

GRADO: ADE

Curso 2021/2022

Análisis de la evolución del patrimonio de empresas del sector farmacéutico a través del ECPN

Autor/a: Diego Alejandro Muñoz Vallejo

Director/a: Amaya Herrero Iglesias

Bilbao, a 15 de febrero de 2022



Índice de contenidos.

Índice de figuras y tablas.....	3
Resumen	4
Abstract	4
I) Introducción.....	5
II) El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. Concepto y relevancia práctica.	8
A) Origen y concepto.	8
B) Utilidad y relevancia práctica del ECPN.....	10
C) Contenido, estructura y elaboración del ECPN.	12
III) El sector farmacéutico desde la perspectiva del ECPN.....	16
A) Selección de empresas objeto de estudio.....	16
i) El sector farmacéutico español.....	16
ii) Criterios de selección aplicados.....	18
iii) Comparativa de empresas en base a criterios elegidos.....	19
iv) Selección definitiva de empresas.	24
B) Análisis y comparativa de las empresas seleccionadas a partir de su ECPN.	26
i) ALMIRALL.....	26
ii) FAES FARMA.....	29
iii) GRIFOLS.....	32
iv) PHARMA MAR.....	35
V) Conclusiones.....	38
VI) Bibliografía.....	41
VII) ANEXOS.....	44
ANEXO I. Estado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio terminado el ... de 200X.....	44
ANEXO II. Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el ...de 200X.....	45

ANEXO III. Estado abreviado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio terminado el ... de 200X.	46
ANEXO IV. Estado abreviado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el ...de 200X.	47
ANEXO V. Estado de cambios en el patrimonio neto de PYMES correspondiente al ejercicio terminado el ... de 200.....	48
ANEXO VI. ALMIRALL, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (EXPRESADO EN MILES DE EUROS).....	49
ANEXO VII. FAES FARMA, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (EXPRESADO EN MILES DE EUROS).....	51
ANEXO VIII. GRIFOLS, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (EXPRESADO EN EUROS)	53
ANEXO IX. PHARMA MAR, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (EXPRESADO EN MILES DE EUROS).....	55

Índice de figuras y tablas.

TABLA 1. Conceptos de gasto e ingreso directamente imputables al patrimonio neto..	14
TABLA 2. Comparativa de indicadores empleados para la selección de empresas objeto de estudio.....	23
GRÁFICO 1. ALMIRALL S.A. Resultado del ejercicio (2016-2020).	27
GRÁFICO 2. FAES FARMA S.A. Capital suscrito (2016-2020).	30
GRÁFICO 3. GRIFOLS S.A. Rentabilidad económica en porcentaje (2016-2020)	33
GRÁFICO 4. PHARMA MAR S.A. Resultado del ejercicio (2016-2020).....	37

Resumen.

La crisis sanitaria provocada por la COVID-19 ha imprimido un notable impacto económico en todos los sectores productivos, sin que el farmacéutico suponga una excepción. Ahora bien, es posible determinar el grado de afectación que un concreto sector ha podido sufrir observando si la estructura patrimonial de las empresas que lo componen, es decir, su patrimonio neto, se ha visto alterado significativamente. Así, en este trabajo se analiza, atendiendo a la información financiera presentada por las principales empresas farmacéuticas cotizadas en bolsas españolas, si la COVID-19 no solo ha alterado el desarrollo de las actividades económicas de estas empresas, lo cual es evidente, sino también su estructura patrimonial.

El estudio se practica desde la perspectiva del ECPN, documento contable de gran utilidad cuando se trata de analizar la evolución en el tiempo de las partidas que componen el patrimonio neto de una sociedad, en la medida en que muestra las relaciones de causa y efecto de cada operación realizada.

Palabras clave: sector farmacéutico; COVID-19; estructura patrimonial; ECPN.

Abstract.

The health crisis caused by COVID-19 has brought a significant economic impact on all productive sectors, without the pharmaceutical being an exception. However, it is possible to determine the degree of affectation that a particular sector has suffered by observing whether the patrimonial structure of the companies that form it, this is, their net worth, has been significantly altered. Thus, this paper analyses, taking into account the financial information presented by the main pharmaceutical companies listed on Spanish stock markets, whether the COVID-19 has not only altered the development of the economic activities of these companies, which is evident, but also their patrimonial structure.

The study is done from the perspective of the Statement of Changes in Equity, an accounting document of great utility when it comes to analysing the evolution over time of the items that form the net worth of a company, insofar as it shows the cause-and-effect relationships of each operation carried out.

Key words: pharmaceutical sector; COVID-19; patrimonial structure; Statement of Changes in Equity.

I) Introducción.

A) Contexto del trabajo.

El estudio de un determinado sector económico puede llevarse a cabo desde diferentes perspectivas. En materia contable, el método de análisis tradicional pasa por la revisión de las tres principales cuentas anuales de obligada presentación para cualquier empresa, esto es, el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (Cuenta de PyG) y la Memoria. La preeminencia de estos dos documentos se justifica por mostrar en una fecha dada la situación económico-financiera de una empresa, así como la variación de riqueza producida durante un ejercicio económico. De este modo, permiten el estudio generalizado de una organización en un momento determinado.

Sin embargo, el análisis económico-financiero con fundamento en el Balance y la Cuenta de PyG no brinda total libertad de actuación. Si lo que se pretende es comprobar de manera dinámica la evolución de una empresa, documentos como el Balance y la Cuenta de PyG no resultan del todo eficaces. En su lugar, se propone el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto (ECPN), un estado contable compuesto a su vez por dos documentos: el Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos (EIGR), y el Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto (ETCPN). Una vez se dispone de ambos documentos, es posible estudiar la variación sufrida tanto por el resultado global como por la riqueza empresarial durante dos ejercicios económicos. De hecho, la información esencial del EIGR se reproduce nuevamente en el ETCPN, de manera que prestando atención a este último se pueden analizar de una manera sencilla las causas de la variación del patrimonio de una empresa.

Así las cosas, en el presente trabajo se procede al estudio del patrimonio de las principales empresas farmacéuticas cotizadas en mercados bursátiles españoles en base al ECPN, en la medida en que este brinda mayores facilidades de análisis en el tiempo y de comparación de resultados entre empresas. El propósito de dicho estudio consiste en concluir si la estructura patrimonial de las empresas farmacéuticas se ha visto alterada como consecuencia directa de la COVID-19, y en qué medida lo ha hecho.

B) Motivación.

Como se acaba de señalar arriba, el sector económico elegido para mostrar la utilidad del ECPN ha sido el farmacéutico. En este sentido, se ha tenido en cuenta la trascendencia estratégica que un sector como el farmacéutico tiene dentro de la economía española. Las consecuencias patrimoniales que las empresas farmacéuticas españolas han podido sufrir como consecuencia de la situación generada a raíz de la COVID-19 serán determinantes a la hora de definir el papel del sector en el futuro.

En cuanto al hecho de afrontar el estudio de este sector económico desde una perspectiva contable se debe, por su parte, a que esta área de estudio ha sido de las más atractivas de todo el Grado para mí; en concreto, la referente a la contabilidad financiera. Incorporar a mi TFG un documento contable como el ECPN, totalmente desconocido para mí en un comienzo, da cuenta de las nuevas posibilidades de análisis contable que existen actualmente frente a los clásicos Balance y Cuenta de PyG.

Finalmente, el análisis se acota a las empresas cotizadas en España por ser el país en el que resido, y de cuya reglamentación se conocen más detalles para realizar el análisis.

Siendo así las cosas, me pareció una buena idea emplear el análisis contable como medio para alcanzar un mejor conocimiento del sector farmacéutico.

C) Objetivos.

El objetivo principal de este trabajo consiste en el análisis del patrimonio de las principales empresas farmacéuticas cotizadas en mercados bursátiles españoles, de cara a comprobar si su estructura patrimonial se ha visto alterada o modificada por consecuencia directa de la COVID-19 y, en su caso, cuál es el grado de modificación que ha sufrido.

En este sentido, por tanto, se propone la consecución de los siguientes objetivos complementarios:

- Determinar si existen estructuras patrimoniales comunes a las diferentes empresas del estudio.
- Señalar las diferencias patrimoniales existentes entre las diferentes empresas del estudio.

D) Estructura del trabajo.

El análisis presentado en este trabajo sigue un claro hilo conductor que se sustenta en los siguientes puntos.

En primer lugar, se procede con un resumen del marco teórico necesario para comprender el análisis patrimonial desde la perspectiva del ECPN. En consecuencia, se describe el concepto, fundamento, elaboración, finalidad y utilidad de este documento contable, agrupando tanto las consideraciones objetivas (medios normativos por los que se regula, por ejemplo), como de opinión (a partir del trabajo realizado por especialistas en materia de contabilidad).

A continuación, y dando paso a la parte más práctica del trabajo, se lleva a cabo el análisis patrimonial de cada una de las empresas elegidas. En concreto, se combina el estudio particular de cada una de las organizaciones junto con el análisis comparado de todas ellas, de tal modo que se puedan obtener semejanzas y diferencias en su estructura patrimonial.

Por último, se presentan de manera concisa las conclusiones obtenidas después del trabajo realizado. Asimismo, se comprueba el grado de cumplimiento de los objetivos inicialmente expuestos.

E) Metodología.

El buen término de un análisis de estas características requiere cumplir con un procedimiento de trabajo claro y planificado, esto es, conforme a un método previamente establecido. Dado que el estudio está estructurado en dos partes principales, una en el plano teórico y otra en el práctico, es conveniente seguir una doble metodología para cada una de ellas.

En lo que a la parte teórica del estudio se refiere, se opta por la recopilación del mayor número de obras bibliográficas que versen sobre el ECPN. Concretamente, se presta atención a aquellas dedicadas a explicar en qué consiste el ECPN, cómo se elabora e interpreta, así como las razones que motivan su pertenencia a las cuentas anuales. Además, de manera complementaria, se recurre a todo el material correspondiente a la asignatura de Contabilidad Financiera Superior, impartida a lo largo del Grado.

En relación a la parte práctica o de análisis en sentido estricto, la forma de trabajar cambia sustancialmente. En primer lugar, es necesario realizar una selección de las empresas que

serán objeto de estudio, ponderando la importancia de numerosos indicadores. A estos efectos, se procede a obtener las cuentas anuales de cada una de las empresas a analizar. Seguidamente, se emplea el conocimiento adquirido en la parte teórica para realizar un análisis completo de la estructura patrimonial de cada una de las organizaciones elegidas. Por último, se comparan los resultados obtenidos.

II) El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. Concepto y relevancia práctica.

A) Origen y concepto.

De acuerdo al Marco Conceptual de la Contabilidad elaborado por la *International Accounting Standards Board (IASB)*, y presente asimismo en la primera parte del Plan General de Contabilidad (PGC), el Patrimonio Neto (PN) se define como la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Dicho PN puede variar en un determinado ejercicio por distintas razones, aunque las más comunes y significativas comprenden las ampliaciones y reducciones de capital, el reparto de dividendos y los resultados realizados en el ejercicio.

Así pues, si se pretende analizar la variación del PN a lo largo de un determinado periodo de tiempo, la solución más intuitiva consiste en comparar los valores iniciales y finales que dichas operaciones han generado en el Balance de Situación. No obstante, esta alternativa puede no ser la más adecuada.

A la hora de hablar sobre variaciones en el PN, es necesario tener en cuenta que existen conceptos de ingreso y gasto que, a pesar de aumentar o disminuir, respectivamente, el resultado del ejercicio, no se tienen en cuenta en la elaboración de la Cuenta de PyG, sino que se imputan directamente al patrimonio. Dicho de otra manera, se trata de «operaciones que han modificado el patrimonio neto sin pasar por la cuenta de resultados» (G. ANGULO; 2003; pág. 17).

Algunos ejemplos de ingresos y gastos directamente imputados al PN son: a) las diferencias por conversión de moneda; b) las revalorizaciones o devaluaciones de activos y pasivos que no se llevan al resultado (por ejemplo, las diferencias de valoración en la cartera de los activos financieros mantenidos para la venta, las plusvalías de los activos fijos ligados a la explotación); c) los cambios en los criterios contables; d) las revisiones en los valores de ciertas partidas por la comisión de errores fundamentales.

Como se aprecia, se trata de conceptos caracterizados por un alto grado de transitoriedad; o lo que es lo mismo, operaciones que no forman parte de la actividad económica de la empresa y, por esta misma razón, no se incluyen en la formación de la Cuenta de Resultados. Son hechos puntuales que afectan a la actividad empresarial, más no de manera esencial, argumento por el cual se imputan directamente al patrimonio de la organización.

En cualquier caso, la principal consecuencia de imputar directamente al PN una serie de ingresos y gastos es la necesidad de acudir a un concepto diferente al de «resultado del ejercicio» si el objetivo es medir la verdadera variación del PN producida durante el ejercicio. Y es que, desde el momento en que se crean las cuentas de los Grupos (8) y (9) para recoger los conceptos de gastos e ingresos directamente imputables al PN, no se puede sustentar que la Cuenta de PyG informe fielmente del excedente generado en el periodo.

