



## Fondos para el crecimiento de las empresas

# COMPAÑÍAS COTIZADAS vs. MEDIANAS Y PEQUEÑAS: EVOLUCIÓN PRIMER SEMESTRE

Hemos analizado el **primer semestre del año 2014 comparado con el primer semestre del 2013** de las **compañías cotizadas españolas** tanto del IBEX 35 como del Mercado Continuo, excluyendo bancos, aseguradoras, inmobiliarias y aquellas que aunque cotizan en España son grandes multinacionales que no tienen ni su sede ni sus principales operaciones aquí.

El **propósito del análisis** es entender la evolución de las empresas cotizadas en España en el primer semestre del año, siendo éste el primer semestre de crecimiento de la economía española después de la gran crisis, de forma que podemos comparar dicha evolución con la de las empresas que financiamos en Bravo Capital.

Las **principales conclusiones** son las siguientes para el conjunto analizado:

- ✓ Caída de ventas del 6,5%, del EBITDA un 5% y del beneficio neto un 14%
- ✓ La deuda financiera a nivel agregado sufre una caída del 6% y el **apalancamiento** de las compañías cotizadas baja una décima situándose en **3,8x.**

Esta negativa situación contrasta con una **evolución mucho más positiva en las compañías medianas y pequeñas** clientes de Bravo Capital, que constituyen una buena muestra de las empresas españolas no cotizadas:

- ✓ Las ventas de nuestros clientes suben un 24% en agregado, aunque eliminando los extremos, tendríamos una mediana del 6% de crecimiento.
  - ✓ El EBITDA crece un 52% en cifras agregadas o un 8% la mediana
- ✓ La deuda financiera de las empresas medianas y pequeñas analizadas sube, dado que reinician su inversión, quedando su ratio de deuda EBITDA en 2,5x

Es decir, las empresas medianas y pequeñas españolas están saliendo antes y mejor de la crisis iniciada en el año 2008: presentan mayor crecimiento y balances más sólidos.

04 de diciembre de 2014

Analista - Mario Pérez Paseo de la Castellana, 41 – 4ª

28046 - Madrid

T. +34 910 327 139



# **INTRODUCCIÓN**

A lo largo del siguiente documento se hace un análisis de la evolución de las principales magnitudes de la cuenta de resultados así como de la deuda financiera de las empresas cotizadas en la bolsa española, excluyendo los sectores inmobiliarios, financiero-seguros, multinacionales cuya sede social no está en España; tampoco incluimos en el análisis a las empresas cotizadas en el MAB.

Este análisis se centra en los primeros 6 meses del año 2014 comparados con los primeros 6 meses del año 2013.

El número de empresas analizadas en total es de 89. Seguidamente detallamos las empresas incluidas y su ubicación dentro de los diferentes sectores¹:

·		
PETRÓLEO Y ENERGÍA	INDUSTRIA QUÍMICA	Prim
PETRÓLEO	Ercros	Biosearch
Repsol	La Seda de Barcelona	Zeltia
ELECTRICIDAD Y GAS	INGENIERÍA Y OTROS	OTROS BIENES DE CONSUMO
Enagás	Abengoa	Indo
Endesa	Fluidra	Vidrala
Gas Natural	GAM	SERVICIOS DE CONSUMO
Iberdrola	Grupo Duro Felguera	OCIO TURISMO Y HOSTELERIA
Red Eléctrica Corporación	Inypsa Informes y Proyectos	Codere
ENERGÍAS RENOVABLES	Técnicas Reunidas	NH Hoteles
Fersa Energía Renovables	BIENES DE CONSUMO	Melia Hotels International
Montebalito	ALIMENTACION Y BEBIDAS	COMERCIO MINORISTA
Solaria	Barón de Ley	DIA
MATERIALES BÁSICOS INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN	Bodegas Riojanas	Service Point Solution
MINERALES METALES Y TRANSFORMACIÓN	Campofrío	MEDIOS DE COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD
Acerinox	CVNE	Atresmedia
Cie Automotive	Deoleo	PRISA
Lingotes Especiales	Ebro Foods	Mediaset
Tubacex	Natra	Vertice 360°
Tubos Reunidos	Pescanova	Vocento
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	Viscofán	TRANSPORTE Y DISTRIBUCIÓN
Azkoyen	TEXTIL VESTIDO Y CALZADO	IAG
CAF	Adolfo Domínguez	AUTOPISTAS Y APARCAMIENTOS
Elecnor	Dogi	Abertis
Gamesa	Inditex	OTROS SERVICIOS
Nicolás Correa	Sniace	Clínica Baviera
Zardoya	Tavex Algodonera	Funespaña
CONSTRUCCION	PAPEL Y ARTES GRÁFICAS	Prosegur
Acciona	Europac	TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES
ACS	Ence Energía y Celulosa	TELECOMUNICACIONES Y OTROS
Ferrovial	Iberpapel	Ezentis
FCC	Miquel y Costa	Jazztel
Grupo Empresarial San José	Adveo	Telefónica
Obrascón-Huarte-Lain	PRODUCTOS FARMACÉUTICOS Y BIOTECNOLOGÍA	ELECTRÓNICA Y SOFTWARE
Sacyr-Vallehermoso	Faes	Amadeus IT Holding
MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	Grifols	Ámper
Ctos Portland Valderrivas	Laboratorios Almirall	Indra
Uralita	Laboratorios Rovi	Tecnocom
	Natraceutical	

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup>En color azul se resaltan la empresas del IBEX 35 y en rojo las empresas en el Mercado Continuo



Las variables analizadas en este estudio son ventas, EBITDA, resultado neto, deuda financiera tanto a corto como a largo plazo, apalancamiento y gastos financieros.

Las páginas 34 a 36 recogen los datos numéricos correspondientes a las distintas compañías y variables analizadas.



## **VENTAS**

La cifra de negocio de las compañías analizadas en este informe muestra que las ventas han caído un 7% durante los primeros 6 meses del año 2014 comparado con los primeros 6 meses del año 2013<sup>2</sup>.

A nivel sectorial, la evolución de las ventas se resume en la siguiente tabla:

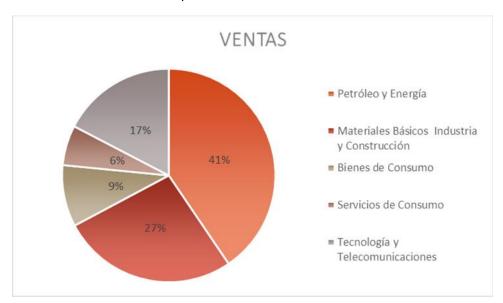
Ventas	15 2013	Dic. 2013	1S 2014	Variación interanual
Total Petróleo y Energía	75.529,4	146.789,1	67.181,0	-11,1%
Total Materiales Básicos Industria y Construcción	44.574,3	90.469,1	44.267,6	-0,7%
Total Bienes de Consumo	14.688,6	31.662,4	15.498,2	5,5%
Total Servicios de Consumo	10.274,6	21.780,0	10.051,2	-2,2%
Total Tecnología y Telecomunicaciones	32.273,3	64.898,3	28.818,5	-10,7%
TOTAL	177.340,3	355.598,7	165.816,6	-6,5%

#### Fuente: elaboración propia

La cifra de negocios disminuye debido a que todos los sectores sufren una reducción en sus ventas salvo el sector de Bienes de Consumo –que sube un 5%-, pero cuya subida no compensa la caída del resto de sectores.

Como dato relevante cabe destacar que de las 89 empresas analizadas, solamente 36 han aumentado sus ventas en los 6 meses de 2014 comparados con el mismo periodo de 2013. El aumento medio de ventas de este grupo de 36 compañías, es de un 10 %.

El grafico siguiente muestra el peso de las ventas en porcentaje, de los distintos sectores dentro del total de ventas de las compañías cotizadas<sup>3</sup>:



Es importante conocer el peso que tienen cada uno de los sectores en el total de las ventas puesto que esto nos permite estimar la influencia de las variaciones sobre el total.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Las cifras de este informe están expresadas en millones de euros, salvo que se indique otra cosa.

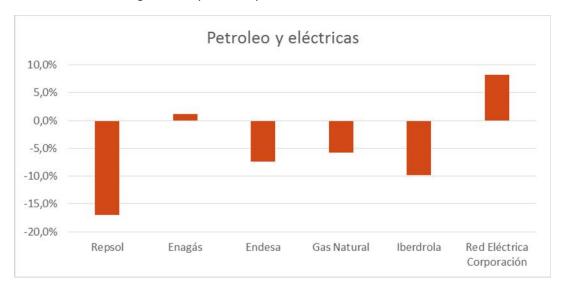
<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> En todo el documento cuando nos referimos a las empresas cotizadas, lo hacemos sin tener en cuenta las empresas del sector financiero e inmobiliario y las demás excepciones mencionadas.



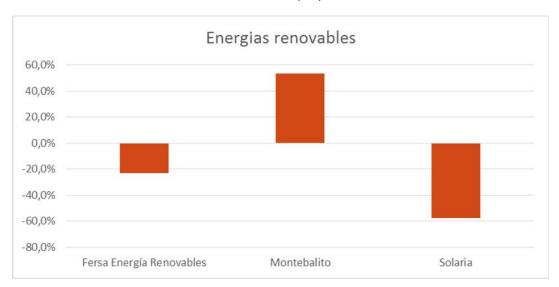
### PETRÓLEO Y ENERGÍA

El sector de petróleo y energía no siendo el sector que más disminuye en valor porcentual en sus ventas, si es por el contrario el que más disminuye en valor absoluto, un total de 8.150 millones de euros. En porcentaje, sus ventas disminuyen un 11% debido a las caídas de la cifra de negocio experimentadas tanto por Repsol como por las compañías eléctricas tradicionales.

La cifra de ventas del subsector de *Petróleo y energía* viene arrastrada por la la expropiación de YPF a Repsol por parte del Gobierno de Argentina. Por otra parte, la bajada en las eléctricas se debe a los cambios regulatorios y fiscales que han afectado al sector.



En el subsector de las *Energías renovables* a pesar del fuerte aumento en ventas de Montebalito, la cifra agregada del subsector presenta un descenso en ventas con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al descenso de ventas de proyectos.

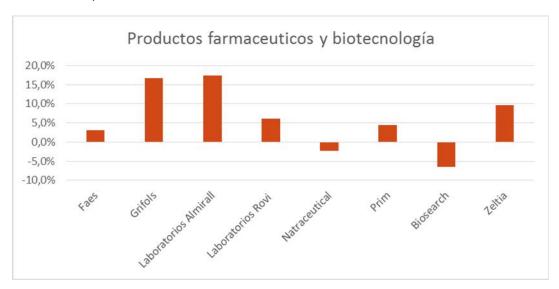


#### **BIENES DE CONSUMO**

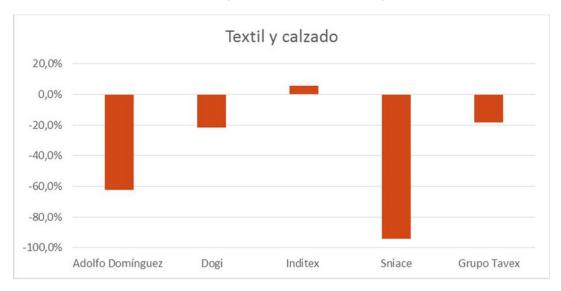
Solamente el sector de bienes de consumo incrementa sus ventas dentro del conjunto de la bolsa española, concretamente en un 3 %, que como hemos visto en el Gráfico 1 representa el 7% de las ventas agregadas del mercado, lo que hace que este aumento no sea suficiente para contrarrestar la caída del resto de sectores.



El incremento en ventas del sector Bienes de consumo, viene determinado por el aumento de la cifra de negocio del subsector *Farmacéutico y biotecnología*, cuyas empresas han crecido en ventas un 15%. Griffols, cuyas ventas representan el 67% de las ventas del subsector, ha crecido un 17%. El resto del subsector también ha crecido –un 8,13% de media- con excepción de Natraceutical y Biosearch.



El subsector *Textil y calzado* ha crecido un 4% impulsado por las ventas de Inditex que han crecido un 5,6% con respecto al mismo periodo en 2013. Si no tenemos en cuenta a la principal empresa del sector (Inditex), esta variable reflejaría un descenso del 24 % para este subsector.



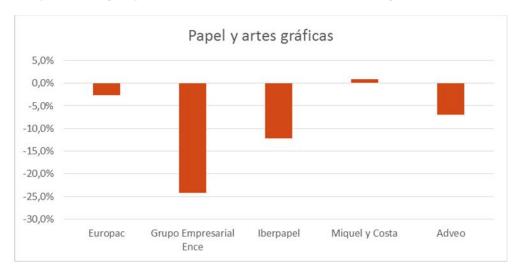
Por otro lado el subsector de *Alimentación y bebidas* presenta unas ventas que arrojan un aumento del 10% como consecuencia de los buenos resultados de CVNE y Viscofan. Resaltan también en este subsector las cifras de Ebro Foods, Natra y Deoleo con una bajada media en sus ventas del 3,3%, que tiene gran repercusión en las ventas del subsector debido al peso que tienen estas empresas dentro del mismo. Añadir que de Pescanova no se disponen de datos de ventas para el primer semestre de 2013<sup>4</sup>.

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> En el grafico no se han incluido las cifras de Pescanova, Viscofan y CNVE para no distorsionar la imagen

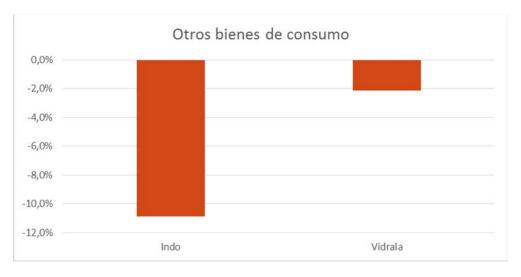




La mayor disminución de ventas es la que se ha producido en el subsector de *Papel y artes gráficas* como consecuencia de los malos resultados de las empresas que lo componen, exceptuando Miguel y Costa con leves aumentos en su cifra de negocio.



