



Las empresas del Ibex reducen 20.000 millones en activos por un cambio contable

DESCONSOLIDACIÓN/ Repsol, Iberdrola, Acciona, Sacyr y Abertis inician el ejercicio 2014 con una imagen financiera muy distinta, al tener que sacar participadas de sus balances. La deuda y la facturación también bajan.

Roberto Casado. Londres

Una nueva norma contable va a hacer que algunas de las principales empresas españolas tengan que reducir en 20.000 millones de euros su volumen de activos en 2014, provocando variaciones en algunos de los ratios utilizados por los inversores para valorar esas firmas.

Según un análisis realizado por EXPANSIÓN, los grupos cuyos estados financieros se ven más afectados son Repsol, Iberdrola, Acciona, Sacyr, Abertis, Gas Natural, Endesa y Enagás.

Además de alterar la cifra de activos, el nuevo estándar internacional también rebaja en esas compañías los niveles de deuda, facturación y beneficio operativo, ya que obliga a sacar de balance y cuenta de resultados las participaciones en empresas en las que no se tiene el control accionarial.

En lugar de integrar esas firmas en los estados financieros de forma proporcional al porcentaje en el capital, las empresas sólo pueden apuntarse ahora la parte correspondiente al beneficio neto, por el método de la puesta en equivalencia.

Impacto principal

El caso más significativo en España es el de Repsol, que a partir del primer trimestre de 2014 dejará de integrar su 30% en Gas Natural. Como consecuencia, Repsol va a presentar un balance con casi 10.000 millones de euros menos en activos, 4.300 millones menos de deuda y 9.000 millones menos en ingresos.

La segunda compañía española con más variaciones en el balance por la nueva norma es Iberdrola, que debe borrar más

LAS COMPAÑÍAS MÁS AFECTADAS POR EL NUEVO MÉTODO



Antonio Brufau, presidente de Repsol.

ADIÓS A GAS NATURAL
 Repsol deberá sacar a Gas Natural de su balance, cuando ahora se apunta el 30% de sus activos y pasivos. De haberse aplicado la norma al final de 2013, la petrolera habría sufrido una reducción de 9.538 millones de euros en sus activos, de 4.300 millones en su deuda neta y de 8.967 millones en sus ventas. El grupo puede seguir registrando el 30% del beneficio neto de su participada.



Ignacio Sánchez Galán, presidente de Iberdrola.

MENOS PESO EN BRASIL
 El principal efecto en Iberdrola se produce por el cambio de contabilización de su participada brasileña Neoenergía. Al no integrar de forma proporcional esta empresa y otras firmas más pequeñas, los activos de Iberdrola descienden en 2.674 millones de euros. En 2013, en caso de aplicación, el beneficio operativo del grupo hubiera bajado en 215 millones, y el resultado bruto en 54 millones.



José Manuel Entrecanales, presidente de Acciona.

ACUERDOS RENOVABLES
 El grupo Acciona admite que la entrada en vigor de la nueva norma tiene un "efecto material" en sus cuentas, especialmente por la modificación del criterio de consolidación de algunas sociedades de energía renovables. De utilizar el estándar en 2013, los activos de Acciona caerían en 1.563 millones, la deuda en 675 millones, las ventas en 383 millones y el beneficio operativo en 58 millones.



Francisco Reyneés, consejero delegado de Abertis.

RUTA CHILENA
 En la empresa de infraestructuras Abertis, el principal impacto se produce por su 29% en la chilena Autopista Central. De haber sacado esa participación del balance en 2013, junto a otras sociedades, los activos del grupo español hubieran bajado en 1.025 millones, la deuda en 312 millones y el beneficio operativo en 59 millones. La firma advierte de que estas cifras son un análisis preliminar.



Manuel Manrique, presidente de Sacyr.

SIN CONCESIONES
 Sacyr no ha ofrecido estimaciones sobre el impacto de la nueva normativa, algo que hará en sus cuentas auditadas de 2013. Pero la empresa ya ha dicho que el cambio tendrá "impacto en la situación financiera del grupo". Al desconsolidar participaciones en concesiones de autopistas y en empresas de agua, el volumen de activos podría bajar en más de 1000 millones de euros.

de 2.500 millones de sus activos, especialmente al desconsolidar su 39% en la brasileña Neoenergía.

El efecto en Acciona, Sacyr, Abertis y Gas Natural se sitúa en cada caso entre los 1.000 millones y 2.000 millones de euros sobre su nivel de activos al cierre de 2013. Endesa y Enagás podrían anunciar rebajas superiores a los 500 millones en su balance.

Otros grupos españoles cotizados apenas sufrirán modi-

ficaciones, al tener pocas participadas o porque ya las contabilizan por puesta en equivalencia. Es el caso, por ejemplo, del 25% de Ferrovial en el aeropuerto londinense de Heathrow.

El Instituto Internacional de Estándares Contables (IASB, por sus siglas en inglés) ha trabajado durante varios años en el desarrollo de esta norma. En septiembre de 2011, EXPANSIÓN ya publicó que Repsol debería sacar Gas Na-

tural de su balance por la aplicación del nuevo método contable. El IASB prorrogó hasta enero de 2014 su aplicación para que las empresas prepararan a sus accionistas e inversores. Sin embargo, muchas compañías españolas no han informado del impacto de la norma hasta este año.

Los analistas también deben adaptar algunos de los ratios que utilizan para valorar a las sociedades cotizadas. El porcentaje de beneficio neto so-

bre activos, por ejemplo, va a subir en las firmas que adelgazan su balance con la nueva norma.

También puede haber efectos en los créditos con cláusulas que exigen las compañías acreedoras, como el mantenimiento de determinados niveles de deuda sobre beneficio operativo (ebitda). Los grupos que tienen participadas con mucha deuda y bajo ebitda (caso de muchas empresas al comienzo de su

actividad operativa) disfrutarán de una fuerte mejora de sus ratios financieros, y viceversa.

El IASB cree que el nuevo método ofrece una imagen financiera más fiel, ya que las empresas no suelen tener un control directo sobre los activos y pasivos de sus participadas, salvo en alianzas operativas como las UTE de las constructoras.