Así pues, dicho concepto es el de «resultado global» (*comprehensive benefit* en inglés), el cual se define como la suma del resultado repartible y el no repartible (ARIMANY SERRAT, 2011). De no considerar el resultado global, las organizaciones podrían emplear las referidas partidas de ingreso y gasto con el principal propósito de manipular la cifra del resultado del ejercicio y, con ello, quebrantar la confianza de propietarios, acreedores e inversores en la información financiera y en el mercado. Tanto es así que los principales organismos en materia contable (IASB y FASB) tomaron la decisión de exigir «a las empresas la revelación del resultado global ya que suministra a los inversores una información relevante más conectada con la realidad de los mercados y con la protección de los mismos» (CARRO SOUSA, 2009 en ARIMANY SERRAT, 2011, p. 87).

Si se ahonda en el concepto de resultado global desde un plano teórico o doctrinal, este implica una noción muy amplia del, valga la redundancia, resultado, donde se reconocen tanto los resultados realizados como los no realizados que tienen su origen en operaciones distintas a las ejecutadas con los propietarios, tal y como defiende la «teoría del excedente limpio» o «*clean surplus*». Por esta razón, el resultado global constituye una garantía reforzada para los destinatarios de la información financiera.

En contraposición, el «excedente sucio» o «*dirty surplus*» es el resultado neto tradicional, es decir, se trata de la diferencia entre ingresos y gastos necesarios para la consecución de los primeros durante un determinado periodo de tiempo.

El «*dirty surplus*» no abarca todas las variaciones en activos y pasivos generadas por operaciones con los propietarios. Sin embargo, varios autores defienden que el «*net income*» predice mejor el valor de la empresa al eliminar la transitoriedad del mismo; de tal modo que sería una medida más objetiva, verificable y deseable para predecir mejor resultados futuros que afecten a la valoración de la empresa al no incorporar componentes no recurrentes (N. ARIMANY, S. MOYA, G. RODRÍGUEZ; 2011). Con todo, los principales instrumentos normativos en materia contable, las NIC/NIIF, se decantan por el resultado global, en tanto se presenta como la mejor solución para atender a las necesidades de los usuarios de la información financieras desde un punto de vista integral y transparente.

En suma, el ECPN nace de la necesidad de dar luz o poner de manifiesto todos aquellos movimientos de ingreso y gasto que, sin haber sido considerados en la elaboración de la Cuenta de PyG, sí afectan a la variación del PN.

B) Utilidad y relevancia práctica del ECPN.

La principal utilidad que ofrece el ECPN es, como su propio nombre indica, conocer cuál ha sido la variación patrimonial sufrida por una organización durante todo un ejercicio, al mismo tiempo que se compara con la experimentada en ejercicios anteriores. Según S.H. OTAL FRANCO y R. SERRANO GARCÍA (2005, p.12), por medio del ECPN se conocerá «en qué medida los recursos propios o neto patrimonial de la empresa se ha incrementado o disminuido a lo largo del periodo por hechos contables distintos de los incorporados en el cálculo de la cuenta de resultados, explicando la naturaleza y la causa de dichas variaciones». Esta función, sin embargo, goza de un carácter complementario, en la medida en que la información proporcionada por el ECPN servirá de apoyo a la contenida en el Balance de Situación. Las razones por las que un análisis patrimonial atendiendo únicamente al Balance es insuficiente son varias.

De un lado, el Balance es un documento contable de carácter estático o puntual, de modo que solo refleja la situación económico-financiera de la organización en un determinado momento, a saber, la fecha de cierre. En este sentido, resulta claro que el Balance muestra el valor que cada una de las partidas del patrimonio presenta en dos ejercicios consecutivos. Igualmente, mediante una simple operación aritmética, se podría calcular en qué medida han aumentado o disminuido tales partidas. Ahora bien, todo ello implicaría un aumento de la carga de trabajo que, en la práctica totalidad de ocasiones,

necesitaría ser complementado con la información de la memoria. El ECPN, por el contrario, es un documento dinámico, en la medida en que muestra la evolución del patrimonio a lo largo de dos ejercicios consecutivos, mostrando las relaciones existentes entre las diferentes partidas que lo conforman, lo que permite establecer conexiones de causa-efecto entre las mismas. En este caso, el recurso a la memoria se hace a los únicos efectos de conocer detalladamente la operación efectuada, pues con la mera observación de este documento se puede llegar a conocer el importe y la causa que motivó el movimiento contable, sin necesidad de realizar cálculo de ningún tipo.

De otro, en tanto que el nivel de detalle exigido en la presentación del Balance es mínimo (en atención a lo dispuesto en las notas 54 y ss. de la NIC 1 Presentación de Estados Financieros), en ocasiones puede resultar harto complicado averiguar las causas de variación del patrimonio, y de ahí que el ECPN se perfila como instrumento necesario para agregar contenido a lo dispuesto por el Balance.

Más aún, como se ha referido anteriormente, existen conceptos de ingreso y gasto que no son reconocidos en la cuenta de resultados del ejercicio, aunque afectan a la variación del patrimonio; si no se contara con el ECPN, estas operaciones quedarían ocultas o resultaría sumamente laborioso identificarlas.

Asimismo, el ECPN cumple el cometido de informar plenamente sobre la riqueza y garantías que la empresa presenta frente a terceros, lo cual es un factor de alta relevancia para los destinatarios de la información financiera a la hora de medir el nivel de riesgo que incorpora la sociedad. En este sentido, también presenta gran utilidad para los propios socios de la organización, ya que en atención al ECPN pueden valorar su participación empresarial. Es más, este documento revela la capitalización de la sociedad, lo cual es fundamental para llevar a cabo cualquier análisis financiero.

Así, pueden quedar reflejados de una manera sencilla y práctica en el ECPN una gran variedad de operaciones como la constitución inicial de la sociedad, los instrumentos de patrimonio neto que no constituyan aportaciones al capital social, la adquisición o enajenación de acciones o participaciones propias, las ampliaciones de capital (bien sea por compensación de deudas o con cargo a reservas), las reducciones de capital (por pérdidas, para dotar a la reserva legal o las reservas disponibles, o mediante la devolución del valor de las aportaciones o la adquisición de participaciones o acciones propias para

su amortización), la distribución del resultado de los beneficios obtenidos vía dividendo (en sus diferentes modalidades), la acumulación o eliminación de los resultados negativos soportados y, en definitiva, cualquier otra que tenga efecto en las partidas que conforman el patrimonio neto de la sociedad.

C) Contenido, estructura y elaboración del ECPN.

La concreta forma y contenido adoptados por el ECPN dependen, en última instancia, de cada uno de los Estados. En el caso de España, en el año 2007 se aprobaron el Plan General de Contabilidad (PGC) por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (BOE núm. 278, de 20 de noviembre), y el Plan General de Contabilidad de PYMES y los criterios específicos para microempresas por medio del Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre (BOE núm. 279, de 21 de noviembre). Ambas normas son el desarrollo reglamentario de la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea¹.

Atendiendo a lo dispuesto por las normas previamente citadas, el legislador español (el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, ICAC) implementó dos importantes cambios en lo que aquí interesa. Por una parte, se decantó por la opción de incorporar un verdadero ECPN, con la obligación de las empresas de elaborar un documento nuevo. Esta decisión fue criticada por parte de la doctrina, la cual argumentaba que esta forma de presentación iba a «obligar al conjunto de las empresas españolas a confeccionar un documento técnicamente complejo, y del que no existe tradición, que podía haber sido sustituido por una información igualmente rigurosa en la Memoria, de elaboración más asequible» (J.A. CALVO; 2008; pág. 93).

Por otra, y consecuencia de la anterior, se incorporaron dos grupos de cuentas: a) *Grupo 8. Gastos imputados al patrimonio neto*: reflejan los gastos que se llevan directamente al patrimonio, así como los ingresos que en un ejercicio anterior se llevaron al patrimonio neto y en el presente ejercicio se imputan como ingreso en la Cuenta de PyG; b) *Grupo 9. Ingresos imputados al patrimonio neto*: muestran la situación contraria a las del grupo 8, esto es, reflejan los ingresos que se llevan directamente al patrimonio, así como los

¹ Fundamentalmente, el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad (que incluyen las «Normas Internacionales de Contabilidad» en sentido estricto (NIC), las actuales «Normas Internacionales de Información Financiera» (NIIF), así como las interpretaciones de unas y otras).

gastos que en un ejercicio anterior se llevaron al patrimonio neto y en el presente ejercicio se imputan como gasto en la Cuenta de PyG.

La principal característica de las cuentas pertenecientes a los grupos anteriores es que no se cancelan al cierre del ejercicio imputando su saldo a la cuenta (129) «Resultado del ejercicio», sino que lo hacen contra las cuentas del subgrupo (13) «Subvenciones, donaciones y ajustes por cambios de valor».

Así las cosas, desde el año 2007 el Código de Comercio (CCo) hace referencia al ECPN, cuyo objetivo es representar las ganancias y pérdidas totales generadas por la actividad de la empresa durante el ejercicio, así como los cambios que sean consecuencia de transacciones con los accionistas (aportaciones de capital, reparto de dividendos, etc.). Se trata de una de las cinco cuentas anuales de la empresa (art. 34 CCo), si bien es cierto que no es de obligatoria presentación en todos los casos.

En relación a su estructura, el art. 35.3 CCo es el encargado de definirla. De la redacción del mismo se desprende que el ECPN se compone de dos partes. La primera parte hace referencia al Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos (EIGR); la segunda, en cambio, al Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto (ETCPN).

Antes de iniciar el análisis de cada uno de ellos, se antoja necesario comentar que el hecho de que el ECPN se componga de dos documentos, tal y como se acaba de mostrar, refleja la voluntad del legislador de que el interés se fije en el origen de las transacciones. En concreto, se dispone de un documento, el EIGR, en el que se transcriben la totalidad de los gastos e ingresos (pasen o no por la Cuenta de PyG), mientras que en el ETCPN queda constancia de las operaciones realizadas con los propietarios, si bien también se puede consultar la variación del resultado, pero no de manera desgranada.

En cuanto al EIGR, muestra el Resultado Global de la empresa, que se integra por: a) el resultado de la Cuenta de PyG; b) los ingresos y gastos imputados directamente al Patrimonio Neto; y c) las transferencias realizadas a la Cuenta de PyG. Se deben registrar los importes de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto, y las transferencias a la Cuenta de PyG, en atención a su importe bruto, mostrándose en una partida separada su correspondiente efecto impositivo.

Los supuestos en los que los gastos e ingresos se imputan directamente al patrimonio neto quedan recogidos en la segunda parte del PGC, sobre normas de registro y valoración, y son los que se muestran en la TABLA 1.

<i>Concepto</i>	<i>NV</i>	<i>Concepto</i>	<i>NV</i>
Las variaciones en el valor razonable de activos financieros disponibles para la venta	9 ^a	Pérdidas y ganancias en instrumentos de cobertura que se determinen eficaces en las coberturas de flujos de efectivo, y los cambios de valor de los instrumentos de cobertura en la cobertura de la inversión neta en negocios en el extranjero	9 ^a
Diferencias de cambio de partidas no monetarias valoradas a valor razonable con cambios en el patrimonio neto, como las inversiones en instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta	11 ^a	Diferencias de conversión en casos en que la moneda funcional de una empresa española sea distinta del euro, con ocasión de convertir sus cuentas anuales a la moneda de presentación; o en casos en que una empresa española sea participe de un activo o explotaciones en el extranjero controladas conjuntamente; o tenga una sucursal en el extranjero con moneda funcional distinta del euro	11 ^a
La contrapartida de activos y pasivos por impuesto diferido relacionados con transacciones o sucesos que se hubiesen reconocido directamente en el patrimonio neto, como los activos o pasivos por impuesto diferido que deban reconocerse por las variaciones en el valor razonable de activos financieros disponibles para la venta	13 ^a	La variación del valor actual de las retribuciones post-empleo comprometidas, o del activo afecto por pérdidas y ganancias actuariales	16 ^a
La recepción de subvenciones, donaciones y legados que sean no reintegrables	18 ^a	El ajuste provocado por un cambio de criterio contable o subsanación de un error	22 ^a

TABLA 1. Conceptos de gasto e ingreso directamente imputables al patrimonio neto. Elaboración propia.

El modelo propuesto por el PGC para el EIGR se recoge en el ANEXO I.

En lo que al ETCPN se refiere, este muestra las variaciones de las cuentas del patrimonio neto generadas por (art. 8 III parte PGC): a) el Resultado Global, es decir, el saldo total de los ingresos y gastos reconocidos, b) las operaciones con socios y propietarios de la empresa cuando actúen como tales; c) otras variaciones en el Patrimonio Neto; y d) ajustes por cambios de criterios contables y correcciones de errores. Igualmente, es preciso seguir las reglas de formulación establecidas por el PGC para este documento, en el que se detalla que: a) El resultado correspondiente a un ejercicio se traspasará en el ejercicio siguiente a la columna de resultados de ejercicios anteriores;

b) La aplicación que en un ejercicio se realiza del resultado del ejercicio anterior, se reflejará en las partidas «Distribución de dividendos», «Operaciones con socios o propietarios» u «Otras variaciones del patrimonio neto», según corresponda.

