

Resultados de las empresas no financieras: un avance de cierre del ejercicio 2016



Álvaro Menéndez y Maristela Mulino

22 de marzo de 2017

La mayoría de los sectores y empresas de la Central de Balances Trimestral mostraron una evolución positiva en su actividad productiva y un incremento del empleo durante 2016.

El dinamismo de la actividad, junto con el comportamiento favorable de los gastos e ingresos financieros, ha permitido que los beneficios ordinarios de las empresas hayan crecido a un ritmo elevado. Esto ha supuesto un nuevo aumento de los niveles agregados de rentabilidad ordinaria.

Por último, se mantuvo el fortalecimiento de la posición financiera de las empresas, que se plasmó en una disminución de las ratios de endeudamiento y de la carga financiera.

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS: UN AVANCE DE CIERRE DEL EJERCICIO 2016

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez y Maristela Mulino, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Rasgos básicos¹

La información recopilada por la Central de Balances Trimestral (CBT) refleja que en 2016 continuó la expansión de la actividad. Así, en esta muestra de empresas el VAB aumentó, en términos nominales, un 4,1 % en comparación con un año antes, tasa unos dos puntos inferior a la registrada en 2015. Esta desaceleración se explica, en gran medida, por el impacto del subsector de refino de petróleo, cuyo VAB había mostrado el ejercicio pasado un avance excepcional. El desglose por sectores evidencia incrementos generalizados de este excedente.

La tendencia expansiva de la actividad permitió que en 2016 se consolidara la senda de crecimiento del empleo, registrándose un incremento del 1,1 %, dato en cualquier caso algo inferior al del año previo (1,3 %). Esta desaceleración está, no obstante, muy condicionada por la evolución desfavorable en algunas grandes empresas que tienen un peso elevado en esta muestra.

El resultado ordinario neto (RON) mantuvo un ritmo elevado de crecimiento —del 23,8 %—, fundamentado en el comportamiento expansivo de la actividad y en la favorable evolución tanto de los ingresos financieros (por los mayores dividendos percibidos) como de los gastos de esta misma naturaleza, que se redujeron gracias principalmente al descenso de los tipos de interés. Junto con la recuperación del excedente ordinario, la evolución de las partidas no recurrentes tuvo un impacto adicional positivo, compensado en parte por el incremento del gasto asociado al impuesto sobre beneficios. Todo ello llevó a que el resultado final se triplicara en comparación con el ejercicio precedente. Expresado en términos de porcentaje sobre el VAB, este excedente se elevó hasta el 32,2 %.

En este contexto, los ratios de rentabilidad ordinaria siguieron recuperándose, tanto en el total de la muestra como en los principales sectores. Además, ello vino acompañado de un nuevo desplazamiento de la distribución de esta variable, reduciéndose el porcentaje de empresas con rentabilidades negativas. El aumento de la rentabilidad agregada del activo, junto con el descenso del coste medio de financiación, llevó a que el diferencial entre ambas ratios continuara ampliándose, situándose en 3,3 puntos porcentuales (pp), un punto más que el año anterior.

Por último, los recursos ajenos de las empresas de la muestra siguieron disminuyendo, aunque a un ritmo algo más moderado, lo que se tradujo en un descenso de la ratio de deuda sobre activos. También se redujeron la ratio de deuda sobre los beneficios de explotación y la de carga financiera, que se calcula como el cociente entre los gastos financieros y los resultados. Estas disminuciones estuvieron influidas tanto por la caída de los recursos ajenos (en el primer caso) y de los gastos financieros (en el segundo) como por la expansión de los resultados de explotación, que constituyen el denominador de ambas ratios. De este modo, el grado de presión financiera soportado por las empresas españolas volvió a reducirse el pasado ejercicio.

¹ Este artículo ha sido elaborado a partir de la información de las 914 empresas que, hasta el 13 de marzo pasado, enviaron sus datos a la CBT. Esta muestra representa, en términos del VAB, el 13,3 % respecto al total del sector de sociedades no financieras, según la información que suministra la Contabilidad Nacional.

Los grupos consolidados cotizados también experimentaron una mejoría de su situación económica y financiera durante el pasado año, si bien la recuperación fue más moderada en comparación con la que experimentaron las empresas de la CBT, de forma que las diferencias en los niveles de rentabilidad entre ambas muestras se estrecharon y la ratio de carga financiera pasó a situarse en registros más reducidos en el caso de las compañías de la CBT (véase recuadro 1).

Actividad

La información recopilada por la CBT evidencia que durante 2016 continuó la tendencia expansiva de la actividad productiva, lo que llevó a que el VAB de las empresas de esta muestra aumentara un 4,1 % (véanse cuadro 1 y gráfico 1), crecimiento inferior al registrado el año anterior (6,2 %). Esta desaceleración está, no obstante, muy influida por el excepcional avance que en 2015 tuvo este excedente en el subsector de refino de petróleo, incluido dentro de la Industria. El desglose por tamaños revela que los incrementos del VAB fueron de nuevo más intensos en el segmento de empresas de tamaño mediano, en las que este excedente creció un 5 %, frente al avance del 4,1 % de las empresas grandes (véase cuadro 2), comportamiento que se viene observando desde el inicio de la recuperación, en 2013.

La positiva evolución de la actividad productiva se produjo en un contexto en el que el importe de las ventas al resto del mundo siguió ganando importancia relativa respecto al total de la cifra neta de negocios, situándose en el 22,5 %, medio punto más que en 2015 (véase cuadro 3).

Descendiendo a un análisis más detallado por sectores, se observa que en todos ellos se registraron incrementos del VAB, aunque de diversa intensidad (véase cuadro 2). En el sector de la Energía, esta partida aumentó un 0,7 %, tras el descenso del 2,8 % observado el año previo. En la Industria avanzó un 5,3 %, muy por debajo del 31,1 % que había crecido en 2015, desaceleración que, como se ha comentado, está muy condicionada por la evolución de este excedente en el subsector de refino de petróleo, que en todo caso creció a un ritmo elevado en 2016 (un 16,6 %). Del resto de subsectores industriales destaca el incremento de la industria química (6,9 %), mientras que, en sentido contrario, tanto el de fabricación de productos minerales y metálicos como el de otras industrias manufactureras registraron contracciones, en torno al 1 %. La rama de Comercio y hostelería, por su parte, siguió viéndose beneficiada por la recuperación del consumo, y mostró un incremento del VAB de un 8,5 %, casi dos puntos más que en el ejercicio precedente. El sector de Información y comunicaciones también registró una evolución positiva, con un aumento del VAB de un 2,1 %. Por último, el grupo que aglutina al Resto de actividades se incrementó un 4 %, favorecido por el buen comportamiento de las empresas de los sectores de transporte y de otros servicios.