El subsector *Otros bienes de consumo* presenta una bajada en sus ventas del 3% de forma agregada. La mayor variación en sus ventas es la que se produce en Indo (11%), mientras que en valor absoluto es Vidrala la que tiene una reducción mayor (14,4 millones de euros).

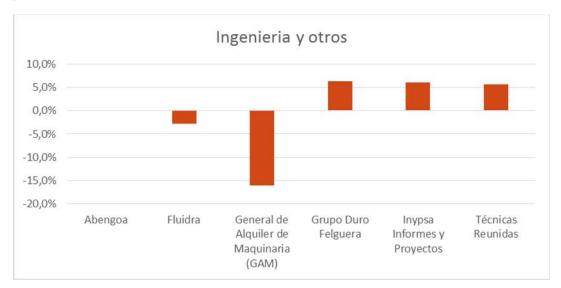




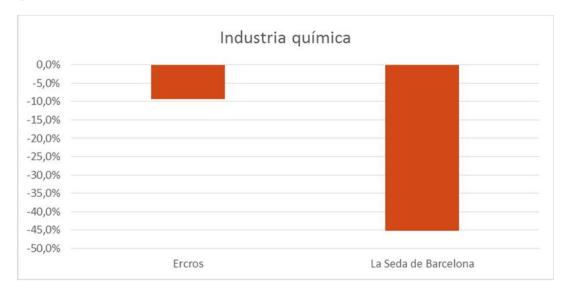
## MATERIALES BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN

El sector de Materiales básicos, industria y construcción presenta una evolución prácticamente plana, disminuyendo solamente un 0,7% a junio de 2014 comparado con el mismo periodo del año anterior.

Los incrementos en ventas que se han producido en el subsector de *Ingeniería y otros* vienen propiciados por la buena evolución de Técnicas Reunidas. El aumento en ventas que se produce en esta compañía se explica en el aumento de ingresos provenientes de su división de gas y petróleo.



El fuerte descenso del subsector de *Industria química* - 30% - tiene que ver con la situación que atraviesa La Seda de Barcelona, empresa que actualmente se encuentra en proceso concursal y que ha disminuido sus ventas un 45 %.



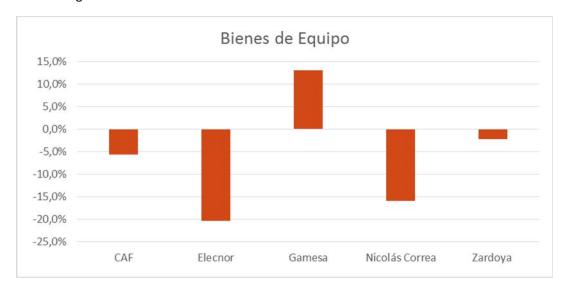
Los subsectores de *Construcción y Materiales de construcción* se mueven parejos, y arrojan una disminución del 2,5% y 2,8% respectivamente en sus ventas con respecto a las cifras del mismo periodo del año anterior. Solo Ferrovial y OHL han incrementado las cifras de ventas en este año. Cabe destacar la caída en su cifra de negocio de Sacyr, (en valor absoluto, más de 430 millones de euros), que se deben según la compañía a la debilidad del negocio de la construcción en España.







En el subsector de *Bienes de equipo* se observa una caída en ventas de un 2,5% que podía a ver sido mayor de no ser por Gamesa que con un peso dentro del subsector de un 39,4%, aumenta su cifra de negocio un 13%.





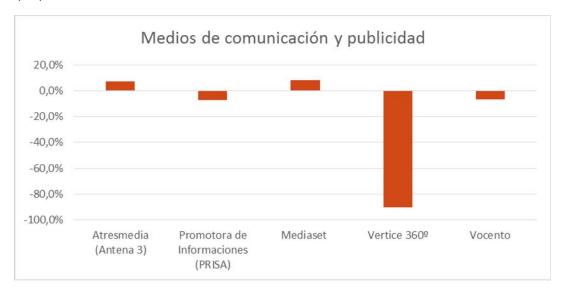
En el subsector *Minerales, metales y transformación* se obtiene un incremento en su cifra de negocio de un 9,5% propiciado sobre todo por el aumento en ventas de Acerinox ya que representa un 58% de las ventas del subsector.



#### SERVICIOS DE CONSUMO

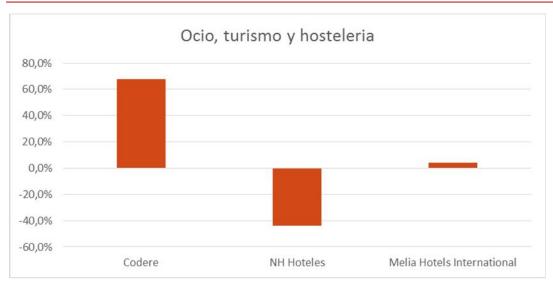
El sector Servicios de consumo tiene una disminución en ventas del 2%. Solamente 5 de las empresas que componen el sector presentan mejores cifras que en el mismo periodo de 2013.

Cabe destacar la caída producida en las compañías de *Medios de comunicación y publicidad* llegando a bajar la cifra para el total del subsector un 2%. En particular PRISA que representa el 38% subsector, ha disminuido su cifra de negocio un 7% lastrando si cabe aún más al subsector al que pertenece.



Para el resto de subsectores y empresas, vemos que exceptuando IAG, Meliá Hoteles y Codere, el resto de empresas disminuye sus ventas en 2014.

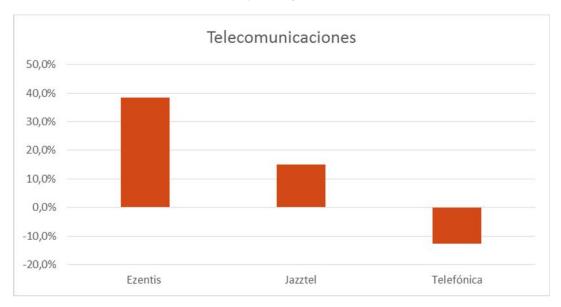




## TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES

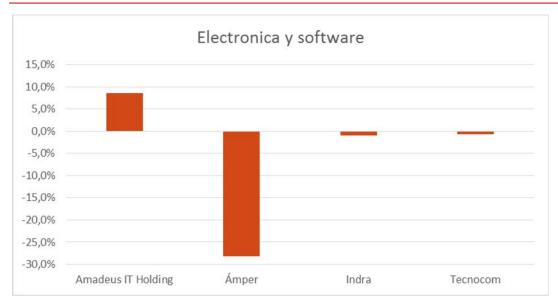
Por último para analizar los resultados del sector de Tecnología y telecomunicación, se llega a la conclusión que debido al peso que Telefónica tiene en el total de este sector (el 98 %), el resultado que cabe esperar es que los descensos o subidas en ventas de la compañía de telecomunicaciones sea el que infiera sobre los resultados del sector, como así ocurre para este periodo (Telefónica disminuye un 12% y el sector un 11 %).





En el subsector de *Electrónica y software* todas las empresas a excepción de Amadeus ven reducidas sus ventas. Cabe destacar el descenso en ventas que ha experimentado Amper. Este descenso está motivado principalmente por la caída de la contratación en Latinoamérica en un 28%, debido a la falta de financiación.





Si no hubiésemos tenido en cuenta las empresas del IBEX 35, la caída en ventas habría sido algo menor, concretamente un 0,4% menos. Cabe destacar que todos los sectores empeoran sus resultados con respecto al mismo periodo del año anterior si no tenemos en cuenta a las empresas del IBEX. El sector de Bienes de consumo para esta variable también presenta resultados negativos, justificado por la no inclusión en este grupo de empresas de Inditex.

El cuadro adjunto resume lo que acabamos de comentar:

Ventas	Variación interanual con IBEX Variación i	nteranual sin IBEX
Total Petróleo y Energía	-11,1%	-7,5%
Total Materiales Básicos Industria y Construcción	-0,8%	-4,5%
Total Bienes de Consumo	3,0%	-3,5%
Total Servicios de Consumo	-2,2%	-13,3%
Total Tecnología y Telecomunicaciones	-10,7%	-2,3%
TOTAL	-6,7%	-7,1%

Para estos resultados también cabe destacar el cambio en el peso en valor absoluto que tienen los distintos sectores en el total de la cifra de negocio. Si excluimos las compañías del IBEX 35, se observa como la pérdida de peso del sector de Tecnología y telecomunicaciones la absorben los sectores de Bienes de consumo y Servicios de consumo.





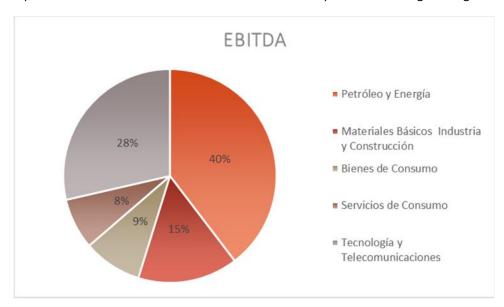
## **EBITDA**

La siguiente variable objeto de análisis es el EBIDTA<sup>5</sup> de las empresas cotizadas. Los resultados para esta variable en las empresas objeto de estudio son los siguientes:

EBITDA	1S 2013	Dic. 2013	1S 2014	Variación interanual
Petróleo y Energía	13.166,7	26.467,3	12.502,8	-5,0%
Materiales Básicos Industria y Construcción	4.723,3	11.703,7	4.795,7	1,5%
Bienes de Consumo	2.755,0	6.056,3	2.803,0	1,7%
Servicios de Consumo	2.227,1	5.669,0	2.439,5	9,5%
Tecnología y Telecomunicaciones	10.293,8	20.757,1	9.021,9	-12,4%
TOTAL	33.165,8	70.653,3	31.562,8	-4,8%

Se observa una caída agregada con respecto al EBITDA del primer semestre del año anterior de un 5%, provocada fundamentalmente por el sector de Tecnología y telecomunicaciones y en particular por Telefónica. Si no tuviéramos en cuenta los resultados de la empresa de telecomunicaciones la disminución del EBITDA hubiese sido de un 1%.

El peso de los diferentes sectores en esta variable se representa en el siguiente gráfico:



Al igual que ocurría con la anterior variable, el peso en valor absoluto del sector Petróleo y energía es el que representa un mayor porcentaje sobre el total. Sin embargo se observa un cambio en los pesos de los sectores de Materiales básicos, industria y construcción y Tecnología y telecomunicaciones, pasando este último a tener un mayor porcentaje sobre el total. Los sectores de bienes de consumo y servicios de consumo representan un 8% y 9% respectivamente tanto en ventas como en EBITDA sobre el total agregado.

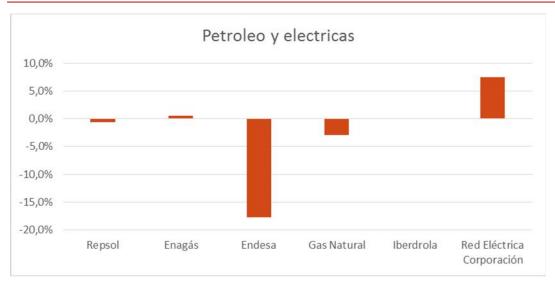
#### PETRÓLEO Y ENERGÍA

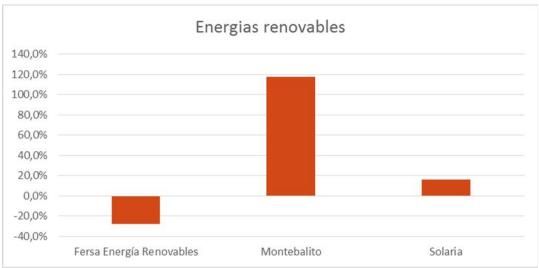
Para el sector de Petróleo y energía se observa que su EBITDA agregado muestra una disminución con respecto a los datos del año 2013 del 5%.

Las mayores disminuciones en esta variable las encontramos en Endesa y Fersa, afectadas por los cambios regulatorios y fiscales.

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> EBITDA son las siglas en inglés de Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations. Por tanto, se trata de la caja operativa.







## MATERIALES BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN

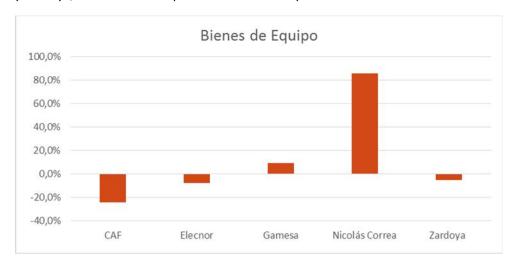
En el sector de Materiales básicos, industria y construcción, se observa un ligero aumento agregado comparado con 2013 debido principalmente los subsectores de la Minerales, metales y transformación e Ingeniería.

En el subsector de *Minerales, metales y transformación* todas las empresas que lo componen presentan resultados positivos en cuanto a la variación de su EBITDA. El agregado para este sector se sitúa en un aumento para esta variable del 40,5%.





El subsector de *Fabricación y montaje de bienes de equipo* presenta peores datos que en 2013. Los peores resultados son para las empresas que más peso tienen dentro del sector: CAF, Elecnor y Zardoya, sobresaliendo la primera de estas compañías con una disminución del 24%.



*Construcción* presenta una disminución del 9%, propiciada por la caída en esta variable de ACS. Ferrovial, OHL y FCC que presentan aumentos en su EBIDTA y hacen que la disminución en este subsector no sea mayor.





El subsector de *Materiales de construcción* arroja unas cifras inusuales ya que Cementos Porland Valderrivas aumenta su EBITDA un 92% propiciado, entre otras, por las medidas de eficiencia implementadas en España y Estados Unidos.

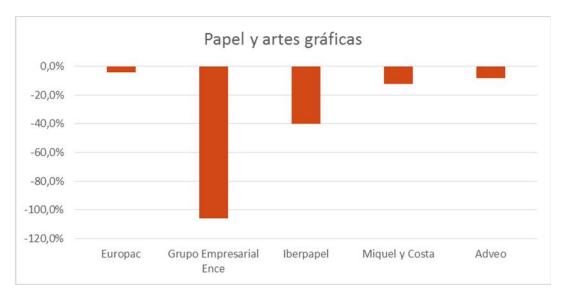


El resto de los subsectores que componen el sector de Materiales básicos, industria y construcción presenta resultados positivos, aumentando su EBITDA como media un 20%.

