

FOCUS · Los beneficios de las empresas cotizadas españolas salen de la crisis

Después de varios ejercicios de caídas, los beneficios de las empresas españolas cotizadas están recuperando la tendencia alcista. Según la CNMV, el resultado consolidado pasó de -8.802 millones de euros en 2012 a 25.078 millones en 2013, de los cuales un abrumador 92% corresponde a las compañías del Ibex 35. Si bien la comparación de estas cifras correspondientes a la línea final de la cuenta de resultados sufre algunas distorsiones por motivo de partidas extraordinarias, sí que permite constatar la progresiva mejora de las condiciones de negocio. De una parte, por factores relativos al conjunto de la economía española: la recuperación del ritmo de actividad, la distensión de las condiciones de financiación de los sectores público y privado, así como la menor dotación de provisiones (con especial relevancia en el sector bancario). De otra parte, gracias al fuerte crecimiento de la facturación de las compañías en mercados internacionales. Simultáneamente, se está observando continuidad en los procesos de desapalancamiento y refuerzo de los recursos propios, iniciados en años anteriores.

A nivel sectorial, más de la mitad de los resultados agregados del ejercicio procedieron de las entidades financieras, seguidos de los de la industria y el comercio. Conviene señalar ciertos aspectos particulares que han determinado la evolución de los beneficios según el sector. En el caso de las entidades de crédito, el beneficio neto ascendió a casi 14.000 millones de euros, viéndose afectado favorablemente por la minoración de las dotaciones, que en 2012 fueron excepcionalmente elevadas hasta el punto de motivar un resultado de explotación agregado negativo en aquel año. En el sector industrial, aunque la evolución de los subsectores se ha mostrado desigual, la mejora de los resultados ha sido consecuencia del ajuste de los costes operativos (reducción de las plantillas, ventas de activos, etc.) y financieros (principalmente a través de la reestructuración de la deuda). El contrapunto se encuentra en los sectores de la energía y la construcción. En el primero, a la caída de la demanda eléctrica en España y al

impacto adverso de las variables macroeconómicas (como el precio del crudo Brent y los tipos de cambio entre las divisas) se unió el nuevo marco regulatorio del sector establecido para su actividad local. Combinados, estos factores han propiciado que, en 2013, el beneficio neto del sector haya descendido apreciablemente con respecto al año previo. También ha sido notable la caída de resultados en la construcción. Las razones que subyacen en esta tendencia bajista son el descenso de la actividad constructora, la desaceleración de la producción de cemento y la caída de las ventas de inmuebles.

El marco operativo de 2013 todavía estuvo condicionado por un entorno adverso para las ventas. La evolución de estas en las compañías cotizadas no financieras registró una caída del 2,8% interanual. La reducción de la demanda interna, el descenso de la actividad en la mayoría de subsectores energéticos e industriales, la fluctuación de los tipos de cambio de las divisas emergentes y la casuística particular de algunas compañías explicarían esa caída de las ventas. Sin embargo, hay un aspecto positivo de gran importancia que invita al optimismo: el aumento notable y sólido de la cifra de negocios generada en el extranjero. Desde el inicio de la crisis en 2009, las ventas en el exterior han adquirido cada vez mayor relevancia, compensando el déficit de facturación local. En 2013, las empresas del Ibex generaron un 62,3% de sus ingresos fuera de España (259.919 millones de euros) frente al 61% del año anterior.

Otro aspecto relevante ha sido el esfuerzo realizado por las compañías para mantener la remuneración al accionista en niveles altos. El pago de dividendos del conjunto de cotizadas en 2013 descendió frente a 2012, pero la *dividend yield* de la bolsa española se mantiene entre las más elevadas del mundo. Esta circunstancia es resultado del aumento de los pagos a los accionistas a través de *scrip dividends*.

Datos agregados por sectores de actividad

(Millones de euros)

Sector	Nº sociedades	Ventas		Resultado explotación		Resultado consolidado		Dividendos	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Energía	10	146.617	151.900	13.829	16.968	8.392	10.346	1.746	2.381
Industria	45	35.211	36.211	2.266	1.853	602	31	606	678
Comercio y servicios	40	117.966	120.503	14.213	14.045	5.990	4.716	3.045	5.196
Construcción e inmob.	28	68.199	70.006	373	2.199	-3.921	-4.933	697	1.603
Entid. créd. y seguros	12	n.a.	n.a.	13.198	-15.800	13.936	-19.193	2.472	3.015
TOTAL*	131			43.899	19.455	25.078	-8.802	8.553	12.872

Nota: * Incorpora diversos ajustes tanto a nivel sectorial como en el cómputo del total.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de la CNMV.