

Recepción: 17 de febrero de 2014

Aceptación: 05 de mayo de 2014

Publicación: 27 de mayo de 2014

ANÁLISIS DE EMPRESAS DEL IBEX35: RESULTADOS

ANALYSIS OF THE IBEX35 COMPANIES: PROFITS

Carmen Juan Vidal¹

Elena Pérez Bernabéu²

1. Licenciada en Administración y Dirección de Empresas, 2013. Universitat Politècnica de València – Campus d’Alcoi). E-mail: cajuvi@epsa.upv.es
2. Docente en el Departamento de Estadística e Investigación de Operaciones Aplicadas y Calidad. Universitat Politècnica de València – Campus d’Alcoi. E-mail: elenapb@eio.upv.es

RESUMEN

En este trabajo se analiza el resultado contable y la cuota líquida de diez empresas seleccionadas del total que conforman el IBEX35, de modo que se analizan aquellas que han tenido continuidad en el mismo desde 1992. También se estudian los datos de estas empresas en base a diferentes ratios, como la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera.

ABSTRACT

In this study, it is analyzed the accounting profits and the liquidation share of ten companies belonging to Ibex35 since 1992. It is also studied the data related to this companies through different ratios, such as Return On Assets and Return On Equity.

PALABRAS CLAVE

Rentabilidad Económica, Rentabilidad Financiera, empresas grandes, empresas de reducida dimensión, Ibex35, Bolsa Española.

KEY WORDS

Return On Assets, Return On Equity, large companies, SME companies, Ibex35, Spanish Stock Exchange

INTRODUCCIÓN

Este trabajo es una continuación del estudio relativo a las empresas del IBEX35 y el impuesto de sociedades publicado en esta misma revista (Juan, 2013). Se ofrecen cálculos de resultados contables, cuota líquida, rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

La información necesaria para la realización de este estudio se ha obtenido de las Cuentas anuales consolidadas del grupo, sobre todo de las cuentas de resultados anuales (Balance, Cuentas de Pérdidas y Ganancias) para tener una visión conjunta de la rentabilidad, la productividad, el crecimiento de la empresa y los planes de futuro.

Así, los datos necesarios se han derivado de la base de datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) sobre empresas cotizadas y auditadas en España, que nos ha proporcionado sus Estados Contables completos, auditados y depositados en el Registro Mercantil.

La ausencia de datos en algunos de los ejercicios se debe fundamentalmente a que, en dichos ejercicios, las cuentas anuales y los informes de auditoría que las sociedades emitían todavía no estaban obligadas a depositarlas en los Registros Oficiales de la CNMV, hasta en lo dispuesto en Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre.

El Instituto Nacional de Estadística (INE) ofrece la estadística Cuentas Anuales en el Impuesto sobre Sociedades. Se trata de una investigación de carácter central basada en las declaraciones anuales del Impuesto sobre Sociedades que presentan a la Administración Tributaria las entidades con domicilio fiscal en el Territorio de Régimen Fiscal Común, y pretende ampliar la información ya existente para el conocimiento de la empresa española.

El marco poblacional está constituido por las entidades que presentan declaración (modelos 200 y 201) en el Territorio de Régimen Fiscal Común. Se trata de una población definida por dos condiciones: una de carácter subjetivo que hace referencia a la obligación de presentar declaración por el Impuesto sobre Sociedades, y otra de carácter geográfico, que alude a la tributación exclusiva en el Territorio de Régimen Fiscal y común y en régimen de tributación compartida con País Vasco y Navarra. (Poveda, 2008)

La actividad de cada sociedad se obtiene de la actividad principal que figura en el Censo de grandes empresas, de la actividad declarada en el modelo anual del IVA (modelos 390 y 392) y de la información de epígrafes del impuesto de actividades económicas, la cual determina el sector al que pertenece.

METODOLOGÍA Y ANÁLISIS

Es un estudio que sigue el enfoque cuantitativo, que permite la obtención de información a partir de la cuantificación de los datos de las cuentas anuales y los informes de auditoría de las sociedades a estudiar, que deben depositar en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional de Mercado de Valores.

El Resultado contable es el resultado económico-patrimonial; es la variación de los fondos propios de una entidad. Este resultado se determina considerando la diferencia entre los ingresos y los gastos producidos en el período de referencia. (Blanco, 2008)

La cuota líquida constituye una modalidad de la cuota tributaria que es el resultado de practicar sobre la cuota íntegra, las deducciones, bonificaciones o determinadas adiciones o coeficientes multiplicadores, que pueden estar previstos en la LIS del tributo. Es el resultado de aplicar a la cuota íntegra las deducciones o bonificaciones correspondientes.

En todos los análisis realizados se ha considerado los datos del grupo de cada empresa, además de los datos agregados de todas las empresas en cada uno de los años analizados.

Se pretende ofrecer datos relativos a la rentabilidad de las compañías seleccionadas a fin de que puedan compararse.

SELECCIÓN EMPRESAS IBEX35

Se han seleccionado las empresas que han formado parte del índice IBEX35 de forma ininterrumpida desde el año 1992, y que se consideran grandes empresas por su nivel de facturación y número de empleados (Tabla 1).