El modelo propuesto por el PGC para el ETCPN se recoge en el ANEXO II.

Atendiendo a la necesidad de formulación y presentación, no será obligatoria la presentación del ECPN cuando pueda formularse Balance en modelo abreviado (art. 257.4 LSC). Los criterios empleados por la Ley de Sociedades de Capital (LSC) para saber qué sociedad pueden formular ECPN abreviado son los mismos que para el Balance abreviado; de tal modo que «podrán formular ECPN abreviado las sociedades que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las siguientes circunstancias: a) que el total de las partidas del activo no supere los cuatro millones de euros; b) que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los 8 millones de euros; y c) que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta» (art. 257.1 LSC).

Los modelos propuestos por el PGC para el EIGR y ETCPN en formato abreviado se recogen, respectivamente, en los ANEXOS III y IV.

Por último, conviene señalar que el PGC de PYMES también prevé la posibilidad de que este tipo de empresas incorpore en sus cuentas anuales un ECPN. No obstante, la formulación de dicho ECPN no se corresponde con la expuesta arriba, ya que se suprime el EIGR, quedando así un único documento que recoge: a) El resultado del ejercicio de la cuenta de pérdidas y ganancias; b) El importe, neto del efecto impositivo, de los ingresos o gastos reconocidos en patrimonio neto; c) Las variaciones originadas en el patrimonio neto por operaciones con los socios o propietarios de la empresa cuando actúen como tales; d) Las restantes variaciones que se produzcan en el patrimonio neto; e) los ajustes al patrimonio neto debidos a cambios en criterios contables y correcciones de errores.

El modelo propuesto por el PGC para el ECPN de PYMES se recoge en el ANEXO V.

III) El sector farmacéutico desde la perspectiva del ECPN.

A) Selección de empresas objeto de estudio.

La representatividad de un trabajo de estas características se mide, en buena proporción, por las empresas que componen el objeto del mismo. Es por ello fundamental que la elección de las empresas responda a la valoración de diferentes criterios o indicadores que, de manera objetiva, determinen las organizaciones que ocupan un papel protagonista dentro del sector farmacéutico.

i) El sector farmacéutico español.

En primer lugar, se puede afirmar que el protagonismo de este sector económico es innegable en atención a los datos macroeconómicos que presenta en nuestro país.

Atendiendo al número de empresas existentes, la base de datos configurada por el INE muestra cómo ha aumentado un 79,26% desde 2008, año en el que se registraban 188 empresas farmacéuticas, mientras que en 2019 (último año del registro) existían ya 337 organizaciones.

Sobre la caracterización de las empresas, priman aquellas cuyo cometido es la fabricación de especialidades farmacéuticas (el 63,50%) sobre las que se dedican a la fabricación de productos farmacéuticos de base (el 36,50%). Asimismo, son hasta 62 las grandes empresas (con 250 trabajadores ocupados o más) las que configuran el sector, aunque son las pequeñas empresas (con menos de 50 trabajadores ocupados) las que mayor representatividad obtienen en el sector (207, el 61,42%). En su conjunto, las empresas farmacéuticas ocupan a 48.867 personas (el 2,11% del sector industrial), cuyas rentas anuales promedian los 55.769,72€ en atención a los gastos de personal de las empresas.

En cuanto a la cifra de negocios, las farmacéuticas facturaron en 2019 15.629.205 miles de euros, lo que supone un 2,29% del total del sector industrial. El 21,07% de dicha cifra se obtuvo de productos nuevos o mejorados. No obstante, son otros los indicadores más destacados de este sector. Por una parte, el valor añadido alcanzó los 5.324.570 miles de euros, o lo que es lo mismo, el 3,32% del sector industrial. Por otra, la inversión en activos materiales efectuada por estas empresas supuso el 3,25% del sector industrial, con un valor de 904.728 miles de euros. No solo eso, sino que se invirtieron 1.170.839 miles de euros en innovación, de los cuales el 82,83% se destinó a I+D. Igualmente, el sector farmacéutico cuenta con 163 empresas innovadoras (el 70% del total), que representan el

2,24% del sector industrial, con una intensidad de innovación casi cuatro puntos por encima del promedio de la industria (5,12 puntos frente a 1,26 puntos).

En resumen, es clara la relevancia del sector farmacéutico dentro del entramado industrial español, por representar un campo de actuación líder, innovador, dinámico, creador de puestos de trabajo de calidad y estandarte de la industria de alta tecnología en España.

Ahora bien, a pesar de lo anterior, la industria farmacéutica no ha sido ajena a los efectos de la COVID-19. En efecto, las empresas del sector han tenido que lidiar, en primera instancia, con problemas relacionados con la dificultad de abastecimiento de medicamentos o productos sanitarios. En este sentido, su labor dentro de los primeros compases de la crisis sanitaria consistía en garantizar la producción y el suministro de medicamentos, lo que condujo a un ajuste de los planes de producción con la finalidad de incrementar la capacidad de producción de medicamentos críticos para los pacientes que sufrían el COVID-19 y aquellos que padecían enfermedades crónicas, así como para satisfacer la demanda de los medicamentos considerados como esenciales por la Agencia Española del Medicamento. La capacidad de anticipación de las empresas jugó un papel esencial en este sentido.

Además, y como consecuencia de las restricciones impuestas (uso de mascarilla, empleo de gel hidroalcohólico, distanciamiento social y restricción de movilidad), los hábitos de los consumidores se han visto alterados. De una parte, el colapso de los hospitales y centros de salud ha obligado a una reducción de las visitas (incluso en el caso de pacientes crónicos) y, por consiguiente, una menor prescripción de medicamentos. De otra, se ha producido una cancelación generalizada de las operaciones de rutina, quedando únicamente garantizadas aquellas que revestían una urgencia evidente o indemorable.

Más aún, la COVID-19 amenazó el impulso y desarrollo de un gran número de proyectos de investigación, los cuales configuran gran parte de la actividad productiva de las empresas del sector. En este sentido, merece la pena recordar los datos anteriormente referidos en lo que a nivel de inversión en I+D+i se refiere. Asimismo, es preciso añadir que España es el primer país de Europa, y el cuarto del mundo, en número de ensayos clínicos de medicamento (FARMAINDUSTRIA), de modo que el impacto sobre las sociedades españolas fue, a priori, mayor.

Así pues, las empresas farmacéuticas vieron la necesidad de priorizar entre la totalidad de sus proyectos clínicos y de investigación, en la medida en que la limitación de sus recursos les impedía acometer la plenitud de ellos, todo ello con el último fin de asegurar el tiempo y dinero invertido. Es por esta razón que se ha retrasado el inicio de ensayos y proyectos, del mismo modo que proyectos iniciados han perdido importancia o preferencia. En términos generales, es posible afirmar que las organizaciones han decidido preservar aquellos proyectos de investigación que se encontraban en fases más avanzadas, en tanto que son los que mayor inversión acumulan y de los que se esperan beneficios en un menor espacio de tiempo

ii) Criterios de selección aplicados.

En primer lugar, se antoja necesario delimitar el conjunto de empresas que forman parte del sector farmacéutico. Tal y como afirma A. FIGUERAS (2020, p. 5), «[L]a industria farmacéutica tiene como función la investigación, desarrollo, fabricación y comercialización de productos destinados al diagnóstico, la prevención y la curación de los problemas de salud de las personas». Así, es preciso distinguir la industria farmacéutica, cuyo cometido se acaba de exponer, de la distribución farmacéutica y de las oficinas de farmacia y los servicios de farmacia hospitalarios, los cuales constituyen los otros dos grandes eslabones dentro de la conocida como «cadena de valor del medicamento».

Delimitado el conjunto de empresas, es preciso conocer, si quiera sucintamente, la manera en que desarrollan sus negocios. Las farmacéuticas, en términos generales, se dedican a la fabricación de medicamentos con el objeto de obtener patentes de invención, es decir, el derecho de propiedad exclusivo con carácter temporal que se otorga a una persona, física o jurídica, como compensación al tiempo e inversión realizado en I+D+i (MENÉNDEZ, A., 2018, p. 238). La atribución de estas patentes es lo que justifica el gran esfuerzo y el alto grado de inversión en I+D+i que llevan a cabo las empresas innovadoras, teniendo en cuenta que el proceso de fabricación del medicamento puede demorarse largamente en el tiempo, con los costes que ello implica.

Luego, para conocer si una empresa es significativa dentro de este sector, será preciso confirmar dos extremos. De un lado, que cuenta con la estructura económico-financiera necesaria para desarrollar su actividad, o lo que es lo mismo, si goza de la solidez financiera que demandan las inversiones costosas. Para reducir el conjunto de empresas

potenciales, se asume que las empresas cotizadas cuentan con el respaldo financiero imprescindible para la realización de sus fines. De otro, si los procesos que lleva a cabo la empresa dan resultado en forma de patentes, pues este será el indicador que marque la diferencia entre una organización líder del sector y otra dedicada únicamente a la fabricación de medicamentos genéricos (aquellos que se pueden comercializar por cualquier empresa una vez que la vigencia de una patente se ha agotado en el tiempo).

De la exposición anterior se desprende que la selección de las empresas objeto de estudio debe considerar no solo criterios de índole estrictamente económica, sino también de naturaleza organizativa o productiva. Así las cosas, los indicadores que se tomarán como regla de decisión serán los que se presentan a continuación, y para cuya definición se atiende a lo dispuesto en la Parte Quinta del Plan General de Contabilidad.

- Fondos propios.
- Capital Social.
- Acciones propias (Autocartera).
- Importe Neto de la Cifra de Negocios.
- Resultado del ejercicio.
- Desarrollo (Inversión en I+D+i).
- Propiedad Industrial (Patentes).

De los anteriores, se tendrán en especial consideración el valor total del activo, por mostrar la envergadura completa de la sociedad; el capital social, en tanto que indica el esfuerzo inversor realizado por los socios; así como el resultado del ejercicio, el cual opera como indicador de si la actividad que viene desarrollando la empresa es generadora de beneficios o, por el contrario, de pérdidas.

Asimismo, y a pesar de que a la fecha en que se realiza este estudio estén disponibles las Cuentas Anuales del último ejercicio (cerrado a 31 de diciembre de 2020), se optará, a efectos de llevar a cabo la selección de las empresas objeto de estudio, por atender a los valores que presentaban los libros contables a fecha de 31 de diciembre de 2019, en la medida en que se refieren a un ejercicio no afectado por las circunstancias originadas por la COVID-19.

iii) Comparativa de empresas en base a criterios elegidos.

En la TABLA 2 se exponen de manera resumida los valores que cada una de las empresas farmacéuticas cotizadas en mercados bursátiles españoles presenta en cada una de las categorías contables que figuran como criterios de selección.

En atención a la misma, es posible advertir en un primer momento que el sector farmacéutico está conformado por grandes empresas que atesoran sólidas estructuras

económico-financieras, dado el alto valor que figura en sus activos. Sin embargo, sí que existen diferencias notables entre las diferentes farmacéuticas, pudiendo agruparlas en tres bloques: a) Sociedades «sobresalientes», con un activo total superior a los mil millones de euros (GRIFOLS y ALMIRALL); b) Sociedades «promedio», con un activo total comprendido entre 300 y 500 millones de euros (FAES FARMA, LABORATORIOS ROVI y PHARMA MAR); y c) Sociedades «inferiores», con un activo que se sitúa por debajo de los 300 millones de euros (REIG JOFRE, PRIM y ORYZON GENOMICS).

En la medida en que el objetivo principal de este trabajo pasa por un análisis de la estructura patrimonial de las sociedades farmacéuticas, no será suficiente con atender a la magnitud del activo de las empresas. Adicionalmente, será preciso conocer las relaciones existentes entre las masas patrimoniales del activo, los fondos propios y, dentro de estos últimos, el capital social y la autocartera.

Si se atiende a la proporción que suponen los fondos propios respecto del activo total, se observa que las empresas farmacéuticas financian, de media, alrededor el 60% de su activo con fondos propios, de manera que se trata, a buen seguro, de un rasgo característico y estructural del sector. Las que mayor relevancia otorgan a la financiación propia son FAES FARMA (con un 85,13%) y PRIM (con un 74,20%), mientras que la sociedad que acude principalmente a fuentes externas de financiación es GRIFOLS (apenas financia con fondos propios el 26,9% de su activo).

Igualmente, de la totalidad de los fondos propios, apenas una pequeña proporción (el 6,4% de promedio) tiene su origen en las aportaciones realizadas por los socios, esto es, en el capital social. Las sociedades cuyo capital social representa una mayor parte de sus fondos propios son REIG JOFRE (22,54%) y, muy por debajo de esta, FAES FARMA (7,28%) y PRIM (6,76%).

Ahora bien, la relación entre el capital social y las acciones propias mantenidas por cada empresa no es uniforme, sino que presenta interesantes diferencias. La existencia de operaciones de autocartera cobra una clara importancia en el análisis patrimonial, y más desde el punto de vista del ECPN, por cuanto motiva una operación contable que queda reflejada en este último. No obstante, ello no significa que deba atenderse a aquellas sociedades que presenten una mayor proporción de acciones en autocartera, en la medida en que ello puede ser indicador de que la empresa ha atravesado series dificultades en los

últimos tiempos, dejando de ser atractiva para los inversores y, en consecuencia, viéndose obligada a comprar sus propias acciones para evitar su caída de valor en el mercado. Del mismo modo, la posibilidad de hacerse con acciones propias no es ilimitada pues, tal y como se recoge en el art. 20 de la Resolución de 5 de marzo de 2019, del ICAC, la adquisición derivativa de acciones no puede producir «el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles».

