



# Actividad y resultados del sector eléctrico español. 2000-2012

Abril 2014

## 0. Síntesis

Las cinco grandes empresas eléctricas que operan en España han sumado en el período 2000-2012 más de 41.000 millones de euros de beneficio neto. Si esto es mucho o es poco se debe relacionar con la actividad del sector y con las inversiones que este requiere para generar y transportar energía. Del análisis de los gastos por subperíodos, de expansión (2000-2007) y de recesión (2008-2012), se desprende que:

- Los precios del GWh aumentan con la crisis;
- los EBITDA, EBIT, beneficio antes de impuestos y beneficio neto son muy elevados;
- los beneficios medios anuales antes de impuestos y netos son superiores en el período de recesión que en el de expansión;
- las ratios de rentabilidad neta sobre ventas comparadas con las de las empresas que cotizan en bolsa en 2011 y 2012 son: en 2011, el doble, y en 2012 más del cuádruple; y que
- la rentabilidad de las pymes (beneficio neto/ventas) en el período 2003-2011 fue del 2,6%, y en las eléctricas, del 18,1%.

## 1. Introducción

Como continuación de los INFORMES PIMEC que han tratado cuestiones relativas a un sector tan estratégico como el de la energía,<sup>1</sup> este número 5/2014 está dedicado a una percepción sobre la que existen posiciones críticas: los beneficios de las grandes empresas del sector eléctrico.

Para ello consideramos los datos relativos a los cinco grandes actores en su actividad de producción y comercialización de energía eléctrica en España y que se agrupan en la Asociación Española de la Industria Eléctrica, UNESA.<sup>2</sup> La información de base que utilizamos es la que facilita esta asociación, que copa la práctica totalidad del mercado eléctrico español. Como es conocido, este es un sector con características oligopolísticas, a pesar de tratarse de un mercado muy regulado.

---

<sup>1</sup>INFORMES PIMEC 10/2013, INFORMES PIMEC 1/2014, INFORMES PIMEC 4/2014

<sup>2</sup>Grupo ENDESA, Grupo IBERDROLA, Grupo GAS NATURAL FENOSA, EDP Energía y E.ON España.

El documento se estructura en tres puntos:

- Para empezar se presentan las grandes magnitudes comerciales del sector, y lo hacemos a través de tres variables indicativas de la evolución del mercado;
- en el segundo punto presentamos los resultados económicos obtenidos por estas compañías según la propia asociación empresarial UNESA; y
- por último, comparamos estos resultados del sector con los que obtienen otros sectores de actividad que cotizan en el mercado de valores bursátiles y con los resultados obtenidos para las pymes, en este caso de Cataluña.

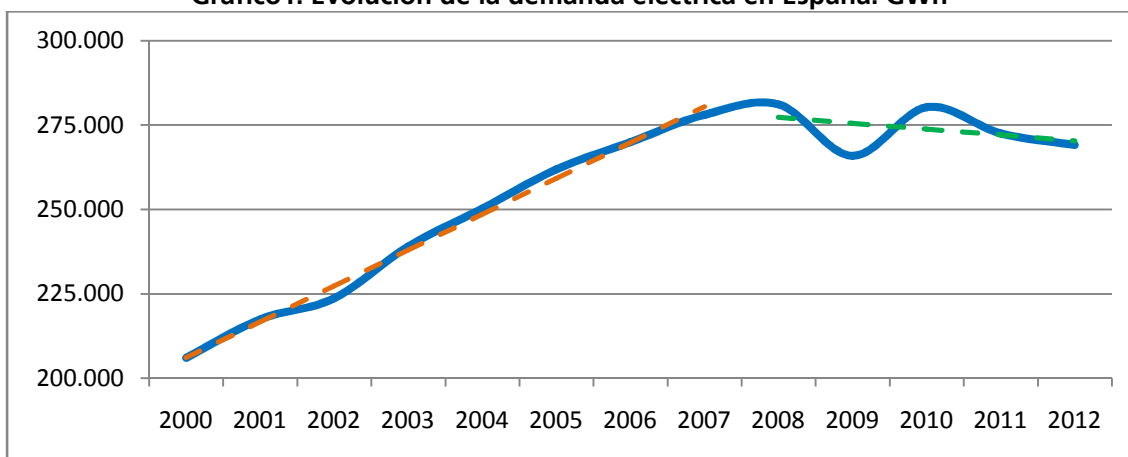
El análisis se lleva a cabo sobre el periodo 2000-2012. Lo dividimos en dos grandes períodos: hasta 2007, cuando España se encontraba en una fase claramente expansiva del ciclo económico; y de 2008 a 2012, instalados de lleno en una crisis prácticamente sin precedentes, cuando se produjo una gran caída del consumo, del empleo, del número de empresas y también de su rentabilidad.