AÑO	EMPRESA	Personas	Volumen de negocio (miles €)	Balance General Anual (miles €)
2012	Gran empresa	> 250	> 20.000	> 43.000
ABE	ABERTIS	13.733	631.124	14.424.022
ACX	ACERINOX	19.039	4.554.688	4.215.634
POP	BANCO POPULAR	13.733	5.289.564	152.316.000
SAN	BANCO SANTANDER	188.779	59.024.000	1.269.628.000
BKT	BANKINTER	3.853	1.707.696	58.165.890
BBVA	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	115.852	26.262.000	637.785.000
ELE	ENDESA	1.654	33.933.000	58.778.000
IBE	IBERDROLA	1.793	33.933.000	47.567.346
REP	REPSOL	29.985	57.193.000	64.921.000
TEF	TELEFONICA	133.186	62.356.000	129.773.000

Tabla 1. Grandes Empresas. Fuente: CNMV. Elaboración propia.

RESULTADO CONTABLE

En el año 2010 resulta nuevamente significativa la subida que ha ejecutado el Resultado Contable Neto respecto al año anterior, obteniéndose los mayores beneficios principalmente en las Grandes Empresas.

El empeoramiento en el resultado contable de las empresas de reducida dimensión en términos netos se debe no a una minoración de los beneficios de las empresas, sino al extraordinario incremento en la cuantía de pérdidas del ejercicio declaradas por la mayoría de empresas.

Descomponiendo el Resultado Contable en positivo (beneficios) y negativo o nulo (asimilado a pérdidas), según se puede observar en la Tabla 2 y en el gráfico 1, los beneficios de las empresas de reducida dimensión (ERD) siguen una tendencia negativa, a partir del punto de inflexión que fue el año 2007. Asimismo, en los tres últimos periodos, las grandes empresas y nuestra selección del Ibex35, ven incrementados sus beneficios de forma continuada.

EMPRESAS	RESULTADO CONTABLE									
	AÑOS	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
10 Empresas Ibex35 TOTAL	12.540.930	4.172.629	14.051.152	17.448.959	24.675.460	27.887.588	36.585.354	37.948.506	32.248.296	40.071.614
GRANDES EMPRESAS	27.446.082	6.137.084	40.509.186	48.109.344	62.375.575	81.598.335	83.260.232	44.527.938	49.702.315	58.543.036
EMPRESAS REDUCIDA DIMENSIÓN	4.676.774	7.462.096	10.184.870	12.044.400	14.403.521	19.980.136	19.110.434	662.491	-4.812.880	-7.078.065
OTRAS	11.506.956	649.198	29.852.348	36.262.788	48.258.051	64.600.287	61.269.823	13.744.627	44.765.947	15.915.233
TOTAL	43.629.812	14.248.378	80.546.404	96.416.532	125.037.147	166.178.758	163.640.489	58.935.056	89.655.382	67.380.204
Grandes E. Y ERD	32.122.856	13.599.180	50.694.056	60.153.744	76.779.096	101.578.471	102.370.666	45.190.429	44.889.435	51.464.971
% Referencia 10 E. Ibex35/Grandes E.	46%	68%	35%	36%	40%	34%	44%	85%	65%	68%
% Referencia Grandes E./TOTAL	63%	43%	50%	50%	50%	49%	51%	76%	55%	87%
% Referencia ERD/TOTAL	11%	52%	13%	12%	12%	12%	12%	1%	-5%	-11%

Tabla 2. Resultado Contable de todas las Empresas. **Fuente:** INE. Elaboración propia

En la tabla 2, se puede observar que las grandes empresas en general siguen una tendencia bajista en el Resultado Contable, es decir, los beneficios, al contrario que el patrón que siguen las diez empresas del Ibex35 que estamos estudiando.

Respecto en el año 2010 la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Analítica (PYG), las empresas de reducida dimensión que son las que repercuten principalmente en los resultados del total de las empresas, mantiene valores negativos en los años 2009 y 2010.

Se han introducido diversas modificaciones legislativas en España que afectan al cálculo de los pagos fraccionados. Todas ellas se han tenido en cuenta en el grupo de consolidación fiscal, si bien al ser las bases imponibles negativas, no han afectado a los pagos a cuenta de este ejercicio. Algunas de las grandes empresas analizadas asumen varias inspecciones fiscales y ejercicios abiertos a inspección.

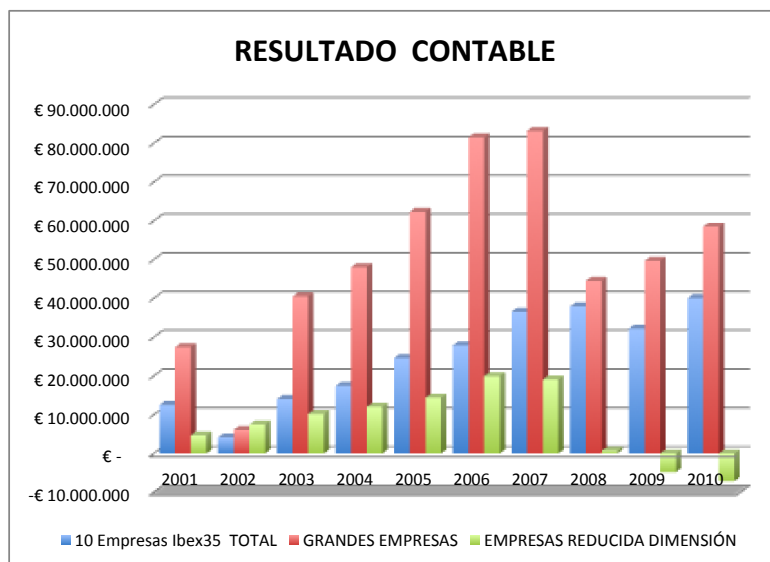


Gráfico 1. Resultado Contable. Fuente: AEAT. Elaboración propia

El resultado contable que observamos en el gráfico 2, se mantiene que las empresas grandes siguen un alza en sus beneficios netos por encima de las ERD, sobre el total de las empresas españolas en su resultado contable.

