

## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN 2011 Y HASTA EL TERCER TRIMESTRE DE 2012

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez y Maristela Mulino, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Rasgos básicos<sup>1</sup>

Como es habitual, el Banco de España publica en el *Boletín Económico* de noviembre un análisis de los resultados anuales del ejercicio anterior (en este caso, 2011) de las empresas colaboradoras con la Central de Balances (CBA), así como los obtenidos hasta septiembre del año en curso, a partir de la Central de Balances Trimestral (CBT). Estos últimos constituyen un avance de la información que, referida al año completo, se presentará en el Boletín de marzo de 2013.

La información anual para 2011 confirma, en sus rasgos generales, lo que ya adelantó en su momento la base de datos trimestral. Así, durante este período se evidenció una recaída de la actividad, tras la ligera recuperación experimentada el año anterior, lo que se tradujo en un descenso del valor añadido bruto (VAB) del 1,1 %. Esta pauta negativa se observó en casi todos los sectores, siendo en el de información y comunicaciones y en el industrial en los que se produjeron las mayores caídas: del 4,3 % y del 1,8 %, respectivamente. El desglose por tamaños desvela que fue en las sociedades pequeñas y medianas (con menos de 250 trabajadores) en las que se registró un retroceso más intenso de este indicador durante el pasado ejercicio, como se refleja tanto en la CBA como en los datos recopilados a partir de los depósitos en los Registros Mercantiles, sobre una muestra mucho más amplia (véase recuadro 1).

El empeoramiento de la actividad detectado en 2011 se ha prolongado e intensificado en la parte transcurrida de 2012, como ponen de manifiesto los datos de la CBT hasta el tercer trimestre, según los cuales el VAB se ha contraído un 3,7 % en relación con el mismo período del año anterior. El deterioro ha afectado a casi todos los sectores, en un contexto de debilidad de la demanda nacional y de desaceleración de las exportaciones. No obstante, como ya se ha destacado en informes anteriores, el componente exterior ha seguido siendo el que ha mantenido un mayor dinamismo, de modo que las exportaciones han continuado ganando importancia relativa respecto al total de las ventas.

Los gastos de personal crecieron ligeramente en 2011 (un 0,3 %), mientras que en los tres primeros trimestres de 2012 han disminuido un 2,4 %. Esta evolución es, en ambos períodos, el resultado de dos efectos contrapuestos. Por un lado, refleja los descensos en el empleo, que se vienen registrando de manera continuada en los últimos años y que se han intensificado en 2012<sup>2</sup>. Por otro, recogen las variaciones de las remuneraciones medias, que, aunque han continuado aumentando, indican que su crecimiento se ha moderado durante el ejercicio corriente.

1 Este artículo ha sido elaborado con la información proporcionada por la CBA para 2011 y por la CBT para los tres primeros trimestres de 2012. En el caso de los datos de 2011, proviene de una muestra de 7.150 empresas colaboradoras, que representan, en términos de VAB, el 26,4 % respecto al total del sector de sociedades no financieras. La muestra trimestral, por su parte, está formada por las 750 empresas que han enviado información a la CBT hasta el 19 de noviembre pasado, y suponen el 12,1 % sobre el VAB generado por el total del sector, según los datos que suministra la Contabilidad Nacional para este período.

2 La información sobre empleo es un dato medio que se calcula teniendo en cuenta las horas realmente trabajadas, por lo que las variaciones de esta partida pueden recoger cambios tanto en el número de empleados como en la jornada media de trabajo.

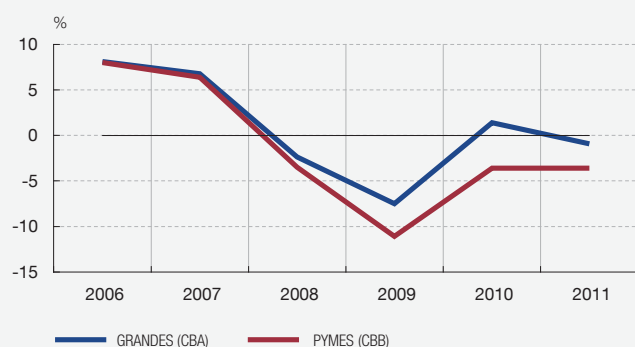
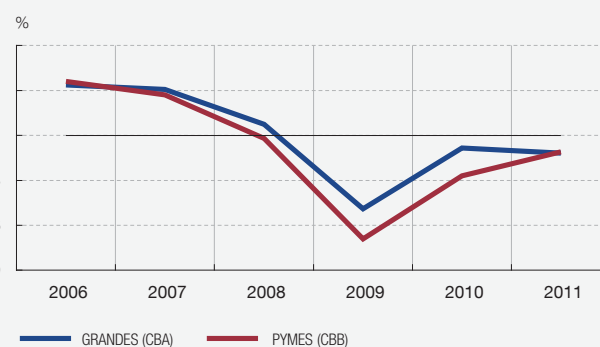
## A PARTIR DE LA CBB

La información contenida en la CBA y en la CBT permite analizar la evolución de las empresas no financieras de mayor dimensión, pues son las mejor representadas en estas bases de datos. Sin embargo, las compañías de tamaño pequeño y mediano están infrarrepresentadas, lo cual supone un inconveniente importante para el análisis de los sectores de actividad más atomizados, como el comercio y hostelería, la construcción o el inmobiliario. Este déficit de información puede subsanarse utilizando los depósitos de cuentas realizados por las empresas en los Registros Mercantiles, a partir de los cuales la Central de Balances ha creado una base de

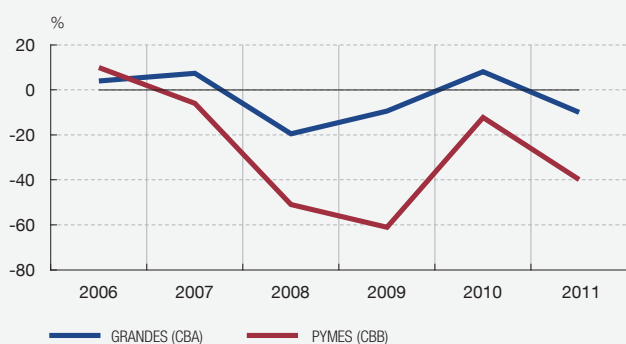
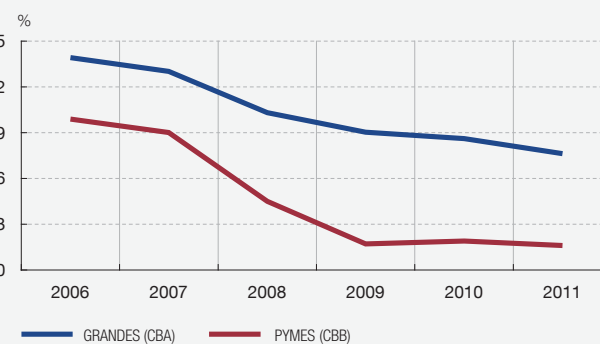
datos (CBB)<sup>1</sup> que contiene registros de una muestra amplia de sociedades pertenecientes a este segmento, entendidas como aquellas que tienen menos de 250 empleados. Concretamente, hasta

<sup>1</sup> En la reciente actualización de esta base de datos se ha incorporado la información de las empresas de mediana dimensión, lo que ha supuesto un incremento de unas 10.000 sociedades más y un aumento de la cobertura, tanto en términos de VAB como de empleo, superior al 5%. Para mayor detalle, véase el recuadro 4 de la monografía anual de la Central de Balances.

## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS

1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación2 EMPLEO  
Tasas de variación

## 3 RESULTADO ORDINARIO NETO

4 RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS (R.3)  
Ratios

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Número de empresas	CBA	1.476	1.553	1.622	1.783	1.893	1.387
	CBB (a)	574.521	621.230	478.479	615.428	629.847	148.728
Porcentaje del VAB del sector sociedades no financieras	CBA	29,2	29,7	27,8	27,0	27,9	23,9
	CBB (a)	27,7	28,6	17,6	21,5	21,1	4,8

FUENTE: Banco de España.

a En el caso del gráfico de Empleo, los datos corresponden al subconjunto de empresas con datos coherentes en empleo (el 70 % del total de CBB).

## A PARTIR DE LA CBB (cont.)

2010 se dispone de datos coherentes para casi 630.000 empresas, y de casi 150.000 para 2011, ejercicio del que aún se siguen recibiendo datos.

Según la CBB, el VAB de las pymes españolas siguió contrayéndose durante 2011, a un ritmo del 3,6%, prácticamente lo mismo que lo había hecho el año anterior, en lo que supone el cuarto ejercicio consecutivo con registros negativos. Esta pauta recesiva de la actividad productiva volvió a ser más intensa que la experimentada por las compañías de tamaño más grande (0,9%, dato que se obtiene a partir de la muestra de CBA), lo cual viene siendo una constante desde el comienzo de la reciente crisis (véase gráfico 1). Con ello, la disminución acumulada por este excedente desde 2007 (último año en el que se registró un aumento de la actividad) es ya de más del 20%. El retroceso afectó a prácticamente todos los sectores, aunque fue más acusado en algunos, como el de construcción (en el que dicho indicador cayó un 14,8%), el de energía eléctrica (con una disminución del 8,4%) o el agregado de empresas de suministro de agua, saneamiento y gestión de residuos (en el que la reducción alcanzó un 8,3%).

Los gastos de personal de las pymes casi no variaron en 2011, registrando una tasa del -0,1%, frente al retroceso del 2,2% del año anterior. La explicación a esta evolución se encuentra fundamentalmente en los menores ajustes de plantillas durante el pasado ejercicio, en el que el número medio de trabajadores se redujo un 1,1%, cifra similar a la correspondiente a las grandes sociedades, y por debajo del 2,7% que había disminuido en 2010 para las de menor dimensión (véase gráfico 2). En cuanto a los tipos de contrato, y a diferencia de lo ocurrido en años anteriores y en las compañías más grandes, durante 2011 el descenso del empleo se repartió casi equitativamente entre el personal fijo (1,2%) y el contratado temporalmente (1%), registrándose en ambos casos una evolución menos negativa que la de 2010. Por sectores, cabe destacar que en la mayoría de ellos se observó una evolución menos desfavorable, atenuándose la disminución del número medio de trabajadores, o incluso en algunos casos llegando a presentar leves incrementos netos, como ocurrió en las ramas de información

y comunicaciones, hostelería, y transporte y almacenamiento. Los descensos más acusados se dieron en aquellos sectores en los que se produjo un mayor deterioro de la actividad productiva, como fueron el de la construcción y el de suministro de energía eléctrica, con caídas del 7% y del 4,8%, respectivamente.

Los gastos e ingresos financieros de las pymes experimentaron en 2011 incrementos similares (del 5,3% y del 5,4%, respectivamente), en un contexto de ascenso de los tipos de interés. Por su parte, el resultado ordinario neto de estas compañías cayó un 39,9%, retroceso que fue muy superior tanto al registrado un año antes, cuando este excedente se había reducido un 12,3%, como al recogido por la CBA para las empresas de mayor dimensión, que fue del 9,7% (véase gráfico 3). El deterioro de los beneficios ordinarios se tradujo en un descenso de los niveles de rentabilidad de estas empresas. Así, la ratio de rentabilidad ordinaria de los recursos propios siguió presentando en 2011 unos valores muy reducidos, del 1,6%, tres décimas menos que el año anterior (véase gráfico 4). El retroceso de las rentabilidades de las sociedades de menor tamaño en los dos últimos años analizados fue bastante generalizado, aunque más intenso en algunos sectores. Así, las ramas de construcción y de industria extractiva presentaron valores negativos en este indicador por segundo año consecutivo, mientras que en la de hostelería no se han registrado valores positivos en esta ratio desde 2007.

En resumen, de acuerdo con la CBB, las pymes españolas experimentaron en 2011, y por cuarto año consecutivo, una contracción de su actividad productiva. Este retroceso fue de similar intensidad a la del ejercicio anterior, aunque más intenso que el registrado por las empresas de mayor dimensión en este mismo período. En este contexto, los datos sobre empleo siguieron mostrando descensos, aunque menos intensos que en ejercicios precedentes. Todo ello se tradujo en una nueva disminución en la generación de excedentes y en una reducción adicional de los niveles de rentabilidad ordinarios, que desde 2009 se han instalado en valores muy reducidos, por debajo del 2%.

La negativa evolución de la actividad productiva llevó a que el resultado económico bruto (REB) descendiera en 2011 un 3%, y a que en los tres primeros trimestres de 2012 se intensificara su retroceso hasta el 4,9%. Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en 2011 un 6,1%, impulsados por el incremento de los intereses recibidos. Por el contrario, entre enero y septiembre del año en curso esta partida ha disminuido un 26,5%, como consecuencia fundamentalmente de los menores dividendos percibidos. Los gastos financieros crecieron en los dos períodos analizados, si bien en 2012 lo han hecho de forma más contenida (un 3%), algo más de ocho puntos porcentuales por debajo del dato del año anterior. El curso de estos gastos en 2011 vino condicionado fundamentalmente por las variaciones de los tipos de interés y su progresiva traslación a los costes de las empresas. En los meses transcurridos de 2012, en cambio, su incremento se ha explicado casi en igual proporción por la evolución de los tipos de interés y por el

impacto derivado del endeudamiento, mostrando en ambos casos tasas de avance positivas, aunque reducidas.

El resultado ordinario neto (RON) se redujo en 2011 un 9,7 %, mientras que en los tres primeros trimestres de 2012 la contracción de este excedente se ha elevado hasta un 24,1 %. El deterioro de los beneficios ordinarios ha provocado una disminución de los niveles de rentabilidad ordinaria durante los dos últimos años. Por su parte, la ratio que mide el coste medio de la financiación ajena, que llevaba desde 2009 registrando caídas, experimentó un ligero ascenso en 2011, estabilizándose a lo largo de 2012 en valores cercanos al 3,5 %. De este modo, la diferencia entre la rentabilidad del activo y el coste financiero ha seguido reduciéndose, hasta situarse en 2012 en el 0,9 % para el conjunto de la muestra de la CBT.

