



# BENEFICIO RÉCORD DE LAS EMPRESAS DEL IBEX EN 2021

*La composición sectorial de la Bolsa española puede favorecer la protección de la rentabilidad frente a fenómenos como la inflación, la crisis energética o el ascenso de los tipos de interés.*

---

## MARKET RESEARCH (SPAIN)

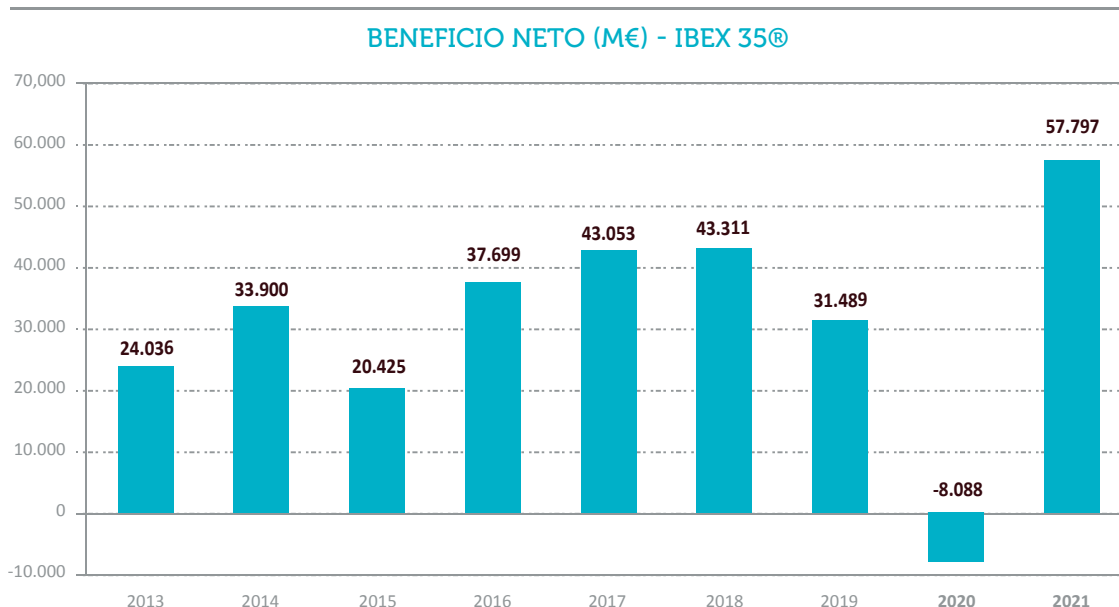
BUSINESS STRATEGY. SIX-BME

---

Las compañías cotizadas españolas experimentaron una fuerte recuperación en la actividad de sus negocios en 2021. Tanto las cifras de facturación como los beneficios anotaron crecimientos muy importantes respecto a las registradas en 2020. Los ascensos se observaron prácticamente en todos los sectores y la mejor noticia es que, en el contexto de recuperación de los negocios que se deduce de los datos, la Bolsa española presenta una composición sectorial muy adecuada para afrontar episodios de fuertes presiones inflacionistas como en los que están inmersas, actualmente, las principales economías del mundo.

Los ingresos de las grandes empresas cotizadas rebotaron un 17,4% en 2021 respecto 2020 hasta alcanzar los 477.778 millones de euros. La cifra fue aún un 8,3% inferior a la obtenida por las empresas integrantes del IBEX 35® en el año 2019. Un indicador positivo para este grupo de empresas líderes en España es que, con menos ingresos que antes de la pandemia, han conseguido la cifra agregada de beneficios más alta de su historia. Las empresas del IBEX 35® generaron en 2021 cerca de 58.000 millones de euros en