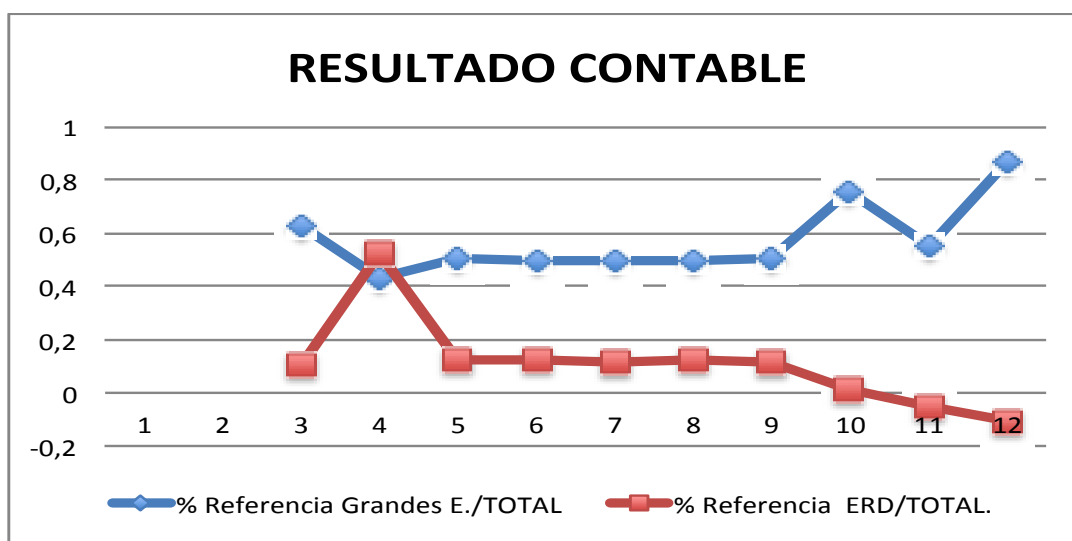


Gráfico 2. Resultado Contable. Fuente: INE. Elaboración propia.

CUOTA LÍQUIDA

En las empresas que tributan de forma consolidada, tener una cuota líquida negativa se debe interpretar como que realmente habiendo pagado, han surgido de la liquidación del impuesto créditos a su favor, en relación con otras empresas del grupo, que hacen que el efecto global de la liquidación del impuesto sea favorable a estas empresas, éstas pueden compensarse en el plazo máximo, según la normativa vigente.

En cambio, tener una cuota líquida positiva se debe interpretar como que realmente habiendo pagado, sus pagos a cuenta anteriormente, han surgido de la liquidación del impuesto pagos a favor de Hacienda en relación con otras empresas del grupo (Tabla 3).

EMPRESAS	CUOTA LIQUIDA									
	AÑOS	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
10 Empresas Ibex35 TOTAL	772.214	1.124.739	277.136	1.397.742	474.055	327.697	1.317.041	1.350.032	277.136	176.628
GRANDES EMPRESAS	12.211.542	12.282.724	14.818.564	18.261.540	20.830.030	28.870.481	23.873.149	17.844.887	15.321.339	14.632.131
EMPRESAS REDUCIDA DIMENSIÓN	3.606.372	5.014.128	5.605.862	6.764.288	8.192.220	9.959.010	9.255.153	6.196.185	4.317.799	3.895.055
OTRAS	7.066.219	6.581.745	7.684.060	7.962.827	9.245.628	12.566.417	11.327.398	7.501.997	7.002.932	5.426.450
TOTAL	22.884.133	23.878.597	28.108.486	32.988.655	38.267.878	51.395.908	44.455.700	31.543.069	26.642.070	23.953.636
Grandes E. Y ERD	15.817.914	17.296.852	20.424.426	25.025.828	29.022.250	38.829.491	33.128.302	24.041.072	19.639.138	18.527.186
% Referencia 10 E. Ibex35/Grandes E.	3%	5%	1%	4%	1%	1%	3%	4%	1%	1%
% Referencia Grandes E./TOTAL	53%	51%	53%	55%	54%	56%	54%	57%	58%	61%
% Referencia ERD/TOTAL.	16%	21%	20%	21%	21%	19%	21%	20%	16%	16%