Por todo, se considera que una empresa «sana» puede llegar a conservar hasta un 20% de acciones en autocartera. Así las cosas, las cinco sociedades que mejor relación de acciones propias presentan son REIG JOFRE (2,99%), PRIM (5,16%), ALMIRALL (8,46%), PHARMA MAR (13,47%) y FAES FARMA (18,93%).

Siguiendo con los criterios de selección, es momento de prestar atención al resultado del ejercicio, o lo que es lo mismo, a si las empresas obtienen beneficios como consecuencia de la actividad económica que desempeñan. En términos absolutos, las sociedades que mayor activo presentan son, al mismo tiempo, las que mayor resultado obtienen. Además, de todas las empresas candidatas, la única que presenta un resultado negativo es ORYZON GENOMICS.

Sin embargo, la comparación de los resultados empresariales únicamente en función de los valores absolutos, si bien muestra qué empresas alcanzan una mayor presencia en el mercado, no refleja, en cambio, la relación existente entre los beneficios obtenidos y los ingresos facturados. Para comprobar de primera mano si la gestión que realiza la empresa es adecuada en términos generales, se propone conocer qué parte de la totalidad de ingresos recibidos en un ejercicio es transformada en beneficio neto. Así pues, resulta que las cinco sociedades que mayor parte retienen de sus ingresos anuales son GRIFOLS (82,78%), ALMIRALL (31,51%), FAES FARMA (25,22%), PHARMA MAR (25,10%) y PRIM (7,43%). En suma, con la excepción de LABORATORIOS ROVI, aquellas sociedades que presentan un mayor activo y resultado del ejercicio, son también las que mayor proporción de sus ingresos transforman en beneficio neto.

Finalmente, y dejando de lado los criterios puramente económicos, es preciso fijarse en dos indicadores de carácter productivo de suma importancia en este sector; la inversión en I+D+i y el valor de las patentes de las que se es propietario. Volviendo sobre el contenido de la TABLA 2, lo más destacable es el hecho de que no todas las sociedades

reflejan en sus Cuentas Anuales la existencia de procesos de desarrollo o de patentes en propiedad. De hecho, las únicas que acreditan contar con ambos elementos son FAES FARMA, ROVI y REIG JOFRE. Por el contrario, GRIFOLS no refleja ninguna operación de desarrollo, ni tampoco ninguna patente vigente. El resto de sociedades, bien cuentan con procesos de desarrollo en curso, bien atesoran derechos de propiedad vigentes.

Ahora bien, aun considerando la importancia de la inversión en I+D+i y de las patentes en este sector, lo cierto que la presencia de estas operaciones en las Cuentas Anuales puede no quedar reflejada por diversos motivos. Puede ocurrir que los procesos de desarrollo que han estado en curso durante el ejercicio no hayan llegado a buen término, o bien que, a pesar de haberlos completado con éxito, se hayan transferido a otra compañía a cambio de la correspondiente contraprestación. Igualmente, es posible que la sociedad no realice actividad alguna en estos ámbitos porque su modelo de negocio se fundamenta en otras actividades.

En suma, en tanto que son varias las causas que pueden justificar la inexistencia de gasto en desarrollo y de patentes en propiedad, este criterio debe aplicarse de manera complementaria a los dos anteriores. Siendo así las cosas, se puede afirmar que las empresas que mejores registros económicos referían, también realizan actividades de inversión y de registro o adquisición de patentes, con la excepción de GRIFOLS.

EMPRESA	Activo total	Fondos propios	Capital Social	Autocartera	Importe Neto de la Cifra de Negocios	Resultado del ejercicio	Inversión en I+D+i	Importe neto Patentes
ALMIRALL	2.494.213	1.371.791	20.947	(1.773)	607.849	191.527	-	149.560
FAES FARMA	448.651	381.943	27.815	(5.264)	236.362	59.609	11.000	49.825
GRIFOLS	11.588.843	3.117.089	119.604	(49.584)	1.969.511	1.630.266	-	-
ROVI	415.476	266.582	3.364	(10.341)	379.221	25.553	7.879	32.347
ORYZON GENOMICS	80.095	55.967	2.289	(694)	10.278	(3.685)	39.488	-
PHARMA MAR	368.051	164.721	11.132	(1.500)	70.349	17.659	127.486	-
PRIM	149.659	111.051	4.337	(224)	150.999	11.218	-	2.925
REIG JOFRE	281.577	168.718	38.031	(1.138)	148.262	2.825	14.332	44.809

TABLA 2. Comparativa de indicadores empleados para la selección de empresas objeto de estudio. Datos a 31/12/2019. Expresado en miles de euros. Elaboración propia.

iv) Selección definitiva de empresas.

Comparando los registros de las diferentes empresas en atención a los criterios elegidos, y ponderando la importancia de cada uno de ellos en relación con la elaboración de un análisis patrimonial, que es el objeto principal de este estudio, se considera oportuno que las sociedades que debe ser estudiadas sean ALMIRALL, FAES FARMA, GRIFOLS y PHARMA MAR. En las líneas siguientes se realiza una breve exposición de cada una ellas.

(a) ALMIRALL S.A.

ALMIRALL, fundada en 1943, es una sociedad mercantil española con sede en Barcelona, la cual cotiza en las Bolsas españolas incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (mercado continuo).

Esta compañía se dedica, fundamentalmente, a la compra, fabricación, almacenamiento, comercialización y mediación en la venta de especialidades y productos farmacéuticos y de todo tipo de materias primas empleadas en la elaboración de dichas especialidades y productos farmacéuticos. Luego, tal y como afirman desde la compañía, sus «esfuerzos cubren toda la cadena de valor de los medicamentos». En concreto, se trata de una organización especializada en el ámbito dermatológico médico, actuando como líderes consolidados en el mismo. Conservar la salud de la piel se convierte en su principal cometido, aportando soluciones a distintos tipos de dermatitis como la psoriasis, la dermatitis atópica, la alopecia endógena, el acné o la queratosis actínica, entre otras.

Es preciso tener en cuenta que ALMIRALL forma parte de un Grupo de Empresas de la que es la sociedad dominante. De hecho, cuenta con 13 filiales o sociedades afiliadas en la UE y EE.UU., y está presente en 21 países de manera directa, aunque su actuación llega hasta 70 países gracias a la multitud de acuerdos de colaboración estratégica que mantiene.

(b) FAES FARMA S.A.

Constituida en Bilbao en 1933 bajo la denominación social de Fábrica Española de Productos Químicos y Farmacéuticos S.A., la actual FAES FARMA se localiza en Leioa. Esta sociedad tiene sus acciones admitidas a cotización en el mercado continuo español. Su principal propósito consiste en la fabricación y venta de toda clase de productos químicos y farmacéuticos. Su mayor hito innovador ha sido la bilastina, que les ha

permitido conseguir acuerdos de cesión de derechos de comercialización de productos propios a nivel internacional, lo cual repercute directamente en la cifra de negocios. Asimismo, también se dedica a la nutrición y salud animal.

Por último, merece ser señalado el hecho de que ostenta la condición de sociedad dominante de un Grupo de Empresas. Si bien se halla plenamente implantada en España y Portugal, también cuenta con una innegable proyección internacional, con presencia en numerosos países a través de sus filiales en Italia, México, Colombia, Perú, Chile, Ecuador, Nigeria y Guatemala.

(c) GRIFOLS.

Esta sociedad española creada en 1987 (aunque su origen se remonta a 1909) tiene su domicilio social en Barcelona. Su actividad bursátil es considerable, en la medida en que tiene sus acciones admitidas a cotización en las Bolsas españolas (mercado continuo). Además, desde 2011, sus acciones sin voto de la clase B comenzaron a cotizar en el NASDAQ (EE.UU.) y en el sistema de Interconexión Bursátil (mercado continuo).

El principal objeto social de la compañía radica en la prestación de servicios de administración, gestión y control de empresas y negocios, así como la inversión en bienes muebles e inmuebles. De hecho, Grifols se dedica a prestar servicios de administración, gestión y control a sus sociedades dependientes. Y es que la sociedad creada en 1987 funda, a su vez, el holding que asocia las empresas productivas de diagnóstico clínico, producción de derivados del plasma, soluciones parenterales y la empresa comercializadora de estos productos.

Dejando de lado las tareas principales de la sociedad dominante, se puede decir que GRIFOLS, como empresa farmacéutica, se dedica a la producción de medicamentos derivados del plasma y medicina transfusional. Su negocio está organizado en cuatro marcadas divisiones: *Bioscience*, *Diagnostic*, *Hospital* y *Bio Supplies*.

Como se ha dicho, GRIFOLS es la sociedad dominante de un gran Grupo de Empresas que opera en más de 100 países, con presencia directa en más de 30 de ellos.

(d) PHARMA MAR.

Esta sociedad, instaurada en 1986 en Madrid, tiene todas sus acciones admitidas a cotización en el mercado continuo de las Bolsas españolas.

La actividad principal de la empresa es la investigación, desarrollo y comercialización de principios bioactivos, especialmente de origen marino, para su aplicación en la medicina humana y, en especial, en las áreas antitumoral, inmunomoduladora y enfermedades tropicales, así como la gestión, apoyo y promoción de sus sociedades participadas (GENOMICA en el ámbito de diagnóstico molecular, y SYLENTIS en lo relacionado con las terapias ARN interferencia).

En el ámbito internacional, tiene presencia en Francia, Reino Unido, Bélgica, Alemania, Suiza, Italia y EE.UU.

B) Análisis y comparativa de las empresas seleccionadas a partir de su ECPN.

Como se sabe, el ECPN se compone, a su vez, de dos documentos contables con sustantividad propia: el EIGR y el ETCPN. Así pues, a la hora de realizar el análisis patrimonial de las empresas seleccionadas se optará por el estudio consecutivo de ambos elementos².

i) ALMIRALL.

Si se atiende a su EIGR, es posible observar que el total de ingresos y gastos reconocidos durante el 2020 asciende a 9.668 miles de euros. Se trata de una cifra que coincide, en su práctica totalidad, con la obtenida en el resultado del ejercicio (9.711 miles de euros). De hecho, en el EIGR no se reconocen ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto; y en lo que a las transferencias se refiere, estas únicamente aminoran el resultado del ejercicio en 43.000 unidades, relativas a la amortización de una subvención obtenida con anterioridad. Lo mismo ocurrió durante el ejercicio 2019, en el cual se obtuvo un total de ingresos y gastos reconocidos de 191.484 miles de euros. Por consiguiente, es posible afirmar que el resultado global de la empresa no difiere, en lo esencial, del resultado del ejercicio obtenido como consecuencia de la actividad que desarrolla la organización. El GRÁFICO 1 muestra el resultado del ejercicio obtenido por ALMIRALL en los últimos años, el cual, en base a lo recién expuesto, y considerando que este patrón no era distinto años anteriores, mostrará una evolución semejante al del EIGR en el mismo periodo.

² Los ECPN de las empresas analizadas se encuentran disponibles en los ANEXOS VI a IX.

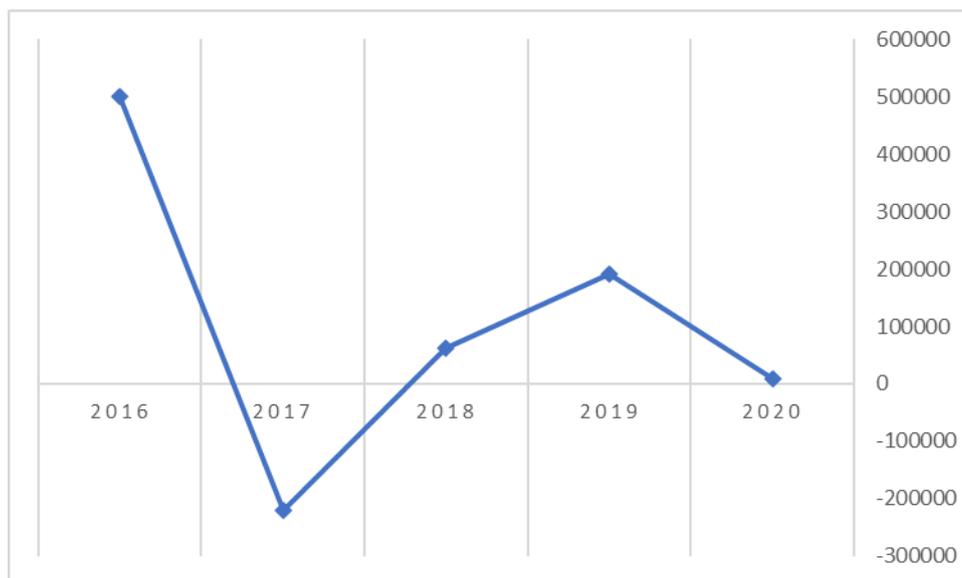


GRÁFICO 1. ALMIRALL S.A. Resultado del ejercicio (2016-2020). Elaboración propia a partir de SABI.