## **2. Mercado eléctrico**

Para contextualizar los resultados que obtienen las empresas eléctricas, veamos el comportamiento del mercado en el que se han movido a lo largo del período considerado. Concretamente observamos la demanda de energía eléctrica, los ingresos que ha generado esta demanda a los proveedores de energía eléctrica y los precios medios que resultan de esta venta.

La demanda de energía eléctrica desde el año 2000 aumentó de forma muy considerable y prácticamente constante hasta 2008. En este período se pasó de 206.000GWh a 281.000GWh, esto es, un crecimiento anual acumulado del 4%. En 2009 la demanda cae, se recupera en 2010 y posteriormente ha seguido cayendo hasta situarse, en 2012, en 270.000GWh (gráfico 1), lo que señala una tendencia negativa.

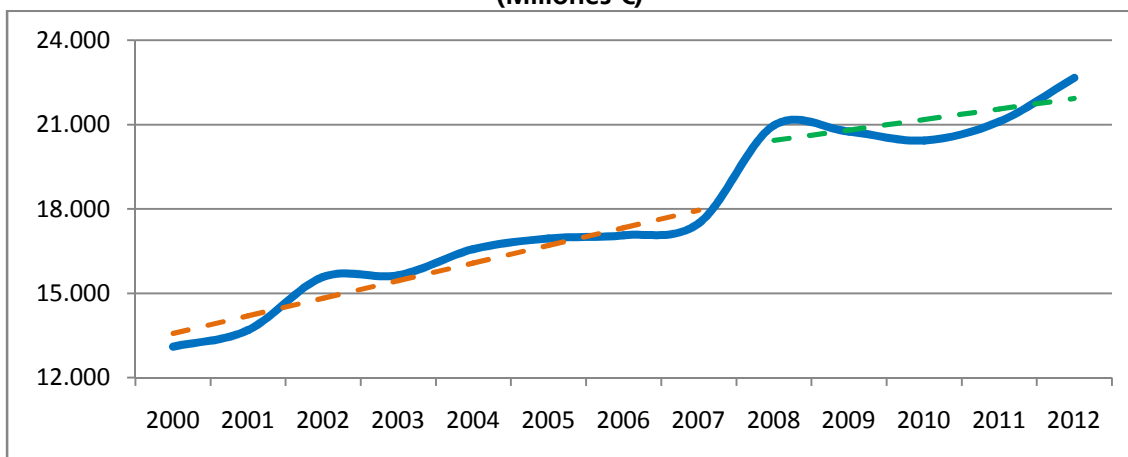
**Gráfico1. Evolución de la demanda eléctrica en España. GWh**



Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

La cifra de ventas de las empresas eléctricas de UNESA en su actividad en España, que incluye la generación y la comercialización, ha evolucionado de acuerdo con lo que se presenta en el gráfico 2. Partiendo de unas ventas de 12.500 millones de euros en el 2000, esta cifra aumenta hasta los 21.000 millones en 2008 y se estanca relativamente después de situarse en un máximo de 22.600 millones en 2012.