Tabla 1. Cuota Líquida

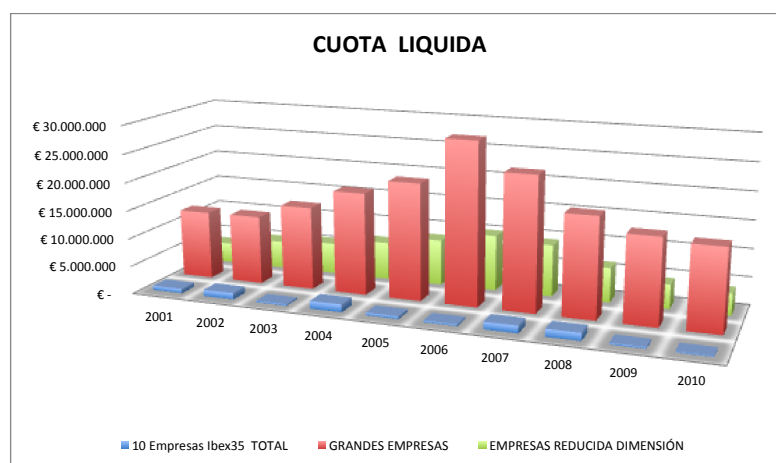


Gráfico 2. Recaudación de la Cuota Líquida.

La cuota líquida presentada en la tabla 3 y el gráfico 2, es la cantidad que Hacienda ha de recaudar. Esto supone que en el ejercicio 2010, las 10 empresas del Ibex35 objeto de nuestro estudio, pagaron el 1% del IS total recaudado por las grandes compañías.

En las empresas de Reducida Dimensión, pagan un 16% sobre el total de la recaudación del IS y las grandes empresas restantes un 61% sobre la recaudación de hacienda.

Como norma general en un resultado fiscal negativo, algunas legislaciones fiscales admiten que estas pérdidas puedan ser compensadas con impuestos pagados en ejercicios anteriores o con impuestos a pagar de beneficios futuros.

Respecto a la compensación de pérdida con beneficios futuros (Gómez Valls, 1997) señala que: "...esta compensación dependerá de ciertas condiciones futuras y, por tanto, se trata de un derecho de crédito fiscal condicional, que según el principio de prudencia no deberá ser aflorado en el ejercicio de la pérdida, sino en el ejercicio en que se pueda producir la compensación. Por otra parte, si consideramos el principio de devengo, éste nos indica que el reconocimiento contable del derecho a compensar tendría que registrarse en el ejercicio en que se obtiene la pérdida".

En el gráfico 3 podemos observar que cuota líquida a pagar por las 10 empresas del Ibex35, es sumamente mínimo en comparación con las ERD.

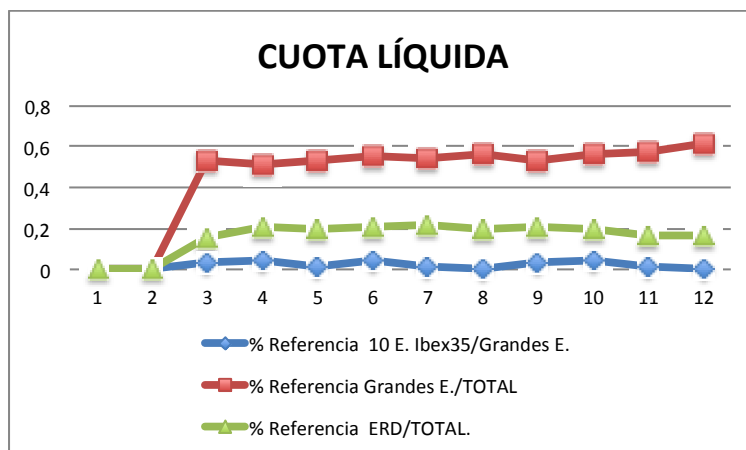


Gráfico 3. La Recaudación de la Cuota Líquida.

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA

El estudio de la rentabilidad económica, ROA (Return on Assets = Rentabilidad de los activos) es la rentabilidad de los activos de una empresa. Mide el grado de eficiencia de la empresa en el permite relacionar lo que se genera a través de la cuenta de pérdidas y ganancias con lo que se precisa, de activos y capitales propios. Indica la rentabilidad que obtienen los accionistas sobre el activo, es decir, la eficiencia en la utilización del activo.

La rentabilidad económica es una rentabilidad de los activos de una empresa. Mide el grado de eficiencia de la empresa en el uso de sus recursos económicos o activos para la obtención de beneficios.

RENTABILIDAD ECONÓMICA	= BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS /
(ROA)	ACTIVO

Es deseable que sea lo mayor posible y en concreto mide:

- La eficacia del activo independiente de cómo esté financiado.
- La capacidad de la empresa para remunerar a los recursos financieros utilizados.

Compara el resultado obtenido de la actividad desarrollada en un período con las inversiones realizadas para su obtención. El beneficio que vamos a utilizar es el obtenido antes de restar la retribución o pago por los recursos ajenos empleados (pasivo), es decir, antes de restar el interés o gastos financieros y los impuestos.

Esta rentabilidad es muy útil, porque facilita información para poder tomar decisiones:

- Si realizar o no una inversión.
- La forma con que se va a financiar dicha inversión.

Para aumentar su rentabilidad económica la empresa puede hacer dos cosas:

- Aumentar el precio de venta de sus productos o servicios o reducir sus costes, para incrementar el margen de beneficio.
- Bajar el precio de venta de sus productos o servicios, para vender más unidades (aumentar la rotación).

