



# Activitat i resultats del sector elèctric espanyol. 2000-2012

Abril 2014

## 0. Síntesi

Les cinc grans empreses elèctriques que operen a Espanya han sumat en el període 2000-2012 més de 41.000 milions d'euros de benefici net. Si això és molt o és poc cal relacionar-ho amb l'activitat del sector i amb les inversions que requereix per generar i transportar energia. De l'anàlisi de les dades per subperíodes, d'expansió (2000-2007) i de recessió (2008-2012), se'n desprèn que:

- els preus del GWh augmenten amb la crisi;
- els EBITDA, EBIT, benefici abans d'impostos i benefici net són molt alts;
- els beneficis mitjans anuals abans d'impostos i nets són superiors en període de recessió que en el d'expansió;
- les ràtios de rendibilitat neta sobre vendes comparada amb la de les empreses que cotitzen a Borsa al 2011 i 2012 són: al 2011, el doble, al 2012 més del quàdruple, i que
- la rendibilitat de les pimes (benefici net/vendes) al període 2003-2011 va ser de 2,6%, i a les elèctriques, del 18,1%.

## 1. Introducció

Com a continuació dels INFORMES PIMEC que han tractat qüestions relatives a un sector tan estratègic com el de l'energia,<sup>1</sup> aquest número 5/2014 està dedicat a una percepció sobre la qual existeixen posicions crítiques: els beneficis de les grans empreses del sector elèctric.

Per fer-ho considerem les dades relatives als cinc grans actors del sector en la seva activitat de producció i comercialització d'energia elèctrica a Espanya i que s'agrupen en l'Associació Espanyola de la Indústria Elèctrica, UNESA.<sup>2</sup> La informació de base que utilitzem és la que facilita aquesta associació, que copa la pràctica totalitat del mercat elèctric espanyol. Com és conegut, aquest és un sector amb característiques oligopolístiques, tot i tractar-se d'un mercat molt regulat.

El document s'estructura en tres punts:

- per començar es presenten les grans magnituds comercials del sector, i ho fem amb tres variables indicatives de l'evolució del mercat;

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

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

- en el segon punt presentem els resultats econòmics obtinguts per aquestes companyies segons la pròpia associació empresarial UNESA; i
- finalment, comparem aquests resultats del sector amb els que obtenen altres sectors d'activitat que cotitzen en el mercat de valors borsaris i amb els resultats obtinguts per les pimes, en aquest cas, de Catalunya.

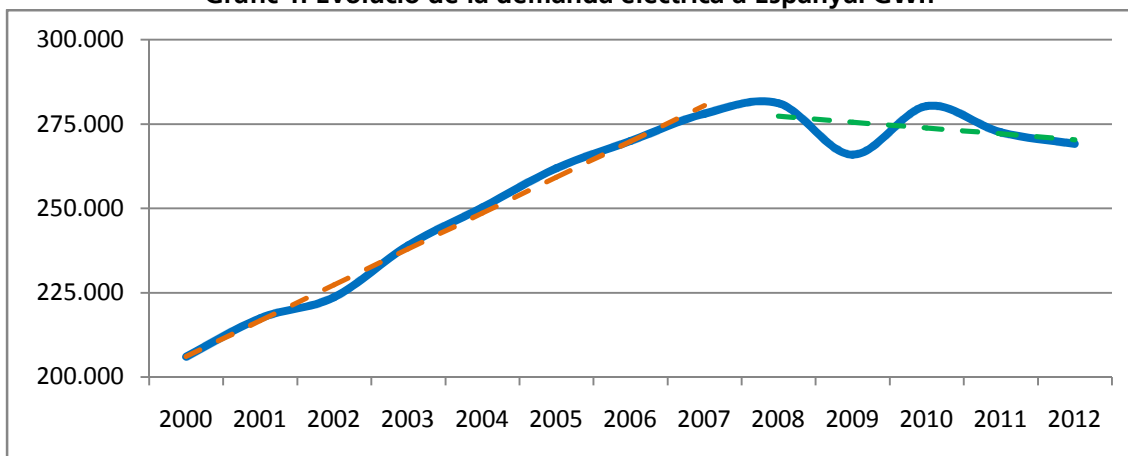
L'anàlisi es fa sobre el 2000-2012. La dividim en dos grans períodes: fins al 2007, quan Espanya es trobava en una fase clarament expansiva del cicle econòmic; i de 2008 a 2012, instal·lats de ple en una crisi pràcticament sense precedents, en què es va produir una gran caiguda del consum, de l'ocupació, del nombre d'empreses i també de la seva rendibilitat.