#### **BIENES DE CONSUMO**

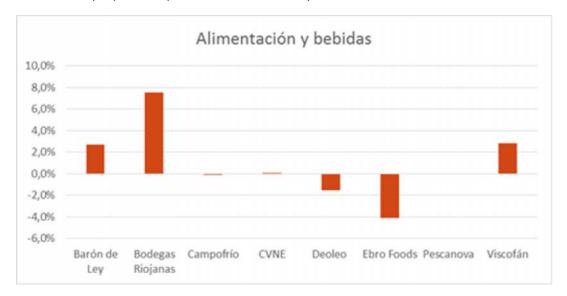
En el sector de bienes de consumo es donde encontramos un mayor número de empresas con aumentos en su EBITDA con respecto a 2013. Un total de 14 compañías mejoran sus resultados, haciendo que el EBITDA del sector aumente un 2% de forma agregada.

El subsector de *Papel y artes gráficas* es el único de los subsectores que presenta disminuciones en esta variable (40%), debido a que todas las empresas que lo componen presentan disminuciones en esta variable.

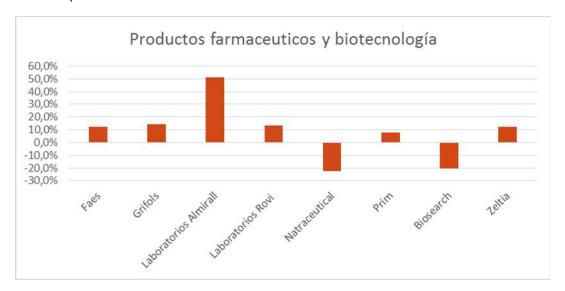




El subsector *Alimentación y bebidas* disminuye su EBITDA agregado un 3%, debido a la disminución que presenta para esta variable Natra y Ebro Foods.



Del resto de subsectores cabe destacar el incremento de EBITDA que ha experimentado el subsector de *Productos farmacéuticos y biotecnología*, aumentando su EBITDA un 16,5% respecto al mismo periodo del año anterior.



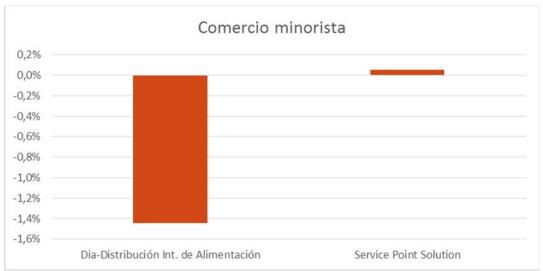
Los subsectores *Otros bienes de consumo y Textil y calzado,* presentan ligeros ascensos con respecto a las cifras que obtenían en la misma fecha del año pasado. Solamente mejoran en esta variable Sniace, Grupo Tavex e Indo.

## SERVICIOS DE CONSUMO

El EBITDA agregado del sector de Servicios de consumo experimenta un aumento del 9,5% con respecto a las cifras del año 2013, debido principalmente al subsector de Medios de comunicación y publicidad, que es el que mayor peso tiene en el sector y el que tiene mejores resultados. Todos los subsectores a excepción de Comercio minorista mejoran sus cifras respecto al año anterior.





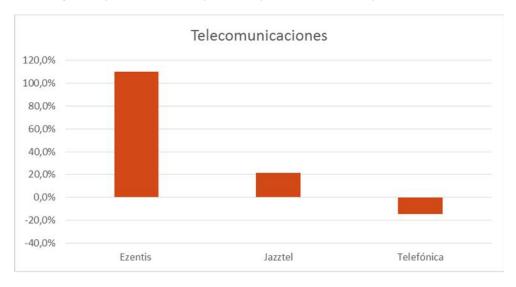




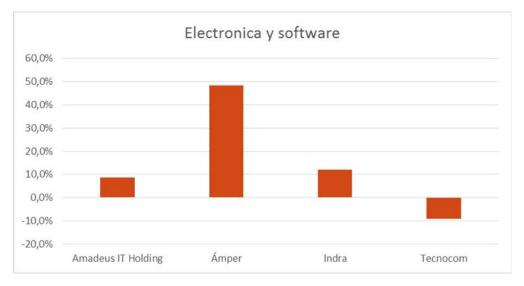


## TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES

El sector de tecnología y telecomunicaciones es el que peores resultados arroja para esta variable debido principalmente a Telefónica. Esta compañía ha reducido su EBITDA un 12%. El descenso se explica porque la caída de los gastos por operaciones, del 12%, no consiguió compensar la caída en los ingresos, por la fuerte competencia que encuentra en España.



No obstante el resto de las empresas que componen el sector excepto Tecnocom presentan mejoras en su cifra de EBITDA. De no haber tenido en cuenta a Telefónica el EBITDA del sector hubiese experimentado un aumento del 52%.



Por ultimo comparando los resultados obtenidos con los que obtendríamos sin tener en cuenta a las empresas de IBEX.

EBITDA	Variación interanual con IBEX	Variación interanual sin IBEX
Total Petróleo y Energía	-7,1%	-18,6%
Total Materiales Básicos Industria y Construcción	0,8%	14,7%
Total Bienes de Consumo	0,8%	1,7%
Total Servicios de Consumo	5,0%	36,0%
Total Tecnología y Telecomunicaciones	-12,5%	52,0%
TOTAL	-6,1%	-7,5%



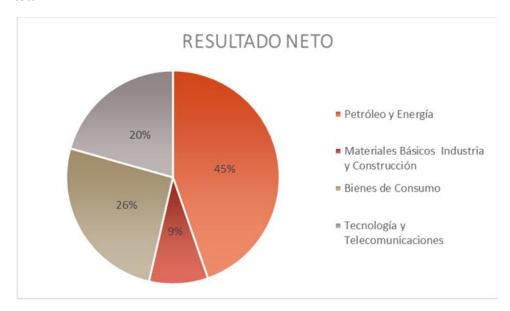
## RESULTADO NETO

En el siguiente cuadro se muestran las cifras por sectores, para esta variable, que se comentarán detalladamente para cada sector y subsector:

Resultado neto	15 2013	Dic. 2013	1S 2014	Variación interanual
Petróleo y Energía	5.679,7	8.273,5	5.469,8	-3,7%
Materiales Básicos Industria y Construcción	692,2	-1.263,5	1.094,8	58,2%
Bienes de Consumo	3.186,0	2.333,7	3.151,7	-1,1%
Servicios de Consumo	1.692,2	400,7	-395,1	-123,3%
Tecnología y Telecomunicaciones	2.541,6	5.603,3	2.526,3	-0,6%
TOTAL	13.791,8	15.347,7	11.847,5	-14,1%

Es importante resaltar que el resultado neto de las compañías cotizadas hubiese aumentado un 0,3% si excluyésemos los resultados negativos de Prisa.

Como se ha visto en las anteriores variables, no todos los sectores tienen el mismo peso dentro del total. Pero para esta variable cabe destacar que debido a sus resultados, el sector de Servicios de consumo, no tiene ningún peso sobre el resultado neto agrupado, puesto que presenta para el año 2014 un resultado negativo. Esto hace que el resto de sectores aumenten su peso sobre el total.



El resultado neto para el total de las empresas analizadas presenta una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior del 14%.

Analizando pormenorizadamente los distintos sectores y subsectores, tenemos que:

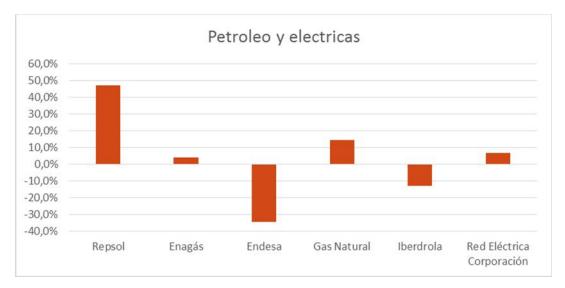
## PETRÓLEO Y ENERGÍA

Para el sector de petróleo y energía sus resultados han sido un 4% peores que los de hace un año debido principalmente a Endesa e Iberdrola.

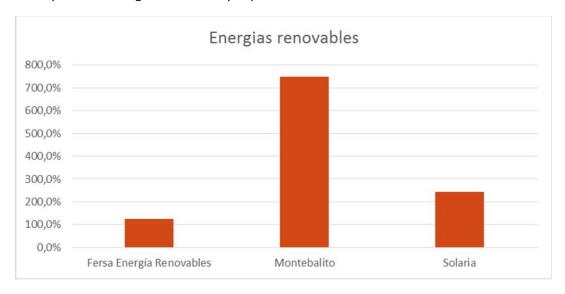
Endesa afectada por la reforma eléctrica en España y por la devaluación de divisas en Latinoamérica, ha disminuido su resultado neto un 34 %.



Por su parte Iberdrola, ha reducido su resultado neto en un 13%, atribuyendo la compañía este descenso, al impacto de las medidas regulatorias aprobadas en España<sup>6</sup>.



El resto de empresas del sector aumentan su resultado neto, llamando especialmente la atención las empresas de energías renovables y Repsol.



## MATERIALES BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCCIÓN

En el sector de Materiales básicos, industria y construcción, que es el único de los sectores que presenta resultados positivos, se observa un aumento de su resultado neto del 58%. Este aumento se debe sobre todo al buen funcionamiento que han tenido empresas como Acerinox, Gamesa y Acciona.

En el subsector de Minerales, metales y transformación se obtienen unos resultados a fecha de 30 de junio de 2014, que representan un aumento del 107% con respecto al mismo periodo del año anterior. Estos resultados se ven muy condicionados por el aumento de Acerinox, que tiene un peso del 51% dentro del subsector. La compañía achacó este avance a la mejora en la actividad de

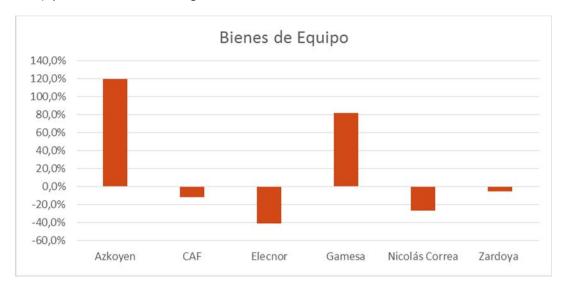
<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Los gráficos siguientes muestran la variación en porcentaje que han sufrido las empresas en la variable resultado neto entre los seis primeros meses de 2013 y los seis primero meses de 2014.



las fábricas, los avances en los programas de eficiencia, la reducción de costes y al buen comportamiento del mercado americano.



El subsector de *Fabricación Bienes de equipo*, obtiene una caída en su resultado neto del 5%, debido a que todas las empresas que lo componen a excepción de Azcoyen y Gamesa (22% del total), presentan resultados negativos.



Otro de los subsectores que presentan un resultado positivo es el de *Construcción* - aumento del 79% con respecto al mismo periodo del año anterior-. De las empresas que lo componen la mitad presenta resultados positivos en cuanto al crecimiento de su resultado neto, pero de éstas, FCC y Grupo San Jose lo que hacen es disminuir sus pérdidas. Cabe destacar el aumento en resultado neto de Acciona llegando a ser un 42% superior al de hace un año por estas fechas, debido a la venta de activos.

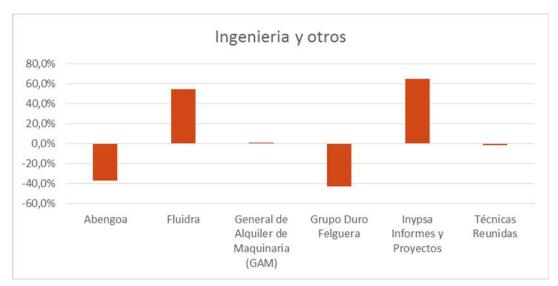




En el subsector de *Materiales de construcción*, contrastan los resultados obtenidos por las empresas que lo forman. Mientras Uralita ha obtenido un crecimiento en su resultado neto de un 69 % y Portland ha tenido un descenso de esta variable de 28 millones de euros.

Otro subsector con avances positivos en su cifra de resultado neto es el de la *Industria química* que presenta un aumento en su resultado neto del 56%. Mencionar el gran avance en sus resultados de Ercros siendo capaz de aumentar su resultado neto un 163% La seda de Barcelona por su parte disminuye perdidas.

Por ultimo dentro de este sector, en el subsector de *Ingeniería* se observa una disminución en el resultado neto de un 21% provocado sobre todo por la caída en esta variable de la empresa Abengoa, que representa el 22% de este subsector.



## **BIENES DE CONSUMO**

El siguiente sector objeto de análisis es el de Bienes de consumo. Este sector obtiene una reducción de su resultado neto de un 1% propiciado sobre todo por los malos resultados de algunas empresas en concreto y no por la evolución global del sector.

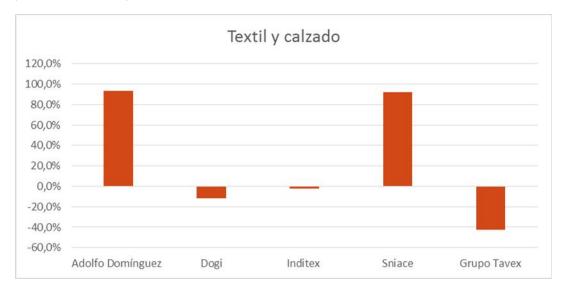
De manera más detallada la evolución que presentan los distintos subsectores que lo componen, es la siguiente:



El subsector de *Alimentación y bebidas*, presenta una reducción de esta variable del 2%, ocasionada en su mayor parte por Natra y Deoleo. Desde la compañía Natra se justifican los malos resultados obtenidos durante la primera mitad del año en la subida del precio del cacao<sup>7</sup>.