Finalmente, el análisis de los gastos e ingresos atípicos muestra que estas partidas han ejercido un impacto negativo sobre el crecimiento de los resultados en los dos períodos analizados. En 2011 se debió tanto a la existencia de deterioros por el menor valor de activos financieros como a las fuertes dotaciones extraordinarias a provisiones, asociadas a procesos de regulación de empleo que acometieron algunas grandes empresas en dicho ejercicio. En los nueve primeros meses del año en curso se ha observado, asimismo, un fuerte crecimiento de las minusvalías y de los deterioros por pérdida de valor en activos financieros. Este efecto negativo se ha visto compensado en parte por unos menores gastos por indemnizaciones en comparación con el año anterior. Como consecuencia de todo ello, el resultado del ejercicio ha registrado intensas caídas, tanto en 2011 (del 17 %), como especialmente en los tres primeros trimestres de 2012 (que se ha reducido un 57,2 %). Esta evolución ha llevado a que, en términos de porcentaje sobre el VAB, este excedente se ha situado en el 11,3 % para los nueve primeros meses de 2012, lejos del 25,5 % registrado en el mismo período del ejercicio previo, valor que además supone el mínimo en la serie trimestral desde 2002, lo que ilustra el reducido nivel alcanzado por los beneficios de las compañías, tras el curso desfavorable acumulado durante los últimos años.

En resumen, la actividad empresarial experimentó en 2011 una recaída, tras la suave recuperación del año anterior, retornando a una pauta contractiva que, con los datos disponibles hasta septiembre de 2012, se ha prolongado e intensificado en este ejercicio, influida por la debilidad del consumo interno y la desaceleración de las exportaciones. En este contexto, durante el año en curso se han agudizado los procesos de reducción de empleo, registrándose descensos en la mayoría de ramas analizadas, al tiempo que se ha moderado el ritmo de avance de las remuneraciones medias. Por otro lado, el descenso que en 2012 han experimentado los ingresos financieros, por los menores dividendos recibidos, ha contribuido adicionalmente al fuerte deterioro de los excedentes ordinarios. Todo ello ha supuesto una merma en los niveles de rentabilidad empresarial y una nueva disminución del diferencial entre esta ratio y el coste medio de la financiación ajena. La contracción de los beneficios también ha reducido la capacidad de reembolso de la financiación ajena de las sociedades endeudadas y ha aumentado el peso de los gastos financieros sobre las rentas generadas, lo que ilustra la creciente presión financiera a la que se están viendo sometidas estas compañías.

## Actividad

El VAB de las empresas no financieras colaboradoras con la CBA se redujo en 2011 un 1,1 % (véanse cuadro 1 y gráfico 1), después de la ligera recuperación que había experimentado el año anterior. En las compañías de tamaño pequeño y mediano (de menos de 250 empleados), esta variable también se contrajo en este mismo período, y lo hizo con mayor intensidad que en las sociedades más grandes, como ponen de manifiesto tanto la

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

**CUADRO 1**

	Estructura CBA	Central de Balances Anual (CBA)		Central de Balances Trimestral (CBT) (a)		
BASES	2011	2010	2011	I a IV TR 2011/ I a IV TR 2010	I a III TR 2011/ I a III TR 2010	I a III TR 2012/ I a III TR 2011
Número de empresas		10.038	7.150	818	828	750
Cobertura total nacional (% sobre VAB)		31,1	26,4	12,8	13,3	12,1
<b>CUENTA DE RESULTADOS:</b>						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	4,4	4,8	8,7	9,6	2,5
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	147,2	4,3	4,8	10,2	11,4	3,0
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	68,1	6,1	7,8	13,9	15,3	5,2
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	95,9	8,0	7,0	20,5	22,3	5,3
<i>Otros gastos de explotación</i>	21,3	1,8	0,0	0,0	0,5	4,8
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	31,9	1,2	-1,1	-1,6	-1,1	-3,7
3 Gastos de personal	18,6	-0,1	0,3	0,1	0,3	-2,4
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	13,3	3,2	-3,0	-3,1	-2,3	-4,9
4 Ingresos financieros	5,5	4,9	6,1	6,5	15,6	-26,5
5 Gastos financieros	4,9	-2,4	11,3	11,0	10,2	3,0
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,4	1,8	3,7	2,5	4,7	-0,5
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	7,5	8,5	-9,7	-7,8	-3,3	-24,1
7 Resultado por enajenaciones y deterioro	-0,5	-	-32,0	-	-52,4	-
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-0,8	-1,5	-6,2	3,5	-6,7
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados	-1,6	36,3	-76,9	-81,3	-	-1,7
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-2,6	-4,9	-6,6	-6,4	-7,4
9 Impuestos sobre beneficios	0,5	35,5	-52,4	-57,8	-29,8	-57,6
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	4,9	-11,8	-17,0	-33,5	-26,0	-57,2
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		17,7	15,5	17,3	25,5	11,3
<b>RENTABILIDADES</b>						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	5,9	5,6	5,6	5,1	4,3
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,3	3,6	3,5	3,5	3,5
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	8,3	7,5	7,5	6,5	5,1
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	2,6	2,0	2,1	1,6	0,8

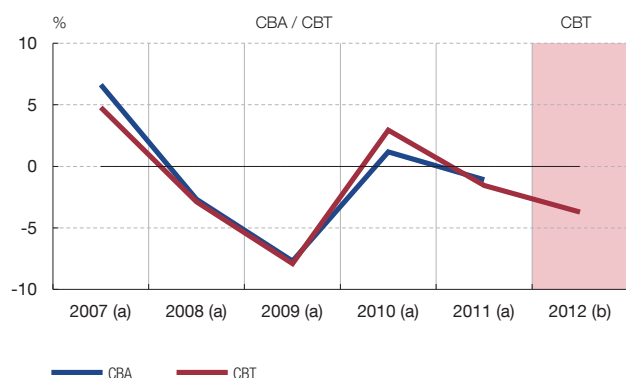
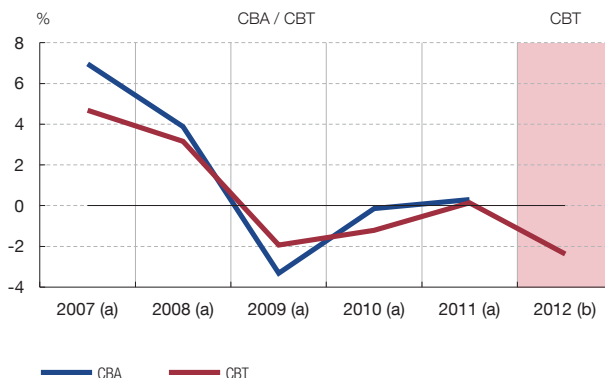
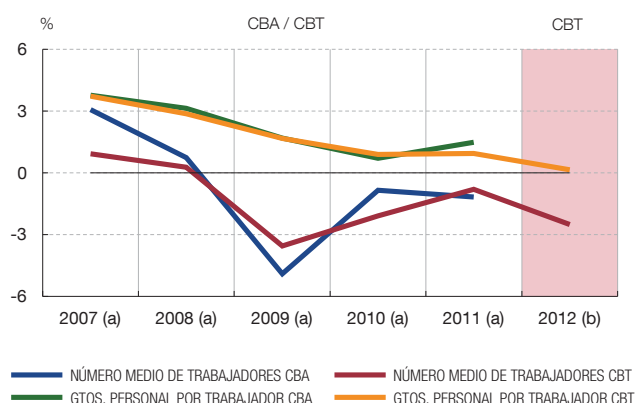
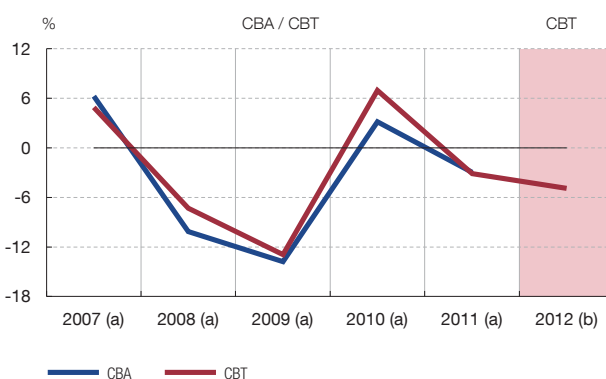
FUENTE: Banco de España.

