inditex.
- Rentabilidad Económica: Tan sólo mejora en Naturgy.
- Rentabilidad Financiera: Mejoran en Naturgy e Inditex.

➤ De los indicadores medioambientales:

Todas reducen su consumo energético, las emisiones de CO<sub>2</sub> y el consumo de agua. A su vez incrementan el porcentaje de cumplimiento de la normativa de ISO14001 y cada vez gestionan más cantidad de residuos mediante el reciclaje de recursos (E.C.).

➤ De los indicadores sociales:

Cabe destacar que en todas ellas incrementan el porcentaje de empleados (mujeres), el número de empleados con discapacidad, la formación a empleados y los fondos destinados a acciones sociales.

Y de forma generalizada para cada uno de los grupos de sociedades.

- Todas invierten cada vez más en innovación (I+D+i).
- Todas tienen su código ético y de conductas.
- Todas están en el (DJSI), aplican estándares GRI y están inmersas en la consecución de los ODS de la Agenda 2030.

De nuestro análisis económico y financiero de los E.C.C. de los grupos de sociedades de nuestro estudio, se puede concluir que la gran mayoría de sus magnitudes evolucionan de forma ascendente y positiva debido en buena parte por el mero hecho de ser sociedades altamente comprometidas con la sostenibilidad.

Podemos concluir igualmente que, mediante el estudio empírico realizado con la comparación de medias de las rentabilidades (económica y financiera) de las empresas objeto de estudio, son mayores que las rentabilidades medias de un grupo de sociedades (menos sostenibles) pertenecientes a los mismos sectores, pero las diferencias de estas medias de rentabilidades son estadísticamente poco significativas.

De igual forma, podemos concluir, mediante el análisis empírico aplicando dos casos de Regresión Lineal, que una mayor inversión en innovación (sostenible) tiene un mayor efecto positivo en las medidas de sostenibilidad de la empresa (mayor gestión de residuos mediante E.C. y mayor eficiencia en el consumo de agua).

## 9. SIGLAS UTILIZADAS.

AC	ACTIVO CORRIENTE
ANC	ACTIVO NO CORRIENTE
AT	ACTIVO TOTAL
CNN	CIFRA NETA NEGOCIO
CMMAD	COMISION MUNDIAL SOBRE MEDIOAMBIENTE Y DESARROLLO
CNMV	COMISION NACIONAL MERCADO DE VALORES
CP	CORTO PLAZO
DF	DEUDA FINANCIERA
DJSI	DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX
E.C.	ECONOMIA CIRCULAR
EIP	ENTIDADES DE INTERÉS PUBLICO
ECC	ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
EC	ESTADOS CONTABLES
EINF	ESTADOS DE INFORMACION NO FINANCIERA
FP	FONDOS PROPIOS

GRI	GLOBAL REPORTING INICIATIVE
I.S.M.	INSTITUTO SUPERIO DEL MEDIO AMBIENTE
ISO	INTERNATIONAL ORGANIZATION STANDARADIZATION
I+D+i	INVESTIGACIÓN, DESARROLLO E INNOVACION
Kg	KILOGRAMO
KWh	KILOWATIO HORA
LP	LARGO PLAZO
MS	MEMORIA SOSTENIBLE
m <sup>3</sup>	METRO CUBICO
M	MILES
MM	MILLONES
ODS	OBJETIVOS DESARROLLO SOSTENIBLE
ONU	ORGANIZACIÓN NACIONES UNIDAS
OIE	OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION
PC	PASIVO CORRIENTE
PNC	PASIVO NO CORRIENTE
PN	PATRIMONIO NETO
PNACC	PLAN NACIONAL DE ADAPTACION AL CAMBIO CLIMATICO
PIB	PRODUCTO INTERIOR BRUTO
RLS	REGRESION LINEAL SIMPLE
RE	RENTABILIDAD ECONÓMICA
RF	RENTABILIDAD FINANCIERA
RSC	RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA
RAI	RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS
RBE	RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION
RE	RESULTADO DEL EJERCICIO
RNE	RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN
Tn	TONELADA
C.A.	CONSUMO DE AGUA

## 10. BIBLIOGRAFIA Y RECURSOS WEB UTILIZADOS.

Acs (2021). ACS, Web actividades de construcción y servicios, s.a. Obtenido de <https://www.grupoacs.com/>

Adams, CA (2016). Autor destacado. *Mundo digital*.