En el *Textil y calzado* se observa un ligero aumento en su resultado neto agrupado de alrededor del 2%. Las empresas de este subsector presentaban unas perdidas mayores hace un año que las que presentan en los primeros seis meses de 2014, a excepción de Inditex que si bien no obtiene perdidas si disminuye su beneficio neto.

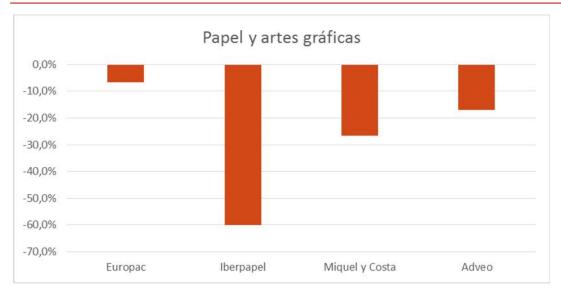


El subsector de *Papel y artes gráficas* presenta unos resultados muy negativos ya que a nivel agregado su resultado neto ha disminuido un 104%. Todas las empresas que lo componen presentan diminuciones en su resultado neto con respecto a la misma fecha del año anterior. Cabe destacar la caída en esta variable que ha experimentado Ence, debido, según explica la compañía a la reforma eléctrica.

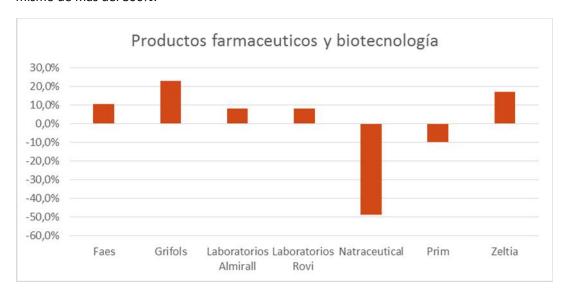
٠

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> En la elaboración del grafico no se ha tenido en cuenta la variación de Natra, Deoleo y Campofrio ya que no se apreciaría la variación del resto de empresas.





El subsector que mejores resultados presenta es el de *Productos farmacéuticos y biotecnología* arrojando en sus cifras un aumento en su resultado neto de un 19%, para el agregado del subsector. Sin embargo contrasta el resultado del global del subsector con el obtenido por Biosearch pasando de un resultado positivo en el 2013 a tener una variación negativa en el mismo de más del 800%.



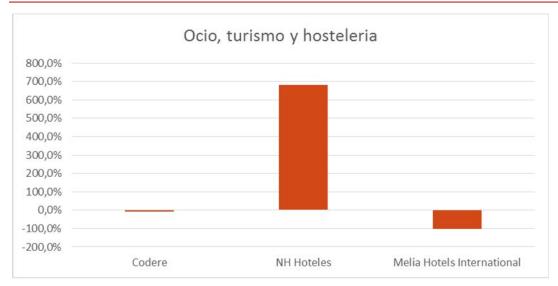
En *Otros bienes de consumo* como agregado se obtiene un aumento del 5%. Indo disminuye sus pérdidas para el periodo comprendido hasta el 30 de junio mientras que Vidrala reduce levemente sus beneficios.

## SERVICIOS DE CONSUMO

Para el sector de Servicios de consumo observamos los peores datos agregados de todos los sectores. La explicación a la tremenda caída en su resultado neto la encontramos en las cifras para esta variable que arroja PRISA. Si no tuviéramos en cuenta a esta compañía el resultado hubiese sido de un aumento del 20% para esta variable.

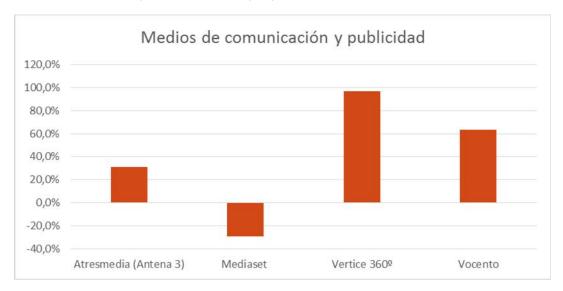
El *subsector de Ocio*, turismo y hostelería presenta una disminución en su resultado neto de un 53%. Codere sigue arrastrando un resultado negativo mientras que las cadenas hoteleras Meliá y NH presentan resultados contrapuestos.





En el subsector del *Comercio minorista* el análisis se resume a la evolución de DIA (que tiene aumentos en su resultado neto de 2,6%) puesto que Service Point tiene un peso residual dentro del mismo.

Según adelantábamos al principio en la introducción del sector, para el subsector de *Medios de comunicación y publicidad*, se obtienen unos resultados distorsionados por el comportamiento de esta variable en PRISA. Sacando fuera esta empresa del agregado del subsector, los resultados hubiesen sido de un aumento del 120%. Todas las compañías pasan en 2014 a mejorar sus resultados con la excepción de Mediaset y la ya mencionada PRISA.



Dos empresas que por sí mismas constituyen un subsector como son IAG y Albertis, presentan resultados contrarios mejorando el resultado y empeorando respectivamente.

En el subsector de *Otros servicios*, cabe destacar el aumento que ha experimentado en esta variable Funespaña, como consecuencia del aumento en ventas en todas sus líneas de negocio.

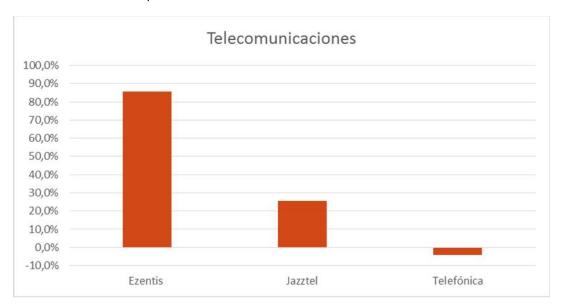
#### TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES

Por último en el sector de Tecnología y telecomunicaciones, podemos decir que la evolución ha sido prácticamente plana. Su resultado neto disminuye un 0,6%, arrastrado principalmente por la

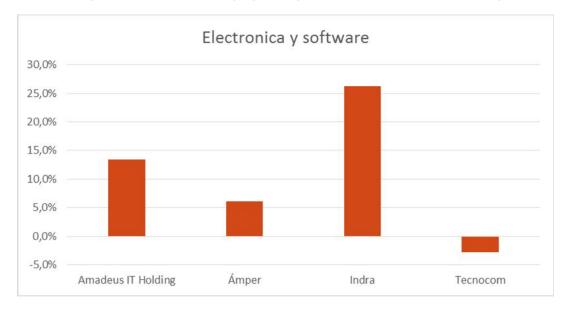


disminución que presenta Telefónica para esta variable. Sin tener en cuenta a la empresa de telecomunicaciones el sector arroja un incremento en su resultado neto de un 22%. Analizando los subsectores que lo componen tenemos que:

El subsector de *Telecomunicaciones* presenta unos resultados agregados negativos con respecto al mismo periodo del año anterior. La explicación a este resultado, como hemos dicho antes la encontramos en el comportamiento de Telefónica.



En el subsector de *Electrónica y software* se obtiene un aumento en cuanto a los resultados obtenidos el pasado año de un 15,5% propiciado por los buenos resultados de Indra y Amadeus.



Si no hubiésemos tenido en cuenta a las empresas del IBEX, los resultados para esta variable comparados con los que obteníamos con todas las empresas analizadas serian:



Resultado neto	Variación interanual con IBEX	Variación interanual sin IBEX
Total Petróleo y Energía	-3,3%	-34,0%
Total Materiales Básicos Industria y Construcción	58,2%	85,5%
Total Bienes de Consumo	-1,5%	-3,4%
Total Servicios de Consumo	-123,8%	-698,7%
Total Tecnología y Telecomunicaciones	-0,6%	53,0%
TOTAL	-14,3%	-53,0%

Si lo comparamos observamos unas mayores caídas en los sectores de Petróleo y energía, Bienes de consumo y Servicios de consumo. No obstante si no tuviéramos en cuenta los resultados de PRISA, el sector de Bienes de consumo arrojaría mejores resultados que los obtenidos en el primer semestre de 2013. Incluso para el total se obtendrían mejores resultados teniendo un incremento del 13%.



## **DEUDA FINANCIERA Y RATIOS**

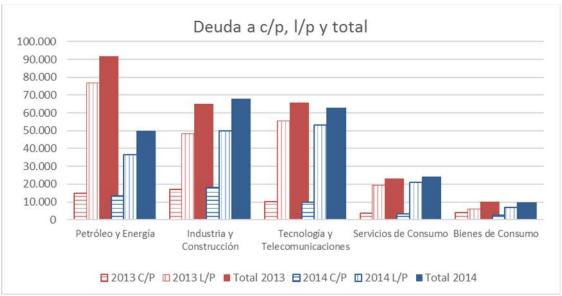
En cuanto a esta variable hemos analizado su composición y evolución en relación a su plazo de amortización, así como algunos ratios relevantes relacionados con las variables anteriores. Estos ratios serán

Las empresas analizadas tienen una deuda financiera agregada total de 240.179 millones de euros. Esta cifra representa una caída del 6% respecto a hace 12 meses.

Evolución deuda financiera (%)	Deuda Financiera C/P	Deuda Financiera L/P	Deuda Financiera TOTAL
Petróleo y Energía	12,8%	-24,0%	-18,1%
Materiales Básicos Industria y Construcción	6,7%	3,5%	4,4%
Bienes de Consumo	-36,7%	17,5%	-4,8%
Servicios de Consumo	-13,2%	8,6%	5,1%
Tecnología y Telecomunicaciones	-2,7%	-4,5%	-4,3%
Total	1,5%	-8,0%	-6,2%

Fuente: elaboración propia

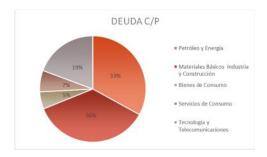
El resumen de los movimientos que se han producido en la deuda financiera tanto de forma agregada como en la forma temporal, lo observamos en el siguiente gráfico:



Fuente: elaboración propia

En los siguientes gráficos observamos los distintos pesos que tienen los sectores según el plazo de la deuda y en el total:





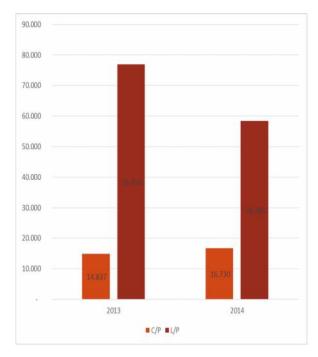




Fuente: elaboración propia

Para los distintos sectores los movimientos que ha habido en su deuda tanto a c/p como a l/p en las fechas del análisis, los resumimos a continuación:

## PETRÓLEO Y ENERGÍA



Deuda C/P: La cifra que llama la atención en este apartado es la reducción de deuda de Endesa que disminuye esta partida en 1.079 millones de euros.

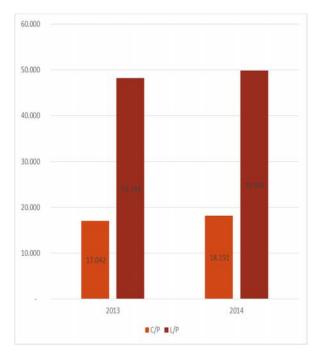
Deuda L/P: Todas las empresas del sector disminuyen su deuda financiera a excepción de Fersa. Destaca Repsol con una disminución del 31% propiciada por la desconsolidación en sus balances de YPF.

Cobertura de intereses = 4x

Deuda/EBITDA 1S 2014 = 3,0X



## MATERIALES BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN



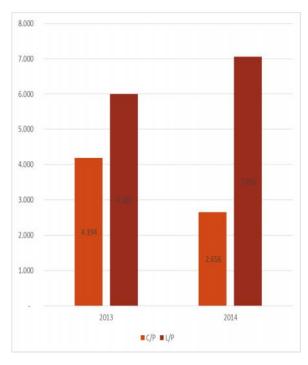
Deuda C/P: Si no hubiésemos tenido en cuenta el aumento de la deuda de Abengoa, las cifras para este sector arrojarían una disminución del 6,4%, revirtiendo la situación.

Deuda L/P: Para este sector cabe destacar que solo el subsector de Bienes de equipo presenta aumentos en esta variable si no tenemos en cuenta a Abengoa en el subsector de Ingeniería.

Cobertura de intereses = 2,2

Deuda/EBITDA 1S 2014 = 7,1X

#### **BIENES DE CONSUMO**



Deuda C/P: De todo el sector solamente el subsector de Papel y artes gráficas presenta aumentos en esta variable.

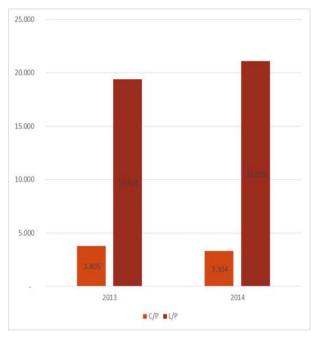
Deuda L/P: El aumento en deuda a l/p para este sector viene determinado principalmente por Grifols que aumenta su deuda financiera en 1.000 millones de euros. La deuda de esta compañía representa el 51% de esta variable en el sector.

Cobertura de intereses = 8,8

Deuda/EBITDA 1S 2014 = 1,7X



## SERVICIOS DE CONSUMO



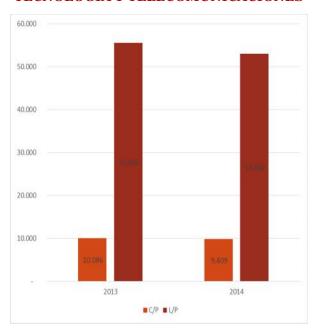
Deuda C/P: La variación de esta variable se debe fundamentalmente al comportamiento de PRISA y NH que han reclasificado su deuda.

Deuda L/P: Sin tener en cuenta a las compañías anteriormente referidas esta variable para este sector hubiese experimentado un descenso de un 1,3%.

Cobertura de intereses = 2,8x

Deuda/EBITDA 1S 2014 = 5,0X

## TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES



Deuda C/P: En este sector las empresas que han aumentado su deuda a c/p también lo han hecho a largo, aumentando así su deuda financiera total.