**Gráfico2. Evolución de la cifra de negocio de las grandes empresas del sector eléctrico (Millones €)**



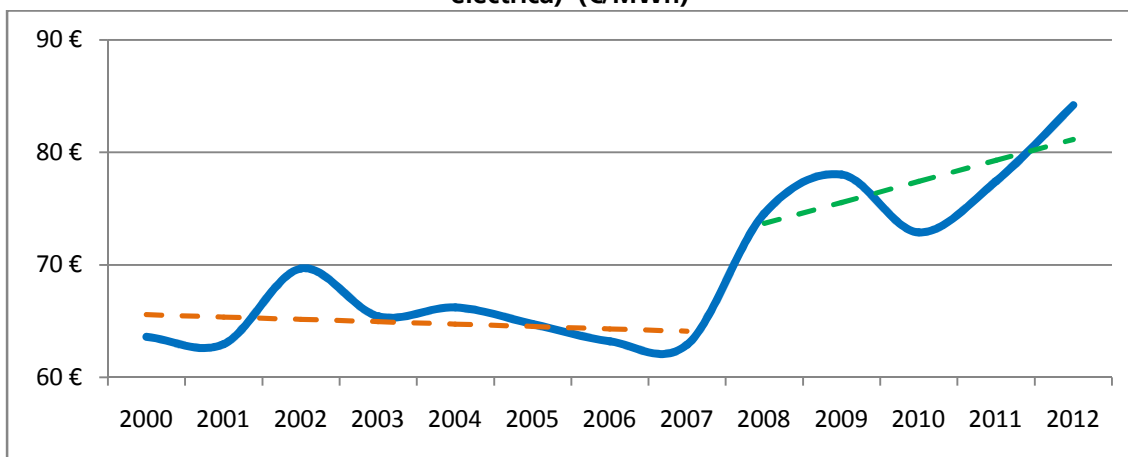
Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

El ingreso unitario (importe de la cifra de negocio/MWh de demanda) que han obtenido las empresas de UNESA a lo largo del período 2000-2012 ha evolucionado según se recoge en el gráfico 3. El valor medio por MWh osciló entre 63 y 70 euros entre 2000 y 2007. En 2008 este valor da un salto hasta los 75€ y, desde entonces, con altibajos, los precios resultantes se han movido entre los 73€ de 2010 y los 84€ de 2012. El salto del 2008 no se queda en esto sino que se consolida con una tendencia más alcista. En 2009

se produjo una caída del 5,4% de la demanda eléctrica (ver gráfico 2) y el precio medio por MWh aumentó un 4,6%.

Es relevante señalar que, con la metodología descrita para calcular los precios, resulta que estos han experimentado un gran aumento y han entrado en una dinámica de crecimiento justamente en la época en que el conjunto de la economía se encuentra en clara recesión. Recordamos en este punto que el precio de la energía eléctrica en España, tal como recogimos en el INFORMES PIMEC 10/2013 elaborado a partir de datos oficiales publicados por el Eurostat, es de los más altos de Europa y que ha ido creciendo desde 2007.

**Gráfico3. Evolución de los precios de la energía eléctrica (cifra de negocio/demanda eléctrica)<sup>3</sup> (€/MWh)**



Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

### 3. Los resultados de las grandes empresas del sector eléctrico

La asociación UNESA facilita los resultados que obtienen sus empresas de forma agregada. De estos datos hemos considerado los siguientes indicadores:

- Cifra neta de negocios;
- EBITDA (resultados antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones), es decir, beneficio bruto de explotación antes de intereses;
- EBIT (resultados antes de intereses e impuestos), es decir, lo que normalmente entendemos por “beneficio operativo”;

<sup>3</sup> Para esta ratio se utiliza la cifra de negocio de las grandes empresas consideradas en este informe y toda la demanda eléctrica. Esto supone que el precio resultante esté ligeramente subestimado, ya que no se considera el total de ventas, pero las ventas relativamente pequeñas no consideradas hacen que este valor se aproxime bastante a la realidad.

- Beneficio antes de impuestos;
- Beneficio neto, esto es, una vez deducidos los impuestos.

Hemos agrupado los resultados de las empresas de UNESA dividiendo el período considerado en dos subperíodos: el expansivo (2000-2007) y el recesivo (2008-2012), y hemos extraído los valores medios anuales en la tabla 1.