Agüera, J. M.-R. (2019). Claves para hacer un informe de carácter no financiero. Obtenido de AENOR: <https://revista.aenor.com/351/como-hacer-un-reporte-de-informacion-no-financiera.html>

Agüera, R. M., & González, J. M. (2020). Cómo hacer un reporte de información no financiera. *Observatorio de recursos humanos y relaciones laborales*, (154), 48-53.

**Álvarez, J. L. L., Muñoz, F. F., Mora, M., & López, M. R. (2020).** Prácticas emergentes en la elaboración del Estado de Información No Financiera: experiencia detallada de empresas y entidades españolas usuarios de la Guía AECA para la elaboración del Estado de información No Financiera. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, (129), 34-36.

**Amadeus it group. (2021).** Web Amadeus. Obtenido de <https://amadeus.com/es>

**Ambiente, A. e. (2021).** *European Environment Agency*. Obtenido de

**Ancos, H. (2019).** Las empresas españolas como motores del desarrollo sostenible. *Documento de Trabajo*, (12).

**Arinas, R. J. S. (2016).** Aproximación jurídica a las medidas de la Unión Europea para la economía circular. *Economía circular: objetivo cero residuos*.

**Aristizábal, G. A., Arango-Serna, M. D., & Restrepo-Baena, O. J. (2012).** Sostenibilidad corporativa y capacidades de innovación: Una aproximación al aprovechamiento de los recursos naturales. *Boletín de Ciencias de la Tierra*, (32), 5-14.

**Asarta, M. (2020).** *Informa D&D SAU*. Obtenido de [https://cdn.informa.es/sites/5c1a2fd74c7cb3612da076ea/content\\_entry5c5021510fa1c000c](https://cdn.informa.es/sites/5c1a2fd74c7cb3612da076ea/content_entry5c5021510fa1c000c)

**Asarta, M. (2020).** *Informa D&D SAU*. Obtenido de [https://cdn.informa.es/sites/5c1a2fd74c7cb3612da076ea/content\\_entry5c5021510fa1c000c25b51f0/60264e5356c0071958266fc7/files/Info\\_no\\_financiera\\_v4.pdf?1613123156](https://cdn.informa.es/sites/5c1a2fd74c7cb3612da076ea/content_entry5c5021510fa1c000c25b51f0/60264e5356c0071958266fc7/files/Info_no_financiera_v4.pdf?1613123156)

**BBVA. (2019).** *Para qué sirve un índice de sostenibilidad*. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/para-que-sirve-un-indice-de-sostenibilidad/>

**Brundtland, G. (1987).** El desarrollo sostenible. *Informe de la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y Desarrollo. Asamblea General de las Naciones Unidas*. Recuperado de <https://desarrollosostenible.wordpress.com/2006/09/27/informebrundtland>.

**Cea, C. B., de la Morena Olías, J., & Soria, H. C. (2017).** TIC y contabilidad integral de la información: los sistemas de información no financiera. *Los retos de la globalización a la RSE, la revolución digital: memoria académica curso 2016-2017* (pp. 81-96). Universidad Pontificia Comillas.

**Cerdá, E., & Khalilova, A. (2016).** Economía circular. *Economía industrial*, 401, 11-20.

**Chen, Y. S. (2008).** The driver of green innovation and green image—green core competence. *Journal of business ethics*, 81(3), 531-543.