En lo que al ETCPN se refiere, son varias las conclusiones que se obtienen a la luz del mismo. De un lado, se comprueba que la distribución del resultado del ejercicio (191.527 miles de euros) se corresponde por la señalada por la compañía en la nota tercera de la Memoria. Así, el resultado del ejercicio 2019 se destinó a compensar la totalidad de los resultados negativos de ejercicios anteriores (158.988 miles de euros), y a incrementar la reserva legal en la cuantía señalada por la Ley de Sociedades de Capital (17.000 euros), destinando el montante sobrante a reservas voluntarias (32.522 miles de euros). De otro, también se reconoce el importe del resultado obtenido durante el ejercicio 2020 (9.711 miles de euros), así como la amortización definitiva de la subvención percibida (43.000 euros).

Ahora bien, en lo que a las variaciones del patrimonio se refiere, resulta sumamente interesante el hecho de que la empresa haya emprendido, por segundo año consecutivo, una ampliación del capital social por medio del sistema de dividendos flexibles (*script dividends*), que se caracteriza por dos principales notas. De una parte, permite llevar a cabo la ampliación del capital social sin que ello suponga una reducción de la riqueza patrimonial de la empresa, en tanto que se efectúa con cargo a reservas. Dicho de otra manera, mediante el dividendo flexible no se produce reducción en la riqueza patrimonial porque el reparto de beneficios no supone salida de recursos de la empresa al no implicar pago a los socios en metálico, sino en acciones liberadas de la propia sociedad. El único concepto que supone una minoración de patrimonio es el relativo a los gastos

que genera la propia operación. De otra, cumple la función de compensar al accionista por la pérdida de valor que sufren sus acciones con la ampliación.

En efecto, ya en 2019 se produjo una ampliación del capital social por valor de 84.138,36 euros, correspondientes a la admisión a cotización de 701.153 acciones nuevas de la sociedad, procedentes del dividendo flexible, y representativas de los titulares del 29,84% de los derechos de asignación gratuita que optaron por recibir nuevas acciones en lugar de efectivo. Dicha ampliación generó una prima de emisión por valor de 11.059 miles de euros, que tiene su origen en la diferencia entre el valor nominal de las acciones y el valor equivalente al dividendo (35.292 miles de euros).

Durante el ejercicio 2020, en octubre, la sociedad realizó una nueva ampliación de capital, por valor de 427.296,84 euros. Esta vez se trata de 3.560.807 acciones nuevas procedentes del dividendo flexible, representativas del 93,84% de los derechos de asignación gratuita que optaron por recibir nuevas acciones en lugar de efectivo. Nuevamente, esta supuso la emisión de una prima por valor de 32.877 miles de euros por la diferencia entre el valor nominal de las acciones y el valor equivalente al dividendo (35.435 miles de euros).

El hecho de que en el ejercicio 2020 la práctica totalidad de los accionistas estuvieran de acuerdo en verse retribuidos vía acciones en lugar de en efectivo tiene mucho que ver con la situación generada por la COVID-19. Los accionistas, ante la necesidad de que la sociedad pudiera afrontar los nuevos escenarios económicos creados por la COVID-19, convinieron en que era más adecuada su compensación por medio de una vía que no supusiera una salida de tesorería o pérdida de liquidez, esto es, aceptando la conversión del dividendo flexible en un mayor número de participaciones en la sociedad.

Hay que tener en cuenta que en el momento en que las acciones son admitidas para emprender la ampliación de capital (12 de octubre de 2020), la cotización de cada una de las acciones de ALMIRALL en el mercado de valores era de 10,38 euros, muy por debajo de los 15,80 euros que había alcanzado en enero de 2020. Por tanto, con la adquisición de nuevas participaciones, los accionistas confiaban en que la situación de la empresa pudiera revertirse en el futuro, momento el que cual podrían obtener un rédito a partir de la venta de dichas acciones. El cambio de actitud es más que evidente, en tanto que en el caso del dividendo distribuido en 2019 con motivo de la distribución del resultado de 2018, apenas el 29,84% de los accionistas prefirieron obtener una retribución mediante la adquisición de más acciones de la compañía. En este caso, a 12 de junio de 2019, día en

el que se admiten a cotización las acciones, estas registraban un precio de 15,60 euros aproximadamente.

En cualquier caso, resultado de las sendas ampliaciones es que, a fecha de 31 de diciembre de 2020, el capital de la Sociedad está constituido por 178.115.627 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas.

También genera interés comprobar cómo la empresa ha pasado de una situación en la que no poseía acciones propias (31 de diciembre de 2018) a otra en la que estas ascienden a 2.261 miles de euros (31 de diciembre de 2020), es decir, el 0,09% del capital social. Este aumento de las acciones en autocartera se explica por la firma de un contrato de liquidez con un intermediario financiero desde enero de 2019, con el objetivo de favorecer la liquidez y la regularidad en la cotización de las acciones de la sociedad. En cualquier caso, las acciones propias de la sociedad tienen por objeto su negociación en el mercado.

ii) FAES FARMA.

Al igual que ocurría en el caso de ALMIRALL, el EIGR presentado por FAES FARMA muestra claramente que el total de ingresos y gastos reconocidos apenas difiere del resultado del ejercicio obtenido en la Cuenta de PyG. Así, en el ejercicio 2020, el resultado del ejercicio (58.779 miles de euros) apenas fue aminorado en 7.000 euros en concepto de transferencias a la Cuenta de PyG por subvenciones, donaciones y legados otorgados. La misma situación se produjo durante el ejercicio 2019.

En relación al ETCPN, sin embargo, las diferencias son mayores. En primer lugar, este documento refleja cuál ha sido la distribución de los resultados obtenidos en los ejercicios 2018 y 2019. En ambos casos, destaca el hecho de que la sociedad, además de otorgar a sus accionistas un dividendo flexible, también les brinda la oportunidad de beneficiarse de un dividendo complementario, esto es, aquel que se efectúa una vez finalizado el ejercicio fiscal y tras aprobarse las cuentas anuales. Suele repartirse este dividendo complementario en aquellos supuestos en los que, tras finalizar el ejercicio y comprobar que existe un exceso de beneficios, la sociedad decide remunerar aún más a sus accionistas.

Así, el resultado del ejercicio 2018 (46.039 miles de euros) se distribuyó entre las partidas de reservas voluntarias (35.530.611 euros), reserva legal (170.977 euros), dividendo flexible del año 2019 (4.310.787 euros) y dividendo complementario (6.926.627 euros). Por su parte, el resultado del ejercicio 2019 (59.609 miles de euros) se atribuyó de la

misma manera, esto es, a reservas voluntarias (47.904 miles de euros), a la reserva legal (161.077 euros), al dividendo flexible del año 2020 (4.240.607 euros) y al dividendo complementario (7.303.611 euros).

En segundo lugar, y en relación a la variación de la riqueza patrimonial de la sociedad, FAES FARMA también ha llevado a cabo una doble ampliación de capital durante los años 2019 y 2020. De hecho, en atención al GRÁFICO 2, que muestra la evolución del capital en los últimos años, es posible afirmar que las ampliaciones son una práctica frecuente en la empresa.

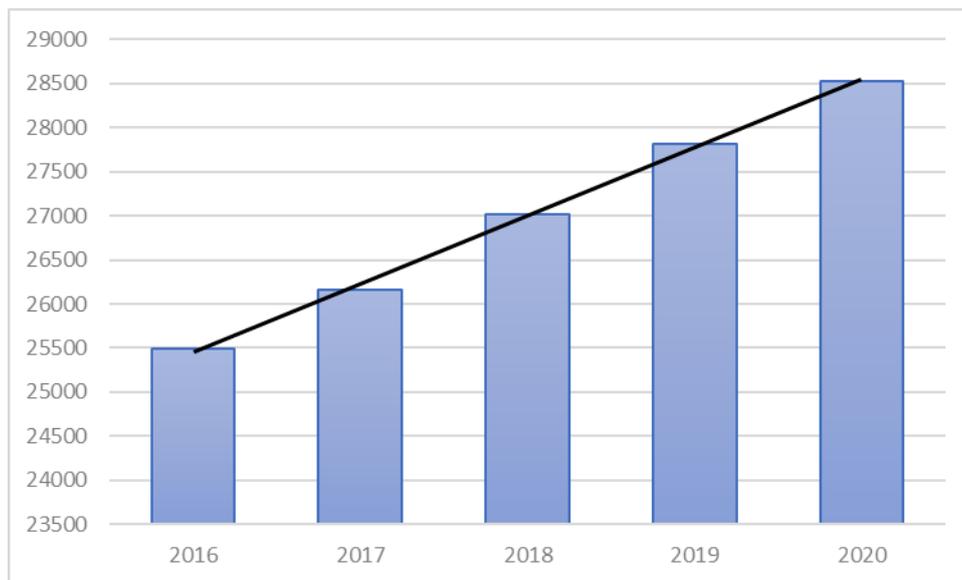


GRÁFICO 2. FAES FARMA S.A. Capital suscrito (2016-2020). Elaboración propia a partir de SABI.

Dichas ampliaciones han seguido el mismo proceso de ejecución y tratamiento contable, que es el que se explica a continuación. La Junta General de Accionistas era la encargada de aprobar una ampliación con cargo a reservas con el propósito de retribuir al accionista. Para ello, se instrumenta el dividendo flexible, que, como se ha visto, brinda la posibilidad a los accionistas de solicitar su retribución bien vía efectivo, bien mediante la adquisición de nuevas acciones. Si lo que se pretendía era la retribución en efectivo, el accionista podía vender a FAES FARMA los derechos de asignación gratuita que le habían sido asignados, pues tal era el compromiso asumido por la sociedad, o negociar dichos derechos en el mercado. Si, por el contrario, prefería la adquisición de nuevas acciones, solo debía cambiar sus derechos de asignación por nuevas acciones liberadas de la sociedad.

Merece la pena destacar en este punto que los derechos de asignación gratuita que son asumidos por la propia sociedad deben reconocerse como un pasivo con cargo a reservas por el valor razonable de los mismos, pues así lo prescribe el art. 34.4 de la Resolución de 5 de marzo de 2019, del ICAC. Conforme al mismo, «el pasivo se cancelará en la fecha en que se produzca el pago en efectivo a los socios que hayan enajenado los derechos a la sociedad, y en la fecha en que se produzca la entrega de las acciones liberadas».

Como consecuencia de las operaciones efectuadas, el capital social se vio aumentado en 806.000 euros en 2019 y en 709.000 euros en 2020. A 31 de diciembre de 2020, el capital social de la compañía estaba representado por 285.241.610 acciones de valor nominal de 0,10 euros cada una, lo que suponía un total de 28.524.161 euros. Se espera aumentar de nuevo el capital en 1.217.659,60 euros, correspondientes a 12.176.596 acciones de 0,10€ de valor nominal cada una, en el ejercicio 2021, como consecuencia del acuerdo aprobado en junio de 2020.

En cualquier caso, y prestando atención de nuevo al porcentaje de accionistas que deciden optar por la suscripción de nuevas acciones como forma de retribución, cabe decir que la situación ocurrida en ALMIRALL no se reproduce en FAES FARMA. Si bien es cierto que el porcentaje de accionistas que prefiere la retribución mediante la obtención de acciones liberadas se ha visto aumentado en la última ampliación (el 4,37% en la ampliación que tendrá lugar en 2021, frente al 2,63% y 2,98% de los años anteriores), no lo ha hecho de una manera tan drástica y significativa como se apreciaba en el caso de ALMIRALL, en el que el incremento se cifraba en 64 puntos porcentuales.

El comportamiento de los accionistas de FAES FARMA se explica únicamente por una cuestión de costumbre o filosofía de empresa. Es así en la medida en que la proporción de accionistas que prefiere la retribución vía acciones se mantiene prácticamente constante en el tiempo, independientemente de que la cotización de la empresa fluctúe. En otras palabras, los accionistas preferían mayoritariamente verse retribuidos negociando sus derechos de asignación gratuita en el mercado tanto antes de la crisis de la COVID-19 (su cotización en enero de 2021 era de 4,8014 euros) como después de la misma (su cotización se ha mantenido constante, alcanzando su mayor pico en enero de 2021, con 3,7234 euros).

iii) GRIFOLS.

Atendiendo al EIGR presentado por la sociedad, el contraste es obvio respecto a ALMIRALL y FAES FARMA. Mientras que en las sociedades analizadas anteriormente el resultado global no difería en ningún caso del resultado del ejercicio, el total de ingresos y gastos reconocidos por GRIFOLS dista mucho del resultado de la Cuenta de PyG en 2020, mas apenas se diferencia del obtenido en 2019.

En 2019, el total de ingresos y gastos reconocidos por la organización ascendió a 1.631.580.448 euros. Los únicos conceptos que motivaron diferencias respecto del resultado del ejercicio (1.630.265.591 euros) fueron las diferencias de valoración positivas de los activos financieros disponibles para la venta (1.325.574 euros) y las subvenciones, donaciones y legados amortizados (10.717 euros).