Deuda L/P: Destacar la disminución en deuda de Telefónica que reduce ésta en unos 3.000 millones de euros por la desinversión en activos.

Cobertura de intereses = 4,9x

Deuda/EBITDA 1S 2014 = 3,5X



Sin tener en cuenta las empresas del IBEX y comparándolo con lo visto anteriormente, el comportamiento de la deuda es el siguiente:

	DEUD	A C/P	DEUDA L/P			
Comparativa deuda sin empresas del IBEX	Variación interanual con IBEX	Variación interanual sin IBEX	Variación interanual con IBEX	Variación interanual sin IBEX		
Petróleo y Energía	12,8%	-64%	-24,0%	-11%		
Materiales Básicos Industria y Construcción	6,7%	93%	3,5%	-30%		
Bienes de Consumo	-36,7%	-38%	17,5%	-1%		
Servicios de Consumo	-13,2%	-22%	8,6%	47%		
Tecnología y Telecomunicaciones	-2,7%	-6%	-4,5%	-12%		
Total	1,5%	-6%	-8,0%	-5%		

	DEUDA TOTAL				
Comparativa deuda sin empresas del IBEX	Variación interanual con IBEX	Variación interanual sin IBEX			
Petróleo y Energía	-18,1%	-20%			
Materiales Básicos Industria y Construcción	4,4%	4%			
Bienes de Consumo	-4,8%	-21%			
Servicios de Consumo	5,1%	17%			
Tecnología y Telecomunicaciones	-4,3%	-8%			
Total	-6,2%	-5%			

Por último y para terminar el análisis de esta variable, cabe resaltar sobre ésta que las empresas analizadas, según nuestras estimaciones, se están financiando a un tipo de interés medio del 3%.



## **CONCLUSIONES**

Las principales conclusiones que se obtienen con este análisis son las siguientes:

- ✓ Las compañías españolas que hemos analizado, muestran a nivel agregado una caída de las variables de ventas, EBITDA y resultado neto comparando el primer semestre del año 2013 con el primer semestre del año 2014.
- ✓ La deuda financiera total de este conjunto de empresas ha disminuido un 6%, siendo mayor la caída de la deuda a l/p que ha disminuido un 8%.
- ✓ El ratio de cobertura de intereses a nivel agregado ha pasado de 4,4x a 4,2x.
- ✓ El ratio Deuda/EBITDA se sitúa en 3,8x, ratio que compara con 3,9x el año anterior.

Estos datos de las compañías cotizadas son peores que los datos que observamos en las medianas y pequeñas empresas españolas. Si analizamos los datos en nuestro poder, correspondientes a las empresas que financiamos -datos agregado eliminando los extremos (mediana)- se resumen como sigue:

- ✓ Las ventas de las compañías pequeñas y medianas crecen ligeramente (6%) en el primer semestre del 2014
- ✓ La caja operativa sigue la tendencia que vimos en el 2013 y crece por encima del crecimiento de las ventas hasta el 8%.
- ✓ El beneficio neto del primer semestre de 2014 cae debido al incremento de la inversión que empezará a dar resultados en el segundo semestre de este año, resultados que se consolidarán en el balance del 2015.
- ✓ La deuda de las empresas más pequeñas de la muestra se incrementa de forma importante durante los primeros seis meses de 2014, debido al incremento en la inversión para hacer frente a inversiones y financiar el circulante asociado con el incremento de las ventas, quedando el ratio deuda EBITDA en 2,5x. En datos agregados la deuda cae ligeramente.

LAS EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS ESPAÑOLAS ESTÁN SALIENDO

ANTES DE LA CRISIS QUE LAS COMPAÑÍAS COTIZADAS



		VENTAS			EBITDA		RE	SULTADO NE	то
EMPRESA, SECTOR Y SUBSECTOR	1S 2013	15 2014	Variación	15 2013	15 2014	Variación	15 2013	15 2014	Variación
PETRÓLEO	28.362,0	23.531,0	interanual -17,0%	2.215,0	2.202,0	interanual -0,6%	901,0	1.327,0	interanual 47,3%
Repsol ELECTRICIDAD Y GAS	28.362,0	23.531,0	-17,0%	2.215,0	2.202,0	-0,6%	901,0	1.327,0	47,3%
	<b>47.110,7</b>	<b>43.615,2</b>	<b>-7.4%</b>	<b>10.929,3</b>	<b>10.278,7</b>	<b>-6,0%</b>	<b>4.781,0</b>	<b>4.132,7</b>	<b>-13,6%</b>
Enagás	631,2	638,4	1,1%	504,5	507,3	0,6%	202,1	209,9	3,8%
Endesa	15.892,0	14.711,0	-7,4%	3.539,0	2.911,0	-17,7%	1.664,0	1.087,0	-34,7%
Gas Natural	12.895,0	12.154,0	-5,7%	2.495,0	2.421,0	-3,0%	894,0	1.021,0	14,2%
Iberdrola	16.836,2	15.185,4	-9,8%	3.744,7	3.744,7	0,0%	1.748,9	1.524,2	-12,8%
Red Eléctrica Corporación	856,4	926,5	8,2%	646,1	694,7	7,5%	272,1	290,6	6,8%
ENERGÍAS RENOVABLES Fersa Energía Renovables	<b>56,7</b>	34,8	<b>-38,6%</b>	<b>22,4</b>	<b>22,1</b>	<b>-1,5%</b>	- <b>2,4</b>	<b>10,1</b>	<b>527,7%</b>
	19.6	15,1	-22.8%	12,9	9,3	-27,9%	1,2	2.6	126,1%
Montebalito	3,6	5,6	53,4%	1,7	3,7	117,6%	-0,5	3,1	748,1%
Solaria Total Petróleo y Energía	33,5	14,1	-57,8%	7,8	9,1	16,2%	-3,0	4,4	244,3%
	<b>75.529,4</b>	<b>67.181,0</b>	<b>-11,1%</b>	<b>13.166,7</b>	<b>12.502,8</b>	- <b>5,0%</b>	<b>5.679,7</b>	<b>5.469,8</b>	- <b>3,7%</b>
MINERALES METALES Y TRANSFORMACIÓN Acerinox	<b>3.476,8</b>	3.805,9	<b>9,5%</b>	<b>296,9</b>	<b>417,2</b>	<b>40,5%</b>	<b>68,1</b>	<b>141,0</b>	<b>107,2%</b>
	2.071,5	2.170,0	4,8%	119,1	213.0	78,8%	10,1	71,3	603,7%
Cie Automotive	886,7	1.119,4	26,2%	122,0	140,4	15,1%	43,0	49,8	15,7%
Lingotes Especiales	31,8	32,7	3,0%	3,2	4,3	34,8%	0,9	1,7	100,0%
Tubacex	297,9	276,6	-7,2%	31,3	34,9	11,5%	10,9	13,8	26,2%
Tubos Reunidos  FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	188,9	207,2	9,7%	21,3	24,6	15,5%	3,1	4,5	43,0%
	<b>3.263,5</b>	<b>3.200,8</b>	<b>-1,9%</b>	<b>498,5</b>	<b>470,1</b>	<b>-5,7%</b>	<b>202,2</b>	<b>192,5</b>	<b>-4,8%</b>
Azkoyen	19,7	58,6	197,7%	5,1	5,0	-2,5%	-2,3	0,5	120,2%
CAF	780,9	737,0	-5,6%	120.4	91,4	-24,1%	50,0	44,1	-11,8%
Elecnor	939,7	748,8	-20,3%	103,9	96,3	-7,4%	51,3	30,3	-40,9%
Gamesa	1.116,0	1.262,2	13,1%	144,1	158,0	9,7%	23,1	42,0	81,7%
Nicolás Correa	30,4	25,6	-15,8%	0,4	0,8	85,9%	-0,5	-0,6	-26,4%
Zardoya CONSTRUCCION	376,9	368,6	-2,2%	124,6	118,6	-4,8%	80,6	76,2	-5,4%
	<b>32.930,5</b>	<b>32.106,4</b>	<b>-2,5%</b>	<b>3.523,6</b>	<b>3.219,0</b>	<b>-8,6%</b>	<b>440,2</b>	<b>786,8</b>	<b>78,7%</b>
Acciona	3.255,0	3.005,0	-7,7%	564,0	472,0	-16,3%	48,0	68,0	41,7%
ACS	19.121,0	18.758,9	-1,9%	1.506,0	1.277,0	-15,2%	583,0	496,3	-14,9%
Ferrovial	3.758,0	4.159,0	10,7%	413,3	435,0	5,3%	267,0	146,0	-45,3%
FCC	3.133,9	2.966,2	-5,4%	288,6	381,6	32,2%	-611,7	-52,7	91,4%
Grupo San José	275,7	230,4	-16,4%	38,3	9,7	-74,7%	-46,2	-34,9	24,4%
Levantina de Obras	22,1	20,2	-8,7%	1,1	0,7	-42,2%	- <mark>2,1</mark>	-3,7	-73,4%
OHL	1.685,5	1.719,6	2,0%	464,3	481,9	3,8%	139,9	103,8	-25,8%
Sacyr MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	1.679,2	1.247,1	-25,7%	248,0	161,1	-35,0%	62,3	63,9	2,6%