El gráfico 2 evidencia un desplazamiento en los extremos de la distribución (cuartiles 25 y 75) hacia valores ligeramente más elevados. Por su parte, la mediana se situó en una cifra casi idéntica a la de 2015 (3,6 %, frente al 3,8 %), a diferencia de lo que ocurre con el dato agregado del VAB, que refleja una clara desaceleración, lo que sugiere que este último se vio influido negativamente por la evolución menos favorable de algunas empresas de gran tamaño.

Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal aumentaron en 2016 un 1 % (véase cuadro 2). El crecimiento de esta partida es consecuencia, principalmente, de la positiva evolución del empleo, en un contexto en el que las remuneraciones medias prácticamente se estancaron (-0,1 %).

EVOLUCIÓN INTERANUAL DE LA CUENTA DE RESULTADOS. RENTABILIDADES
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

CUADRO 1

BASES	Estructura CBI	Central de Balances Integrada (CBI)		Central de Balances Trimestral (CBT) (a)		
	2015	2014	2015	I a IV TR 2014 / I a IV TR 2013	I a IV TR 2015 / I a IV TR 2014	I a IV TR 2016 / I a IV TR 2015
Número de empresas		639.084	472.876	888	984	914
Cobertura total nacional (% sobre el VAB)		47,7	42,3	13,3	14,1	13,3
CUENTA DE RESULTADOS						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	2,0	2,1	0,0	-2,0	-2,3
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	148,4	3,5	0,9	1,9	-2,6	-3,7
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	64,5	1,6	-0,3	0,2	-5,4	-5,3
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	40,9	2,0	-2,5	0,9	-9,2	-4,2
<i>Otros gastos de explotación</i>	23,9	1,2	3,8	0,3	4,2	-5,0
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	35,5	2,9	6,9	-0,4	6,2	4,1
3 Gastos de personal	22,9	2,4	3,5	1,0	2,2	1,0
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	12,5	3,9	13,6	-1,9	10,8	7,3
4 Ingresos financieros	3,5	-16,3	-8,6	-28,6	-9,8	16,0
5 Gastos financieros	3,3	-6,5	-9,0	-8,1	-9,2	-9,4
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	5,8	-6,7	1,2	-3,6	0,2	0,1
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	7,0	8,4	25,4	-17,5	18,4	23,8
7 Resultado por enajenaciones y deterioro	-2,1	80,2	—	—	—	—
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-1,7	-6,0	0,9	-12,1	10,0
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados	-0,4	—	—	39,7	-85,5	29,5
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		0,5	-1,2	-2,8	-4,6	-3,3
9 Impuestos sobre beneficios	0,7	45,6	18,2	—	—	—
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	3,7	—	-12,4	140,2	-51,6	200,7
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		12,1	10,6	24,3	11,3	32,2
RENTABILIDADES						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	4,4	4,6	5,2	5,3	6,1
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,5	3,2	3,3	3,0	2,7
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	5,0	5,5	6,8	7,1	8,6
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	0,9	1,4	1,9	2,3	3,3

FUENTE: Banco de España.

NOTA: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5, 7 y 8 se han depurado de movimientos contables internos.

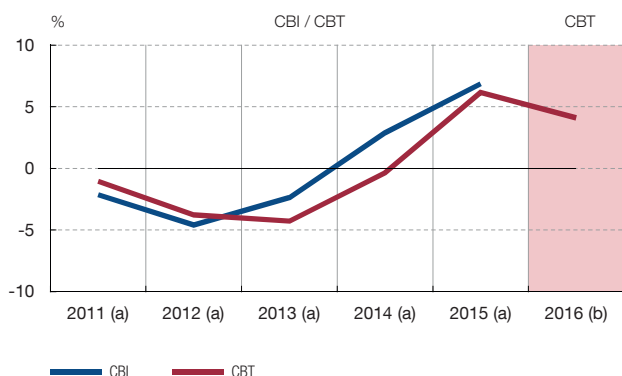
a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

b AN = Activo neto de recursos ajenos sin coste; PN = Patrimonio neto; RAC = Recursos ajenos con coste; AN = PN + RAC. Los gastos financieros que figuran en los numeradores de las ratios R.1 y R.2 solo incorporan la parte de gastos financieros que son intereses por financiación recibida (5.1).

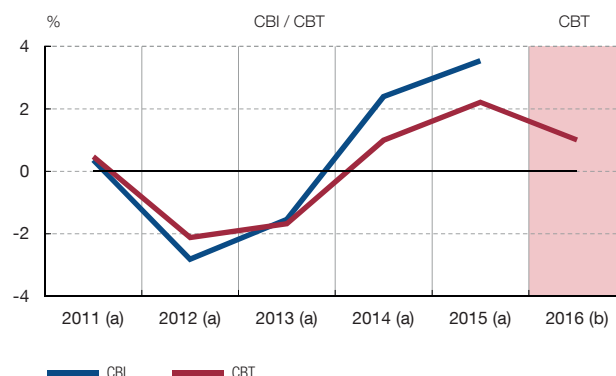
El aumento del empleo en 2016 —un 1,1 %— supone una cierta moderación respecto al ritmo de crecimiento observado un año antes en esta muestra, que fue del 1,3 %. En línea con estos desarrollos, los datos del cuadro 4 revelan cómo en 2016 el porcentaje de empresas que aumentaron sus plantillas se situó en el 44,1 % (frente al 45,3 % registrado un año antes), cifra que volvió a ser superior, por segundo año consecutivo, al de las que destruyeron empleo (39,9 %).

Analizando la evolución por tipo de contrato, se observa que la recuperación del empleo sigue caracterizándose por ser más intensa en el de carácter temporal, que creció un 7,6 % (véase cuadro 5). Los empleos fijos de esta muestra, en cambio, descendieron

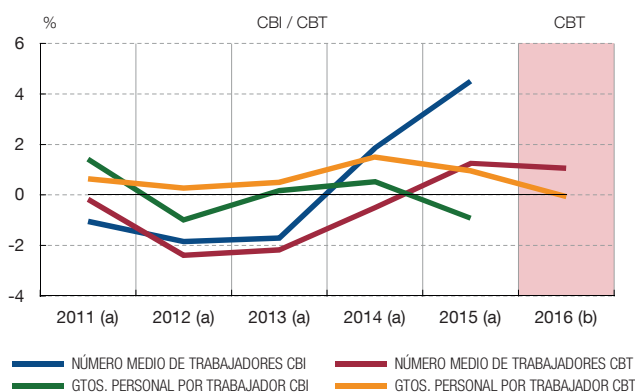
1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