La rentabilidad económica se expresa como el resultado de multiplicar el margen de beneficios por la rotación de sus activos:

- Margen de beneficios = BAI / Ventas netas.
- Rotación de los activos = Ventas netas / Activo Total.
- Rentabilidad económica = (BAI / Ventas netas x Ventas netas / Activo Total)

Rentabilidad económica = Margen de beneficios x Rotación del activo.

La rentabilidad económica es útil para comparar empresas dentro del mismo sector, pero no para empresas en distintos sectores económicos.

En función del tipo de actividad de cada empresa y el mercado en el que opera será más adecuada una estrategia u otra para mejorar la rentabilidad económica. En sectores donde hay mucha competencia y los márgenes son muy reducidos, la única posibilidad que tienen las empresas para mejorar su rentabilidad es aumentar las rotaciones.

Esta cifra expresa lo que la empresa tiene capacidad de realizar con el activo que controla (sea propio o ajeno); esto es, cuantos euros gana por cada euro que tiene.

En relación con la información de los datos recogidos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de los informes anuales financieros de auditoría y cuentas anuales. Se han tomado los datos relevantes para el Análisis de la Rentabilidad Económica.

Se va a realizar con las diez empresas, segmentándolas por sectores o actividades, de los dos últimos años (2012-2011):

- Sector de transportes y comunicaciones/ aparcamientos y autopistas: Abertis y Telefónica.
- Sector de metálicas básicas: Acerinox.
- Sector de Bancos, Empresas financieras y aseguradoras: Banco Popular, Banco Santander, Bankinter y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.
- Sector de Energía y agua/ Energía eléctrica o Petróleo: Endesa, Iberdrola y Repsol.

En conjunto podemos observar en tabla 4 y en el gráfico 4, el sector con menos rentabilidad económica es de Bancos, empresas financieras y aseguradoras del cual forman parte cuatro de las empresas que se están estudiando, en particular el Banco Popular es el que presenta mayores dificultades económicas, con unos ratios negativos del -2,34 % degenerando su ratio en el año 2012, con unas caídas del -1,72 % respecto al año 2011.

Análisis de la Rentabilidad Económica			
EMPRESAS	SIGLAS	2012	2011
ABERTIS	ABE	4,44%	6,67%
ACERINOX	ACX	1,13%	4,73%
BANCO POPULAR	POP	-2,34%	0,62%
BANCO SANTANDER	SAN	0,31%	0,07%
BANKINTER	BKT	0,29%	0,46%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	BBVA	0,47%	0,93%
ENDESA	ELE	7,52%	7,92%
IBERDROLA	IBE	4,52%	4,64%
REPSOL	REP	6,60%	5,00%
TELEFONICA	TEF	8,32%	7,76%

Tabla 4. Análisis de la RE

Telefónica es la empresa con mayor Rentabilidad Económica de 8 %, Endesa con un 7 %, Repsol con un 6 % e Iberdrola con un 4,5 %, en el sector de energía y agua / electricidad o petróleo, la crisis no está perjudicando como en el sector anterior.

Telefónica se ha visto parcialmente compensada con la reducción de la cifra de importe neto de negocios en España, en relación de los dividendos recibidos por Telefónica Internacional, S.A.U. por un importe de 1.500 millones de euros.

El objetivo de Telefónica Europa y Telefónica Latinoamérica es asegurar los resultados del negocio y generar un crecimiento sostenible a través de las capacidades disponibles y apoyándose en la Corporación Global. El Grupo Telefónica opera en España, el Reino Unido, Alemania, la República Checa, Irlanda y Eslovaquia en Europa, así como en Brasil, México, varios países de Centroamérica, Venezuela, Colombia, Perú, Argentina, Chile, Uruguay y Ecuador en América Latina, principalmente.

El Banco Popular ha realizado en 2012 un importante esfuerzo en provisiones, lo que ha provocado que la entidad registre pérdidas contables por importe de 2.179 millones de euros. Con el fin de cumplir con las nuevas exigencias regulatorias por los Reales Decretos ley 02/2012 y 18/2012, orientadas a incrementar la cobertura del deterioro ocasionando por los activos problemáticos vinculados a la actividad inmobiliaria en España, Banco Popular ha realizado saneamientos masivos, frente a un beneficio de 623 millones en 2011.

Endesa tiene un entorno económico de los países en los que operan las compañías que se han caracterizado por una evolución positiva. La demanda de energía 2012 ha sido favorable por el conjunto de los países con aumentos en Perú (+5,9 %), Chile (+5,7 %) , Brasil (+4,5 %), Argentina (+4,2 %) y Colombia (+3,8 %). Por su parte, el resultado antes de impuestos ha sido de 3.824 millones en el año 2012 con una deflación de 356 millones con relación al año 2011.

Repsol en el año 2012 una sido un año de fuerte volatilidad del precio del petróleo, en respuesta a un contexto económico y geopolítico agitado. Sin embargo, en medidas anuales para el barril de crudo Brent, el precio de 2012 se situó apenas por encima del precio de 2011 es decir 111,67 dólares frente a los 111,3 dólares del año pasado. En euros, los precios

fueron de 86,86 euros por barril en 2012 frente a 79,95 euros en 2011. El precio registró tres etapas bien diferenciadas a lo largo del año.