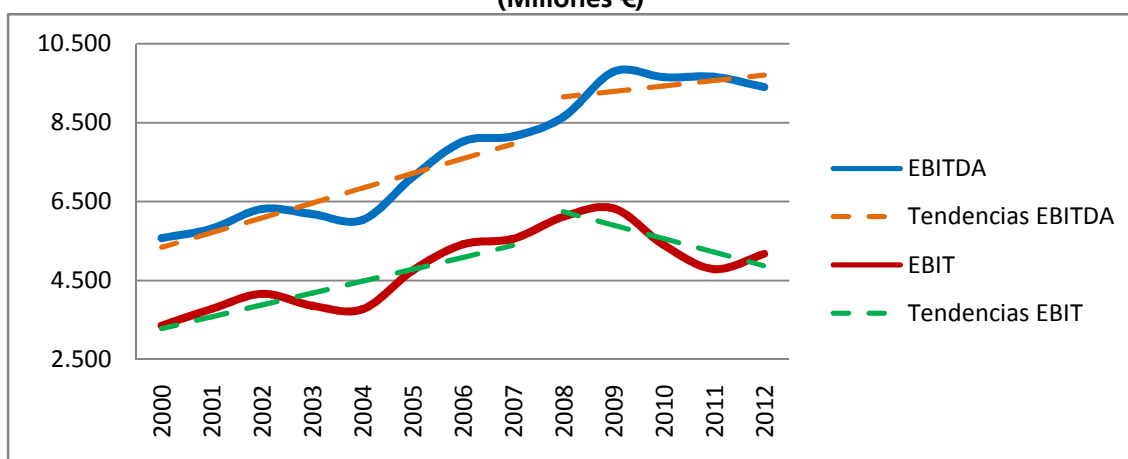
**Tabla 1. Principales resultados de las grandes empresas del sector eléctrico (Millones €). Medias de los periodos indicados**

	2000-2007 (A)	2008-2012 (B)	2000-2012	(B)/(A)
Cifra de negocios	15.755	21.175	17.840	+34%
EBITDA	6.649	9.427	7.718	+42%
EBIT	4.332	5.558	4.803	+28%
Beneficio antes de impuestos	3.804	5.143	4.319	+35%
Beneficio neto	2.773	3.849	3.187	+39%

Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

Como se puede observar, los cinco indicadores registran valores medios anuales superiores en el período recesivo que en el periodo expansivo. La cifra media de ventas es un 34% superior; el EBITDA un 42% más alto; y el EBIT, el indicador que ha crecido menos, un 28% mayor, con tendencia a disminuir (gráfico 4).

**Gráfico4. Evolución del EBITDA y del EBIT de las grandes empresas del sector eléctrico (Millones €)**



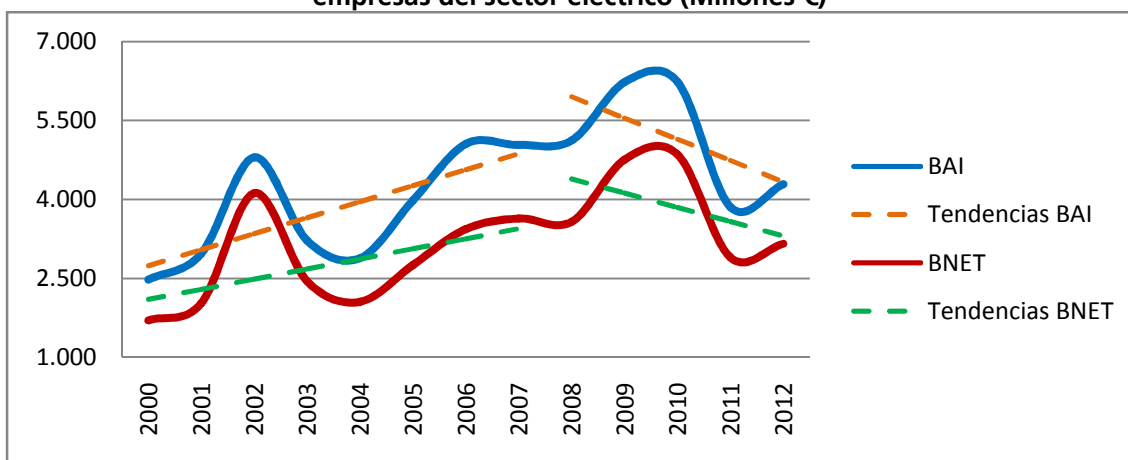
Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

Los beneficios antes de impuestos han pasado de 3.804 millones anuales de media a 5.143 millones, esto es, un 35% más. Y el beneficio neto, de 2.773 millones anuales a 3.849 millones, esto es, un 39% más, todo ello de media

anual. En conjunto, en el período 2000-2012 las grandes empresas eléctricas han tenido un beneficio neto de 41.427 millones de euros.