Ctos Portland Valderrivas	<b>544,4</b>	<b>529,4</b>	<b>-2,8%</b>	<b>38,8</b>	<b>68,8</b>	<b>77,3%</b>	18,2	<b>3,9</b>	<b>-78,8%</b>
	270,2	259,9	-3,8%	25,8	49,5	91,9%	-1,7	-29,7	-1620,1%
Uralita INDUSTRIA QUÍMICA	274,2	269,5	-1,7%	13,0	19,3	48,5%	19,9	33,6	68,8%
	<b>845,2</b>	<b>585,4</b>	<b>-30,7%</b>	<b>36,3</b>	<b>36,6</b>	<b>0,7%</b>	- <b>78,7</b>	<b>-34,8</b>	<b>55,8%</b>
Ercros La Seda de Barcelona	340,2 505,1	308,4 277.0	-9,3% -45.2%	21,8	24,7 11.9	13,5%	-3,7 -75.0	2,4	163,2%
INGENIERÍA Y OTROS	5.569,9	5.655,4	-45,2% 1,5%	14,6 <b>701,8</b>	863,8	-18,4% <b>23,1%</b>	185,2	-37,1 145,6	50,5% - <b>21,3%</b>
Abengoa	3.402,3	3.405,5	0,1%	530,7	694,7	30,9%	83,3	52,5	-37,0%
Fluidra	345,0	335,6	-2,7%	44,4	48,8	10,0%	10,5	16,2	54,3%
General de Alquiler de Maquinaria (GAM)	62,2 349.0	52,2 371,0	-16,1% 6,3%	5,6 45,8	5,4 33,3	-4,6% -27,3%	-9,7 37,7	-9,6 21,5	1,2%
Grupo Duro Felguera Inypsa Informes y Proyectos	11,7	12,4	6,1%	-2,2	0,7	129,5%	-4,0	-1,4	64,9%
Técnicas Reunidas  Total Materiales Básicos Industria y Construcción	1.399,7	1.478,7	5,6%	77,6	81,0	4,4%	67,4	66,5	-1,3%
	<b>44.574,3</b>	<b>44.267,6</b>	- <b>0,7%</b>	<b>4.723,3</b>	<b>4.795,7</b>	<b>1,5%</b>	<b>692,2</b>	<b>1.094,8</b>	<b>58,2%</b>
ALIMENTACION Y BEBIDAS	3.011,8	3.322,3	10,3%	382,6	369,8	-3,3%	1.970,1	1.931,7	-1,9%
Barón de Ley	38,4	40,4	5,3%	15,2	15,6	2,7%	9,7	11,2	15,8%
Bodegas Riojanas	4,6	4,7	1,0%	1,4	1,5	7,5%	0,2	0,2	18,7%
Campofrío	903,1	910,5	0,8%	63,3	63,2	-0,1%	1,1	-4,2	-486,0%
CVNE	19,8	32,8	65,7%	5,6	5,7	0,1%	2,7	3,8	41,1%
Deoleo	381,3	356,9	-6,4%	28,4	27,9	-1,6%	4,2	-25,5	-705,5%
Ebro Foods	973,6	986,6	1,3%	134,9	129,4	-4,1%	71,1	73,3	3,1%
Natra	170,7	168,6	-1,2%	12,8	3,0	-76,6%	0,0	-10,8	-77242,9%
Pescanova	433,8	433,8	0,0%	29,2	29,2	0,0%	1.789,3	1.789,3	0,0%
Viscofán	86,4	387,9	349,0%	91,8	94,4	2,8%	91,8	94,4	2,8%
TEXTIL VESTIDO Y CALZADO Adolfo Domínguez	<b>7.975,5</b> 63,6	<b>8.289,3</b> 24,0	3,9% -62,3%	1.602,6 -6,9	1.637,6 -2,3	<b>2,2%</b> -66,6%	<b>882,8</b> -9,2	901,0 -0,6	<b>2,1%</b> 93,5%
Dogi	21,9	17,1	-21,7%	-0,1	-0,9	794,3%	-2,2	-2,4	-11,6%
Inditex	7.654.8	8.085.0	5.6%	1.627.0	1.616.8	-0.6%	952.4	931.4	-2.2%
Sniace	38,1	2,2	-94,2%	-36,6	0,8	-102,1%	-41,2	-3,1	92,4%
Grupo Tavex	197,2	161,0	-18,4%	19,2	23,3	21,4%	-17,0	-24,2	-42,3%
PAPEL Y ARTES GRÁFICAS	1.362,7	1.248,4	-8,4%	163,1	97,9	-39,9%	59,4	-2,5	-104,1%
Europac	394,8	384,1	-2,7%	49,3	47,1	-4,5%	10,7	10,0	-6,5%
Grupo Empresarial Ence	221,7	168,0	-24,2%	48,3	-2,9	-106,0%	17,2	-33,8	-296,5%
Iberpapel	116,1	102,0	-12,1%	16,5	9,9	-40,0%	7,8	3,1	-60,0%
Miquel y Costa	99,4	100,3	0,9%	24,5	21,4	-12,6%	15,6	11,5	-26,5%
Adveo PRODUCTOS FARMACÉUTICOS Y BIOTECNOLOGÍA	530,7	494,0	-6,9%	24,5	22,4	-8,5%	8,1	6,8	-16,9%
Faes	<b>2.070,8</b> 93,5	<b>2.378,2</b> 96,3	<b>14,8%</b> 3,1%	<b>550,8</b> 17,9	<b>641,8</b> 20,1	<b>16,5%</b> 12,3%	<b>248,7</b> 12,7	<b>295,1</b> 14,0	<b>18,7%</b> 10,6%
Grifols Laboratorios Almirall	1.380,8	1.610,8	16,7%	444,6	508,2	14,3%	182,8	224,8	23,0%
	343,8	403,7	17,4%	40,5	61,3	51,3%	17,6	19,1	8,1%
Laboratorios Rovi	109,6	116,3	6,1%	18,4	20,9	13,5%	13,8	15,0	8,1%
Natraceutical	18,2	17,7	-2,3%	2,5	1,9	-22,7%	2,4	1,2	-48,8%
Prim	44,7	46,7	4,4%	5,6	6,0	7,7%	5,0	4,5	-9,8%
Biosearch	8,9	8,4	-6,5%	1,7	1,4	-20,6%	0,0	- <mark>0,2</mark>	-808,8%
Zeltia	71,3	78,2	9,7%	19,6	22,0	12,2%	14,3	16,7	17,0%
OTROS BIENES DE CONSUMO	<b>267,8</b>	<b>260,1</b>	<b>-2,9%</b>	55,8	<b>55,9</b>	<b>0,1%</b>	25,1	26,2	<b>4,6%</b>
	22,1	19,7	-10,9%	-0,0	0,2	1459,5%	-1.7	-0,2	87,5%
Vidrala	245,7	240,4	-2,1%	55,9	55,7	-0,2%	26,8	26,5	-1,3%
Total Bienes de Consumo OCIO TURISMO Y HOSTELERIA	14.688,6	15.498,2	5,5%	2.755,0	2.803,0	1,7%	3.186,0	3.151,7	-1,1%
	1.685,9	1.705,5	1,2%	241,8	254,7	5,3%	-49,4	-56,3	-14,0%
Codere	390,0	653,6	67,6%	50,4	88,6	75,9%	-60,0	-64,4	-7,3%
NH Hoteles	621.2	348.0	-44.0%	51.5	52.2	1.3%	-1.4	8,4	680.9%
Melia Hotels International	674,7	703,9	4,3%	139,9	113,8	-18,6%	12,1	-0,3	-102,2%
COMERCIO MINORISTA Dia-Distribución Int. de Alimentación	<b>2.455,1</b>	<b>2.391,1</b>	<b>-0,0</b>	142,1	140,1	- <b>1%</b>	<b>60,0</b>	<b>61,6</b>	<b>0,0</b>
	2.363,0	2.299,0	-2,7%	138,2	136,2	-1,4%	60,8	62,4	2,6%
Service Point Solution MEDIOS DE COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD	92,1	92,1	0,0%	3,9	3,9	0,1%	-0,8	-0,8	0,5%
	<b>1.868,5</b>	<b>1.831,6</b>	- <b>2,0%</b>	<b>304,5</b>	<b>362,1</b>	<b>18,9%</b>	<b>-177,8</b>	<b>-2.108,1</b>	- <b>1085,8%</b>
Atresmedia (Antena 3)	400,8	431,2	7,6%	48,2	68,3	41,7%	29,0	38,0	31,0%
Promotora de Informaciones (PRISA)	740,0	688,0	-7,0%	105,0	88,4	-15,8%	-171,8	-2.163,1	-1159,2%
Mediaset	425,0	460,7	8,4%	135,0	190,0	40,7%	29,8	21,1	-29,2%
Vertice 360°	36,4	3,6	-90,2%	0,7	-1,2	-271,4%	-59,1	-2,0	96,7%
Vocento	266,3	248,2	-6,8%	15,7	16,7	6,2%	-5,6	-2,1	63,1%
TRANSPORTE Y DISTRIBUCIÓN	8,7	9,3	6,7%	465,0	801,0	72,3%	-0,2	0,1	155,8%
AUTOPISTAS Y APARCAMIENTOS	8.707,0	9.289,0	6,7%	465,0	801,0	72,3%	-0,2	0,1	1,6
	<b>2.304,5</b>	<b>2.217,0</b>	- <b>3,8%</b>	<b>1.339,0</b>	<b>1.483,0</b>	<b>10,8%</b>	1.794,9	<b>1.636,9</b>	<b>-8,8%</b>
Abertis OTROS SERVICIOS	2.304,5	2.217,0	-3,8%	1.339,0	1.483,0	10,8%	1.794,9	1.636,9	-8,8%
	<b>1.960,6</b>	<b>1.906,0</b>	<b>-2,8%</b>	<b>199,6</b>	<b>199,6</b>	<b>0%</b>	<b>64,4</b>	<b>70,8</b>	9,9%
Clínica Baviera	42,3	41,5	-1,9%	7,4	5,9	-20,3%	3,6	2,3	-37,4%
Funespaña	77,8	54,9	-29,5%	4,2	5,7	34,7%	-1,1	2,2	303,4%
Prosegur	1.840,5	1.809,6	-1,7%	188,0	188,1	0,0%	61,9	66,3	7,1%
Total Servicios de Consumo	10.274,6	10.051,2	-2,2%	2.227,1	2.439,5	9,5%	1.692,2	-395,1	-123,3%
TELECOMUNICACIONES Y OTROS Ezentis	<b>28.895,7</b>	25.357,2	<b>-12,2%</b>	<b>9.509,9</b>	8.165,4	<b>-14,1%</b>	2.194,7	2.124,3	<b>-3,2%</b>
	76,0	105,3	38,5%	2,9	6,1	109,8%	-19,2	-2,7	85,9%
Jazztel	256,7	295,0	14,9%	86,0	104,3	21,3%	19,9	25,0	25,6%
Telefónica	28.563,0	24.956,9	-12,6%	9.421,0	8.055,0	-14,5%	2.194,0	2.102,0	-4,2%
ELECTRÓNICA Y SOFTWARE	3.377,6	3.461,3	2,5%	783,9	856,5	9,3%	346,9	402,1	15,9%
Amadeus IT Holding	1.595,1	1.730,9	8,5%	648,7	705,6	8,8%	311,2	352,8	13,4%
Ámper	129,6	93,1	-28,1%	4,1	6,0	48,3%	-13,0	-12,2	6,1%
Indra Tecnocom	1.490,3	1.475,9	-1,0%	122,0	136,6	12,0%	48,3	61,0	26,3%
	162,6	161,4	-0,7%	9,1	8,3	-9,2%	0,5	0,5	-2,8%
Total Tecnología y Telecomunicaciones	32.273,3	28.818,5	-10,7%	10.293,8	9.021,9	-12,4%	2.541,6	2.526,3	-0,6%
TOTAL	177.340,3	165.816,6	-6,5%	33.165,8	31.562,8	-4,8%	13.791,8	11.847,5	-14,1%