La compañía le han sido expropiadas las acciones del Grupo Repsol en YPF S.A. e Y.P.F. GAS S.A. por la parte del Gobierno Argentino, a juicio de Repsol, la expropiación es manifiestamente ilícita y gravemente discriminatoria (la expropiación sólo afecta a YPF S.A. y no a otras empresas petroleras en Argentina), por parte de Repsol ya ha iniciado acciones legales por vulneración del Acuerdo para la promoción y la protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y la República Argentina, por inconstitucional. Respecto a las acciones del YPF que no van a ser objeto de expropiación, ese valor razonable se corresponde con su cotización oficial en los mercados donde se negocian. A pesar de todo, la compañía ha mejorado su rentabilidad económica 1,6% con relación al año 2011.

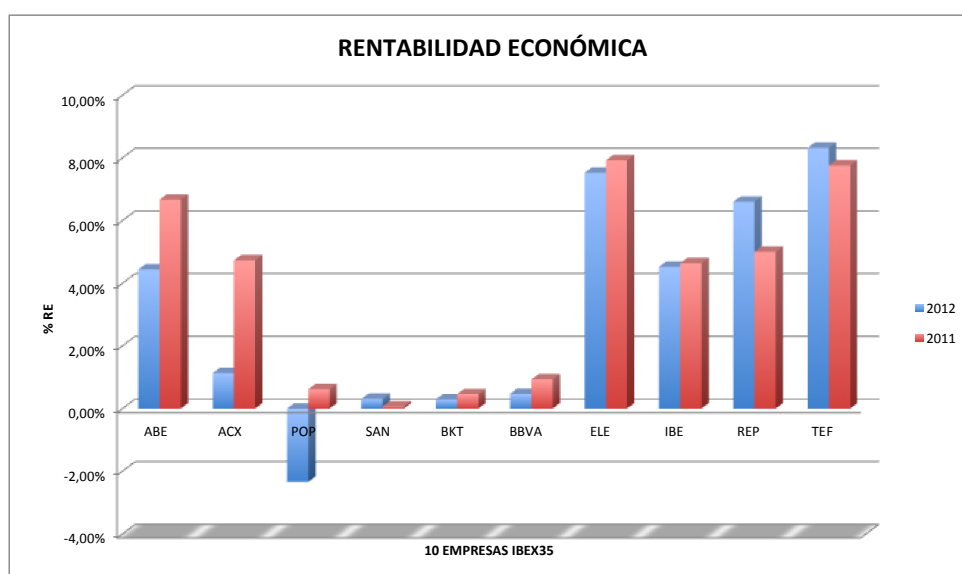


Gráfico 4. Rentabilidad Económica

Clasificando las empresas por sectores para poder realizar el análisis de la Rentabilidad Económica, el sector de empresas financieras y aseguradoras, formado por Banco Popular, Banco Santander, Bankinter y BBVA, es el que más está vinculado a la crisis económica financiera que estamos viviendo actualmente.

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera (RF) se conoce también como el acrónimo inglés ROE (Return on Equity = Rentabilidad de los fondos propios), siendo el ratio más importante dentro del análisis de cuentas anuales y de la información financiera, al medir la relación existente entre el beneficio neto (BDI beneficio después de impuestos o resultado del ejercicio según el Plan General de Contabilidad 2007), suponiendo evidentemente de que hay beneficio y no pérdidas, y los capitales propios o fondos propios (FP) aportados por los accionistas. De ahí viene que algunos autores la denominen ratio de los accionistas al mediar el objetivo principal perseguido por un inversor, a saber: qué rentabilidad obtiene en relación al capital aportado.

La rentabilidad puede verse como una medida de cómo invierte fondos para generar ingresos. Se suele expresar el ratio como porcentaje.

Es evidente que cuanto más elevado sea el ratio mejor, porque significará que los activos utilizados tiene una buena productividad, mientras que un ratio reducido puede ser indicativo de un exceso de inversiones (activos) o de otras causas y, por tanto, de menor productividad.

RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE)	= BENEFICIO DESPUES DE IMPUESTOS / FONDOS PROPIOS
--	--

Como mínimo, ha de ser positivo y superior a las expectativas de los socios. Es útil compararlo con inversiones tanto de riesgo similar como de riesgo nulo. Por tanto, la rentabilidad financiera depende de la rentabilidad económica y del Apalancamiento financiero.

La rentabilidad financiera se descompone del siguiente modo:

$$\text{Rentabilidad} = \text{Margen} \times \text{R. Rotación} \times \text{Apalancamiento}$$