**Chen, YS, Lai, SB y Wen, CT (2006).** La influencia del desempeño de la innovación verde en la ventaja corporativa en Taiwán. *Revista de ética empresarial*, 67 (4), 331-339.

**Chiodi, F. M. (2020).** Next Generation EU. Una oportunidad para una Europa más fuerte. *Cultura Económica*, 38(100), 95-120.

**CNMV, (2020).** Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas. *Recuperado de [https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo\\_buen\\_gobierno.pdf](https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf) Última consulta el, 18-01.*

**Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2015).** Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. *Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

**de Castro, G. M., & López, J. N. (2006).** La importancia de la reputación empresarial en la obtención de ventajas competitivas sostenibles. *Investigaciones europeas de dirección y economía de la empresa, 12(3), 29-39.*

**De Vincentiis, G. (2012).** La evolución del concepto de desarrollo sostenible. *Medio Ambiente & Derecho: Revista electrónica de derecho ambiental, (23).*

**del Milenio, D. (2000).** Resolución aprobada por la Asamblea General. *Naciones Unidas, Nueva York, 13.*

**Dopico Castro, J. A., & Iglesias-Gómez, G. (2010).** *Economía sostenible: teoría y política.* Netbiblo.

**EAE, B. (2014).** *Business school EAE.* Obtenido de <https://retos-directivos.eae.es/aprende-como-conseguir-ventajas-competitivas-sostenibles-en-tu-empresa/>

**Económico, C., & europeo, S. (2020).** Evolución reciente de la economía social en la Unión Europea. *Visto en: <https://www.eesc.europa.eu/sites/default/files/files/qe-04-17-875-es-n.pdf>, Revisado en septiembre de 2020.*

**Ecuador, D. (2018).** Estudio de tendencias de Sostenibilidad. *Recuperado de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ec/Documents/deloitteanalytics/Estudios/Estudio%20RCS,202018>.*

**Elkington, J. (1997).** El triple resultado. *Gestión ambiental: Lecturas y casos, 2.*

**Empresas, T. D. (2021).** Tecnologías de información y comunicación para empresas. Obtenido de <https://iat.es/tecnologias/sostenibilidad-desarrollo-sostenible/>

**Europa, C. (2021).** Plan de recuperación para Europa. Obtenido de [https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe\\_es](https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_es)

**Europa, N. G. (2021).** Fondos para la recuperación de Europa. Obtenido de <https://nexteugeneration.com/>

**Europeo, P. (2021).** *Noticias Parlamento Europeo.* Obtenido de Economía circular: definición, importancia y beneficios.: <https://www.europarl.europa.eu/news/es/headlines/economy/20151201STO05603/economia-circular-definicion-importancia-y-beneficios>

**Fernández, J. F., & Sanjuán, A. B. (2012).** La teoría del stakeholder o de los grupos de interés, pieza clave de RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *Adresearch: Revista Internacional de Investigación en Comunicación, (6), 130-143.*

**Global, S. (2021).** Familia de índices DJSI.

<https://www.spglobal.com/esg/performance/indices/djsi-index-family>.

**Gobierno, D. E. (2020).** Estrategia Española de Economía Circular, España Circular 2030.

**Gómez - Bezares, F., Przychodzen, W. y Przychodzen, J. (2017).** Reducir la brecha: cómo el desarrollo sostenible puede ayudar a las empresas a crear valor para los accionistas y mejorar el rendimiento financiero. *Ética empresarial: una revisión europea*, 26 (1), 1-17.

[https://www.eea.europa.eu/data-and-maps/indicators/#c0=30&c12-operator=or&b\\_start=0](https://www.eea.europa.eu/data-and-maps/indicators/#c0=30&c12-operator=or&b_start=0)

**i Costa, J. E. R., Badal, M. Á. R., Hernando, P. S., & Rañón, L. V. (2006).** *La empresa sostenible. Aprendiendo de los líderes del Índice Dow Jones de Sostenibilidad (IDJS)*. Fundación BBVA.