DEUDA FINANCIERA C/P			DEUD	A FINANCIERA	A L/P	DEUDA FINANCIERA TOTAL			
EMPRESA, SECTOR Y SUBSECTOR	1S 2013	15 2014	Variación	15 2013	15 2014	Variación	15 2013	15 2014	Variación
PETRÓLEO	4.930,0	6.122,0	interanual 24,2%	14.309,0	7.153,0	-50,0%	19.239,0	13.275,0	-31,0%
Repsol ELECTRICIDAD Y GAS	4.930,0	6.122,0	24,2%	14.309,0	7.153,0	-50,0%	19.239,0	13.275,0	-31,0%
	<b>9.834,3</b>	<b>10.541,1</b>	<b>7,2%</b>	<b>62.228,8</b>	<b>50.974,0</b>	- <b>18,1%</b>	<b>72.063,1</b>	<b>61.515,1</b>	<b>-14,6%</b>
Enagás	1.131,0	642,2	-43,2%	4.165,1	1.581,9	-62,0%	5.296,1	2.224,1	-58,0%
Endesa	1.625,0	546,0	-66,4%	7.678,0	6.861,0	-10,6%	9.303,0	7.407,0	-20,4%
Gas Natural	1.662,0	4.273,0	157,1%	18.848,0	14.364,0	-23,8%	20.510,0	18.637,0	-9,1%
Iberdrola	3.763,7	3.885,6	3,2%	26.897,7	23.485,9	-12,7%	30.661,4	27.371,5	-10,7%
Red Eléctrica Corporación	1.652.5	1.194.3	-27,7%	4.640,1	4.681,2	0,9%	6.292.6	5.875,5	-6.6%
ENERGÍAS RENOVABLES	72,4	66,5	-8,1%	318,4	256,3	-19,5%	390,8	322,8	-17,4%
Fersa Energía Renovables	16,6	21,7	30,7%	190,7	152,0	-20,3%	207,3	173,8	-16,2%
Montebalito	31,6	18,7	-40,9%	22,8	17,3	-24,3%	54,5	36,0	-33,9%
Solaria Total Petróleo y Energía	24,1	26,1	8,0%	104,9	87,0	-17,0%	129,0	113,1	-12,3%
	<b>14.836,7</b>	<b>16.729,6</b>	<b>12,8%</b>	<b>76.856,2</b>	<b>58.383,3</b>	- <b>24,0%</b>	<b>91.692,9</b>	<b>75.112,9</b>	- <b>18.1%</b>
MINERALES METALES Y TRANSFORMACIÓN	795,8	1.009,7	26,9%	1.776,0	1.589,6	-10,5%	2.571,8	2.599,3	1,1%
Acerinox Cie Automotive	333,6	483,7	45,0%	851,1	731,5	-14,0%	1.184,7	1.215,2	2,6%
	246,1	348,9	41,8%	620,1	593,6	-4,3%	866,2	942,5	8.8%
Lingotes Especiales	2,9	2,8	-1,4%	7,3	5,2	-28,9%	10,2	8,0	-21,1%
	140.4	123.6	-12.0%	121,3	89.5	-26.2%	261.7	213.1	-18.6%
Tubacex Tubos Reunidos	72,8	50,7	-30,4%	176,2	169,8	-3,6%	249,0	220,5	-11,5%
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO Azkoyen	1.068,8	925,0	- <b>13,5%</b>	<b>2.668,6</b>	2.964,4	11,1%	<b>3.737,3</b>	<b>3.889,3</b>	<b>4,1%</b>
	6,8	16,4	138,9%	30,0	21,7	-27,5%	36,9	38,1	3,4%
CAF Elecnor	145,6	239,9	64,8%	518,0	582,7	12,5%	663,7	822,6	24,0%
	297.9	455.3	52.8%	1.267,3	1.308,7	3.3%	1.565.2	1.763.9	12.7%
Gamesa	599,6	197,9	-67,0%	829,7	1.035,2	24,8%	1.429,2	1.233,1	-13,7%
Nicolás Correa	9,9	7,5	-23,9%	9,0	9,2	2,6%	18,9	16,7	-11,3%
Zardoya (cierre 30/11)	9.0	8,0	-10,7%	14.6	6,8	-53,4%	23,6	14.8	-37,1%
CONSTRUCCION	15.858,6	15.648,4	-1,3%	38.563,7	36.432,8	-5,5%	54.422,2	52.081,3	-4,3%
ACS ACS	2.390,0	1.638,0	-31,5%	6.536,0	5.742,0	-12,1%	8.926,0	7.380,0	-17,3%
	4.016,0	4.231,3	5,4%	7.795,0	8.057,7	3,4%	11.811,0	12.288,9	4,0%
Ferrovial	1.279,0	1.331,0	4,1%	7.359,0	7.744,0	5,2%	8.638,0	9.075,0	5,1%
FCC	4.224.9	1.699,6	-59,8%	3.419.4	6.085.3	78.0%	7.644.3	7.784,9	1,8%
Grupo empresarial San José Levantina de Obras	448,2	1.583,6	253,3%	1.430,0	232,7	-83,7% -20.6%	1.878,2	1.816,2	-3,3%
Obrascón-Huarte-Lain	60,8 851,6	89,0 1.570,9	46,4% 84,5%	54,8 5.584,6	43,5 5.653,0	1,2%	115,6 6.436,2	132,5 7.223,9	14,6% 12,2%
Sacyr-Vallehermoso MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	2.588,1	3.505,2	35,4%	6.384,8	2.874,7	-55,0%	8.972,9	6.379,8	-28,9%
	<b>1.432,7</b>	<b>2.408,8</b>	<b>68,1%</b>	<b>1.693,8</b>	<b>764,4</b>	<b>-54,9%</b>	<b>3.126,5</b>	<b>3.173,2</b>	<b>1,5%</b>
Ctos Portland Valderrivas	62,9	983,1	1463,5%	1.239,8	339,8	-72,6%	1.302,6	1.322,9	1,6%
Uralita INDUSTRIA QUÍMICA	3,0	15,0	400,7%	306,8	323,6	5,5%	309,8	338,6	9,3%
	<b>683,4</b>	<b>705,3</b>	<b>3,2%</b>	<b>73,6</b>	<b>50,5</b>	- <b>31,4%</b>	<b>757,0</b>	<b>755,8</b>	- <b>0,2%</b>
Ercros	96,2	91,2	-5,2%	68,9	47,4	-31,3%	165,1	138,6	-16,1%
La Seda de Barcelona	587,2	614,1	4,6%	4,7	3,1	-33,6%	592,0	617,3	4,3%
INGENIERÍA Y OTROS	1.166,3	2.417,3	107,3%	9.955,4	11.062,0	11,1%	11.121,7	13.479,3	21,2%
Abengoa	944,6	2.235,9	136,7%	9.393,6	10.448,6	11,2%	10.338,2	12.684,5	22,7%
Fluidra	130,0	130,1	0,1%	166,2	139,3	-16,2%	296,2	269,5	-9,0%
General de Alquiler de Maquinaria (GAM)	14,9	5,0	-66,1%	312,2	275,9	-11,6%	327,0	280,9	-14,1%
Grupo Duro Felguera	74.9	41,8	-44.2%	29.4	160.3	444.7%	104,3	202,1	93.8%
Inypsa Informes y Proyectos	1,7	0,3	-80,6%	22,3	13,4	-39,8%	24,0	13,8	-42,7%
Técnicas Reunidas  Total Materiales Básicos Industria y Construcción	0,2	4,0	1900,0%	31,7	24,5	-22,7%	31,9	28,5	-10,7%
	<b>17.041,6</b>	<b>18.190,6</b>	<b>6,7%</b>	<b>48.184,4</b>	<b>49.881,3</b>	<b>3,5%</b>	<b>65.226,0</b>	<b>68.071,9</b>	<b>4,4%</b>
ALIMENTACION Y BEBIDAS	<b>3.311,7</b>	1.942,4	- <b>41,3%</b>	1.567,0	1.369,9	<b>-12,6%</b>	<b>4.878,7</b>	<b>3.312,3</b>	- <b>32,1%</b>
Barón de Ley	92,4	99.1	7,1%	6,6	0,8	-87,4%	99,1	99.9	0,8%
Bodegas Riojanas	7,5	6,9	-8,3%	8,7	9,3	6,3%	16,2	16,1	-0,4%
Campofrío CVNE ( Cierre ejercicio 31/03)	58,0	550,6	849,6%	536,9	15,1	-97,2%	594,9	565,7	-4,9%
	0,8	0,0	-100,0%	0,3	0,0	-100,0%	1,1	0,0	-100,0%
Deoleo	81,7	20,3	-75,2%	574,9	563,1	-2,0%	656,5	583,4	-11,1%
Ebro Foods	268.0	224.3	-16.3%	157.6	303,6	92.7%	425.6	527.9	24.0%
Natra	66,1	6,8	-89,7%	77,5	142,7	84,1%	143,6	149,5	4,1%
Pescanova	2.641,9	951,3	-64,0%	180,9	300,8	66,3%	2.822,8	1.252,1	-55,6%
Viscofán	95,3	83,2	-12,7%	23,6	34,5	46,2%	118,8	117,7	-1,0%
TEXTIL VESTIDO Y CALZADO	<b>297,1</b>	119,6	- <b>59,7%</b>	120,0	<b>300,8</b>	150,7%	417,1	<b>420,4</b>	0,8%
Adolfo Domínguez (cierre 28/02)	2.9	0.0	-100.0%	23.4	0.0	-100,0%	26.3	0.0	-100.0%
Dogi	7,3	2,9	-60,0%	7,3	3,9	-46,5%	14,6	6,8	-53,3%
Inditex (cierre 31/01 ) Sniace	2,1	3,7	74,7%	3,0	5,9	99,1%	5,1	9,6	89,0%
	28,3	28,2	-0,3%	8,7	4,5	-47,5%	37,0	32,8	-11,4%
Grupo Tavex PAPEL Y ARTES GRÁFICAS	256,5	84,8	-66,9%	77,7	286,4	268,6%	334,2	371,2	11,1%
	<b>188,3</b>	<b>234,2</b>	<b>24,4</b> %	<b>1.139.2</b>	<b>1.164,2</b>	<b>2,2%</b>	<b>1.327,5</b>	<b>1.398,3</b>	<b>5,3%</b>
Europac	72,7	88,9	22,3%	299,4	336,1	12,3%	372,1	425,0	14,2%
Grupo Empresarial Ence	12,8	16,4	28,1%	351,0	351,6	0,2%	363,8	368,0	1,2%
Iberpapel	1,8	2,6	38,6%	351,0	351,6	0,2%	352,8	354,2	0,4%
Miquel y Costa	2,9	12,6	339,5%	50,6	63,7	26,0%	53,4	76,3	42,8%
Adveo	98.1	113.7	15.9%	87.3	61.2	-29.9%	185.4	174.9	-5.7%
PRODUCTOS FARMACÉUTICOS Y BIOTECNOLOGÍA	332,4	262,5	-21,0%	3.068,5	4.159,6	35,6%	3.400,9	4.422,1	30,0%
Faes	24,1	14,0	-41,8%	28,7	9,0	-68,5%	52,8	23,1	-56,3%
Grifols	238,9	182,6	-23,6%	2.697,6	3.757,1	39,3%	2.936,5	3.939,7	34,2%
Laboratorios Almirall	0,3	4,0	1348,5%	253,9	315,5	24,2%	254,2	319,5	25,7%
Laboratorios Rovi	8,4	4,3	-49,0%	23,6	20,9	-11,5%	32,1	25,2	-21,3%
Natraceutical	1,0	1,5	48,1%	0,0	0,0	0,0%	1,0	1,5	48,1%
Prim	4,9	1,7	-65,7%	1,5	1,3	-8,6%	6,3	3,0	-52,6%
Biosearch	8,3	2,2	-73,8%	5,1	9,1	78,0%	13,4	11,2	-16,0%
Zeltia OTROS BIENES DE CONSUMO	46,6	52,2	12,2%	58,1	46,6	-19,6%	104,6	98,9	-5,5%
	<b>64,8</b>	<b>97,8</b>	<b>51,0%</b>	<b>107,7</b>	<b>57,3</b>	<b>-46,8%</b>	<b>172,4</b>	<b>155,0</b>	<b>-10,1%</b>
Indo	3,2	36,9	1066,7%	10,0	0,3	-96,8%	13,2	37,2	181,7%
Vidrala	61,6	60,9	-1,2%	97,6	56,9	-41,7%	159,2	117,8	-26,0%
Total Bienes de Consumo	4.194,3	2.656,4	-36,7%	6.002,4	7.051,7	17,5%	10.196,6	9.708,1	-4,8%
OCIO TURISMO Y HOSTELERIA Codere	1.396,1	1.875,4	<b>34,3%</b>	1.328,9	1.892,1	<b>42,4%</b>	<b>2.725,0</b>	3.767,6	<b>38,3%</b>
	77,5	1.231.5	1489.0%	93.4	41.4	-55.6%	170.9	1.272.9	644.8%
NH Hoteles	612,2	52,9	-91,4%	230,6	759,2	229,2%	842,7	812,0	-3,6%
Melia Hotels International COMERCIO MINORISTA	706,5	591,1	-16,3%	1.004,9	1.091,5	8,6%	1.711,4	1.682,6	-1,7%
	<b>219,3</b>	<b>492,0</b>	<b>1,2</b>	<b>858,2</b>	<b>654,3</b>	- <b>24%</b>	<b>1.077,5</b>	<b>1.146,3</b>	<b>0,1</b>
Dia-Distribución Int. de Alimentación	206,5	410,7	98,9%	759,3	652,8	-14,0%	965,8	1.063,5	10,1%
Service Point Solution	12,8	81,3	532,6%	98,9	1,5	-98,5%	111,8	82,8	-26,0%
MEDIOS DE COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD	1.692,6	412,7	-75,6%	2.004,7	3.427,2	71,0%	3.697,4	3.839,9	3,9%
Atresmedia (Antena 3) Promotora de Informaciones (PRISA)	8,4	167,9	1897,6%	192,0	167,9	-12,6%	200,5	335,9	67,6%
	1.569,8	220,4	-86,0%	1.702,6	3.084,5	81,2%	3.272,4	3.305,0	1,0%
Mediaset	0,9	0,3	-71,3%	19,7	19,1	-3,2%	20,6	19,3	-6,3%
Vertice 360°	12,5	4,1	-67,0%	16,0	9,6	-39,9%	28,5	13,7	-51,8%
Vocento	101,0	19,9	-80,3%	74,4	146,1	96,3%	175,4	166,0	-5,4%
TRANSPORTE Y DISTRIBUCIÓN IAG	<b>0,6</b> 0,6	<b>0,6</b> 0,6	<b>5,8%</b> 5,8%	<b>4,1</b> 4,1	<b>5,1</b> 5,1	<b>23,8%</b> 23,8%	<b>4,7</b> 4,7	<b>5,7</b> 5,7	<b>21,6%</b> 0,2
AUTOPISTAS Y APARCAMIENTOS Abertis	<b>346,2</b> 346,2	<b>364,4</b> 364,4	<b>5,2%</b> 5,2%	14.463,4 14.463,4	14.296,5 14.296,5	<b>-1,2%</b> -1,2%	14.809,6 14.809,6	14.660,9 14.660,9	<b>-1,0%</b> -1,0%
OTROS SERVICIOS	150,3	159,0	5,8%	754,8	816,1	8%	905,1	975,1	7,7%
Clínica Baviera	3,2	3,0	-4,5%	11,1	11,5	2,9%	14,3	14,5	1,3%
Funespaña	10,0	15,6	55,2%	37,6	31,1	-17,1%	47,6	46,7	-1,9%
Prosegur Total Servicios de Consumo	137,1	140,4	2,4%	706,1	773,5	9,5%	843,2	913,9	8,4%
	<b>3.805,2</b>	3.304,0	-13,2%	<b>19.414,1</b>	<b>21.091,4</b>	<b>8,6%</b>	23.219,3	<b>24.395,4</b>	<b>5,1%</b>
TELECOMUNICACIONES Y OTROS	9.381,5	9.205,4	-1,9%	53.412,7	50.574,2	-5,3%	62.794,2	59.779,6	-4,8%
Ezentis	8,1	20,5	152,6%	16,0	19,9	24,6%	24,1	40,4	67,6%
Jazztel	50,4	72,1	43,2%	41,7	195,1	367,9%	92,1	267,2	190,2%
Telefónica ELECTRÓNICA Y SOFTWARE	9.323,0	9.112,8	-2,3%	53.355,0	50.359,1	-5,6%	62.678,0	59.471,9	-5,1%
	<b>704,2</b>	<b>603,4</b>	- <b>14,3%</b>	<b>2.193,7</b>	<b>2.508,2</b>	14,3%	<b>2.898,0</b>	<b>3.111,6</b>	7,4%
Amadeus IT Holding	204,9	287,6	40,4%	1.561,1	1.661,7	6,4%	1.765,9	1.949,3	10,4%
Ámper	153,3	143,3	-6,5%	24,5	25,0	1,7%	177,9	168,3	-5,4%
Indra	309,2	150,8	-51,2%	574,5	801,1	39,4%	883,7	951,9	7,7%
Tecnocom	36,8	21,7	-41,0%	33,7	20,4 <b>53.082,4</b>	-39,3% - <b>4,5%</b>	70,5	42,2	-40,2%
Total Tecnología y Telecomunicaciones	10.085,7	9.808,8	-2,7%	55.606,5			65.692,1	62.891,2	-4,3%