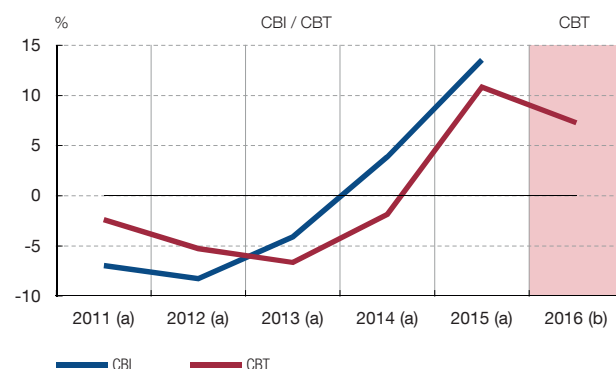
2 GASTOS DE PERSONAL
Tasas de variación



3 EMPLEO Y SALARIOS
Tasas de variación



4 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN
Tasas de variación



Empresas no financieras que colaboran	2011						2012						2013						2014						2015						2016					
	CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT									
Número de empresas	594.687		820		629.926		840		627.102		842		639.084		888		472.876		984		—		914		—											
Porcentaje del VAB del sector	44,6		47,5		47,5		47,5		47,7		42,3		—		—		—		—		—		—		—											
Sociedades no financieras	12,0		12,2		11,9		13,3		14,1		13,3		—		—		—		—		—		—		—											

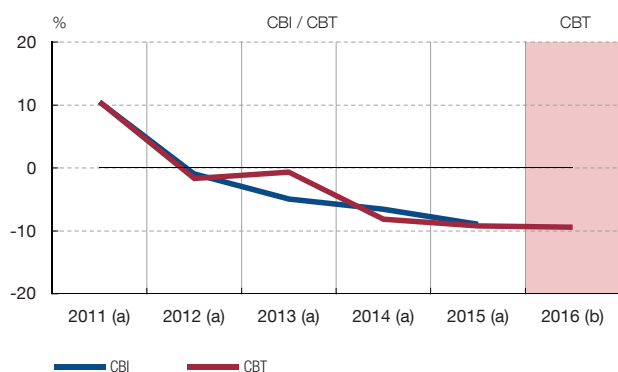
FUENTE: Banco de España.

a Datos de 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015, a partir de las empresas de la CBI, y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
b Media de los cuatro trimestres de 2016 sobre igual período de 2015.

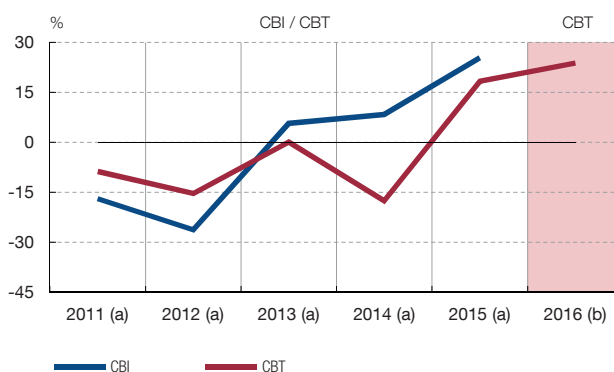
ligeramente (un 0,3 %), debido a los ajustes de plantilla que han tenido lugar en algunas grandes empresas con un peso elevado en la CBT.

Descendiendo a un análisis por ramas de actividad, se observa que la evolución positiva del empleo afectó a la mayoría de los sectores, aunque se observa una cierta dispersión. Así, la rama de Energía registró un ligero descenso —de un 0,2 %—, algo más moderado que el del año anterior, que fue del 0,5 %. También se contrajo el empleo en el sector de Información y comunicaciones, y lo hizo de forma más acusada —un 3,4 %—, al ser en este agregado en el que se concentraron los principales ajustes de plantilla mencionados anteriormente. En el resto de ramas el empleo creció, destacando las de Industria y de Comercio y hostelería, con aumentos del 2 % en ambos casos, superando los ritmos

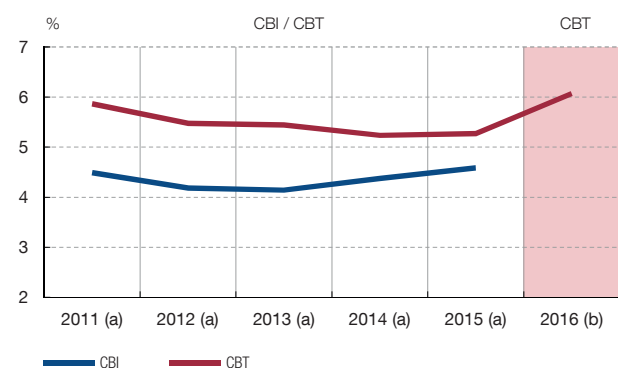
5 GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



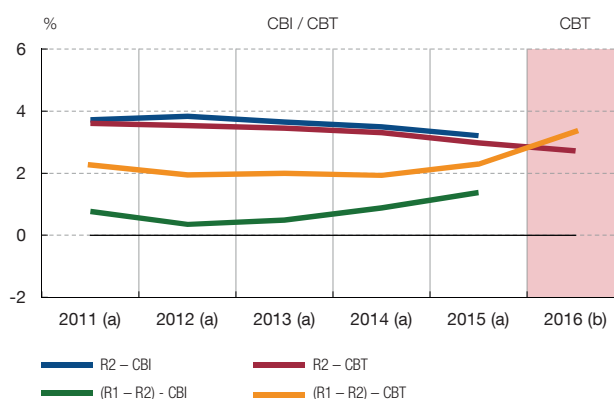
6 RESULTADO ORDINARIO NETO
Tasas de variación



7 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO (R.1)
Ratios



8 COSTE DE LA FINANCIACIÓN (R.2) Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2)
Ratios



Empresas no financieras que colaboran		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Número de empresas	CBI	594.687	629.926	627.102	639.084	472.876	—
	CBT	820	840	842	888	984	914
Porcentaje del VAB del sector	CBI	44,6	47,5	47,5	47,7	42,3	—
	CBT	12,0	12,2	11,9	13,3	14,1	13,3

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015, a partir de las empresas de la CBI, y media de los cuatro trimestres de cada año (CBT). En el caso de las tasas, el cálculo se realiza respecto del ejercicio previo.
- b Media de los cuatro trimestres de 2016. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2015.

de avance del año anterior. Por último, en el agregado que engloba al Resto de actividades también aumentó el número medio de trabajadores, aunque de forma más moderada: un 1,2 %.