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 estas columnas 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), y no otros gastos financieros (5.2).

información de la CBA para este tipo de sociedades como la de la CBB para una muestra mucho más amplia. Este registro supone, además, el cuarto año consecutivo en el que se reduce dicho indicador para este segmento de empresas. La información de la CBT para los nueve primeros meses de 2012 evidencia una agudización de la pauta recesiva, registrándose unas variaciones negativas del 3,7 %. Esta evolución reciente más desfavorable se ha producido en un contexto de notable debilidad de la demanda interna, y de pérdida de vigor de las exportaciones, que, no obstante, han seguido siendo el componente más dinámico. En línea con este desarrollo, el cuadro 2 ilustra cómo durante los tres primeros trimestres de 2012 las exportaciones, y especialmente las que tuvieron como destino los

VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación

 GASTOS DE PERSONAL  
Tasas de variación

 EMPLEO Y SALARIOS  
Tasas de variación

 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN  
Tasas de variación


Empresas no financieras que colaboran		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número de empresas	CBA	9.321	9.639	9.792	10.038	7.150	—
	CBT	851	819	805	813	818	750
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,7	31,3	30,2	31,1	26,4	—
	CBT	14,2	12,9	12,6	13,0	12,8	12,1

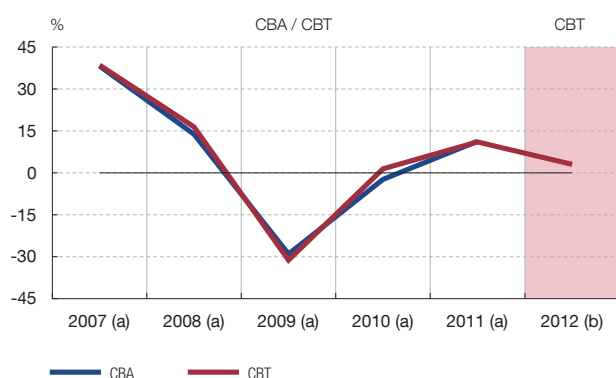
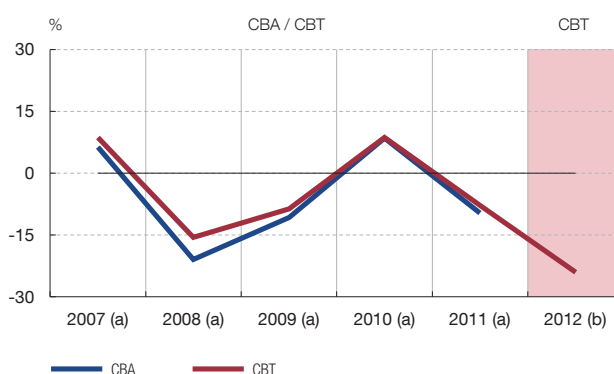
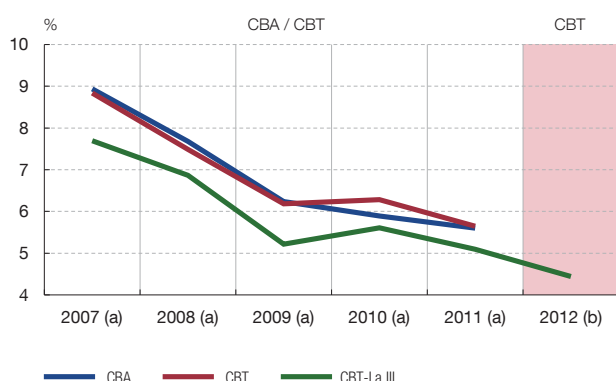
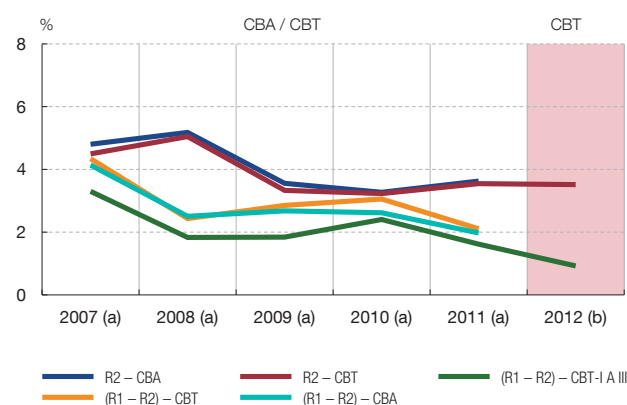
FUENTE: Banco de España.

a Datos de 2007, 2008, 2009, 2010 y 2011 a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).

b Datos hasta el tercer trimestre de 2012 sobre igual período de 2011.

países de fuera de la Unión Europea, han ganado importancia relativa respecto al total de las ventas de la muestra de empresas de la CBT.

Descendiendo a un análisis más detallado por sectores (véase cuadro 3), se observa que el deterioro de la actividad fue bastante generalizado, tanto en 2011 como durante los nueve primeros meses de 2012. Así, en la rama de información y comunicaciones el VAB disminuyó un 4,3 % en 2011, y un 7,5 % en la parte transcurrida del año en curso, desarrollo que ha estado condicionado por la debilidad del consumo privado, en un contexto de fuerte competencia en el subsector de telecomunicaciones. También las empresas de comercio y hostelería se han visto perjudicadas por la atonía del gasto doméstico, lo que se ha

GASTOS FINANCIEROS  
Tasas de variaciónRESULTADO ORDINARIO NETO  
Tasas de variaciónRENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO (R.1)  
RatiosCOSTE DE LA FINANCIACIÓN (R.2) Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2)  
Ratios

Empresas no financieras que colaboran		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número de empresas	CBA	9.321	9.639	9.792	10.038	7.150	—
	CBT	851	819	805	813	818	750
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,7	31,3	30,2	31,1	26,4	—
	CBT	14,2	12,9	12,6	13,0	12,8	12,1

FUENTE: Banco de España.