**Inditex. (2021).** Web grupo inditex. Obtenido de <https://www.inditex.com>

**Indra sistemas. (2021).** Web indra sistemas, s.a. Obtenido de <https://www.indracompany.com>

**Initiative, G. R. (2006).** Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad. *Ámsterdam: GRI*, 2.

**Instituto de sostenibilidad. (2021).** <https://institutodesostenibilidad.es/>. Obtenido de <https://institutodesostenibilidad.es/>

**Intermón, O. X. F. A. M. (2019).** Definición de sostenibilidad: ¿sabes qué es y sobre qué trata. *Recuperado de: https://blog.oxfamintermon.org/definicion-de-sostenibilidad-sabesque-es-y-sobre-que-trata*.

**Izquierdo, R. J. S., & Grañana, I. V. (2005).** La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y su gestión integrada. *CIRIEC-España, revista de economía pública, social y cooperativa*, (53), 137-161.

**Kiron, D., Kruschwitz, N., Reeves, M. & Goh, E. (2013).** Los beneficios de la innovación impulsada por la sostenibilidad. *MIT Sloan Management Review*, 54 (2), 69.

**Leal Rodríguez, A. L., Leal Millán, A. G., & Ariza Montes, J. A. (2016).** El papel de la innovación verde en el equilibrio rentabilidad-sostenibilidad.

**Leiva, J. L. (2020).** Informe sobre sostenibilidad en España 200. Madrid. Tevescop, S.A.

**MacArthur, F. E. (2014).** Hacia una economía circular: Resumen ejecutivo.

**MacArthur, F. E. (2015).** Hacia una economía circular: motivos económicos para una transición acelerada. *Recuperado de: https://www.ellenmacarthurfoundation.org/assets/downloads/publications/Executive\_summary\_SP.pdf*.

**Macedo, B. (2005).** El concepto de sostenibilidad. *Oficina Reg Educ para Am Lat y el Caribe-UNESCO*, 4.

**Martín, L. (2016).** Europa da carpetazo a la economía de ‘usar y tirar’ y apuesta por la economía circular. *Compromiso Empresarial*, 5.



**Ministerio de industria, C. Y. (2021).** Invest in Spain. Obtenido de <https://www.investinspain.org/es/sostenibilidad>

**Naturgy energy (2021).** Web naturgy. Obtenido de <https://www.naturgy.es>

**Noticias Parlamento Europeo. (16 de 02 de 2021).** Obtenido de Economía circular: definición, importancia y beneficios: <https://www.europarl.europa.eu/news/es/headlines/economy/20151201STO05603/economia-circular-definicion-importancia-y-beneficios>

**Pedriza, J. (2021).** <https://www.greenglobe.es>. Obtenido de <https://www.greenglobe.es/10-consejos-para-lograr-una-empresa-mas-sostenible/>

**Phinder, K. G. (2015).** De que sirven los informes de responsabilidad social empresarial (RSE). obtenido de promotora accse: <https://www.responsabilidadsocial.net/de-que-sirven-los-informes-de-responsabilidad-social-empresarial-rse/>

**Porter, M. y Van Der Linde, C. (1995).** Verde y competitivo: poner fin al estancamiento. *La dinámica de la economía ecoeficiente: regulación ambiental y ventaja competitiva*, 33.

**Prieto-Sandoval, V., Jaca-García, C., & Ormazabal-Goenaga, M. (2017).** Economía circular: Relación con la evolución del concepto de sostenibilidad y estrategias para su implementación.

**PRIMAS, C. (2016).** Economía circular: la Unión Europea impulsa reformas sobre la base de un tema crucial, la gestión de residuos, con el fin de alcanzar mejoras económicas y medioambientales. *Actualidad Jurídica Ambiental*, 57, 1-9.