Las remuneraciones medias registraron en 2016 una variación media prácticamente nula. No obstante, este dato agregado es el resultado de una evolución por sectores que muestra una cierta heterogeneidad. Así, mientras que en la rama de la Energía y en la que engloba al resto de actividades se observaron ligeros descensos, en la de Información y comunicaciones se registró un crecimiento de los salarios medios del 3,8 %, debido en gran parte al aumento de las retribuciones variables en algunas grandes empresas de este sector.

**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**
CUADRO 2
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)	
	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016
Total	2,9	6,9	6,2	4,1	1,9	4,5	1,3	1,1	2,4	3,5	2,2	1,0	0,5	-0,9	0,9	-0,1
TAMAÑOS																
Pequeñas	5,6	8,1	—	—	3,3	6,0	—	—	2,9	4,9	—	—	-0,4	-1,0	—	—
Medianas	5,0	6,6	10,7	5,0	2,3	4,5	1,4	4,3	2,9	4,8	3,2	4,1	0,5	0,3	1,8	-0,2
Grandes	1,6	6,4	6,1	4,1	0,8	3,6	1,2	1,0	2,0	2,7	2,2	1,0	1,3	-0,8	0,9	-0,1
DETALLE POR ACTIVIDADES																
Energía	-0,1	-0,4	-2,8	0,7	-2,2	0,2	-0,5	-0,2	-0,9	0,3	-0,9	-1,6	1,3	0,1	-0,4	-1,5
Industria	4,7	12,2	31,1	5,3	1,3	3,1	1,2	2,0	1,9	2,6	1,7	2,7	0,6	-0,5	0,4	0,7
Comercio y hostelería	2,8	7,7	6,7	8,5	1,8	4,4	1,6	2,0	2,4	4,1	2,7	2,1	0,6	-0,2	1,1	0,1
Información y comunicaciones	-3,2	2,4	-1,6	2,1	1,0	5,0	1,6	-3,4	4,4	2,0	3,5	0,2	3,3	-2,8	1,8	3,8
Resto de actividades	4,2	6,0	3,8	4,0	2,5	5,5	1,3	1,2	2,6	4,3	2,7	0,3	0,1	-1,1	1,4	-0,8

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

**ANÁLISIS DE LAS COMPRAS Y DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DE LAS EMPRESAS QUE INFORMAN
SOBRE LA PROCEDENCIA DE SUS COMPRAS Y SOBRE EL DESTINO DE SUS VENTAS**
CUADRO 3
Estructura y tasas de variación, porcentajes

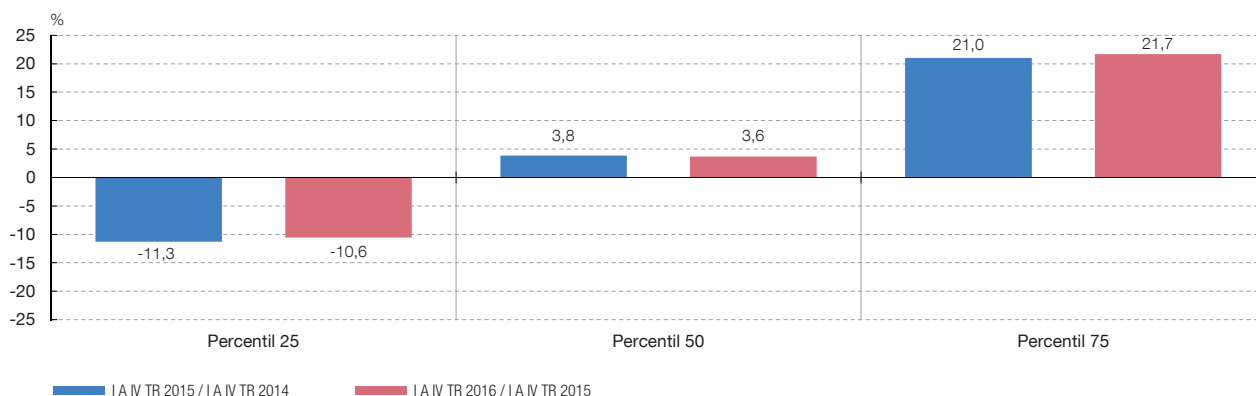
	Central de Balances Anual (CBA)				Central de Balances Trimestral (CBT) (a)					
	2014		2015		I a IV TR 2015		I a IV TR 2016			
Total empresas	8.375		8.375		914		914			
Empresas que informan sobre procedencia/destino	8.375		8.375		855		855			
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España		62,9		64,0		71,2		69,4	
	Total exterior		37,1		36,0		28,8		30,6	
	Países de la UE		15,6		17,8		21,2		22,2	
	Terceros países		21,4		18,2		7,7		8,5	
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España		77,7		76,6		78,0		77,5	
	Total exterior		22,3		23,4		22,0		22,5	
	Países de la UE		13,6		14,9		15,7		16,3	
	Terceros países		8,7		8,4		6,2		6,2	
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria		26,2		103,3		0,0		4,9	
	Resto de empresas		-54,1		50,4		3,7		-53,6	

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

PERCENTILES DE LA DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS SEGÚN LA TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR AÑADIDO BRUTO

GRÁFICO 2



FUENTE: Banco de España.

GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

CUADRO 4

	Central de Balances Integrada (a)			Central de Balances Trimestral (b)		
	2013	2014	2015	I a IV TR 2014	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016
Número de empresas	449.802	441.839	327.423	888	984	914
GASTOS DE PERSONAL	100	100	100	100	100	100
Caen	50,3	41,2	38,9	41,4	35,7	38,3
Se mantienen o suben	49,7	58,8	61,1	58,6	64,3	61,7
NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES	61	100	100	100	100	100
Caen	33,5	22,2	28,6	48,2	39,1	39,9
Se mantienen	39,0	50,3	28,8	14,8	15,6	16,1
Suben	27,5	27,5	42,6	37,0	45,3	44,1

FUENTE: Banco de España.

- a Para el cálculo de estos porcentajes se han excluido las empresas que no tienen empleo en ninguno de los dos ejercicios.
b Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO

CUADRO 5

	Total empresas CBT I a IV TR	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	914	561	353
NÚMERO DE TRABAJADORES			
Situación inicial I a IV TR (miles)	892	481	411
Tasa I a IV TR / I a IV TR	1,1	6,1	-4,9
Fijos			
Situación inicial I a IV TR (miles)	741	395	346
Tasa I a IV TR / I a IV TR	-0,3	3,7	-4,8
No fijos			
Situación inicial I a IV TR (miles)	151	87	65
Tasa I a IV TR / I a IV TR	7,6	17,3	-5,3

FUENTE: Banco de España.