## 2. Mercat elèctric

Per tal de contextualitzar els resultats que obtenen les empreses elèctriques, vegem el comportament del mercat en què s'han mogut al llarg del període que considerem. Concretament fem una ullada a la demanda d'energia elèctrica, als ingressos que ha generat aquesta demanda als proveïdors d'energia i als preus mitjans que resulten d'aquesta venda.

La demanda d'energia elèctrica des de l'any 2000 va augmentar de forma molt considerable i pràcticament constant fins al 2008. En aquest període es va passar de 206.000GWh a 281.000GWh, és a dir, un creixement anual acumulatiu del 4%. Al 2009 la demanda cau, es recupera al 2010 i posteriorment ha seguit caient fins a situar-se, al 2012, en 270.000GWh (gràfic 1), fet que assenyala una tendència negativa.

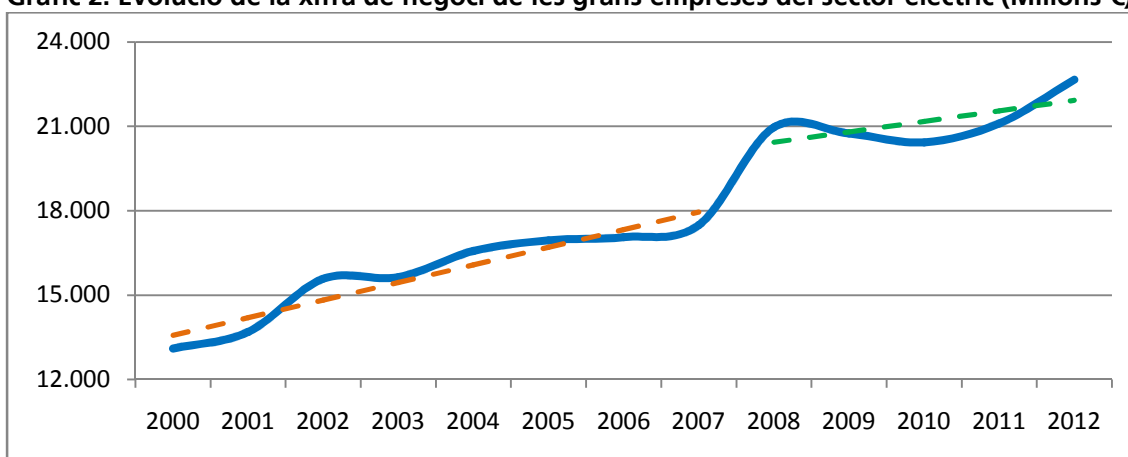
Gràfic 1. Evolució de la demanda elèctrica a Espanya. GWh



Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

La xifra de vendes de les empreses elèctriques d'UNESA en la seva activitat a Espanya, que inclouen la generació i la comercialització, ha evolucionat d'acord amb el que es presenta al gràfic 2. Partint d'unes vendes de 12.500 milions d'euros al 2000, aquesta xifra s'enlaira fins a 21.000 milions al 2008 i s'estanca relativament després per situar-se en un màxim de 22.600 milions al 2012.