**a** Datos de 2007, 2008, 2009, 2010 y 2011 a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), 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** Datos hasta el tercer trimestre de 2012. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2011.

reflejado en una variación negativa del VAB tanto en 2011 (–0,1 %) como especialmente en los meses transcurridos de 2012 (–2,1 %). Por su parte, en la industria, a pesar del mayor dinamismo que mantuvieron las exportaciones en 2011 (que en este sector tienen un peso proporcionalmente más elevado que en el resto), este indicador se redujo un 1,8 %, disminución que se ha acentuado en los meses transcurridos del año corriente (ha caído un 10,2 %). Este dato ha resultado de la negativa evolución experimentada por todos los subsectores industriales, aunque de forma más acusada en los de fabricación de productos minerales y metálicos, industria química y el de otras industrias manufactureras, con retrocesos del 14,5 %, 11,1 % y 11,2 %, respectivamente. En la rama de la energía se ha producido, sin embargo, un ligero aumento del VAB en 2012 (0,8 %), tras la disminución del año anterior (–0,9 %). La evolución de este agregado en los dos últimos años ha venido

**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**  
Estructura y tasas de variación, porcentajes

**CUADRO 2**

		Central de Balances Anual (CBA)		Central de Balances Trimestral (CBT) (a)	
		2010	2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012
Total empresas		7.150	7.150	750	750
Empresas que informan sobre procedencia / destino		7.150	7.150	701	701
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	66,5	65,2	81,0	80,9
	Total exterior	33,5	34,8	19,0	19,1
	Países de la UE	15,6	15,7	14,9	14,7
	Terceros países	17,9	19,1	4,1	4,3
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	83,5	82,0	86,4	84,8
	Total exterior	16,5	18,0	13,6	15,2
	Países de la UE	10,8	11,5	10,0	10,3
	Terceros países	5,7	6,5	3,6	4,9
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior).	Industria	-0,4	27,3	48,6	34,9
	Tasas de variación Resto de empresas	-24,2	-16,5	32,8	47,8

FUENTE: Banco de España.

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

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

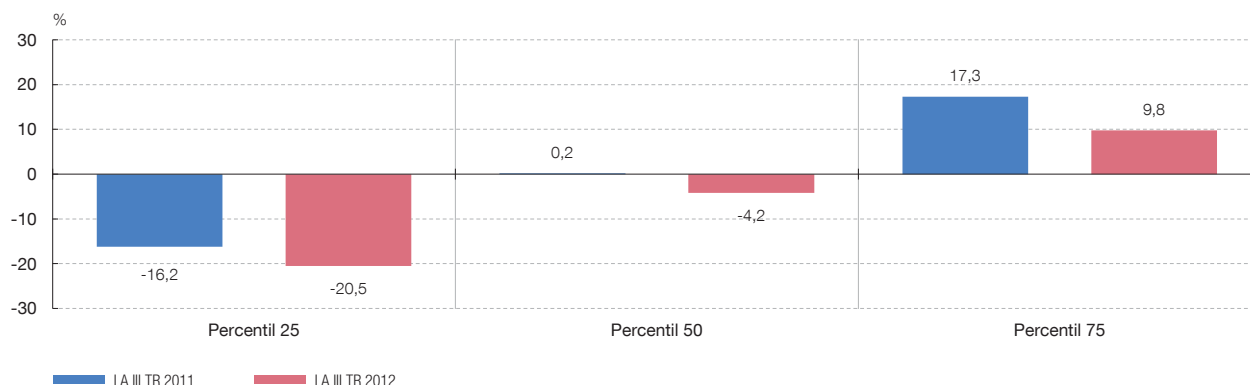
**CUADRO 3**

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	I a IV 2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012	I a IV 2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012	I a IV 2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012	I a IV 2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012
<b>TOTAL</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>
Tamaños																
Pequeñas	-6,6	—	—	—	-3,9	—	—	—	-1,8	—	—	—	2,1	—	—	—
Medianas	-1,2	0,0	1,6	-9,0	-1,6	-2,0	-1,8	-3,6	0,7	-0,6	-0,6	-2,7	2,4	1,5	1,2	1,0
Grandes	-0,9	-1,6	-1,2	-3,5	-1,0	-0,7	-0,6	-2,5	0,3	0,2	0,4	-2,4	1,4	0,9	1,0	0,1
Detalle por actividades																
Energía	-0,9	-0,8	0,1	0,8	-1,7	-2,0	-1,6	-1,5	0,6	0,8	0,5	-0,5	2,3	2,8	2,2	1,0
Industria	-1,8	1,2	3,5	-10,2	-1,4	-0,4	-0,1	-3,3	0,5	1,8	2,6	-0,9	2,0	2,2	2,7	2,5
Comercio y hostelería	-0,1	-1,7	-2,1	-2,1	-0,3	1,7	1,8	0,4	1,8	1,9	1,9	0,9	2,0	0,1	0,1	0,5
Información y comunicaciones	-4,3	-5,5	-4,3	-7,5	0,7	-0,1	-0,2	-5,4	1,4	1,8	2,0	-3,2	0,7	1,9	2,2	2,4
Resto de actividades	0,2	-0,4	-1,0	-3,1	-1,9	-2,6	-2,5	-3,7	-0,9	-2,0	-1,8	-4,8	0,9	0,5	0,6	-1,1

FUENTE: Banco de España.

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





FUENTE: Banco de España.

muy condicionada por las empresas de refino de petróleo, que registraron en 2011 una caída del 5,2 %, en tanto que en los tres primeros trimestres de 2012 han experimentado un crecimiento del 10,3 %. Las compañías de energía eléctrica, gas y agua, que constituyen el otro gran subagregado energético, han presentado en ambos períodos variaciones en esta variable muy poco significativas (prácticamente nula en 2011 y del 0,1 % hasta septiembre de 2012). Por último, en el grupo que aglutina al resto de actividades se observó en 2011 un ligero aumento (0,2 %), mientras que durante los nueve primeros meses del año actual se ha reducido un 3,1 %. Dentro de este último grupo, destaca la contracción observada en las empresas de transportes, así como en las constructoras e inmobiliarias.

Finalmente, el gráfico 2 presenta los cuartiles de la distribución de las empresas en función de la evolución del VAB. Se observa un claro descenso en todos ellos, destacando la fuerte caída del percentil 75 (por encima del cual está el 25 % de las empresas con mayores incrementos de VAB), que se ha situado, en los tres primeros trimestres de 2012, en el 9,8 %, casi ocho puntos porcentuales menos que el valor registrado un año antes.

## Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal aumentaron ligeramente en 2011 (un 0,3 %), mientras que durante los tres primeros trimestres de 2012 se han reducido un 2,4 % (véase cuadro 3). El comportamiento de estos gastos es consecuencia de dos efectos contrapuestos: la reducción de empleo, que se ha agudizado en la parte transcurrida del año en curso, y el avance de las remuneraciones medias, que, aunque ha continuado siendo positivo, se ha moderado durante el período más reciente.