**RESULTADO ECONÓMICO BRUTO, RESULTADO ORDINARIO NETO, RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2).
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**

CUADRO 6

Ratios y tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R.1)				Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)			
	CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)	
	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016	2014	2015	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016
TOTAL	3,9	13,6	10,8	7,3	8,4	25,4	18,4	23,8	4,4	4,6	5,3	6,1	0,9	1,4	2,3	3,3
TAMAÑOS																
Pequeñas	16,8	19,5	—	—	120,2	60,2	—	—	2,1	2,7	—	—	-1,2	-0,3	—	—
Medianas	11,6	11,7	27,8	6,8	29,4	29,7	46,7	7,7	5,6	6,5	5,8	6,8	1,7	3,2	3,0	5,0
Grandes	0,8	12,4	10,7	7,3	0,2	20,5	18,3	23,9	5,0	5,1	5,3	6,1	1,5	1,8	2,3	3,3
DETALLE POR ACTIVIDADES																
Energía	0,2	-0,7	-3,5	1,5	-19,1	3,2	-0,8	3,8	4,2	4,8	4,9	5,7	0,6	1,2	1,7	2,7
Industria	10,8	32,3	104,8	8,4	18,8	47,4	—	18,8	6,0	8,0	8,4	9,8	2,5	4,8	6,0	7,4
Comercio y hostelería	3,8	17,5	13,7	18,7	8,2	37,2	23,7	35,1	5,8	7,1	11,9	14,3	1,9	3,7	9,0	11,7
Información y comunicaciones	-10,9	2,9	-4,7	3,4	-20,4	1,2	-9,4	17,7	10,3	9,8	16,1	19,1	7,0	6,7	14,0	17,2
Resto de actividades	9,3	11,0	6,1	11,0	73,8	23,3	-0,2	61,0	3,5	3,1	3,7	4,2	0,0	0,0	0,7	1,5

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

Resultados, rentabilidad y endeudamiento

En línea con la evolución expansiva de la actividad productiva, el resultado económico bruto (REB) también creció en 2016 —un 7,3 %, frente al aumento del 10,8 % del año anterior—. Al igual que en el caso del VAB, la desaceleración de este excedente durante el pasado ejercicio se vio influida por el excepcional comportamiento del subsector de refino en 2015.

La expansión del REB en 2016 se observó de forma generalizada en todos los sectores, con ritmos de avance que oscilaron entre el 1,5 % de la rama de Energía y el 18,7 % de la de Comercio y hostelería (véase cuadro 6).

Los ingresos financieros aumentaron un 16 %, dato que contrasta con la reducción del 9,8 % experimentada el año anterior. El crecimiento registrado en 2016 se vio impulsado por el fuerte incremento de los dividendos cobrados, que aumentaron un 28,3 %, en tanto que los intereses recibidos se redujeron un 15,1 %.

Los gastos financieros, por su parte, disminuyeron un 9,4 %, como consecuencia fundamentalmente de los menores costes medios de financiación (véase cuadro 7). La evolución de la deuda con coste también contribuyó a la caída de estos gastos, aunque su impacto fue reducido (0,9 pp).

La evolución favorable de los ingresos y gastos financieros hizo que el RON creciera a un mayor ritmo que el REB —un 23,8 %, frente al 18,4 % que había aumentado el año anterior—. Además, la evolución de los gastos e ingresos atípicos ejerció un impacto positivo sobre el excedente final, debido principalmente a los menores gastos contabilizados por deterioro de valor de activos financieros, que en 2015 habían registrado importes muy elevados.

Porcentajes	CBI		CBT	
	2015 / 2014	I a IV TR 2015 / I a IV TR 2014	I a IV TR 2016 / I a IV TR 2015	
Variación de los gastos financieros	-9,0	-9,2	-9,4	
A Intereses por financiación recibida	-8,9	-9,8	-8,0	
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	-8,3	-9,4	-7,1	
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	-0,6	-0,4	-0,9	
B Otros gastos financieros	-0,1	0,6	-1,4	

FUENTE: Banco de España.

ESTRUCTURA DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO
Y DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS

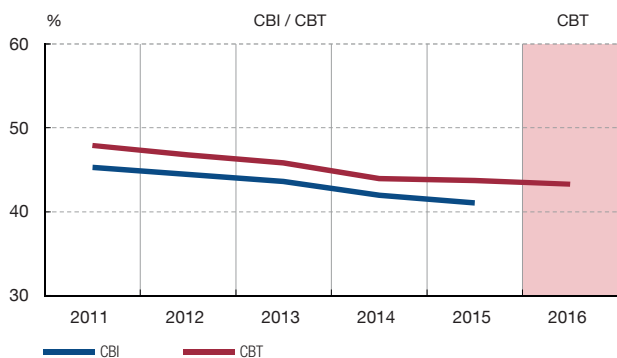
		Central de Balances Trimestral			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I a IV TR 2015	I a IV TR 2016	I a IV TR 2015	I a IV TR 2016
Número de empresas		984	914	984	914
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R <= 0	25,5	23,8	29,7	28,0
	0 < R <= 5	24,2	24,6	15,9	15,8
	5 < R <= 10	15,5	14,9	11,2	11,7
	10 < R <= 15	8,9	9,3	8,3	8,8
	15 < R	26,0	27,4	34,9	35,6
PRO MEMORIA: Rentabilidad mediana		5,1	5,5	6,8	7,7

FUENTE: Banco de España.

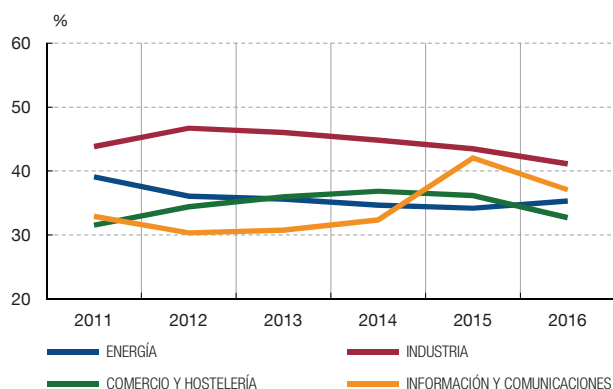
También tuvieron una influencia positiva adicional la obtención de algunas importantes plusvalías generadas en 2016 por operaciones de venta de acciones, así como la contabilización de ingresos por reversiones de deterioros asociados también a activos de naturaleza financiera. Este impacto positivo se vio parcialmente compensado por el crecimiento del gasto por el impuesto sobre beneficios, vinculado tanto al extraordinario descenso registrado el año anterior, cuando se contabilizaron en esta partida elevados ingresos por créditos fiscales a compensar, como al mayor gasto de 2016, consecuencia en gran medida de cambios legislativos que limitaron la aplicación de ciertas deducciones y de las compensaciones de pérdidas de ejercicios anteriores. Todo ello llevó a que el resultado del ejercicio se triplicase. Expresado en porcentaje sobre el VAB, este excedente se situó en un 32,2 %, muy por encima del 11,3 % registrado en 2015.