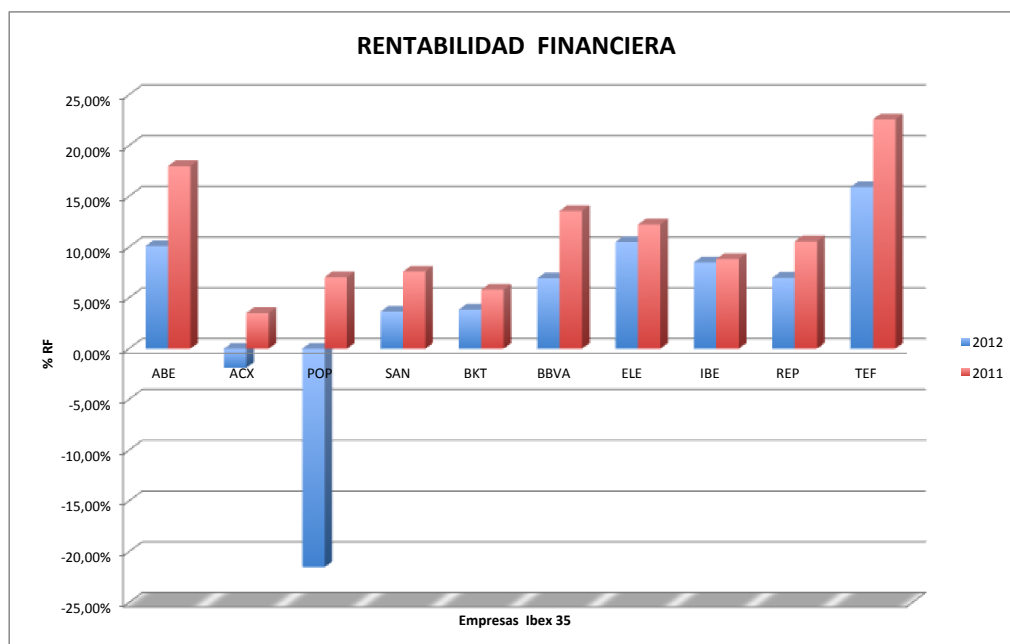
Para aumentar la rentabilidad se puede:

- *Aumento de margen:* Vender más caro, potenciar la venta de los productos con más margen o reducir costes.
- *Aumento de rotación:* Vender más o reducir el activo.
- *Aumentar el apalancamiento:* Aumentar la deuda para que la división entre el activo y los capitales propios sea mayor.

Análisis de la Rentabilidad Financiera			
EMPRESAS	SIGLAS	2012	2011
ABERTIS	ABE	10,11%	17,99%
ACERINOX	ACX	-1,88%	3,52%
BANCO POPULAR	POP	-21,52%	7,05%
BANCO SANTANDER	SAN	3,65%	7,59%
BANKINTER	BKT	3,86%	5,81%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	BBVA	6,93%	13,57%
ENDESA	ELE	10,51%	12,24%
IBERDROLA	IBE	8,50%	8,83%
REPSOL	REP	6,99%	10,57%
TELEFONICA	TEF	15,92%	22,59%

Tabla 5. Análisis de la RF

El Banco Popular ha sufrido pérdidas en el año 2012 por deterioro de activos no financieros y activos no corrientes en venta por 253 y 217 millones de euros respectivamente, que corresponden fundamentalmente a saneamientos de activos inmobiliarios. En 2011 ambas pérdidas ascendían a 49 y 208 millones de euros, respectivamente. Con ello sufre unos resultados negativos -21,5% como podemos observar en la tabla 5 y se ve claramente reflejado en el gráfico 5.


Gráfico 5. Rentabilidad Financiera

Abertis, con fecha 13 de enero de 2011, inició un proceso de colocación privada entre inversores cualificados de las 40.099.848 acciones ostentadas de Atlantia S.p.A. representativas de un 6,68% de su capital social. Dicha colocación se llevó a cabo mediante un procedimiento conocido como “colocación rápida”, habiendo finalizado el 14 de enero de 2011. Como resultado del mismo, se completó la venta de la participación por un importe de 625.558 millones de euros, resultando en 2011 una plusvalía a efectos consolidados de 150.706 miles de euros, la cual ha supuesto un impacto patrimonial adicional al registro al cierre de 31 de diciembre de 2010 de 13.233 miles de euros. Como consecuencia de esta operación, Abertis no mantiene participación alguna en el capital

social de Atlantia. Abertis ha reducido su rentabilidad financiera a 10% en el año 2012, lo cual podemos apreciar una minoración del 7,9% casi el doble con respecto al año 2011 que obtuvo una RF del casi 20%.

Acerinox también presenta una rentabilidad financiera negativa -1,8%, respecto al año anterior que su RF fue del 3,5 %.

Banco Santander es uno de los grupos de empresas que rentabilidad financiera ha disminuido a la mitad, del 7,5 % en el año 2011 a 3,6% en el año 2012.

BBVA sigue el mismo patrón que sus empresas competidoras del mismo sector empresas financieras y aseguradoras, con una reducción del 6,9% en el año 2012 frente al 13,5% en el año anterior según los datos obtenidos de la tabla 15.

Endesa también ha sufrido una decreciente rentabilidad financiera del 12% en el año 2011 a la medianía del 10% en el año 2012, a pesar de la creciente demanda de los países sudamericanos, por ello ha minorado las pérdidas de España, la demanda ha disminuido.

Iberdrola mantiene su RF, del 8,5% en el año 2012, frente al 8,9% del año anterior.

Repsol también como sus empresas del mismo sector de Energía o Petróleo ha minimizado su rentabilidad financiera del 7% en el año 2012, frente al 10% del año 2011.

Por último, Telefónica está siendo la empresa que mayor rentabilidad financiera posee del 16% en el año 2012, aunque el año anterior obtuvo más RF del 23%, el sector de las telecomunicaciones está sufriendo una caída y dura competencia en la telefonía móvil.

La rentabilidad financiera que es la que más interesa a los accionistas, en el caso del Banco Popular, sus accionistas estará sufriendo las perdidas, en la actualidad para poder aumentar su rentabilidad, está estudiando o planteándose fusionarse con CaixaBank. Además Fitch Ratings (una agencia de calificación global) pone vigilancia positiva a los ratings de sus emisiones preferentes.