Las plantillas medias pasaron de contraerse un 1,2 % en 2011 a descender un 2,5 % durante los nueve primeros meses de 2012. También se confirma esta evolución con los datos del cuadro 4, que revelan cómo en el período más reciente ha aumentado el porcentaje de empresas con caídas del número medio de trabajadores, hasta situarse en el 56,6 %, casi seis puntos porcentuales más que en el mismo período de 2011. El ajuste ha afectado fundamentalmente al empleo de carácter temporal, que disminuyó un 4,3 % en 2011 y un 14,9 % con datos trimestrales hasta septiembre de 2012 (véase cuadro 5). Por su parte, el personal con contrato fijo ha presentado una evolución más estable, con ligeras reducciones (del 0,2 % y del 0,6 %, respectivamente) para los dos ejercicios analizados. Descendiendo a un análisis por ramas productivas, se observa que la destrucción de puestos de trabajo se ha extendido a prácticamente todas las ramas. En los meses

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

**CUADRO 4**

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)			
	2010	2011	I a IV TR 2010	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012
Número de empresas	10.038	7.150	813	818	828	750
Gastos de personal	100	100	100	100	100	100
Caen	49,1	44,1	47,5	46,5	45,0	54,8
Se mantienen o suben	50,9	55,9	52,5	53,5	55,0	45,2
Número medio de trabajadores	100	100	100	100	100	100
Caen	46,9	43,9	53,7	51,4	50,9	56,6
Se mantienen o suben	53,1	56,1	46,3	48,6	49,1	43,4

FUENTE: Banco de España.

a Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO**

**CUADRO 5**

		Total empresas CBT I a III TR 2012	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas		750	331	419
Número de trabajadores				
Situación inicial I a III TR 2011 (miles)		678	253	425
Tasa I a III TR 2012 / I a III TR 2011		-2,5	4,7	-6,8
Fijos	Situación inicial I a III TR 2011 (miles)	589	223	365
	Tasa I a III TR 2012 / I a III TR 2011	-0,6	5,6	-4,5
No fijos	Situación inicial I a III TR 2011 (miles)	89	30	59
	Tasa I a III TR 2012 / I a III TR 2011	-14,9	-1,7	-21,6

FUENTE: Banco de España.

transcurridos de 2012, los sectores más afectados han sido los de información y comunicaciones, el que engloba el resto de actividades y el industrial, con disminuciones del empleo medio del 6 %, 3,4 % y 2,7 %, respectivamente, evolución en todos los casos más negativa que la registrada un año antes.

El ritmo de expansión de las remuneraciones medias repuntó ligeramente en 2011 hasta el 1,5 %, algo más del doble de lo que habían crecido durante el año precedente (0,7 %). En los tres primeros trimestres de 2012 se ha moderado algo el avance de estos costes, con un incremento medio del 0,1 %, frente a la tasa del 1 % registrada en el mismo período del ejercicio anterior para la muestra de la CBT (véase cuadro 3). Esta pauta hacia una mayor moderación se aprecia en casi todas las ramas de actividad, destacando las de energía y de comercio y hostelería, en las que las remuneraciones medias han aumentado un 1 % y un 0,5 %, respectivamente, y, sobre todo, la que engloba al resto de actividades, en la que han llegado a reflejar una reducción del 1,1 %. Por el contrario, en la industria y en información y comunicaciones los gastos de personal por trabajador han crecido sensiblemente por encima de la media del conjunto de la muestra (2,5 % y 2,4 %, respectivamente).

	CBA	CBT	
	2011 / 2010	I a IV TR 2011 / I a IV TR 2010	I a III TR 2012 / I a III TR 2011
<b>Variación de los gastos financieros</b>	<b>11,3</b>	<b>11,0</b>	<b>3,0</b>
A. Intereses por financiación recibida	12,6	11,4	3,5
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	10,7	11,5	1,6
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	1,9	-0,1	1,9
B. Otros gastos financieros	-1,3	-0,4	-0,5

FUENTE: Banco de España.

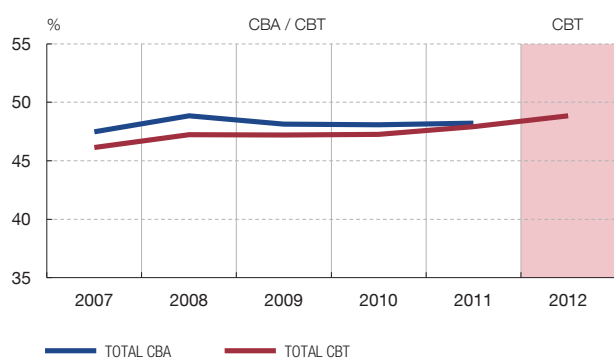
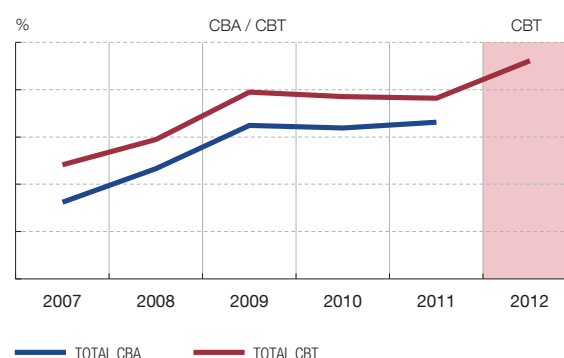
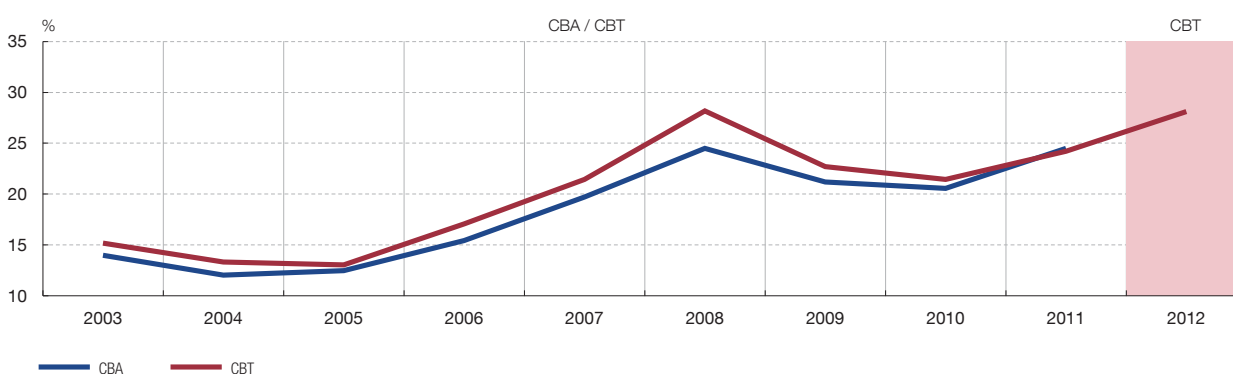
### Resultados, rentabilidad y endeudamiento

En línea con la recaída de la actividad productiva, el resultado económico bruto se redujo en 2011 un 3 %, tras la suave recuperación del año anterior. En los tres primeros trimestres de 2012 se ha intensificado la pauta contractiva de este excedente, con una disminución del 4,9 %, en términos interanuales.

Los ingresos financieros crecieron en 2011 un 6,1 %, como consecuencia principalmente de los mayores intereses recibidos, en un contexto de subidas de los tipos de interés. Hasta septiembre de 2012, sin embargo, esta partida ha registrado un notable descenso (del 26,5 %), debido principalmente a la fuerte caída de los ingresos por dividendos provenientes fundamentalmente de filiales extranjeras.

Los gastos financieros aumentaron un 11,3 % en 2011, fundamentalmente por el efecto de la subida de los tipos de interés. Durante los nueve primeros meses de 2012, esta partida se ha incrementado un 3 %, lo que se explica tanto por el crecimiento de los tipos de interés (1,6 %) como por el impacto asociado al incremento del endeudamiento (1,9 %), si bien en ambos casos las variaciones han sido reducidas (véase cuadro 6). La moderada apelación a nueva financiación ajena es coherente con la atonía inversora de estas empresas durante los últimos años. Así, tanto la información de la CBA para 2011 como la más reciente de la CBT para 2012 evidencian que la formación bruta de capital fijo ha experimentado importantes descensos: del 12,3 % y del 15,3 %, respectivamente.