El avance de los resultados ordinarios propició que las ratios de rentabilidad ordinaria siguieran aumentando en 2016. De este modo, la del activo se situó en el 6,1 % (frente al 5,3 % del año previo) y la de los recursos propios se elevó un punto y medio (hasta el 8,6 %). La mejora de la rentabilidad empresarial también se percibe si se observa la distribución por empresas en función del valor de estas variables, que aparece en el cuadro 8. Esta información pone de manifiesto un descenso en el porcentaje de sociedades que en 2016 presentaban registros negativos en su rentabilidad y un desplazamiento hacia los segmentos con niveles más altos (superiores al 10 %).

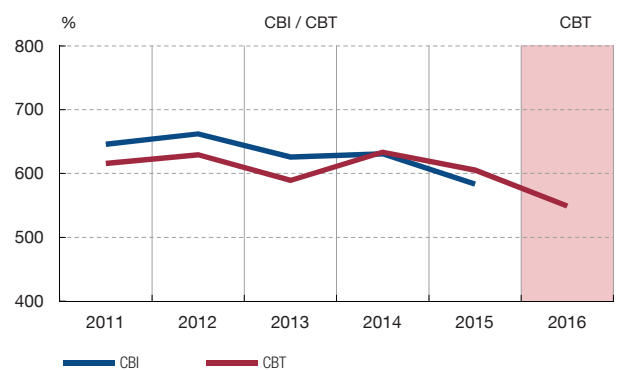
1 E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
TOTAL EMPRESAS



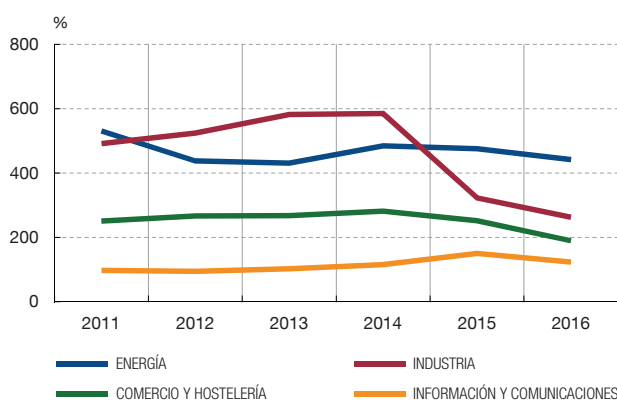
2 E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



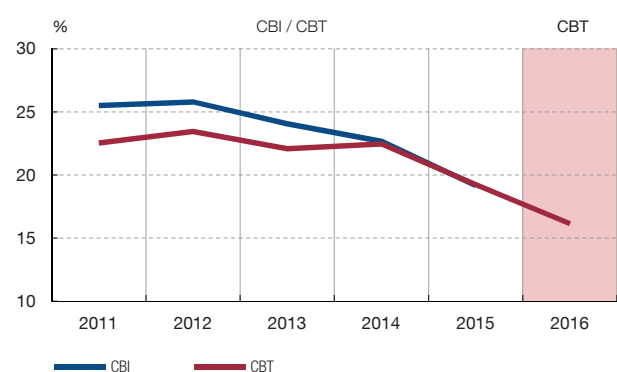
3 E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + ingresos financieros) (b)
TOTAL EMPRESAS



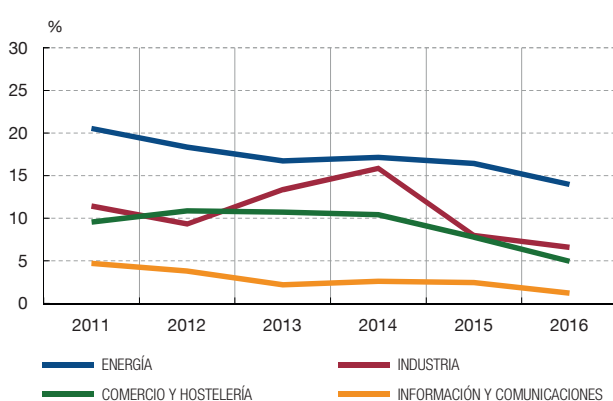
4 E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + ingresos financieros) (b)
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



5 CARGA FINANCIERA POR INTERESES
TOTAL EMPRESAS
(Intereses por financiación recibida) / (REB + ingresos financieros)



6 CARGA FINANCIERA POR INTERESES
DESGLOSE POR SECTOR. CBT
(Intereses por financiación recibida) / (REB + ingresos financieros)



FUENTE: Banco de España.

- a Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. Los fondos propios incorporan el ajuste a precios corrientes.
- b Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. La partida de recursos ajenos con coste incorpora un ajuste para eliminar la deuda «intragrupa» (aproximación a deuda consolidada).

El desglose por sectores de actividad evidencia también una evolución positiva, registrándose en todas las ramas niveles de rentabilidad superiores a los de 2015 (véase cuadro 6). En particular, son destacables los aumentos registrados en los sectores de Industria, Comercio y hostelería e Información y comunicaciones, con incrementos de los niveles de rentabilidad de entre 1,5 pp y 3 pp respecto a los alcanzados el año anterior.

Por su parte, el coste medio de la financiación ajena descendió tres décimas en 2016, hasta el 2,7 %. La evolución ascendente de la rentabilidad del activo, junto con la disminución de los costes financieros, propició que continuara ampliándose el diferencial entre ambas ratios, hasta situarse en 2016 en 3,3 pp, un punto más que un año antes. Por ramas de actividad, la mejoría fue también generalizada, destacando los incrementos registrados en la Industria, en la de Comercio y hostelería y en la de Información y comunicaciones, en las que este diferencial se elevó hasta situarse en 7,4, 11,7, y 17,2 pp, respectivamente.