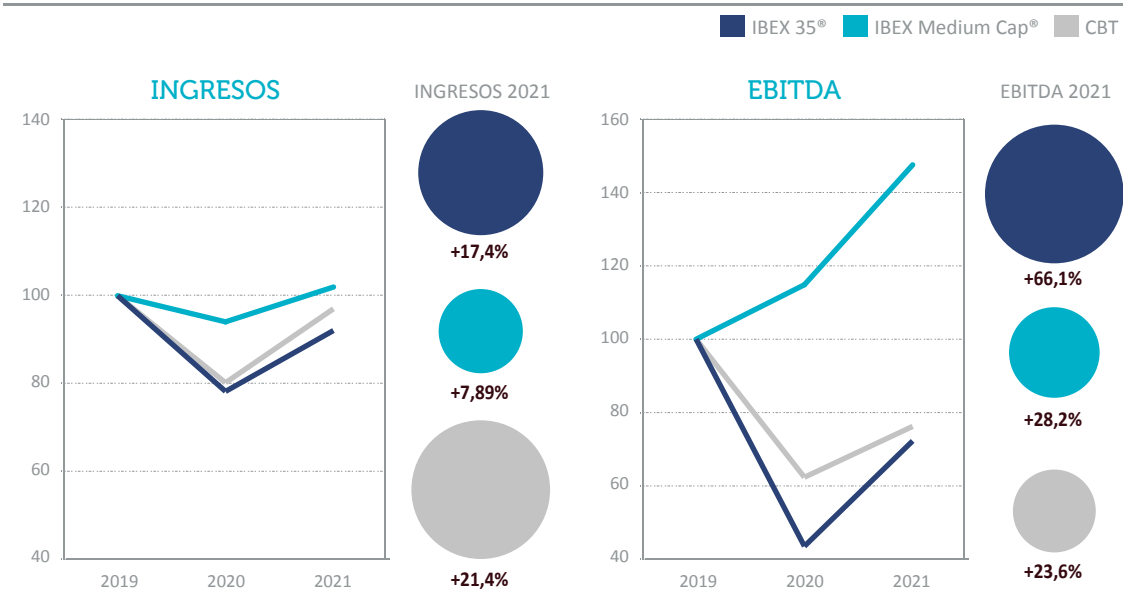
beneficios netos, mostrando una recuperación en forma de V desde los niveles pre-COVID. Dicho importe se sitúa un 83,5% por encima de 2019 y un 33,45% respecto a 2018. El EBITDA correspondiente a la cifra de 2021 aumentó un 66,1% anual. El EBITDA es el beneficio derivado de la operativa ordinaria o negocios habituales de una compañía (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).



La principal razón por la que las variaciones de la facturación difieren tanto de las de los beneficios netos obtenidos por las empresas del IBEX 35® es, en gran parte, por la disminución del deterioro de activos y la corrección de provisiones que se habían imputado a raíz de la pandemia. En este sentido, el deterioro y enajenaciones de inmovilizado de las compañías del IBEX 35® se redujeron desde los más de 40.000 millones hasta cerca de los 18.000 millones, un -56,1%. Asimismo, la naturaleza de las compañías españolas, sobre todo aquellas más grandes y con mayor estructura de activos fijos, goza de un elevado apalancamiento operativo tal como puede observarse en uno de los gráficos adjuntos.

En el caso del IBEX Medium Cap, el segundo escalón de tamaño y liquidez de las empresas incorporadas a la gama de índices IBEX, el grupo cerró el año 2021 con unas ganancias de 3.736 millones de euros, frente a los 1.619 y 1.875 millones de los dos años previos, (+130,8% y +99,2%, respectivamente). La facturación de esta selección de empresas creció un 7,9% en el ejercicio. Los grandes contribuidores al crecimiento en esta selección de empresas han sido compañías relacionadas con la industria y construcción y con la energía. En el caso del sector de la energía, cabe destacar la incorporación de Acciona Energía en el índice tras su salida a bolsa en 2021. La compañía, con una capitalización de mercado de más de 11.500 millones de euros, obtuvo un crecimiento del 39,8% de su facturación anual. Asimismo, el sector financiero e inmobiliario vuelve a ser protagonista en el índice, con un rebote significativo de la facturación este año, aunque aún se mantiene lejos de los niveles alcanzados en 2019. Destacan compañías como Unicaja Banco o Neinor Homes con crecimientos del 27,4% y 59,6%, respectivamente.

Resultados parecidos se repiten en el conjunto de empresas no financieras y no cotizadas de la economía española según los datos de la Central de Balances Trimestrales (CBT) del Banco de España. De acuerdo con esta fuente muestral, los beneficios de las empresas no financieras españolas rebotaron un 141,3% en 2021 respecto al año 2020, aunque la cifra alcanzada es un 51,7% inferior a la registrada en 2019 antes del estallido de la pandemia.



Fuente: CNMV, Informes Anuales de las emisoras, Banco de España y elaboración propia.