**Przychodzen, W., Gómez-Bezares, F. y Przychodzen, J. (2018).** Prácticas de tecnologías de la información ecológicas y desempeño financiero: la evidencia empírica de las empresas alemanas que cotizan en bolsa. *Revista de producción más limpia*, 201, 570-579.

**Rodríguez Guerra, L. C., & Ríos-Osorio, L. A. (2016).** Evaluación de sostenibilidad con metodología GRI. *Dimensión empresarial*, 14(2), 73-89.

**Rodríguez, B. M. A., Sánchez, H. P., & Ventoso, R. L. (2006).** La empresa sostenible. Aprendiendo de los líderes del Índice Dow Jones de Sostenibilidad (IDJS). *Books*.

**Rojo Ramírez, A. A. (2019).** Análisis económico-financiero de la empresa. *Un análisis desde los datos contables*. Madrid, Ibergarceta.

**SABI, S. D. (2021).** SABI. Obtenido de [https://cms.ual.es/UAL/universidad/serviciosgenerales/biblioteca/noticias/NOTICIAS\\_BUNS\\_SABI](https://cms.ual.es/UAL/universidad/serviciosgenerales/biblioteca/noticias/NOTICIAS_BUNS_SABI)

**Saiz-Aja, M. R., Rodríguez, B. F., Sena, S. D., Gómez, G. S., Marianini, A. C., Pedrero, G. G., ... & de Roa, A. C. (2016).** La economía circular. *Economía circular: objetivo cero residuos*.

**Server, R., & Villalonga, I. (2005).** La responsabilidad social corporativa y su gestión integrada. Obtenido de [http://ciriec-revistaeconomia.es/wp-content/uploads/10\\_Server\\_y\\_Villalonga\\_53.pdf](http://ciriec-revistaeconomia.es/wp-content/uploads/10_Server_y_Villalonga_53.pdf)

**Silos, J., Ruiz, P., Canales, R., Herrero, A., & Granda, G. (2018).** Informe forética 2018: sobre la evolución de la RSE y Sostenibilidad-La recompensa del optimista.

**Smith, A., Voß, JP & Grin, J. (2010).** Estudios de innovación y transiciones de sostenibilidad: el atractivo de la perspectiva multinivel y sus desafíos. *Política de investigación*, 39 (4), 435-448.

**Soto, H., & Schuschny, A. R. (2009).** Guía metodológica: diseño de indicadores compuestos de desarrollo sostenible.

**Spainsif. (2019).** *Para qué sirve un índice de sostenibilidad.* Obtenido de <https://www.spainsif.es/para-que-sirve-un-indice-de-sostenibilidad/>

**Terán-Yépez, E., Marín-Carrillo, G. M., Casado-Belmonte, M. P., & de las Mercedes Capobianco-Uriarte, M. (2020).** The Role of Innovation in Sustainable Entrepreneurship: A Holistic Framework. *Building an Entrepreneurial and Sustainable Society*, 1-27.

**Unidas, N. (2015).** Proyecto de documento final de la cumbre de las Naciones Unidas para la aprobación de la agenda para el desarrollo después de 2015.

**Unidas, N. (2021).** Cumbre de la tierra. Obtenido de <https://www.manosunidas.org/observatorio/cambio-climatico/cumbre-tierra>

**Vilariño, A. (2020).** Compromiso empresarial. Obtenido de <https://www.compromisoempresarial.com/transparencia/2020/12/reporte-sostenibilidad-actual-marcar-2021/>

**Vílchez, V. F., Ruiz, J. M. D. L. T., & Correa, J. A. A. (2010).** Calidad y algo más: el efecto conjunto de la gestión de la calidad y mediambiental en la rentabilidad de la empresa. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 39(148), 655-675.

**Vincentiis, G. D. (2021).** *La evolución del concepto de desarrollo sostenible.* Obtenido de <https://vlex.es/vid/concepto-desarrollo-sostenible-459191870>