RELACIÓN ENTRE LA RE Y RF

La relación entre los dos indicadores, para que se dé un análisis positivo, debe mostrar que:

RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) > RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)

De forma que el endeudamiento favorece a la empresa, como podemos observar en la tabla 6. A excepción de Acerinox y Banco Popular, todas las demás empresas tienen una mayor rentabilidad financiera.

La rentabilidad económica es la base que una empresa consiga una buena rentabilidad financiera, porque está demostrado que sin una buena RE es casi imposible generar una RF aceptable.

En comparación con el año 2011, la rentabilidad financiera ha sufrido una caída, sobre todo en el sector de empresas financieras y aseguradoras, debido al saneamiento de sus balances, obligados por la UE. La rentabilidad económica también ha sufrido un descenso más moderado.

De entre todas las empresas, destaca Telefónica por ser la sociedad que mayor rentabilidad financiera ha obtenido, casi un 16 %.

EMPRESAS	SIGLAS	RF		RE	RF		RE
		2012		2012	2011		2011
ABERTIS	ABE	10,11%	>	4,44%	17,99%	>	6,67%
ACERINOX	ACX	-1,88%	<	1,13%	3,52%	<	4,73%
BANCO POPULAR	POP	-21,52%	<	-2,34%	7,05%	>	0,62%
BANCO SANTANDER	SAN	3,65%	>	0,31%	7,59%	>	0,07%
BANKINTER	BKT	3,86%	>	0,29%	5,81%	>	0,46%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	BBVA	6,93%	>	0,47%	13,57%	>	0,93%
ENDESA	ELE	10,51%	>	7,52%	12,24%	>	7,92%
IBERDROLA	IBE	8,50%	>	4,52%	8,83%	>	4,64%
REPSOL	REP	6,99%	>	6,60%	10,57%	>	5,00%
TELEFONICA	TEF	15,92%	>	8,32%	22,59%	>	7,76%

Tabla 6. La rentabilidad Económica-Financiera

CONCLUSIONES

En el estudio que se ha realizado a las diez Empresas que forman parte del índice Ibex35, se observa una moderación respecto a la rentabilidad económica, lo que nos indica un leve descenso del rendimiento del activo de las empresas del Ibex35.

En cuanto a la rentabilidad financiera, se ha moderado a partir de 2007 sigue descendiendo para las mencionadas empresas del Ibex35 y además se reduce en los dos ejercicios analizados en la rentabilidad financiera.

En España, es necesaria la reestructuración del sistema financiero para avanzar muy significativamente con la implementación de importantes reformas y con la comprobación de la heterogeneidad de la banca española.

La lenta recuperación económica está provocando un aumento del paro de larga duración en muchos países del mundo, que lleva aparejados elevados costes económicos y sociales. Adicionalmente, a pesar de que en la Unión Europea se ha alcanzado importantes reformas institucionales entre las que cabe destacar el acuerdo hacia una unión bancaria europea, las dudas sobre la irrevocabilidad del euro no han desaparecido completamente. De modo que a corto plazo las incertidumbres permanecerán elevadas.

La banca europea, ante la dificultad de recapitalizarse en los mercados se ha visto obligada a reducir sus activos y la concesión de nuevos créditos. La falta de crédito al sector privado a nuevos proyectos retroalimenta el proceso recesivo en el que está inmerso la zona euro y en especialmente a las empresas de Reducida Dimensión.

Estas dificultades no son exclusivas de la zona euro, Reino Unido, Estados Unidos o Japón también deben recuperar el crecimiento económico en un escenario sumamente adverso marcado por la necesidad de avanzar en la consolidación fiscal y un sistema financiero en plena recapitalización y reestructuración.

La persistente presión sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas en las economías desarrolladas mantiene fuertes tensiones en los mercados de crédito, y podría motivar reformas fiscales o cambios en el marco normativo.

REFERENCIAS

1. Poveda Blanco F. y Sánchez Sánchez A. (2008): *Sistema fiscal*. Ed. Aranzadi, S.A.
2. Gómez Valls, Francesc (1997): *Tratamiento contable del impuesto de sociedades*. Ed. Pirámide.
3. Juan Vidal, Carmen y Pérez Bernabéu, Elena (2013): “El impuesto sobre sociedades: Análisis de empresas del IBEX35”. *3C Empresa*. Vol. 2, núm.6.: p.22 – 43.

ENLACES BIBLIOGRÁFICOS

1. Agencia Tributaria: www.aeat.es
2. Catálogo de Información Pública Reutilizable: www.datos.gob.es
3. Comisión Nacional Mercado de Valores: www.cnmv.es
4. IBEX 35: www.ibex.es
5. Instituto Nacional de Estadística: www.ine.es
6. Ley de Transparencia: www.leydetransparencia.gob.es
7. Ley del Impuesto sobre Sociedades: www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2004-4456
8. Ministerio de Economía y Competitividad: www.mineco.gob.es
9. Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas : www.minhap.gob.es
10. Ministerio General de industria y de la pequeña y mediana empresa: www.ipyme.org
11. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico: www.oecd.org
12. PricewaterhouseCoopers Internacional : www.pwc.es