**Gràfic 2. Evolució de la xifra de negoci de les grans empreses del sector elèctric (Milions €)**

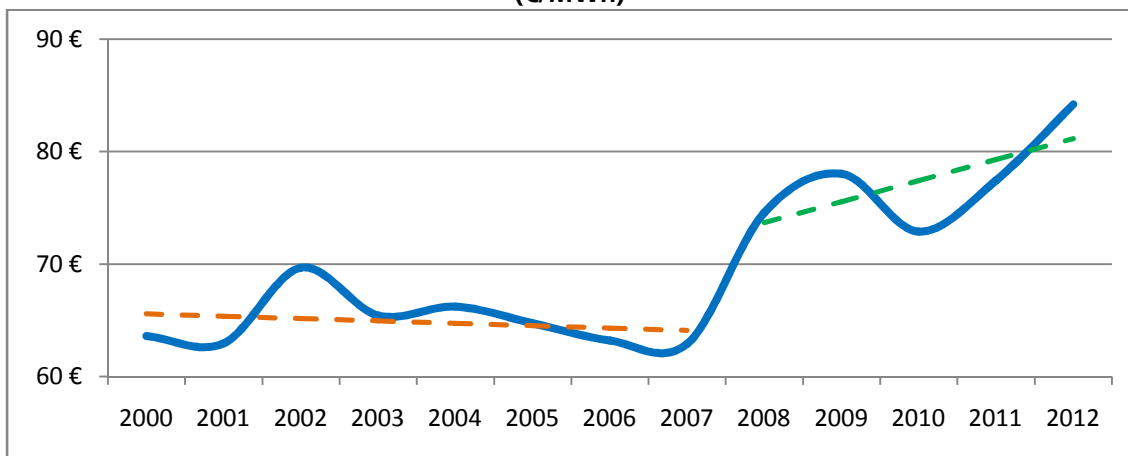


Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

L'ingrés unitari (import net de la xifra de negocis/MWh de demanda) que han obtingut les empreses d'UNESA al llarg del període 2000-2012 ha evolucionat segons es recull en el gràfic 3. El valor mitjà per MWh va oscil·lar entre 63 i 70 euros entre 2000 i 2007. Al 2008 aquest valor fa un salt fins els 75€ i, de llavors ençà, amb alts i baixos, els preus resultants s'han mogut entre els 73€ de 2010 i els 84€ de 2012. El salt del 2008 no es queda en això sinó que es consolida amb una tendència encara més alcista. Al 2009 es produeix una caiguda del 5,4% de la demanda elèctrica (veure gràfic 2) i el preu mitjà per MWh augmenta un 4,6%.

És rellevant assenyalar que amb la metodologia descrita per calcular els preus, resulta que aquests han experimentat un gran augment i han entrat en una dinàmica de creixement justament en l'època en què el conjunt de l'economia es troba en clara recessió. Recordem en aquest punt que el preu de l'energia elèctrica a Espanya, tal com va recollir l'INFORMES PIMEC 10/2013 elaborat a partir de les dades oficials publicades per l'Eurostat, és dels més alts d'Europa i que ha anat creixent des de 2007.

**Gràfic 3. Evolució dels preus de l'energia elèctrica (Xifra de negoci/demanda elèctrica)<sup>3</sup> (€/MWh)**



Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

### 3. Els resultats de les grans empreses del sector elèctric

L'associació UNESA facilita els resultats que obtenen les seves empreses de manera agregada. D'aquestes dades hem considerat els següents indicadors:

- Xifra neta de negocis
- EBITDA (resultats abans d'interessos, impostos, deprecacions i amortitzacions), o sigui, benefici brut d'exploració abans d'interessos.
- EBIT (resultats abans d'interessos i impostos), o sigui, el que normalment entenem per "benefici operatiu".
- Benefici abans d'impostos
- Benefici net, o sigui, un cop deduïts els impostos.

Hem agrupat els resultats de les empreses d'UNESA dividint el període considerat en dos subperíodes, l'expansiu (2000-2007) i el recessiu (2008-2012), i n'hem extret els valors mitjans anuals a la taula 1.

<sup>3</sup>Per a aquesta ràtio s'utilitza la xifra de negocis de les grans empreses considerades en aquest informe i tota la demanda elèctrica. Això fa que el preu resultant estigui lleugerament subestimat, ja que no es considera el total de vendes, però les vendes relativament petites de les empreses no considerades fan que aquest valor s'aproximi força a la realitat.