Por último, la ratio de endeudamiento E1 (que se calcula como el cociente entre los recursos ajenos con coste y el activo neto) siguió descendiendo en 2016, continuando con la tendencia de los últimos años, aunque lo hizo a un ritmo algo más moderado. Así, este indicador se redujo en cuatro décimas, hasta situarse en el 43,3 % (véase gráfico 3). Por sectores, se observó esta misma evolución en todas las ramas analizadas, excepto en la de Energía, en la que dicha ratio se elevó ligeramente. Por su parte, también disminuyeron tanto la ratio E2 (que se define como el cociente entre los recursos ajenos con coste y la suma del REB y los ingresos financieros) como la que mide la carga financiera por intereses, ya que a los descensos de la deuda y de los gastos financieros se añadió el aumento de los excedentes, que constituyen el denominador de estas ratios. En ambos casos, el desglose por sectores muestra disminuciones generalizadas. En conjunto, la evolución de los tres indicadores revela que el grado de presión financiera soportado por las empresas habría seguido reduciéndose durante el pasado ejercicio.

22.3.2017.

Las muestras de la Central de Balances Trimestral (CBT) e Integrada (CBI¹) contienen información de empresas no financieras, de gran utilidad para aproximar el desarrollo de la actividad nacional en este sector. Sin embargo, los estados contables individuales, que son la base de ambas muestras, recogen la contribución de la actividad en el exterior solo de manera indirecta, a través de los flujos (de carácter comercial o financiero) existentes entre las empresas nacionales y sus filiales no residentes. Por ello, es interesante complementar esta visión con la que ofrecen los estados consolidados, que incorporan la totalidad de la actividad realizada en mercados foráneos y permiten conocer cuál ha sido su contribución al resultado global. La información consolidada considera cada grupo como si fuera una sola empresa, en la que se integran todas las actividades, con independencia de dónde se hayan realizado. Además, al eliminarse las operaciones entre las sociedades que lo conforman, se facilita el análisis de este tipo de organizaciones empresariales, con una estructura altamente compleja, ofreciendo una visión más clara de su situación económica y financiera. En este recuadro se analiza la evolución reciente (hasta 2016, que es la última información disponible) de todos los grupos consolidados cotizados españoles (algo más de 100)², cuya actividad representa en torno al 20 % del VAB generado por el total del sector de sociedades no financieras en España.

Un primer rasgo que caracteriza al agregado analizado es su elevada y creciente presencia internacional. Así, el gráfico 1 muestra cómo en estos grupos el peso de los ingresos procedentes de los mercados exteriores ha sido mayoritario en el período analizado, elevándose progresivamente desde el 58 % que representaban en 2011 hasta situarse próximo al 64 % en 2015 (más de 18 pp por encima de la cifra de 2007). En 2016, no obstante, se interrumpió esta tendencia, en un contexto de mayor dinamismo de la actividad nacional, de modo que el peso de este último segmento pasó a situarse en el 37 %, 0,7 pp por encima del registro de 2015.

Por otra parte, en 2016 se observó una prolongación de las pautas apreciadas en años anteriores en la estructura de los pasivos financieros de estos grandes grupos. Así, en línea con el proceso de desapalancamiento en el que se encuentran inmersos, el peso del patrimonio neto³ en sus fuentes de financiación se elevó nuevamente, pasando a representar un 46 % del total de los pasivos financieros, 0,7 pp más que en 2015 y casi seis puntos más que en

2011 (véase gráfico 2). Del mismo modo, se incrementó la relevancia de los recursos obtenidos a través de emisiones de valores de renta fija, como reflejo del proceso de desintermediación financiera que se viene registrando en estos grandes grupos empresariales en los últimos años. Esta fuente de recursos fue en 2016 la segunda en importancia, representando casi un 25 % del total, y casi la mitad de la financiación ajena con coste, un 45,6 %, 2,5 pp más que en 2015 y 11 pp por encima de lo que representaban en 2011, contribuyendo a una mayor diversificación financiera de estos conglomerados, que, en comparación con el promedio de las sociedades no financieras españolas, concentran una proporción muy elevada del saldo vivo de financiación captada por esta vía por el sector empresarial español y sus filiales residentes y no residentes (cerca del 85 %). Este mayor acceso a la financiación alternativa a la bancaria se ve facilitado por su tamaño elevado.

La evolución más reciente de los beneficios de los grupos consolidados analizados muestra que la pauta de recuperación del RON observada desde 2013 se prolongó en 2016, cuando este excedente creció un 2,5 %, avance, no obstante, menos intenso que el de 2015 (4 %), e inferior al registrado a lo largo de la etapa de recuperación reciente tanto por la CBT (salvo en 2014, en que se produjo una extraordinaria reducción de los dividendos recibidos, que tuvo un impacto muy fuerte en las empresas de esta muestra) como por las sociedades la CBI. De este modo, el componente de actividad exterior, que durante la crisis tuvo un impacto positivo sobre los resultados de los grupos consolidados, ha contribuido a su avance más modesto en los últimos ejercicios, favoreciendo una cierta convergencia entre los niveles de rentabilidad de estos grupos y los observados en las muestras de la CBT y la CBI (véase gráfico 4). Así, la ratio de rentabilidad ordinaria del activo de estos grandes conglomerados se situó en 2016 en el 7,9 %, 0,2 pp más que en 2015, aunque aún por debajo de los niveles alcanzados en el período expansivo anterior a la crisis (9,6 % en 2007). En cualquier caso, la rentabilidad de estos grupos sigue siendo superior a la que presentan las empresas de las otras dos muestras, si bien las diferencias con respecto a estos agregados se han ido estrechando progresivamente.

En cuanto a la posición financiera de los grupos analizados, se observa, en primer lugar, que su ratio de deuda sobre activos netos se volvió a reducir en 2016 (1 pp, hasta el 55 %), acumulando, de este modo, un retroceso de 5 pp desde 2011. Dicha ratio se mantiene, en cualquier caso, por encima de la correspondiente a las dos muestras de empresas nacionales con las que se compara (CBI y CBT) (véase gráfico 5). El mayor endeudamiento relativo de los grandes grupos empresariales, unido al menor avance de los resultados en este agregado en los últimos años en comparación con el registrado en la CBI y la CBT, ha llevado a que su ratio de carga financiera se fuera aproximando a los valores observados en estas otras dos muestras. Tras converger en 2015, la carga financiera de los grandes conglomerados españoles ha pasado a situarse algo por encima de la correspondiente a las empresas de la CBT (véase gráfico 6).

En conclusión, la pauta de recuperación de la actividad de los grandes grupos empresariales se ha prolongado en 2016, aunque,

1 La base de datos de la Central de Balances Integrada se obtiene al fusionar la Central de Balances Anual (CBA) con la información depositada por las compañías en los Registros Mercantiles. Contiene más de 600.000 empresas, en media, por año, con un nivel de representatividad de más del 40 % del VAB total de sociedades no financieras. En su mayoría, son empresas de pequeña dimensión, que desarrollan casi totalmente su actividad en territorio nacional. Para este agregado no se dispone todavía de información para 2016.