En contraposición, el resultado del ejercicio obtenido a partir de la Cuenta de PyG en 2020 (64.748.232 euros) se incrementa sorprendentemente hasta la cifra de 115.606.908 euros. En este caso, las diferencias se explican por sí solas, ya que mientras la amortización de las subvenciones se mantiene constante, las diferencias de valor positivas de los activos financieros suponen la cuantía de 50.869.393 euros, esto es, un 44% del total de ingresos y gastos reconocidos. Hay que tener en cuenta que, de acuerdo al PGC (II Parte, Norma 9ª, punto 2.3.2), en lo relativo a la valoración de los activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto, «los cambios que se produzcan en el valor razonable (que es como se valora inicialmente) se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del Balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se imputará a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias». Este sistema de valoración se explica por la naturaleza de estos activos que, en la medida en que serán mantenidos por la empresa en el largo plazo, no se imputan directamente contra la Cuenta de PyG con el ánimo de no distorsionar el resultado del ejercicio y, con ello, la imagen fiel de la empresa.

Si se presta atención al ETCPN, lo más destacable de GRIFOLS respecto al resto de empresas analizadas hasta el momento es que no ha realizado ampliación o reducción de capital alguna en los últimos dos ejercicios. No obstante, ello no obsta para que sí se hayan producido operaciones relevantes en el ámbito patrimonial, en la medida en que la totalidad del patrimonio neto se ha visto aumentada desde el 31 de diciembre de 2018

hasta el 31 de diciembre de 2020 en 1.396.862.582 euros. Así pues, son varios los puntos que deben ser analizados para explicar dicho aumento de la riqueza empresarial.

En primer lugar, el hecho de contar con unos resultados positivos, tanto en 2019 como en 2020, permite a la compañía destinar la diferencia que excede respecto al dividendo aprobado a las reservas voluntarias, en tanto que la dotación legal exigida por la LSC ya se había cumplido con anterioridad. Es decir, en tanto la reserva legal de la sociedad alcanza ya el 20% del capital social, la compañía tiene plena capacidad para decidir qué parte de sus beneficios se destina a reservas voluntarias. No solo eso, sino que, en la medida en que la compañía muestra altos ratios de rentabilidad económica en los últimos años, con excepción del 2020 (GRÁFICO 3), es evidente que una buena parte de los beneficios aumentan cada año el patrimonio de la empresa.

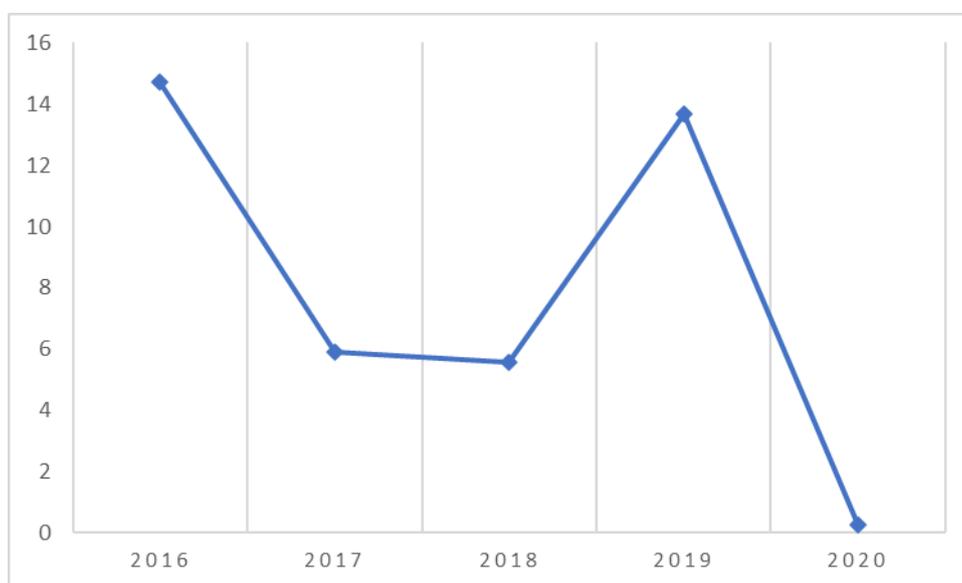


GRÁFICO 3. GRIFOLS S.A. Rentabilidad económica en porcentaje (2016-2020). Elaboración propia a partir de SABI.

Ahora bien, esta no es la única vía por la cual la empresa aumenta sus reservas voluntarias. De hecho, la liquidación de los Planes de Acciones Restringidos (RSU, por sus siglas en inglés) de 2016 y 2017 han contribuido también al aumento del patrimonio empresarial, si bien de una manera mucho menos significativa.

Pues bien, durante los últimos dos ejercicios la sociedad ha acumulado en reservas voluntarias, incrementando la riqueza patrimonial, 1.586.515.963 euros, de los cuales apenas 2.018.880 (0,13%) corresponden a la liquidación de los RSU.

Valiéndose de dichas reservas, es decir, de la acumulación de los beneficios generados cada ejercicio, la sociedad también ha hecho frente al pago de los dividendos acordados. No obstante, GRIFOLS cuenta con una particularidad en lo relativo al pago de

dividendos, puesto que su capital social se haya compuesto por dos tipos de acciones. De un lado, existen las acciones de Clase A, con un valor nominal de 0,25 euros, y que se caracterizan fundamentalmente por otorgar todos los derechos reconocidos a los socios; en suma, se trata de las acciones ordinarias de la sociedad. De otro, también es posible adquirir acciones de Clase B, con un valor nominal de 0,05 euros, que reconocen el derecho a varias prerrogativas preferentes, pero no el derecho al voto (posibilidad prevista en el art. 13 de la Resolución de 5 de marzo de 2019, del ICAC). Algunas de dichas prerrogativas son: a) el derecho a recibir un dividendo preferente mínimo anual con cargo a los beneficios distribuibles; y b) el derecho a recibir, además del dividendo preferente, los mismos dividendos y otros repartos o distribuciones que una acción ordinaria.

Consecuencia de lo anterior, en la distribución del resultado obtenido cada ejercicio se detalla por separado las cuantías destinadas a pagar el dividendo preferente correspondiente a las acciones de Clase B y el dividendo corriente u ordinario. En el caso del resultado del ejercicio del 2019, 2.614.251 euros se destinaron al pago del dividendo preferente, mientras que 247.444.149 al pago del dividendo ordinario. En total, por tanto, se decidió repartir vía dividendos 250.058.400 euros.

El pago del referido dividendo no se produjo de manera simultánea, en la medida en que en octubre de 2019 el Consejo de Administración de la sociedad aprobó el reparto de un dividendo a cuenta por importe de 136.828 miles de euros, pagadero en diciembre del mismo año. En otras palabras, parte del dividendo correspondiente al 2020 se adelantó en el tiempo, conforme a lo dispuesto en el art. 277 LSC. De ahí que en el ETCPN queden reflejadas por separado las cuantías de 136.827.971 euros (relativa al dividendo a cuenta) y de 113.230.429 euros (relativa al resto del dividendo del ejercicio 2020). A juzgar por lo recogido en el mismo ETCPN, acordar un dividendo a cuenta es una práctica frecuente en la empresa. Respecto del resultado del ejercicio 2020, se pretende distribuir 2.614.251 euros en dividendos preferentes y 247.519.749 euros en dividendos ordinarios. También se obró de igual forma con el reparto del beneficio de 2018. De hecho, así queda confirmado en la nota 16.d) de la Memoria de las Cuentas Anuales de 2019, donde queda detallada la aprobación de un dividendo a cuenta de los resultados del 2018 por importe de 136.747 euros, que a su vez se refleja en el ETCPN del año 2020.

Finalmente, se antoja necesario hacer mención a la autocartera de la sociedad. Para ello, hay que tener en cuenta que en 2015 la Junta General Ordinaria de Accionistas autorizó

la adquisición de un máximo de acciones propias equivalentes al 10% del capital social de la sociedad a lo largo de los siguientes cinco años. Estas acciones adquiridas por la propia empresa se entregarían a los trabajadores o administradores del Grupo, bien directamente, bien como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de los que sean titulares.

Así pues, en los último dos ejercicios la empresa no ha mantenido acciones propias de la Clase A, pero sí de la Clase B. Concretamente, durante 2019 entregó 403.399 acciones propias de Clase B, con un nominal total de 5.857.069 euros) a ciertos empleados como compensación del RSU. En 2020, fueron 402.888 acciones propias de Clase B, con un nominal total de 5.849.649 euros, las que se entregaron por el mismo motivo. Como resultado, a fecha de cierre del ejercicio 2020, la sociedad acumulaba el 0,4% del capital social en acciones propias de Clase B, con un nominal total que ascendía a 43.734.492 euros, correspondientes a 3.012.164 acciones. Todas estas operaciones quedan perfectamente reflejadas en el ETCPN.

iv) PHARMA MAR.

En relación al EIGR presentado por PHARMA MAR, a pesar de que figuran operaciones directamente imputables al patrimonio neto, así como transferencias a la Cuenta de PyG, el resultado del ejercicio no se diferencia mucho del resultado global. Dicho de otra manera, las operaciones directamente imputables al patrimonio neto y las transferencias a la Cuenta de PyG no cuentan con una relevancia tal capaz de alterar el resultado de la sociedad. De hecho, el concepto por el que se realizan los ajustes es siempre el mismo: la obtención y amortización de subvenciones, donaciones y legados. En cuanto a su valor, durante el ejercicio 2020, el total de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto alcanzó los 317 miles de euros, mientras que el total de transferencias a la Cuenta de PyG supuso una minoración de 869 miles de euros. Resultado de ello es que el resultado global obtenido por PHARMA MAR durante dicho ejercicio fuera de 28.400.000 euros, es decir, un 1,93% menos que el resultado del ejercicio (28.952.000 euros).

Si se observa el ETCPN, en cambio, son varios los aspectos a tener en consideración. Primeramente, destaca el hecho de que, mientras el resto de sus competidores optaron por realizar una ampliación de capital o mantener el que ya tenían, PHARMA MAR decidió acometer una reducción de capital durante el ejercicio 2020 por importe de 119.000 euros.

Dicha reducción tiene origen en la puesta en marcha de un Plan de Recompra de acciones, el cual persigue el cumplimiento de una doble finalidad. Por una parte, se pretende reducir el capital de la sociedad mediante la amortización de las acciones que sean adquiridas en virtud del Plan de Recompra, mejorando el beneficio por acción y coadyuvando a la retribución del accionista. Por otra, la sociedad debe cumplir un Plan de Acciones destinado a directivos y empleados del Grupo.

En aras de cumplir con los anteriores objetivos, la empresa ejecutó una reagrupación de acciones (*contra-split*), lo que elevaba el valor nominal de las acciones de 0,05 euros a 0,60 euros. El Plan de Reagrupación logró hacerse con 150.000 acciones destinadas a la satisfacción de los Planes de Acciones de los empleados y directivos, y con 199.200 acciones que serían amortizadas por medio de una reducción de capital por el importe anteriormente referido, es decir, por 119.000 euros. Esta reducción supuso un cargo a reservas voluntarias por importe de 18.329.000 euros, y la creación de una «reserva por capital amortizado» por importe equivalente al de la reducción.

Como resultado de la reducción, la empresa cuenta en la actualidad con un menor número de acciones, pero de mayor valor nominal cada una de ellas. Concretamente, al cierre del ejercicio 2019, la empresa contaba con 222.649.287 acciones de 0,05 euros de valor nominal cada una, lo que suponía un capital social de 11.132.464,35 euros. A 31 de diciembre de 2020, por el contrario, la compañía se vale de 18.354.907 acciones de 0,60 euros de valor nominal cada una, lo que implica contar con un capital social de 11.012.944,20 euros.

En segundo lugar, también se aprecia la existencia de muchas operaciones relacionadas con la autocartera de la empresa, sobre todo, durante el ejercicio 2020. De un lado, el valor de las acciones en autocartera se ha visto significativamente incrementado, pasando de 1.500.000 euros a 21.453.000 euros, debido a que las operaciones de compra (63.773.000 euros) han sobrepasado holgadamente a las operaciones de venta (24.843.000 euros). No ocurrió lo mismo en el ejercicio 2019, cuando la venta y compra de acciones propias se equipararon (7.467.000 euros de compra y 7.903.000 euros de venta). Con todo, las ventas de acciones propias en ambos ejercicios produjeron un resultado positivo de 596.000 euros en 2019 y 5.366.000 euros en 2020, los cuales quedaron registrados en las reservas de la sociedad. De otro, y como se ha adelantado arriba, la autocartera también ha aumentado por razón de las acciones adquiridas para llevar a cabo su amortización y posterior reducción de capital.

Efectivamente, las acciones adquiridas por este motivo tenían un importe de 18.449.000 euros, de los cuales 18.329.000 minoraron las reservas de la sociedad y 119.000 el capital social.