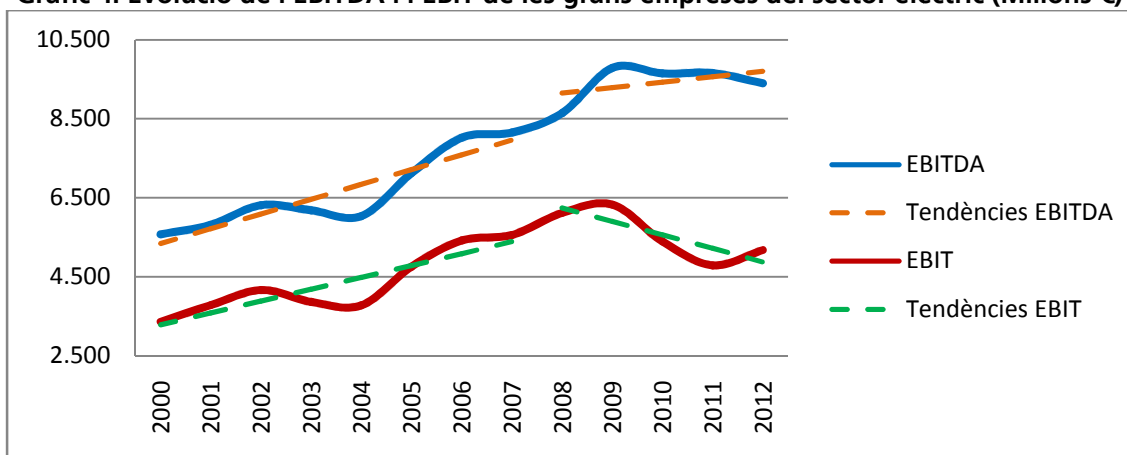
**Taula 1. Principals resultats de les grans empreses del sector elèctric (Milions €). Mitjanes dels períodes indicats**

	2000-2007 (A)	2008-2012 (B)	2000-2012	(B)/(A)
Xifra de negocis	15.755	21.175	17.840	+34%
EBITDA	6.649	9.427	7.718	+42%
EBIT	4.332	5.558	4.803	+28%
Benefici abans d'impostos	3.804	5.143	4.319	+35%
Benefici net	2.773	3.849	3.187	+39%

Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

Com es pot observar, els cinc indicadors enregistren valors mitjans anuals superiors en el període recessiu que en el període expansiu. La xifra mitjana de vendes és un 34% superior; l'EBITDA un 42% més alt i l'EBIT, l'indicador que ha crescut menys, un 28% més alt, amb tendència a baixar (gràfic 4).

**Gràfic 4. Evolució de l'EBITDA i l'EBIT de les grans empreses del sector elèctric (Milions €)**

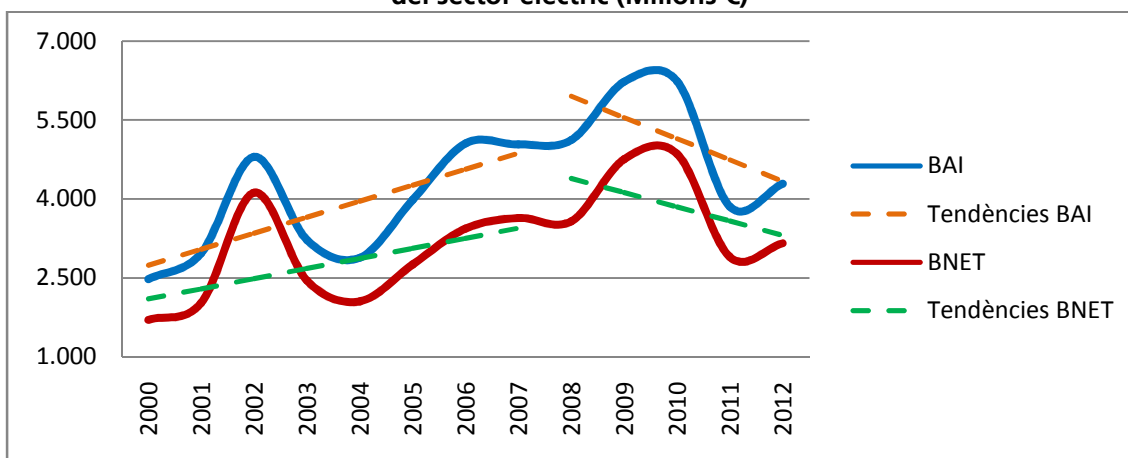


Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

Els beneficis abans d'impostos han passat de 3.804 milions anuals de mitjana a 5.143 milions, és a dir, un 35% més. I el benefici net, de 2.773 milions anuals a 3.849 milions, és a dir, un 39% més, tot de mitjana anual. En conjunt, en el període 2000-2012 les grans empreses elèctriques han tingut 41.427 milions d'euros de benefici net.