	GASTOS FINANCIEROS			COBERTURA DE INTERESES SOBRE EBITDA		DEUDA MEDIA INTERANUAL	DEUDA MEDIA 1S	TIPO INTERES	DEUDA / EBITDA	
EMPRESA, SECTOR Y SUBSECTOR	1S 2013	15 2014	Variación	1S 2013	1S 2014	1S 2013	2014 Dic. 2013	15 2014	15 2013	15 2014
PETRÓLEO	509,0	322,0	interanual -36,7%	4,4	6,8	16.257,0	15.396,0	2%	4,3x	3,0x
Repsol FLECTRICIDAD Y GAS	509,0 <b>2.047.7</b>	322,0 <b>1.983.7</b>	-36,7% <b>-3,1%</b>	4,4 5,3	6,8 <b>5.2</b>	16.257,0 <b>66.789,1</b>	15.396,0 <b>65.692.8</b>	2% <b>3%</b>	4,3x <b>3,3</b> x	3,0x <b>3,0</b> x
Enagás	67,4	60,3	-10,5%	7,5	8,4	3.760,1	3.183,8	2%	5,2x	2,2x
Endesa Gas Natural	497,0 528,0	479,0 471,0	-3,6% -10,8%	7,1 4,7	6,1 5,1	8.355,0 19.573,5	8.055,0 18.593,5	6% 3%	1,3x 4,1x	1,3x 3,8x
lberdrola Red Eléctrica Corporación	859,7 95.6	895,0 78.4	4,1% -18.0%	4,4 6.8	4,2 8.9	29.016,4 6.084.0	30.095,3 5.765.2	3% 1%	4,1x	3,7x
ENERGÍAS RENOVABLES	11,5	9,8	-15,1%	1,9	2,3	356,8	338,2	3%	4,9x <b>8,7</b> x	4,2x <b>7,3</b> x
Fersa Energía Renovables Montebalito	6,4 0,9	5,5 1,1	-14,3% 33,8%	2,0 2,0	1,7 3,2	190,6 45,2	176,8 42,6	3% 3%	8,0x 16,0x	9,3x 4,9x
Solaria	4,3	3,2	-25,9%	1,8	2,8	121,0	118,8	3%	8,3x	6,2x
Total Petróleo y Energía MINERALES METALES Y TRANSFORMACIÓN	2.568,2 88,9	2.315,5 78,9	-9,8% -11,2%	3,3	5,4 5,3	83.402,9 2.585,5	81.427,0 2.589,5	3% 3%	3,5x 4,3x	3,0x 3,1x
Acerinox Cie Automotive	32,3	30,8	-4,8%	3,7	6,9	1.199,9	1.187,1	3%	5,0x	2,9x
Lie Automotive Lingotes Especiales	42,3 0,3	36,2 0,2	-14,5% -23,9%	2,9 11,6	3,9 20,6	904,3 9,1	960,0 8,4	4% 3%	3,6x 1,6x	3,4x 0,9x
Tubacex Tubos Reunidos	7,3 6.7	6,3 5.5	-14,1% -17.9%	4,3 3.2	5,6 4.5	237,4 234.7	220,1 214.0	3% 3%	4,2x 5,8x	3,1x 4,5x
FABRICACIÓN Y MONTAJE DE BIENES DE EQUIPO	87,5	83,7	-4,4%	5,7	5,6	3.813,3	3.675,4	2%	3,7x	4,1x
Azkoyen CAF	1,4 19,6	1,4 25,9	3,5% 32,3%	3,7 6,2	3,5 3,5	37,5 743,1	35,2 766,6	4% 3%	3,6x 2,8x	3,8x 4,5x
Elecnor	36,9	30,3	-17,8%	2,8	3,2	1.664,5	1.588,2	2%	7,5x	9,2x
Samesa Nicolás Correa	28,3 0,6	25,0 0,6	-11,6% -0,5%	5,1 0,7	6,3 1,3	1.331,1 17,8	1.251,7 16,7	2% 4%	5,0x 23,0x	3,9x 11,0x
Zardoya	0,8	0,5	-42,9%	156,3	260,7	19,2	17,0	3%	0,1x	0,1x
CONSTRUCCION Acciona	<b>1.489,0</b> 247,0	1.388,3 217,4	<b>-6,8%</b> -12,0%	<b>2,4</b> 2,3	<b>2,3</b> 2,2	<b>53.251,8</b> 8.153,0	<b>51.712,5</b> 7.648,9	<b>3%</b> 3%	<b>7,7x</b> 7,9x	<b>8,1x</b> 7,8x
ACS Ferrovial	545,0 212,7	529,7 201,1	-2,8% -5,5%	2,8 1,9	2,4	12.050,0 8.856,5	11.916,0 8.937,0	4% 2%	3,9x 10.5x	4,8x 10.4x
rcc	248,7	242,4	-2,5%	1,2	1,6	7.714,6	7.570,0	3%	13,2x	10,2x
Grupo empresarial San José Levantina de Obras	34,0 3,2	32,5 3,4	-4,3% 5,7%	1,1 0,4	0,3 0,2	1.847,2 124,0	1.815,4 132,6	2% 3%	24,5x 50,3x	94,0x 99,8x
Obrascón-Huarte-Lain	240,4	252,6	5,1%	1,9	1,9	6.830,1	6.924,7	4%	6,9x	7,5x
Sacyr-Vallehermoso MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	198,4 <b>79,7</b>	161,7 <b>70,2</b>	-18,5% <b>-11,9%</b>	1,2 <b>0,5</b>	1,0 <b>1,0</b>	7.676,4 <b>1.637,0</b>	6.768,0 <b>1.636,3</b>	2% <b>4%</b>	18,1x <b>40,3</b> x	19,8x <b>23,1</b> x
Ctos Portland Valderrivas Uralita	52,7 27.0	50,1	-5,0% -25.4%	0,5	1,0	1.312,8	1.310,8	4%	25,2x 11,9x	13,4x 8,8x
Jralita INDUSTRIA QUÍMICA	27,0 <b>18,4</b>	20,2 <b>24,6</b>	-25,4% <b>33,6%</b>	0,5 <b>2,0</b>	1,0 1,5	324,2 <b>756,4</b>	325,5 <b>722,8</b>	6% <b>3%</b>	11,9x <b>10,4</b> x	8,8x <b>10,3x</b>
Ercros La Seda de Barcelona	5,7 12,7	5,3 19,3	-7,4% 52,0%	3,8 1,1	4,7 0,6	151,8 604,6	111,9 610,9	5% 3%	3,8x 20,3x	2,8x 26,0x
INGENIERÍA Y OTROS	311,7	421,5	35,2%	2,3	2,0	12.300,5	8.430,6	5%	7,9x	7,8x
Abengoa Fluidra	285,9 11,1	397,8 8,5	39,2% -23,6%	1,9 4,0	1,7 5,7	11.511,3 282,9	7.640,3 260,3	5% 3%	9,7x 3,3x	9,1x 2,8x
General de Alquiler de Maquinaria (GAM)	8,6	7,7	-10,2%	0,7	0,7	304,0	283,1	3%	29,0x	26,1x
Grupo Duro Felguera Inypsa Informes y Proyectos	3,5 1,0	4,0 1,0	16,0% 2,0%	13,1 -2,3	8,2 0,7	153,2 18,9	198,2 19,5	2% 5%	1,1x -5,5x	3,0x 10,6x
récnicas Reunidas Total Materiales Básicos Industria y Construcción	1,7 2.116,4	2,5 <b>2.157,6</b>	49,3% <b>1,9%</b>	46,5 <b>2,2</b>	32,5 <b>2,2</b>	30,2 66.648,9	29,3 <b>61.982,1</b>	9% <b>3%</b>	0,2x <b>6,9x</b>	0,2x <b>7,1</b> x
ALIMENTACION Y BEBIDAS	79,7	105,2	32,1%	4,8	3,5	4.095,5	4.087,6	3%	6,4x	4,5x
Barón de Ley Bodegas Riojanas	1,5 0,5	0,9 0,5	-42,3% 12,1%	10,1 2,9	17,9 2,7	99,5 16,2	108,9 18,3	1% 3%	3,3x 6,0x	3,2x 5,5x
Campofrío	27,2	27,4	0,8%	2,3	2,3	580,3	572,6	5%	4,7x	4,5x
CVNE Deoleo	0,2 16,3	0,2 38,4	0,5% 135,7%	29,9 1,7	29,7 0,7	0,6 620,0	6,7 588,3	3% 7%	0,1x 11,6x	0,0x 10,4x
Ebro Foods Natra	7,3	9,2	26,7% 21,5%	18,6 2,2	14,1 0,4	476,8 146,5	479,6 150,6	2% 5%	1,6x	2,0x
Pescanova	5,7 19,5	7,0 19,5	0,0%	1,5	1,5	2.037,5	2.037,5	1%	5,6x 48,4x	25,0x 21,5x
Viscofán TEXTIL VESTIDO Y CALZADO	1,5 <b>26.0</b>	2,2 <b>29.8</b>	43,5% <b>14,5%</b>	59,5 <b>61,6</b>	42,7 <b>55.0</b>	118,3 <b>5.276,9</b>	125,2 <b>401.1</b>	2% <b>7%</b>	0,6x <b>0,1</b> x	0,6x <b>0.1x</b>
Adolfo Domínguez	1,2	1,2	0,4%	-5,7	-1,9	13,1	12,8	10%	-1,9x	0,0x
Dogi Inditex	0,7 3,7	0,7 5,6	-3,7% 50,7%	-0,2 438,7	-1,4 289,2	10,7 4.865,5	6,3 7,1	10% 78%	-69,5x 0,0x	-3,6x 0,0x
Sniace Grupo Tavex	3,3 17,1	0,8 21,5	-75,0% 25,6%	-11,1 1,1	1,0	34,9 352,7	32,4 342,4	3% 6%	-0,5x	21,0x 8.0x
PAPEL Y ARTES GRÁFICAS	27,1	25,7	-5,0%	6,0	1,1 <b>3,8</b>	1.362,9	1.359,1	2%	8,7x <b>4,1x</b>	7,1x
Europac Grupo Empresarial Ence	11,3 6,5	10,8 6,7	-4,4% 3,1%	4,4 7,4	4,4 -0,4	398,5 365,9	417,0 365,2	3% 2%	3,8x 3,8x	4,5x -63,4x
Iberpapel	0,1	0,1	23,1%	317,2	154,7	353,5	351,1	0%	10,7x	17,9x
Miquel y Costa Adveo	0,6 8,6	1,0 7,2	61,8% -16,9%	38,7 2,8	20,9 3,1	64,9 180,1	49,3 176,6	2% 4%	1,1x 3,8x	1,8x 3,9x
PRODUCTOS FARMACÉUTICOS Y BIOTECNOLOGÍA	129,8	154,6	19,1%	4,2	4,2	3.911,5	3.846,7	4%	3,1x	3,4x
Faes Grifols	0,9 122,0	23,9 117,0	2560,2% -4,1%	19,9 3,6	0,8 4,3	38,0 3.438,1	28,5 3.375,5	84% 3%	1,5x 3,3x	0,6x 3,9x
Laboratorios Almirall Laboratorios Rovi	2,2 0,8	9,9 1,2	351,5% 44,8%	18,4 21,9	6,2 17,2	286,8 28,6	300,4 28,1	3% 4%	3,1x 0,9x	2,6x 0,6x
Natraceutical	0,1	0,1	-8,2%	34,4	29,0	1,2	1,5	4%	0,2x	0,4x
Prim Biosearch	0,1 0,4	0,1 -0,2	-51,9% -165,1%	42,1 4,7	94,2 -5,7	4,7 12,3	4,3 11,6	1% -2%	0,6x 3,9x	0,2x 4,1x
Zeltia	3,3	2,6	-20,4%	6,0	8,4	101,7	96,6	3%	2,7x	2,3x
OTROS BIENES DE CONSUMO	<b>3,5</b> 1,0	<b>2,2</b> 0,1	<b>-39,0%</b> -86,3%	15,8 -0,0	<b>25,9</b> 1,3	163,7 25,2	<b>153,9</b> 35,9	<b>1%</b> 0%	1,5x -508,2x	<b>1,4x</b> 104,6x
Vidrala Total Bienes de Consumo	2,6 <b>266.1</b>	2,0 <b>317.5</b>	-21,4% <b>19,3%</b>	21,7 <b>10.4</b>	27,5 <b>8.8</b>	138,5 <b>9.952.4</b>	117,9 9.848.4	2% <b>3%</b>	1,4x 1.9x	1,1x 1,7x
OCIO TURISMO Y HOSTELERIA	154,3	241,9	56,7%	1,6	1,1	3.246,3	3.008,0	8%	5,6x	7,4x
Codere NH Hoteles	34,1 34,1	63,3 63,3	85,6% 85,6%	1,5 1,5	1,4 0,8	721,9 827,4	749,0 614,7	8% 10%	1,7x 8,2x	7,2x 7,8x
Melia Hotels International	34,1	63,3	85,6%	4,1	1,8	1.697,0	1.644,3	4%	6,1x	7,4x
COMERCIO MINORISTA Dia-Distribución Int. de Alimentación	<b>26,0</b> 22,9	<b>26,0</b> 22,9	0,0% 0,0%	5,5 6,0	<b>5,4</b> 6,0	1.111,9 1.014,6	<b>1.024,7</b> 942,0	3% 2%	3,8x 3,5x	4,1x 3,9x
Service Point Solution	3,2	3,2	-0,1%	1,2	1,2	97,3	82,8 3.818.3	4%	14,3x	10,6x
MEDIOS DE COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD htresmedia (Antena 3)	<b>97,4</b> 7,5	<b>111,3</b> 6,8	14,3% -10,2%	<b>3,1</b> 6,4	<b>3,3</b> 10,1	3.768,6 268,2	271,7	<b>3%</b> 2%	<b>6,1x</b> 2,1x	<b>5,3x</b> 2,5x
Promotora de Informaciones (PRISA) Viediaset	81,3 1.5	97,2 1.5	19,5% -0.5%	1,3 88.6	0,9 125.4	3.288,7 20.0	3.353,0 10.0	3% 15%	15,6x 0,1x	18,7x 0,1x
Vertice 360º	1,4	0,5	-65,2%	0,5	-2,5	21,1	15,3	3%	20,4x	-5,7x
/ocento FRANSPORTE Y DISTRIBUCIÓN	5,6 <b>0,1</b>	5,4 <b>0,1</b>	-4,3% <b>-0,2</b>	2,8 <b>3,6</b>	3,1 <b>8,0</b>	170,7 <b>5,2</b>	168,3 <b>5,4</b>	3% <b>0,0</b>	5,6x <b>0,0</b>	5,0x <b>0,0</b>
AG	0,1	0,1	-7,9%	3,6	8,0	5,2	5,4	2%	0,0x	0,0x
AUTOPISTAS Y APARCAMIENTOS  Abertis	<b>506,5</b> 506,5	<b>525,8</b> 525,8	<b>3,8%</b> 3,8%	<b>2,6</b> 2,6	<b>2,8</b> 2,8	14.735,2 14.735,2	<b>15.247,4</b> 15.247,4	<b>3%</b> 3%	<b>5,5x</b> 5,5x	<b>4,9x</b> 4,9x
OTROS SERVICIOS Clínica Baviera	<b>32,9</b>	24,7	<b>-24,9%</b>	<b>6,1</b> 28,9	8,1	940,1	978,5	3%	2,3x	2,4x
Funespaña	0,3 1,7	0,2 1,5	-9,0% -16,2%	2,4	25,3 3,9	14,4 47,2	12,8 46,6	2% 3%	1,0x 5,6x	1,2x 4,1x
Prosegur Total Servicios de Consumo	30,9 <b>765,2</b>	23,0 <b>877,8</b>	-25,6% <b>14,7%</b>	6,1 <b>2,9</b>	8,2 <b>2,8</b>	878,6 <b>23.807,3</b>	919,1 <b>24.082,2</b>	3% <b>4%</b>	2,2x 5,2x	2,4x 5,0x
TELECOMUNICACIONES Y OTROS	1.791,7	1.758,0	-1,9%	5,3	4,6	61.286,9	60.446,8	3%	3,3x	3,7x
ezentis a zztel	4,0 9,7	5,5 10,2	38,2% 5,5%	0,7 8,9	1,1 10,2	32,3 179,7	37,8 323,5	15% 3%	4,2x 0.5x	3,3x 1.3x
elefónica	1.778,0	1.742,3	-2,0%	5,3	4,6	61.074,9	60.085,4	3%	3,3x	3,7x
ELECTRÓNICA Y SOFTWARE  Amadeus IT Holding	<b>77,0</b> 35,8	<b>73,5</b> 33,4	<b>-4,6%</b> -6,5%	10,2 18,1	<b>11,7</b> 21,1	3.004,8 1.857,6	3.007,8 1.823,8	<b>2%</b> 2%	1,8x 1,4x	1,8x 1,4x
Ámper	8,3	8,0	-3,8%	0,5	0,8	173,1	166,2	5%	21,8x	13,9x
ndra Fecnocom	30,2 2,8	29,4 2,7	-2,6% -2,9%	4,0 3,2	4,6 3,0	917,8 56,3	968,7 49,2	3% 6%	3,6x 3,9x	3,5x 2,6x
								3%		