La evolución anual en el conjunto del período queda recogida en el gráfico 5. En 2011 se produce una corrección en el volumen de unos beneficios que parecen repuntar en 2012. La tendencia en este subperíodo de recesión es de reducción de los niveles de beneficio.

**Gráfico5. Evolución del beneficio antes de impuestos y del beneficio neto de las grandes empresas del sector eléctrico (Millones €)**



Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

#### 4. Ratios de rentabilidad

Centramos en este punto la atención sobre los beneficios netos de las empresas de UNESA. Si los relacionamos con la cifra de ventas anual resulta una ratio de beneficio neto sobre ventas del 17,6% de media anual en el período 2000-2007, y una ratio aún superior en el período de recesión 2008-2012, concretamente del 18,2% (ver tabla 2).

Por contra, la rentabilidad de los fondos propios (beneficio neto/fondos propios) ha pasado del 16,9% en el período expansivo al 13,1% en el período recesivo.

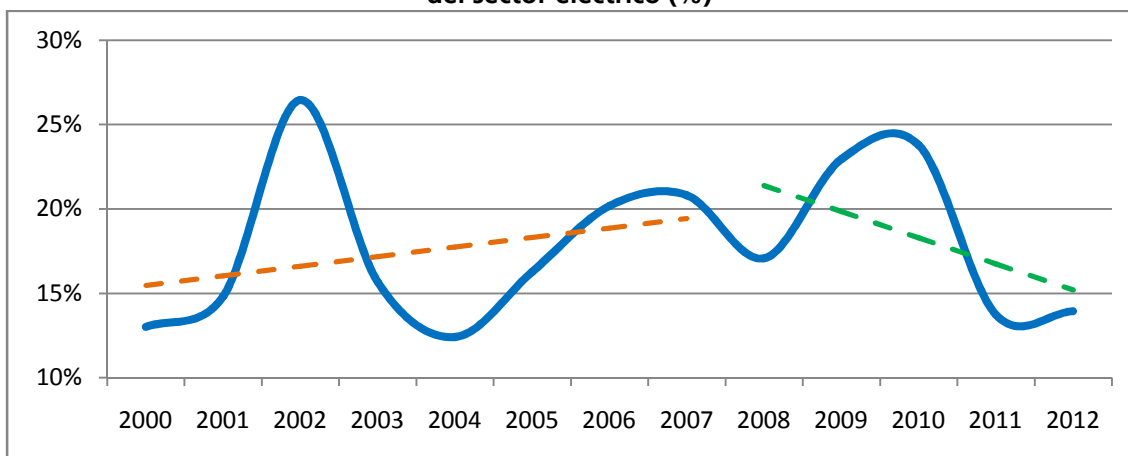
**Tabla 2. Principales resultados de las grandes empresas del sector eléctrico. Medias anuales de los períodos indicados**

	2000-2007	2008-2012	2000-2012
Beneficio neto/cifra de negocios	17,6%	18,2%	17,9%
Beneficio neto/fondos propios	16,9%	13,1%	15,0%

Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

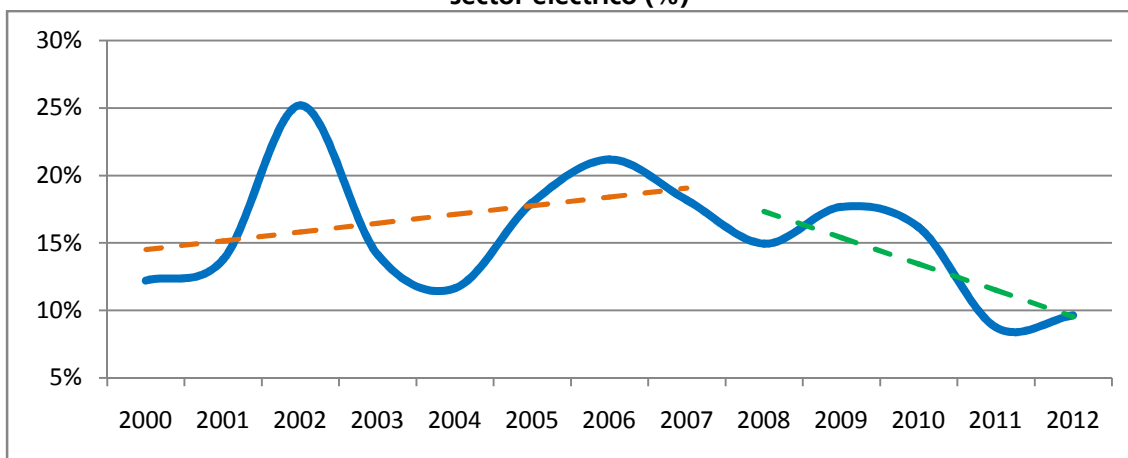
La evolución anual de los dos indicadores queda recogida en los gráficos 6 y 7, que muestran a lo largo del subperiodo, con notables oscilaciones, tendencias claras: crecientes en expansión y decrecientes en recesión.