### LA FAVORABLE COMPOSICIÓN SECTORIAL DE LA BOLSA ESPAÑOLA FRENTE A LA CRISIS ACTUAL

Los resultados de las empresas cotizadas han significado un balón de oxígeno para España en una coyuntura que ha ido empeorando progresivamente por la guerra en Ucrania, los nuevos brotes pandémicos en China y sus efectos negativos sobre la economía. La confluencia temporal de fuertes presiones inflacionarias más prolongadas de lo inicialmente esperado y el final de los paquetes de estímulo monetario con subidas de tipos ya iniciadas en Estados Unidos, convergen con el funcionamiento distorsionado de los mercados de bienes y productos en todo el mundo. En este contexto, hay una lectura positiva para la Bolsa española, ya que el conjunto de empresas del IBEX 35® muestra una estructura sectorial defensiva frente a entornos de inflación y subida de tipos de interés reales. Según un estudio realizado por la gestora británica Schrodgers sobre el comportamiento sectorial de las acciones americanas frente a una coyuntura inflacionista entre 1973-2020, industrias como la energía, el sector inmobiliario, los bienes de consumo o las utilities, entre otras, generan, de media, rentabilidad real positiva frente a situaciones inflacionistas. Este tipo de multinacionales están altamente representadas en el IBEX 35® y, además, mantienen políticas de dividendos muy generosas, lo cual incrementa su valor como inversiones adecuadas para protegerse frente a la inflación.

Como ya hemos comentado, muchas de las empresas del IBEX 35® han logrado resultados importantes en 2021, si bien únicamente el sector del petróleo y energía consiguió facturar en 2021 más que en 2019, registrando una cifra cercana a los 129.000 millones de euros. Los principales integrantes de este grupo son Repsol, Iberdrola, Naturgy y Endesa, entre otros.



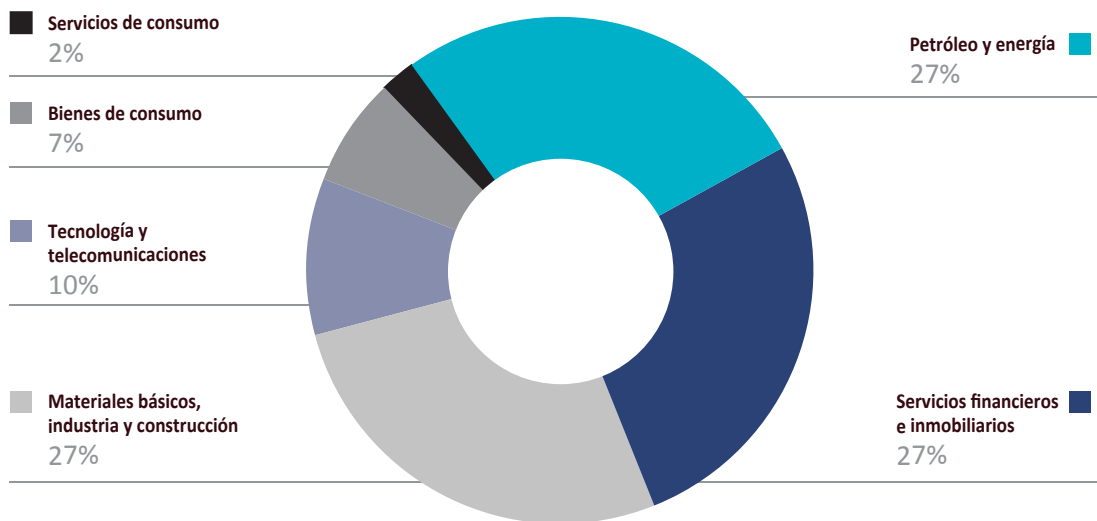
Los ingresos de las grandes empresas cotizadas rebotaron un 17,4% en 2021 respecto 2020 hasta alcanzar los 477.778 millones de euros