La ratio de endeudamiento E1 (que se calcula como el cociente entre los recursos ajenos con coste y el activo neto) se mantuvo prácticamente sin cambios en 2011 y ha mostrado un ligero ascenso, de alrededor de un punto porcentual, hasta septiembre de 2012 (véase gráfico 3). El incremento de este indicador en el año en curso se explica tanto por el leve crecimiento de los pasivos exigibles como por la reducción de los fondos propios, que forman parte del denominador de aquella. La ratio E2 (que se calcula como el cociente entre los recursos ajenos con coste y la suma del REB y los ingresos financieros) aumentó en 2011 para la muestra de la CBA, y con más intensidad en los tres primeros trimestres de 2012 en la CBT, fundamentalmente como reflejo del retroceso de los excedentes ordinarios (denominador de este indicador). Por su parte, la ratio que mide la carga financiera por intereses se elevó en 2011, tras los descensos que había experimentado los dos años anteriores, debido al aumento de los gastos financieros. Esta tendencia ha continuado en los nueve primeros meses de 2012, situándose la ratio en el 28,1 %, casi cuatro puntos porcentuales más que el año previo, como consecuencia principalmente de la importante contracción de los ingresos en este período. En conjunto, la evolución de los tres indicadores revela un aumento en el grado de presión financiera soportado por las empresas.

E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)  
RatiosE2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + ingresos financieros) (b)  
RatiosCARGA FINANCIERA POR INTERESES  
(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 «intragrupo» (aproximación a deuda consolidada).

En paralelo, tanto los períodos medios de cobro a clientes como especialmente los de pago a proveedores (aproximados ambos a partir de la información contable) se redujeron en 2011, continuando la tendencia ya iniciada el año anterior (véase recuadro 2). La evolución descendente de estos indicadores puede estar ligada en parte a la aplicación de la normativa sobre plazos máximos fijados para pagos entre empresas<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> La Ley 15/2010, de 5 de julio, por la que se establecían medidas de lucha contra la morosidad en operaciones comerciales, fijaba un calendario para reducir progresivamente los plazos máximos de pago entre empresas. El objetivo es que a partir del 1 de enero de 2013 estos no puedan superar los 60 días, con algunas excepciones, entre las que cabe destacar que, en el caso de pagos del sector público, el plazo máximo será de 30 días.

El análisis de los flujos asociados al crédito comercial resulta de utilidad para valorar el grado de presión financiera al que pueden estar sometidas las empresas. Así, por ejemplo, un alargamiento de los períodos de pago a proveedores puede ser indicio de mayores problemas de liquidez. Del mismo modo, un incremento de los plazos medios de cobro a clientes que no se pueden trasladar a los proveedores ni compensar con un aumento de la financiación procedente de otras fuentes podría suponer un elemento de tensión para las compañías afectadas.

Las bases de datos disponibles en la Central de Balances (CB) permiten aproximar, a partir de información contable, los plazos medios de pago a proveedores y de cobro a clientes, así como el período medio de financiación comercial neta concedida<sup>1</sup>, que indica el número de días promedio que la empresa concede (o capta, si la cifra es negativa) fondos, en términos netos, como consecuencia de sus operaciones comerciales.

El gráfico 1 muestra la evolución reciente de los períodos medios de pago a proveedores y de cobro a clientes para dos agregados diferentes, formados por las compañías grandes (de más de 250 trabajadores) y por las pymes, respectivamente. En el primer caso, los datos proceden de la CBA y, en el segundo, tanto de la CBA como de los Registros Mercantiles, o CBB. Se observa cómo en 2011 los períodos medios de pago a proveedores siguieron reduciéndose, de forma más acentuada que en 2010, en los dos grupos de empresas analizados. Según estos indicadores, las pymes habrían tardado, de media, siete días menos en pagar a sus proveedores, y las compañías más grandes, diez días menos que durante el ejercicio precedente. De este modo, dicho indicador tendió a aproximarse a los niveles previos a la crisis, aunque seguiría estando todavía algo por encima del promedio observado durante esos años. Los plazos medios de cobro presentaron, asimismo, una reducción para los dos tamaños de sociedades, aunque la caída fue más moderada que la recogida en los pagos —en torno a dos o tres días—. Estos cambios apenas se habrían reflejado en los indicadores agregados de financiación comercial neta concedida. Así, en las pymes el plazo medio de concesión se mantuvo sin cambios apreciables —25 días—, mientras que el de las grandes aumentó levemente —hasta situarse en seis días— (véase gráfico 2).

Estos indicadores agregados ocultan la posible heterogeneidad de los períodos de cobro y de pago de las empresas en las operaciones comerciales. Con el fin de ilustrar las diferencias entre compañías en este sentido, en los gráficos 3, 4 y 5 se presentan los cuartiles extremos de la distribución de las ratios

anteriores. Se aprecia que existe una marcada dispersión en los datos de la muestra, que es algo mayor en el caso de las pymes. En cuanto a la evolución reciente, se observa que los descensos en los períodos medios de pago y de cobro se habrían concentrado en la parte alta de la distribución (percentil 75) (véanse gráficos 3 y 5). Este comportamiento apuntaría a que las sociedades con períodos de pago más amplios son las que han hecho un esfuerzo mayor por reducirlos, probablemente para ajustarse progresivamente a los nuevos requerimientos legales en esta materia, puesto que en estos casos la nueva regulación es más vinculante<sup>2</sup>.

El gráfico 4 muestra que la distribución de los períodos medios de financiación comercial concedida también presenta una elevada dispersión. En el percentil 75 (que recoge la situación de las compañías que experimentan una mayor presión financiera por esta vía) no se observan variaciones significativas en el período reciente para las pymes, mientras que en las compañías de mayor dimensión se detecta un leve descenso. La elevada dispersión de este indicador está, en parte, ligada al hecho de que una proporción destacada de las empresas obtuvo fondos, en términos netos, como resultado de sus operaciones comerciales, mientras que para otra parte importante ocurre lo contrario. Concretamente, en el caso de las pymes el peso en las ventas de aquellas que captan recursos por esta vía se sitúa alrededor del 35 %, y en las compañías grandes esta cifra se eleva hasta 50 % aproximadamente (véase gráfico 6). Estos porcentajes no han experimentado variaciones significativas durante los últimos años, excepto en 2011 para las empresas más pequeñas, en que dicho porcentaje se redujo levemente.

En conclusión, la evidencia presentada en este recuadro apunta a que durante el pasado año se habrían reducido los períodos medios de pago a proveedores y de cobro a clientes, evolución que habría afectado en mayor medida a las operaciones con plazos más dilatados. Este resultado sugiere que un posible factor explicativo de este desarrollo ha podido ser la regulación que limita estos plazos. Estos cambios apenas habrían afectado a los períodos de financiación comercial neta concedida por las empresas. Para las compañías de mayor dimensión con unos plazos más amplios de concesión de fondos (las situadas por encima del percentil 75), se habría producido una ligera reducción de estos períodos, mientras que en las pymes que se encontraban en esta misma situación no se detectaron variaciones significativas.