**Gráfico 6. Evolución del beneficio neto sobre la cifra de negocios de las grandes empresas del sector eléctrico (%)**



Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

**Gráfico 7. Evolución del beneficio neto sobre fondos propios de las grandes empresas del sector eléctrico (%)**



Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA

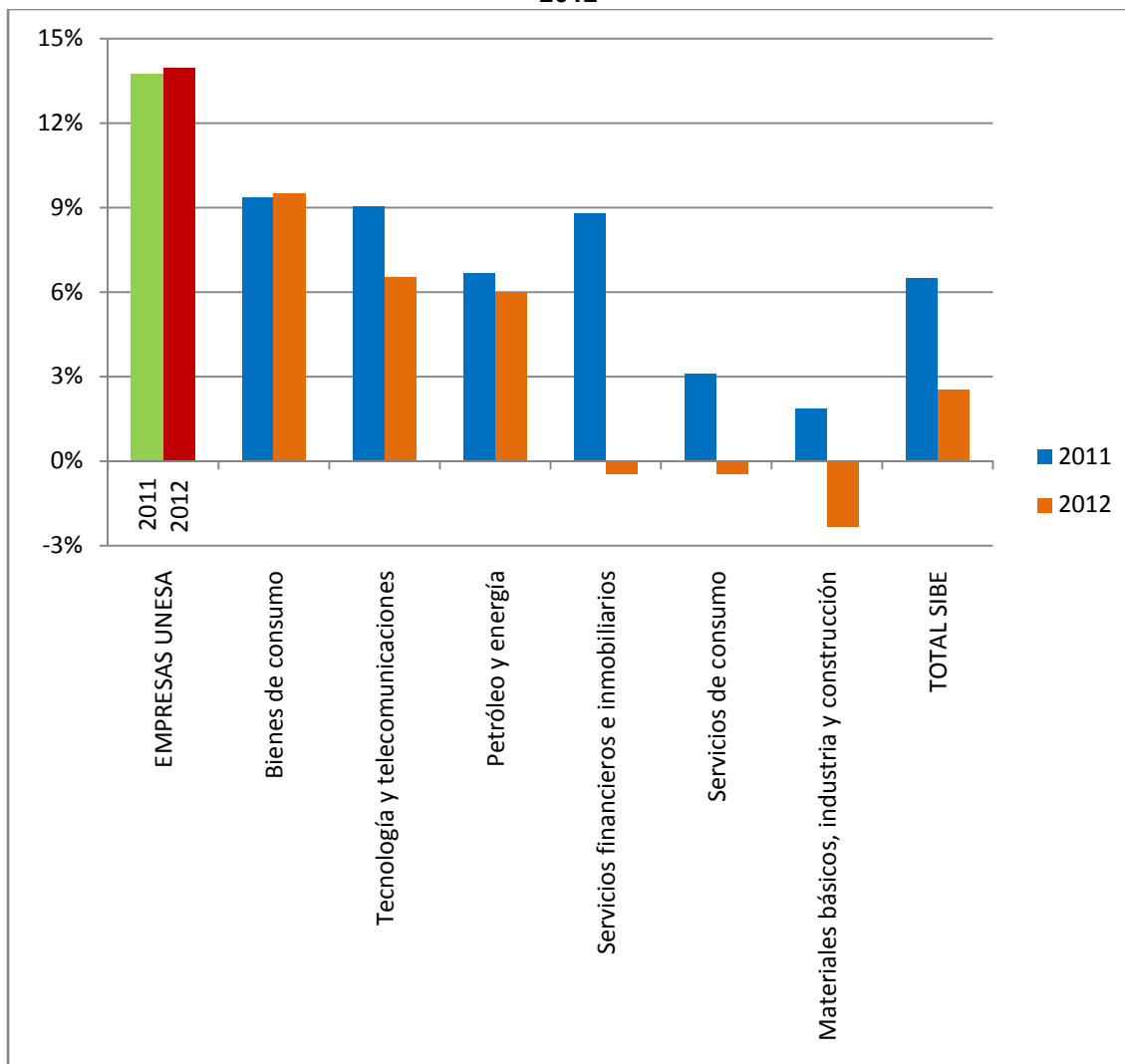
Si comparamos la ratio de beneficios netos sobre ventas de las empresas eléctricas con las cotizadas en la Bolsa española (SIBE)<sup>4</sup> en los dos últimos años disponibles (2011 y 2012), ambos de profunda crisis, se detecta que las grandes empresas del sector eléctrico tienen unos beneficios en relación a su cifra de negocios del 13,7% y el 13,9% en 2011 y 2012, frente al 6,5% y 2,5%, respectivamente, para el conjunto de las empresas cotizadas; es decir,