**BENEFICIO NETO DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35 SEGUN LOS SECTORES DE ACTIVIDAD DEL IGBM**

Beneficio Neto (M€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Tendencia
<b>Bienes de Consumo</b>	2.723	2.971	3.527	3.828	4.294	4.293	4.464	1.997	3.631	
<b>Mat.Basicos, Industria y Construcción</b>	-2.557	977	-5.557	3.614	6.085	6.199	3.955	-465	17.782	
<b>Petróleo y Energía</b>	7.023	9.862	4.630	8.253	5.098	5.098	2.383	2.464	10.166	
<b>Servicios de Consumo</b>	955	2.334	4.708	4.336	4.553	4.560	3.269	-7.658	-3.186	
<b>Servicios Financieros e Inmobiliarios</b>	8.360	11.624	12.410	14.363	18.585	18.661	15.051	-5.181	21.618	
<b>Tecnología y Telecomunicaciones</b>	7.533	6.133	706	3.305	4.438	4.499	2.367	756	7.786	
<b>IBEX 35®</b>	<b>24.036</b>	<b>33.900</b>	<b>20.425</b>	<b>37.699</b>	<b>43.053</b>	<b>43.311</b>	<b>31.489</b>	<b>-8.088</b>	<b>57.797</b>	

Fuente: Elaboración propia

**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA FACTURACIÓN DEL IBEX 35® EN 2021**



Fuente: Elaboración propia.



**Las empresas del IBEX 35® generaron en 2021 cerca de 58.000 millones de euros en beneficios netos mostrando una recuperación en forma de V desde los niveles pre-COVID**

Otros sectores que se acercaron en 2021 a la recuperación en V de su cifra agregada de facturación anual fueron el de bienes de consumo y el grupo de materiales básicos, industria y construcción, los cuales obtuvieron crecimientos próximos al 26% que les permiten situarse tan solo un 2% por debajo de los niveles de 2019. Dentro del sector de bienes de consumo cabe destacar Inditex, con una facturación de 27.716 millones que le permitió registrar un crecimiento del 36% con respecto al año anterior. En el sector de materiales básicos, industria y construcción destaca el buen comportamiento de las compañías acereras, con presencia de ArcelorMittal y Acerinox, cuyos aumentos de ingresos cercanos al 50% incrementan su contribución a la facturación total del IBEX 35® hasta el 15%.

Por su parte, a la espera de la total normalización de la movilidad y la social y económica, la industria del turismo, ocio y hostelería continúa en la parte baja del ciclo, con una demanda todavía muy por debajo de la que se ha venido registrando en los últimos años. En este sentido, la facturación de dichas compañías ha aumentado un 12,6% en 2021, pero se sitúa un 64% por debajo del nivel previo al coronavirus.

En cuanto al sector de tecnología y telecomunicaciones, éste es el único grupo que ve sus ingresos mermados en 2021, concretamente en un 4,2%. Sin embargo, dicho descenso se debe a la negativa contribución de Telefónica, que registra una caída del 8,8% de la facturación ante el impacto de elementos extraordinarios. De hecho, según apunta la compañía, su facturación crece un 2,2% en términos orgánicos.

Finalmente, cabe mencionar el papel del sector financiero e inmobiliario español, que representa un 27% de los ingresos agregados del selectivo nacional, con cerca de 134.000 millones de euros en 2021. El sector, con un ligero repunte del 5,1% anual, se mantiene por debajo de los niveles pre-COVID, aunque se espera que en los próximos trimestres la coyuntura de incrementos en los tipos de interés y la gradual reapertura de la economía ayuden a incrementar y sobrepasar dicho nivel.

## **RATIOS DE VALORACIÓN POSITIVOS**

En términos de valoración, a cierre del primer trimestre del año, el IBEX 35® cotiza a 9,7 veces PER teniendo en cuenta los beneficios del año 2021, una ratio significativamente inferior al de sus homólogos europeos. También la rentabilidad por dividendo se mantiene elevada y destacada entre los principales índices internacionales, con un 2,8% al cierre del primer trimestre del año en curso.

En cuanto a la rentabilidad sobre los recursos propios, se han visto avances tanto en las compañías cotizadas como en las empresas no financieras de la CBT. En efecto, el ROE de los componentes del IBEX 35® se ha situado en el 25,4%, mostrando una notable recuperación tras presentar números negativos en 2020. En el índice IBEX Medium, la rentabilidad sobre los recursos propios casi se ha duplicado, pasando del 11,9% en 2020 al 21,4% en 2021. Finalmente, la rentabilidad de las compañías no cotizadas ha incrementado ligeramente, aunque se ha mantenido contenida con un aumento de cerca de 2 puntos porcentuales, situándola en el 7,1%.