L'evolució anual en el conjunt del període queda recollida en el gràfic 5. Al 2011 es produeix una correcció en el volum d'uns beneficis que semblen repuntar al 2012. La tendència en aquest subperíode de recessió és de reducció dels nivells de beneficis.

**Gràfic 5. Evolució del benefici abans d'impostos i del benefici net de les grans empreses del sector elèctric (Milions €)**



Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

#### 4. Ràtios de rendibilitat

Centrem en aquest punt l'atenció sobre els beneficis nets de les empreses d'UNESA. Si els relacionem amb la xifra de vendes anuals en resulta una ràtio de benefici net sobre vendes del 17,6% de mitjana anual en el període 2000-2007, i una ràtio encara superior en el període de recessió 2008-2012, concretament el 18,2% (veure taula 2).

En canvi, la rendibilitat dels fons propis (benefici net/fons propis) ha passat del 16,9% en període expansiu al 13,1% en període recessiu.

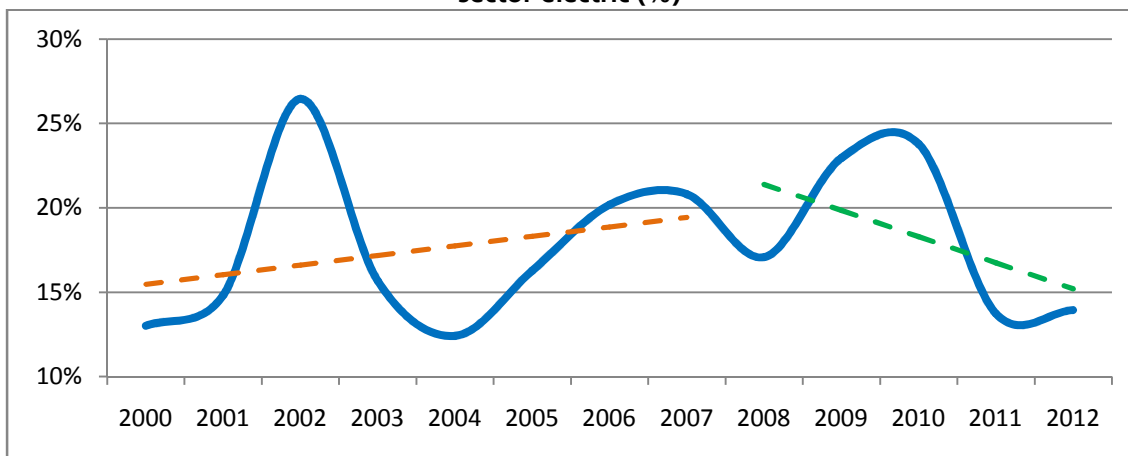
**Taula 2. Principals resultats de les grans empreses del sector elèctric. Mitjanes dels períodes indicats**

	2000-2007	2008-2012	2000-2012
Benefici net/xifra de negocis	17,6%	18,2%	17,9%
Benefici net/fons propis	16,9%	13,1%	15,0%

Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

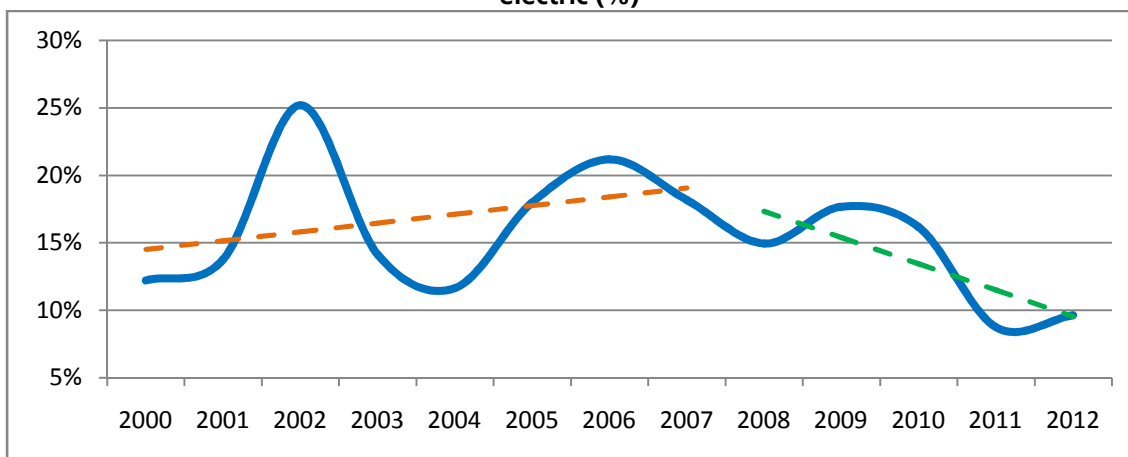
L'evolució anual dels dos indicadors queda recollida en els gràfics 6 i 7, que mostren al llarg dels subperíodes, amb notables oscil·lacions, tendències clares: creixents en expansió i decreixents en recessió.