<sup>4</sup>Sistema de Interconexión Bursátil Español



el doble en 2011 y 5,5 veces más en 2012. El gráfico 8 lo recoge, juntamente con los valores individualmente para los diferentes sectores.

**Gráfico 8. Beneficio neto sobre cifra de negocio a las empresas del SIBE y de UNESA. 2011 y 2012**

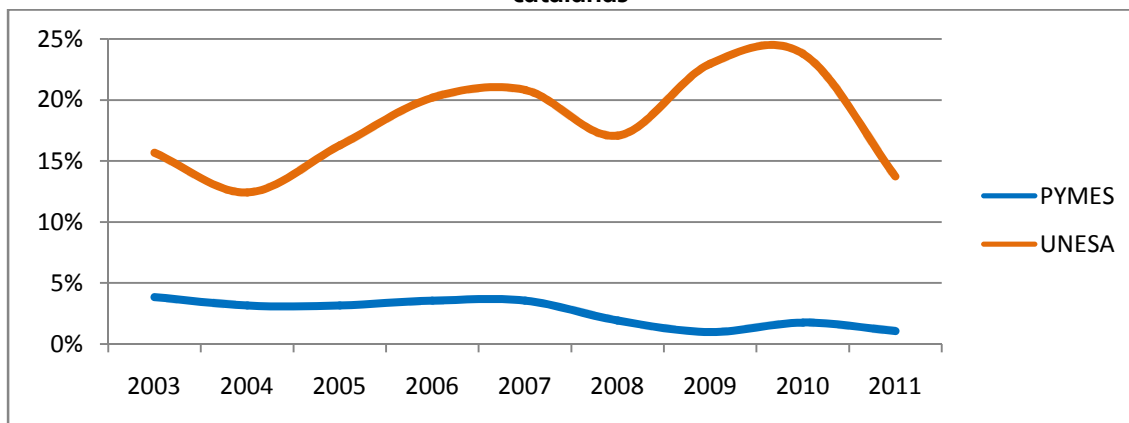


Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA y Bolsas y Mercados Españoles.

Veamos una comparación con los registros de las pymes catalanas. Con los datos que elabora PIMEC y que quedan recogidos en las diferentes ediciones del *Anuari de la pime*, podemos confrontar los beneficios de unas y otras.

Los registros anuales en el período con datos disponibles, es decir, 2003-2011, ponen de manifiesto una gran distancia entre el beneficio neto sobre ventas de las eléctricas y las pymes catalanas, así como que esta distancia es sostenida en el tiempo y se corrige parcialmente en 2011 (gráfico 9).

**Gráfico9. Beneficio neto sobre cifra de negocio de las empresas de UNESA y las pymes catalanas**



Fuente: Elaboración propia a partir de UNESA y PIMEC

Considerando la comparación con una cierta perspectiva histórica, en el conjunto del período 2003-2011 las grandes empresas del sector eléctrico han registrado una ratio de beneficios netos sobre ventas 7 veces mayor que el conjunto de las pymes catalanas, concretamente de una media del 2,6% frente al 18,1% para las grandes eléctricas.