En tercer lugar, es preciso prestar atención a los resultados de la sociedad, pues, mientras los dos últimos ejercicios han cobrado un sentido positivo, en el ejercicio 2018 fueron negativos. Más aún, PHARMA MAR sigue acumulando una gran cifra en concepto de «resultados negativos de ejercicios anteriores». Para ser precisos, el ETCPN muestra cómo el resultado negativo obtenido en 2018 fue directamente registrado en «resultados negativos de ejercicios anteriores», aumentando esta partida hasta los 234.838.000 euros. A partir de dicho momento, y con la obtención de un resultado positivo en 2019 de 17.659.000 euros, se destinaron a sanear los resultados negativos acumulados 8.839.000 euros, siendo el resto repartido vía dividendos. De acuerdo a lo establecido en la nota tercera de la memoria, también se espera destinar parte del resultado obtenido en 2020 (el 61,96%) a seguir corrigiendo los resultados negativos acumulados. En cualquier caso, la existencia de unos resultados negativos en las cuentas, los cuales no se aprecian en el resto de empresas seleccionadas, dan cuenta de una posible desventaja competitiva de PHARMA MAR con respecto al resto de competidoras. El GRÁFICO 4 muestra la evolución que ha tenido el resultado del ejercicio de la compañía en los últimos ejercicios.

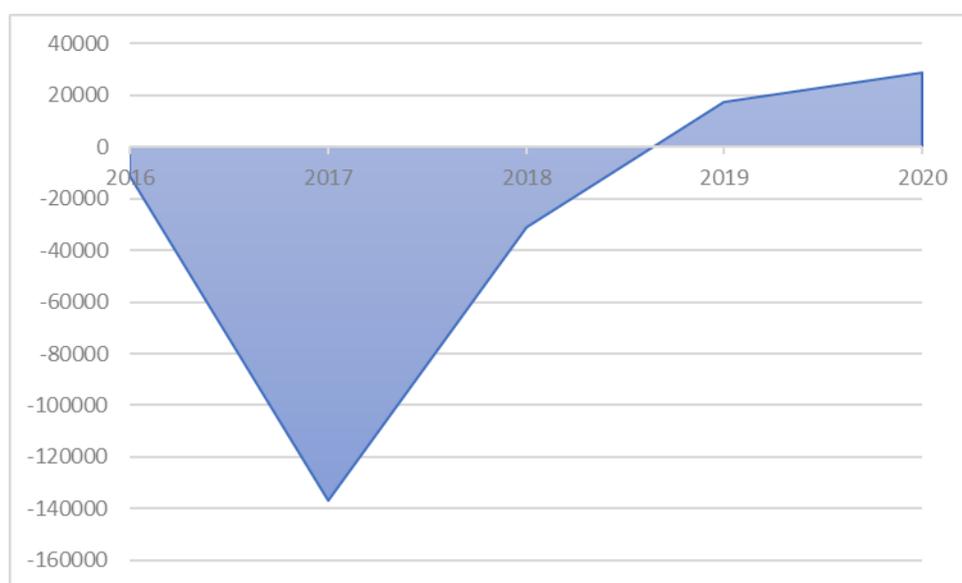


GRÁFICO 4. PHARMA MAR S.A. Resultado del ejercicio (2016-2020). Elaboración propia a partir de SABI.

V) Conclusiones.

Habiendo observado y analizado el ECPN presentado por cada una de las cuatro empresas objeto de estudio, es momento ahora de destacar las conclusiones obtenidas.

En lo que al EIGR se refiere, ninguna de las empresas refleja un resultado global muy diferente a su resultado del ejercicio, salvo en el caso de GRIFOLS en el ejercicio 2020. De hecho, la única partida que comparten las cuatro empresas son las transferencias a la Cuenta de PyG en concepto de amortización de subvenciones, donaciones y legados recibidos, y siempre por valores poco significativos. En el caso de PHARMA MAR, además, se añaden ingresos imputados directamente al patrimonio, pero nuevamente en concepto de subvenciones, donaciones y legados otorgados.

Únicamente en el caso de GRIFOLS, y durante el ejercicio 2020, se distingue una partida que altere sustancialmente el resultado del ejercicio, la relativa a la valoración de los activos financieros mantenidos para la venta. Con todo, se trata de una buena muestra de una de las principales funciones que pretende cumplir el ECPN, es decir, la de evitar que afecten a la Cuenta de PyG partidas que no tienen relación con la actividad económica que desarrolla la sociedad y no generan ningún resultado real y cierto.

Luego, en resumen, se puede afirmar que el número de supuestos que directamente se imputan al patrimonio neto en el sector farmacéutico son muy reducidos. Como consecuencia, el EIGR pierde parte de su funcionalidad, puesto que ese mismo resultado global se volverá a mostrar en el ETCPN. Solo adquirirá verdadera relevancia el EIGR cuando se imputen gastos o ingresos directamente al patrimonio neto que, de otra forma, hubieran distorsionado el resultado del ejercicio o no pudieran haberse conocido. De cara a un posterior análisis queda pendiente corroborar si la escasa incidencia del EIGR es una circunstancia únicamente presente en el sector farmacéutico o, por el contrario, se observa en la mayoría de ámbitos económicos.

Prestando atención al ETCPN, son muchas las operaciones de las cuales se deja constancia en el mismo. Es por ello que el ETCPN se alza como un documento contable con sustantividad propia capaz de aportar información financiera significativa que, combinada con la presente en Balance y Cuenta de PyG, permiten llevar a cabo un completo análisis patrimonial de una determinada sociedad.

En primer lugar, se recuerda en el ETCPN cuál ha sido la conformación del EIGR, aunque de forma más escueta. El hecho de que se vuelva a presentar el EIGR, más allá de que es necesario para mostrar la riqueza patrimonial total de la empresa, representa una gran utilidad, sobre todo, en aquellos casos como el presente en el que ni el resultado del ejercicio dista del resultado global, ni existen operaciones que motiven una imputación directa al patrimonio.

Igualmente, el ETCPN es capaz de reflejar de una manera concisa cuál ha sido la distribución del resultado del ejercicio obtenido, tanto si este ha sido positivo como negativo. En el caso del sector farmacéutico, todas las empresas, salvo PHARMA MAR, presentan resultados positivos en todos los ejercicios. Asimismo, la única que acumula resultados negativos de ejercicios anteriores es la referida PHARMA MAR, en tanto que ALMIRALL logró sanear los suyos durante el ejercicio 2020. En cualquier caso, el valor que alcanzan dichos resultados negativos no es nada significativo. Por todo, se puede concluir que el farmacéutico es un sector caracterizado por la obtención de rentabilidades económicas positivas.

El ETCPN también presta atención a la autocartera de la sociedad. Resulta destacable el hecho de que se trate de una partida que genera gran cantidad de movimientos en la mayoría de las empresas farmacéuticas; la única que no ha experimentado cambios en este sentido es FAES FARMA. El resto se vale de la autocartera bien para comprar aquellas acciones a las que se habían comprometido en las ampliaciones de capital, bien para adquirir acciones que luego repartirán entre sus empleados, bien para negociar sus propias acciones en el mercado.

Asimismo, tienen cabida en el ETCPN una gran variedad de operaciones que, por una razón u otra, acaban teniendo efecto en partidas del patrimonio (reservas, autocartera, etc.). Ejemplo de ello son los Planes de Acciones Restringidos o los Planes de Acciones de empleados y directivos. Ambos, si bien no guardan mucha relevancia en el conjunto del patrimonio empresarial, sí muestran el gran rango de operaciones que pueden tener lugar en el seno del mismo.

Por último, otro de los principales aspectos patrimoniales de los que se guarda registro por medio del ETCPN son las operaciones relacionadas con el capital social, esto es, las ampliaciones y reducciones del capital. Quizá sea este aspecto el que podría mostrar con mayor facilidad la forma en que cada una de las farmacéuticas ha afrontado la COVID-

19. En efecto, mientras que ALMIRALL y FAES FARMA ampliaban su capital social, PHARMA MAR optaba por reducirlo. GRIFOLS, por su parte, no realizó ningún tipo de operación concerniente al capital social.

Ante tales hechos, una conclusión anticipada podría consistir en que ALMIRALL y FAES FARMA son las sociedades que más favorecidas se han visto por la COVID-19, mientras que PHARMA MAR se ha visto seriamente perjudicada. Del análisis efectuado se desprenden, sin embargo, conclusiones un tanto diferentes. Por un lado, se comprueba que las ampliaciones de capital instadas por ALMIRALL y FAES FARMA forman parte de una práctica habitual en estas empresas, que dejan en manos de los propios accionistas la decisión de cómo quieren verse retribuidos. Lo que sí cambia en estos casos es la actitud de sus accionistas, los cuales tras la COVID-19 se muestran más predispuestos a verse compensados vía nuevas acciones en lugar de vía efectivo. Por otro, se observa que la finalidad de la reducción emprendida por PHARMA MAR consistía, entre otras, en mejorar la retribución del accionista, aumentando el valor nominal de sus acciones.

Así pues, es posible concluir que, si bien el sector farmacéutico sí se ha visto perjudicado por la COVID-19, pues así lo reflejan las Cuentas de PyG y las rentabilidades económicas obtenidas por las empresas estudiadas, esta no ha tenido un efecto trascendental en su estructura patrimonial, en concreto, en su capital social.

VI) Bibliografía.

AGUILAR SUGRAÑES, L. (2021). *La farmacia cambia de rumbo: adaptación al entorno tras la pandemia*. IQVIA Spain.

ALMIRALL. (2021). Página web corporativa. Disponible en <https://www.almirall.es/>

ARIMANY SERRAT, N. (2008). Estado de Cambios en el Patrimonio Neto en el nuevo PGC: una aplicación práctica. *Técnica Contable*, (705), 78-85.

ARIMANY SERRAT, N. (2010). Aplicación práctica del Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto. *Partida Doble*, (220), 76-88.

ARIMANY SERRAT, N. (2011). La utilidad del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto para los empresarios. *Partida Doble*, (236), 86-97.

ARIMANY SERRAT, N., MOYA GUTIÉRREZ, S., RODRÍGUEZ PÉREZ, G. (2011). Relevancia valorativa del resultado global y sus componentes frente al resultado neto. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 14 (2), 145-173.

CALVO, J.A. (2008). Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, (81), 88-93.

CHACÓN, P., CALDERÓN, R. (2021). La COVID-19. Un antes y un después para la industria farmacéutica. *Ipmark: Información De Publicidad Y Marketing*, (878), 40-42.

Cuentas anuales de ALMIRALL S.A. a 31 de diciembre de 2020. Disponibles en <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IFA/ListadoIFA.aspx?id=0&nif=A-58869389>

Cuentas anuales de FAES FARMA S.A. a 31 de diciembre de 2020. Disponibles en <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IFA/ListadoIFA.aspx?id=0&nif=A-48004360>

Cuentas anuales de GRIFOLS S.A. a 31 de diciembre de 2020. Disponibles en <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IFA/ListadoIFA.aspx?id=0&nif=A-58389123>

Cuentas anuales de PHARMA MAR S.A. a 31 de diciembre de 2020. Disponibles en <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IFA/ListadoIFA.aspx?id=0&nif=A-78267176>

FAES FARMA. (2021). Página web corporativa. Disponible en <https://faesfarma.com/>

FARMAINDUSTRIA. (2020). *La industria farmacéutica, clave contra la pandemia y para la reactivación económica y social de España*. Disponible en <https://www.farmaindustria.es/web/prensa/notas-de-prensa/2020/09/03/la-industria->

[farmaceutica-clave-contra-la-pandemia-y-para-la-reactivacion-economica-y-social-de-espana/](#)

FIGUERAS, A. (2020). *La industria farmacéutica: impacto sanitario, social y económico* (Informe OBS). OBS Business School.

GALLARDO RAMIRO, M.V., HERNÁNDEZ GAÑÁN, S. (2010). *El estado de cambios en el patrimonio neto*. Universidad de Valladolid. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.

GONZALO ANGULO, J.A. (2003). El estado de flujo de efectivo y el estado de cambios en el patrimonio neto: origen, contenido y utilidad. *Boletín de Estudios Económicos*, 58 (178), 41-73.

GRIFOLS. (2021). Página web corporativa. Disponible en <https://www.grifols.com/es/home>

IFRS Foundation. *NIC 1. Presentación de Estados Financieros*.

INE. (2019). Encuesta Industrial de Empresas. Serie 2008-2014. Número de empresas por sectores de actividad. Disponible en <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=2539>

INE. (2019). Encuesta sobre Innovación en las empresas. Disponible en https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176755&menu=ultiDatos&idp=1254735576669

INE. (2019). Estadística estructural de empresas: sector industrial. Año 2019. Principales magnitudes según actividad principal. Disponible en <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=36167>

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. (2021). *Código de Contabilidad Financiera y Sociedades*.

IQVIA. (2021). *Efecto de la COVID-19 en el mercado farmacéutico. Análisis semanal y conclusiones generales W28 (12/07-18/07)*.

MENÉNDEZ, A., ROJO, A. (2018). *Lecciones de Derecho Mercantil. Volumen I*. Pamplona. Civitas.

OTAL FRANCO, S.H., SERRANO GARCÍA, R. (2005). El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. *Partida Doble*, (168), 10-23.

PHARMA MAR. (2021). Página web corporativa. Disponible en <https://pharmamar.com/es/>

Resolución de 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan los criterios de presentación de los instrumentos financieros y otros aspectos contables relacionados con la regulación mercantil de las sociedades de capital. Publicada en BOE N°60, de 11 de marzo de 2019.