**Gràfic 6. Evolució del benefici net sobre la xifra de negocis de les grans empreses del sector elèctric (%)**



Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

**Gràfic 7. Evolució del benefici net sobre fons propis de les grans empreses del sector elèctric (%)**



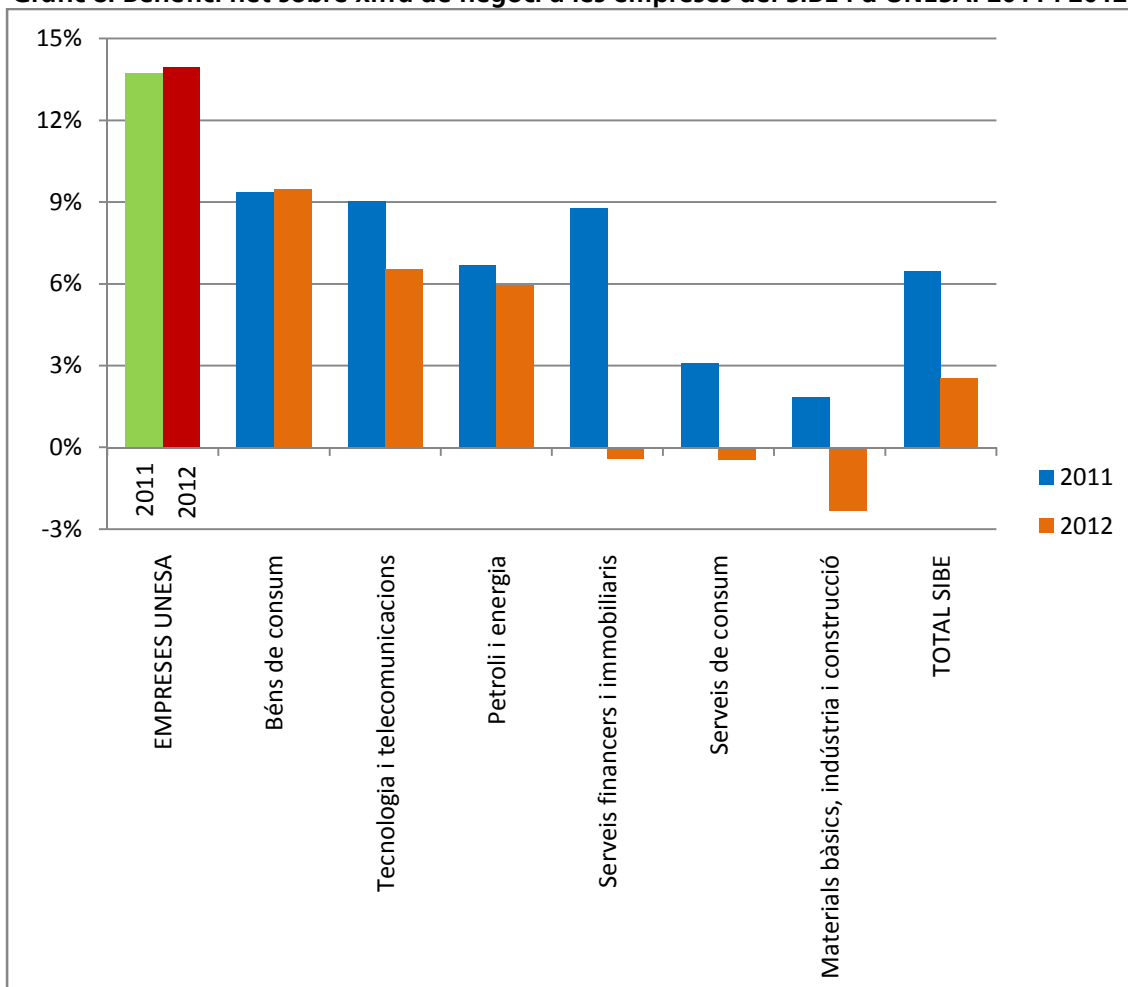
Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA

Si comparem la ràtio de beneficis nets sobre vendes de les empreses elèctriques amb les de les cotitzades a la Borsa espanyola (SIBE)<sup>4</sup> en els dos darrers anys disponibles (2011 i 2012), ambdós de profunda crisi, es detecta que les grans empreses del sector elèctric tenen uns beneficis en relació a la seva xifra de negoci del 13,7% i el 13,9% al 2011 i 2012, enfront del 6,5% i el 2,5%, respectivament, per al conjunt de les empreses cotitzades; és a dir, el doble al 2011 i 5,5 vegades més al 2012. El gràfic 8 ho recull, juntamb els valors individualment per als diferents sectors.

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



Gràfic 8. Benefici net sobre xifra de negoci a les empreses del SIBE i d'UNESA. 2011 i 2012

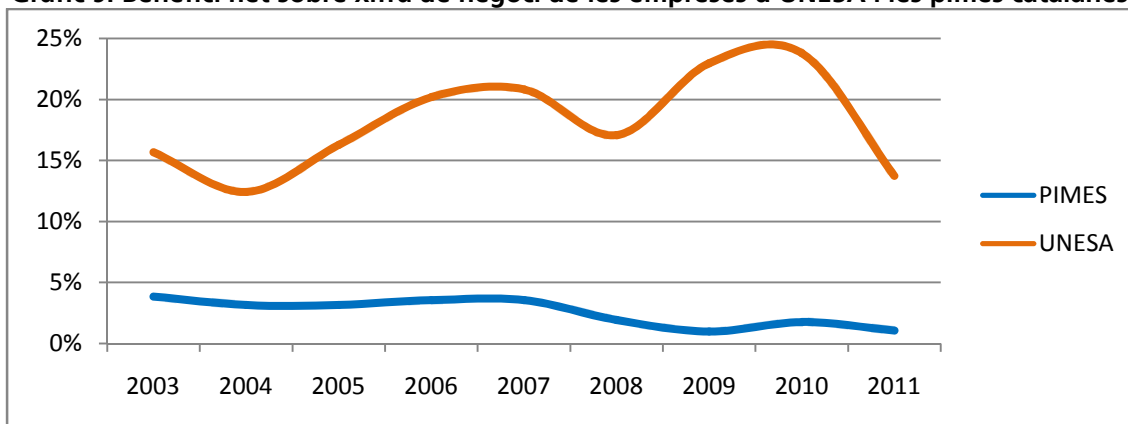


Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA i Bolsas y Mercados Españoles.

Vegem una comparació amb els registres de les pimes catalanes. Amb les dades que elabora PIMEC i que queden recollides en les diferents edicions de *l'Anuari de la pime*, podem acarar els beneficis d'unes i altres.

Els registres anuals en el període amb dades disponibles, és a dir, el 2003-2011, posen en relleu una gran distància entre el benefici net sobre vendes de les elèctriques i les pimes catalanes, i que aquesta distància és sostinguda en el temps i es corregeix parcialment al 2011 (gràfic 9).

**Gràfic 9. Benefici net sobre xifra de negoci de les empreses d'UNESA i les pimes catalanes**



Font: Elaboració pròpia a partir d'UNESA i PIMEC.

Considerant la comparació amb una certa perspectiva històrica, en el conjunt del període 2003-2011 les grans empreses del sector elèctric han tingut una ràtio de beneficis nets sobre vendes 7 vegades els del conjunt de les pimes catalanes, concretament d'una mitjana del 2,6% enfront del 18,1% per a les grans elèctriques.