2 En la fecha de publicación de este artículo aún falta por incorporar la información del ejercicio 2016 de algún grupo empresarial, que, debido a la fecha de cierre de sus cuentas, no ha enviado todavía dicha información a la CNMV.

3 El patrimonio neto está integrado fundamentalmente por los fondos propios (capital y reservas, principalmente) y otras partidas de menor cuantía (ajustes por cambios de valor, intereses minoritarios y subvenciones e ingresos diferidos no corrientes).

como ha venido ocurriendo desde 2013, a un ritmo más moderado que en el conjunto de sociedades no financieras españolas, y el proceso de corrección de su endeudamiento ha continuado. Ello ha contribuido a reducir las diferencias que reflejaban algunos indicadores entre dichos grupos y en las otras muestras de la Central

de Balances (la CBI y la CBT). En particular, los datos más recientes muestran una aproximación progresiva de los niveles de rentabilidad, mientras que la ratio de carga financiera de los grupos consolidados, que aumentó ligeramente en 2016, ha pasado a situarse algo por encima de la correspondiente a las empresas de la CBT.

Gráfico 1
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS. DETALLE POR PAÍSES DE DESTINO

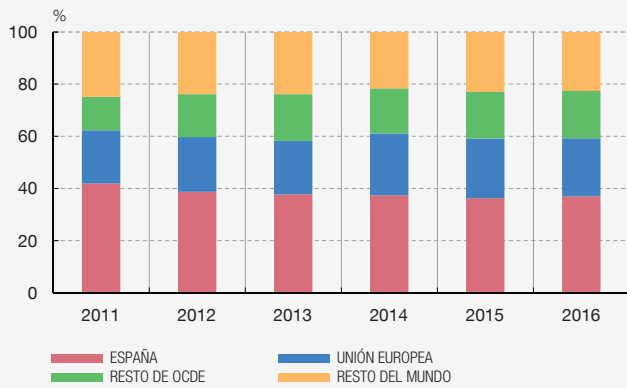


Gráfico 2
BALANCE. ESTRUCTURA DEL PASIVO FINANCIERO

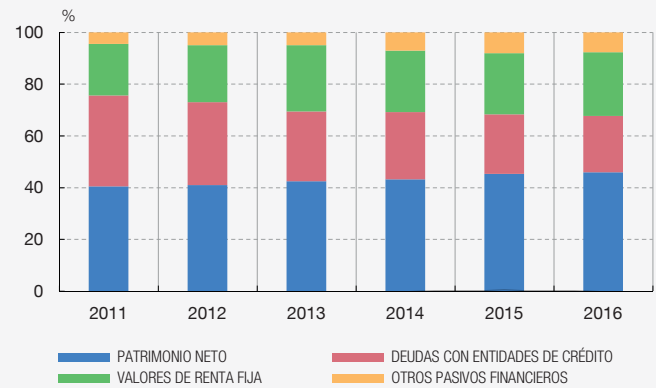


Gráfico 3
RESULTADO ORDINARIO NETO. TASA DE VARIACIÓN

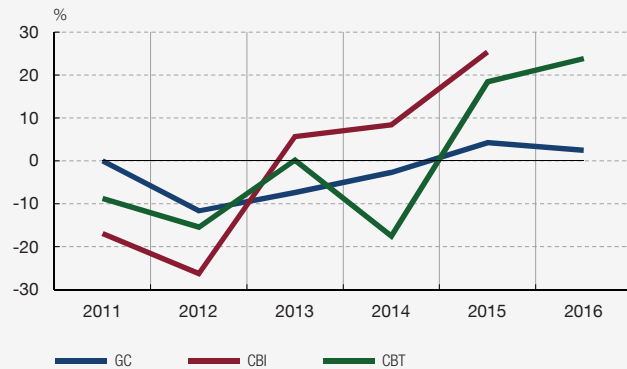


Gráfico 4
RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO (valores contables)

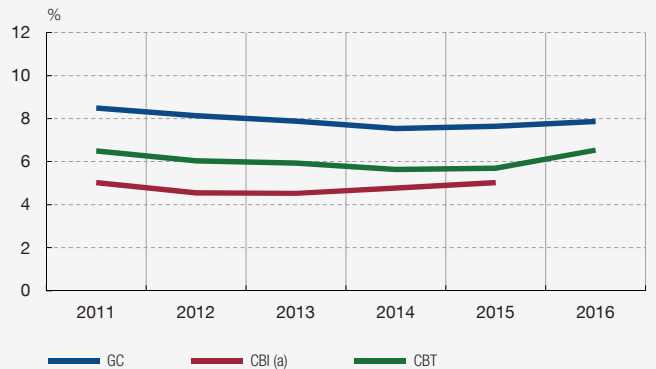


Gráfico 5
RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (valor contable)

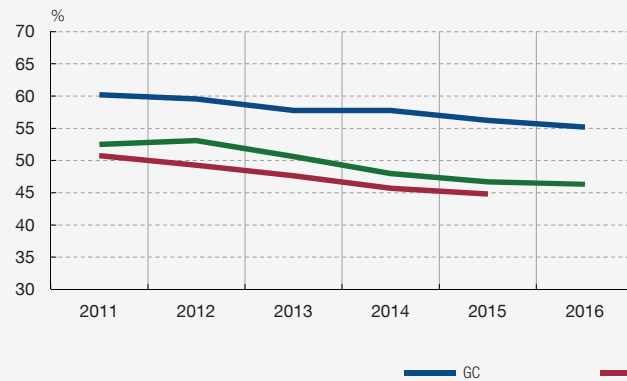
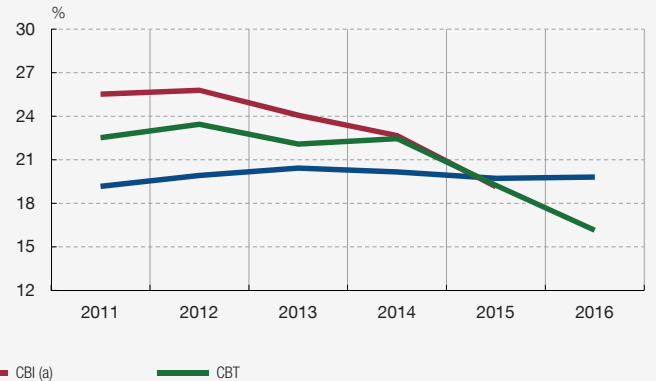


Gráfico 6
CARGA FINANCIERA POR INTERESES



FUENTES: Comisión Nacional del Mercado de Valores y Banco de España.

a Los datos correspondientes a 2016 resultan de aplicar al dato del ejercicio anterior la tasa de variación del indicador para una muestra de empresas comunes.