SABI. (2022). Perfil financiero y empleados de ALMIRALL, S.A.

SABI. (2022). Perfil financiero y empleados de FAES FARMA, S.A.

SABI. (2022). Perfil financiero y empleados de GRIFOLLS, S.A.

SABI. (2022). Perfil financiero y empleados de PHARMA MAR, S.A.

SÁNCHEZ MARTÍNEZ, S. (2020). *Análisis Económico de la Industria Farmacéutica en España* (Trabajo de Fin de Grado). Universidad Politécnica de Cartagena. Facultad de Ciencias de la Empresa.

VIDAL DE LA DUEÑA, V. (2013). *La competencia del sector farmacéutico en España* (Trabajo de Fin de Grado). Universidad de las Islas Baleares. Facultad de Economía y empresa.

VII) ANEXOS.

ANEXO I. Estado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio terminado el ... de 200X.

Nº CUENTAS		Notas en la memoria	200X	200X-1
	A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias			
	Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
	I. Por valoración instrumentos financieros			
(800),(89),900,991,992	1. Activos financieros disponibles para la venta			
	2. Otros ingresos/gastos			
(810),910	II. Por coberturas de flujos de efectivo			
94	III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos			
(85),95	IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes			
(8300)*,8301*,(833),834,835,838	V. Efecto impositivo			
	B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)			
	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
	VI. Por valoración de instrumentos financieros			
(802),902,993,994	1. Activos financieros disponibles para la venta			
	2. Otros ingresos/gastos			
(812),912	VII. Por coberturas de flujos de efectivo			
-84	VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos			
8301*,(836),(837)	IX. Efecto impositivo			
	C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII +IX)			
	TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)			

* Su signo puede ser positivo o negativo

ANEXO II. Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el ...de 200X.

	Capital		Prima de emisión	Reservas	(Acciones y partic. en patrimonio propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras operaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otros instrumentos de patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Subvinc. donaciones y legados recibidos	TOTAL
	Escriturado	No exigido											
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 200x-2													
I. Ajustes por cambios de criterio 200x-2 y anteriores													
II. Ajustes por errores 200x-2 y anteriores													
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200x-1													
I. Total ingresos y gastos reconocidos													
II. Operaciones con socios o propietarios													
1. Aumentos de capital													
2. (-) Reducciones de capital													
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)													
4. (-) Distribución de dividendos													
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)													
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios													
7. Otras operaciones con socios o propietarios													
III. Otras variaciones del patrimonio neto													
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 200x-1													
I. Ajustes por cambios de criterio 200x-1													
II. Ajustes por errores 200x-1													
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200x													
I. Total ingresos y gastos reconocidos													
II. Operaciones con socios o propietarios													
1. Aumentos de capital													
2. (-) Reducciones de capital													
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)													
4. (-) Distribución de dividendos													
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)													
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios													
7. Otras operaciones con socios o propietarios													
III. Otras variaciones del patrimonio neto													
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 200x													

ANEXO III. Estado abreviado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio terminado el ... de 200X.

N° CUENTAS		Notas en la memoria	200X	200X-1
	A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias			
	Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto.			
(800),(89),900,991,992	I. Por valoración de instrumentos financieros.			
(810),910	II. Por coberturas de flujos de efectivo.			
94	III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.			
(85),95	IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.			
(8300)*,8301*, (833),834,835,838	V. Efecto impositivo.			
	B) Total Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto (I+II+III+IV+V).			
	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias.			
(802),902,993,994	VI. Por valoración de instrumentos financieros.			
(812),912	VII. Por coberturas de flujos de efectivo.			
(84)	VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.			
8301*(836),(837)	IX. Efecto impositivo.			
	C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX).			
	TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C).			

* Su signo puede ser positivo o negativo

ANEXO IV. Estado abreviado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el ...de 200X.

	Capital		Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otros instrumentos de patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Total
	Escriturado	No exigido											
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X - 2													
I. Ajustes por cambios de criterio 200X-2 y anteriores.													
II. Ajustes por errores 200X-2 y anteriores													
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X-1													
I. Total ingresos y gastos reconocidos.													
II. Operaciones con socios o propietarios.													
1. Aumentos de capital.													
2. (-) Reducciones de capital.													
3. Otras operaciones con socios o propietarias.													
III. Otras variaciones del patrimonio neto.													
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X -1													
I. Ajustes por cambios de criterio 200X-1.													
II. Ajustes por errores 200X-1.													
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X													
I. Total ingresos y gastos reconocidos.													
II. Operaciones con socios o propietarios.													
1. Aumentos de capital.													
2. (-) Reducciones de capital.													
3. Otras operaciones con socios o propietarios.													
III. Otras variaciones del patrimonio neto.													
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X													

ANEXO V. Estado de cambios en el patrimonio neto de PYMES correspondiente al ejercicio terminado el ... de 200

	Capital		Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Subvenciones donaciones y legados recibidos	TOTAL
	Escriturado	No exigido									
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X - 2											
I. Ajustes por cambios de criterio 200X-2 y anteriores.											
II. Ajustes por errores 200X-2 y anteriores											
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X-1											
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias											
II. Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto											
III. Operaciones con socios o propietarios.											
1. Aumentos de capital.											
2. (-) Reducciones de capital.											
3. Otras operaciones con socios o propietarios.											
IV. Otras variaciones del patrimonio neto.											
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X-1											
I. Ajustes por cambios de criterio 200X-1.											
II. Ajustes por errores 200X-1.											
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X											
I. Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias.											
II. Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto											
III. Operaciones con socios o propietarios.											
1. Aumentos de capital.											
2. (-) Reducciones de capital.											
3. Otras operaciones con socios o propietarios.											
IV. Otras variaciones del patrimonio neto.											
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X											

ANEXO VI. ALMIRALL, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (EXPRESADO EN MILES DE EUROS).

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (Expresado en miles de Euros)

	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2020	2019
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		9.711	191.527
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:			
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (II)		-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:			
Por valoración de instrumentos financieros		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	12	(43)	(43)
Efecto impositivo		-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (III)		(43)	(43)
Total ingresos y gastos reconocidos (I+II+III)		9.668	191.484

Las Notas 1 a 27 descritas en Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO (Expresado en miles de Euros)

	NOTA	Capital escriturado	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultados negativos ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambio de valor	Subvenciones donaciones y legados	Patrimonio Neto
Saldo al 31 de diciembre 2018	12	20.862	235.226	4.151	1.104.913	-	(220.893)	61.926	-	86	1.206.271
Distribución del resultado		-	-	21	-	-	61.905	(61.926)	-	-	-
Dividendos/Gastos ampliación de capital		85	11.059	-	(35.292)	-	-	-	-	-	(24.149)
Ingresos y gastos reconocidos		-	-	-	-	-	-	191.527	-	(43)	191.484
Operaciones con acciones propias		-	-	-	-	(1.773)	-	-	-	-	(1.773)
Saldo al 31 de diciembre 2019	12	20.947	246.285	4.172	1.069.621	(1.773)	(158.988)	191.527	-	43	1.371.834
Distribución del resultado		-	-	17	32.522	-	158.988	(191.527)	-	-	-
Dividendos/Gastos ampliación de capital		427	32.877	-	(35.435)	-	-	-	-	-	(2.130)
Ingresos y gastos reconocidos		-	-	-	-	-	-	9.711	-	(43)	9.668
Operaciones con acciones propias		-	-	-	-	(488)	-	-	-	-	(488)
Saldo al 31 de diciembre 2020	12	21.374	279.162	4.189	1.066.708	(2.261)	-	9.711	-	-	1.378.883

Las Notas explicativas 1 a 27 en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020.

ANEXO VII. FAES FARMA, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(EXPRESADO EN MILES DE EUROS).

A) Estado de ingresos y gastos reconocido
correspondiente al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2020

(Expresado en miles de euros)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>58.779</u>	<u>59.609</u>
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
Subvenciones, donaciones y legados	(9)	(9)
Efecto impositivo	<u>2</u>	<u>2</u>
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>(7)</u>	<u>(7)</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u>58.772</u>	<u>59.602</u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2020

(Expresado en miles de euros)

	Capital escriturado	Prima de emisión	Reservas	Acciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	27.009	1.460	263.432	(5.264)	46.039	121	332.797
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	59.609	(7)	59.602
Operaciones con socios o propietarios							
Aumentos de capital	806	-	(880)	-	-	-	(74)
Acciones propias rescatadas	-	-	-	-	-	-	-
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	40.012	-	(40.012)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	(6.027)	-	(6.027)
Dividendos (notas 3 y 14)	-	-	(4.241)	-	-	-	(4.241)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	27.815	1.460	298.323	(5.264)	59.609	114	382.057
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	58.779	(7)	58.772
Operaciones con socios o propietarios							
Aumentos de capital	709	-	(801)	-	-	-	(92)
Acciones propias rescatadas	-	-	-	-	-	-	-
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	52.306	-	(52.306)	-	-
Dividendos (nota 3)	-	-	-	-	(7.303)	-	(7.303)
Dividendos (notas 3, 14 y 25)	-	-	(4.932)	-	-	-	(4.932)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	28.524	1.460	344.896	(5.264)	58.779	107	428.502

ANEXO VIII. GRIFOLS, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (EXPRESADO EN EUROS).

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

(Expresados en euros)

<i>Nota</i>	2020	2019
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	64.748.232	1.630.265.591
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
Por valoración de instrumentos financieros		
Activos financieros disponibles para la venta	50.869.393	1.325.574
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	50.869.393	1.325.574
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
Subvenciones, donaciones y legados	(14.289)	(14.289)
Efecto impositivo	3.572	3.572
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	(10.717)	(10.717)
Total de ingresos y gastos reconocidos	115.606.908	1.631.580.448

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

	Capital escriturado	Prima de emisión	Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Otros instrumentos del patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones , donaciones y legados recibidos	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	119.603.705	910.727.619	630.405.778	(49.584.141)	1.630.265.591	(136.827.971)	12.498.124	1.325.574	101.832	3.118.516.111
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	64.748.232	-	-	50.869.393	(10.716)	115.606.909
Operaciones con socios o propietarios										
Movimiento neto en acciones propias	-	-	-	5.849.649	-	-	-	-	-	5.849.649
Plan de acciones restringido (nota 16)	-	-	1.483.475	-	-	-	1.382.221	-	-	2.865.696
Distribución del beneficio / (pérdida) del ejercicio										
Reservas	-	-	1.493.437.620	-	(1.493.437.620)	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	(113.230.429)	-	(136.827.971)	136.827.971	-	-	-	(113.230.429)
Otros movimientos	-	-	(13.308.813)	-	-	-	-	-	-	(13.308.813)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	119.603.705	910.727.619	1.998.787.631	(43.734.492)	64.748.232	-	13.880.345	52.194.967	91.116	3.116.299.123

ANEXO IX. PHARMA MAR, S.A. ECPN CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(EXPRESADO EN MILES DE EUROS).

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(Expresado en miles de Euros)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2020	31/12/2019
A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		28.952	17.659
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
I. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	19	423	412
II. Efecto Impositivo	19	(106)	(103)
B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (I+II+V)		317	309
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	19	(1.159)	(927)
IV. Efecto impositivo	19	290	232
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (VIII+IX)		(869)	(695)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B +C)		28.400	17.273

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(Expresado en miles de Euros)

	Capital Escriturado (Nota 17)	Prima de emisión (Nota 17)	Reservas (Nota 18)	(Acciones y participac. en patrimonio propias) (Nota 17.3)	Resultado ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio (Nota 3)	Subvenciones, donaciones y legados recibidos (Nota 19)	Ajustes por cambios de valor	Total
Saldo, final año 2018	11.132	71.278	300.408	(2.243)	(203.723)	(31.116)	2.373	12	148.121
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	17.659	(386)	-	17.273
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	3	3
Plan de acciones (Nota 17.3 y 26)	-	-	(13)	307	-	-	-	-	294
Operaciones con acciones (compra) (Nota 17.3)	-	-	-	(7.467)	-	-	-	-	(7.467)
Operaciones con acciones (venta) (Nota 17.3)	-	-	596	7.903	-	-	-	-	8.499
Distribución de resultados (Nota 3)	-	-	-	-	(31.116)	31.116	-	-	-
Saldo, final año 2019	11.132	71.278	300.990	(1.500)	(234.838)	17.659	1.987	15	166.723
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	28.952	(552)	-	28.400
Reducción de capital	(119)	-	(18.380)	18.449	-	-	-	-	(50)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Plan de acciones (Nota 17.3 y 26)	-	-	(165)	528	-	-	-	-	363
Operaciones con acciones (compra) (Nota 17.3)	-	-	-	(63.773)	-	-	-	-	(63.773)
Operaciones con acciones (venta) (Nota 17.3)	-	-	5.430	24.843	-	-	-	-	30.273
Distribución de dividendo	-	-	-	-	-	(8.820)	-	-	(8.820)
Distribución de resultados (Nota 3)	-	-	-	-	8.839	(8.839)	-	-	-
Saldo, final año 2020	11.013	71.278	287.875	(21.453)	(225.999)	28.952	1.435	14	153.115