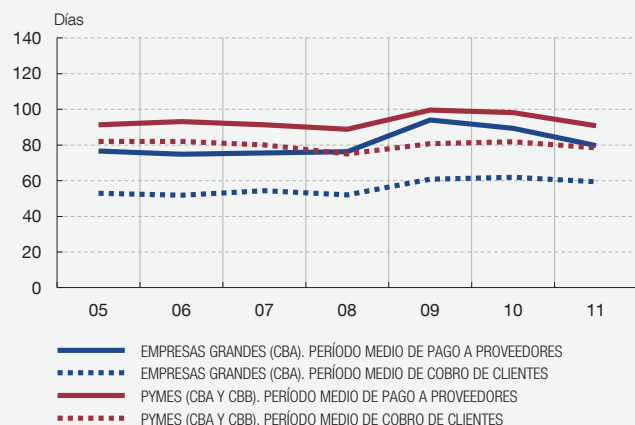
<sup>1</sup> La definición de estas ratios se puede consultar en las notas a pie de página de los gráficos que ilustran el recuadro.

<sup>2</sup> Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. En esta se fija como objetivo último para el 1 de enero de 2013, un plazo máximo de pago en las operaciones comerciales realizadas de 60 días en el caso de operaciones entre empresas, y de 30 días si son con Administraciones Públicas.

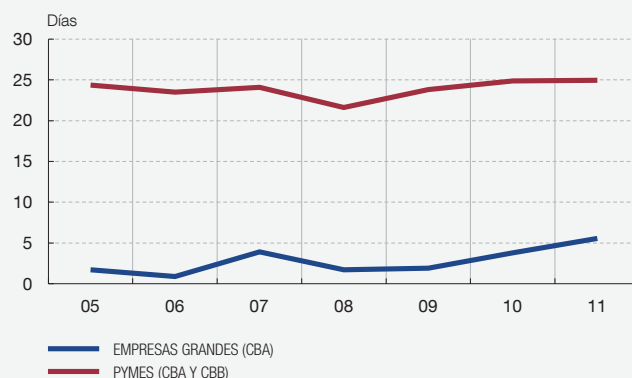
EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS PERÍODOS MEDIOS DE COBRO A CLIENTES Y PAGO A PROVEEDORES,  
Y DE LA FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA CONCEDIDA POR LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS (cont.)

RECUADRO 2

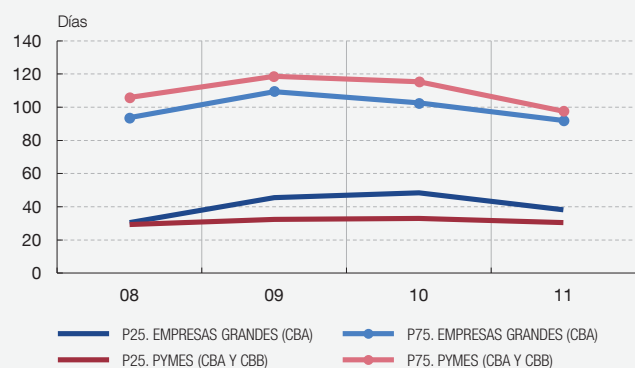
1 PERÍODOS MEDIOS DE COBRO Y PAGO. RATIOS AGREGADAS (a)



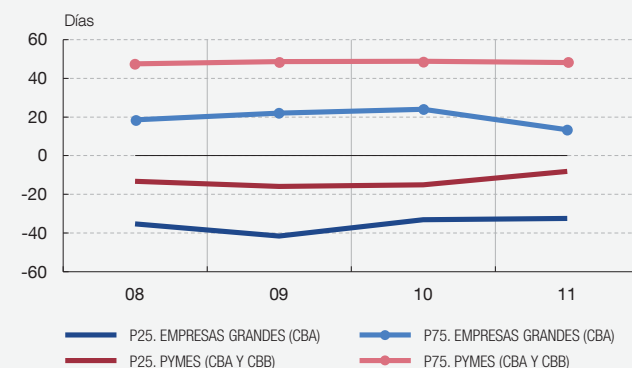
2 FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA CONCEDIDA. RATIOS AGREGADAS (b)



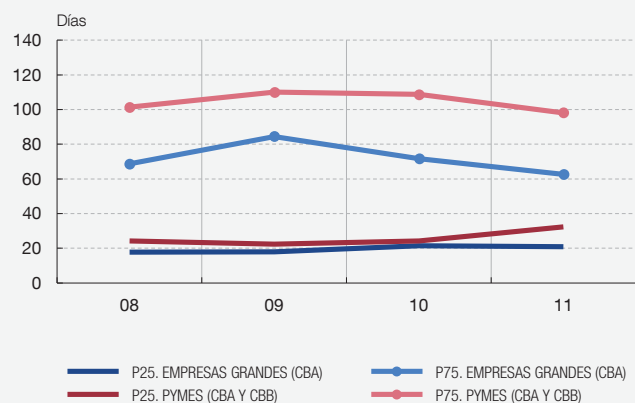
3 DISTRIBUCIÓN DEL PERÍODO MEDIO DE PAGO (c)



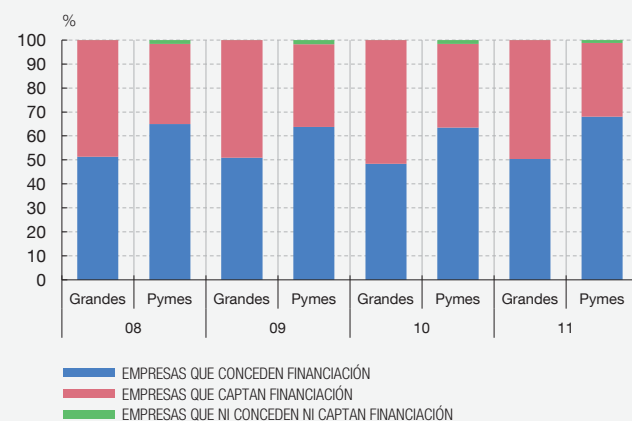
4 DISTRIBUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA CONCEDIDA (d)



5 DISTRIBUCIÓN DEL PERÍODO MEDIO DE COBRO (e)



6 PESO EN VENTAS SEGÚN SIGNO DE LA FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA



FUENTE: Banco de España.

- a El período medio de cobro a clientes se define como el cociente entre los clientes y las ventas anuales por 365. El período medio de pago a proveedores se define como el cociente entre los proveedores y las compras anuales por 365.
- b Ratio definida como el cociente entre los clientes menos los proveedores y las ventas anuales por 365.
- c P25 y P75 indican, respectivamente, el percentil 25 y 75 de la distribución. Para el cálculo de percentiles se ha tomado en cuenta el peso de las compras de la empresa sobre las compras totales correspondientes a su grupo y período.
- d P25 y P75 indican, respectivamente, el percentil 25 y 75 de la distribución. Para el cálculo de percentiles se ha tomado en cuenta el peso de las ventas de la empresa sobre las ventas totales correspondientes a su grupo y período.

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

CUADRO 7

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R.1)				Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012	2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012	2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012	2011	I a IV TR 2011	I a III TR 2011	I a III TR 2012
<b>TOTAL</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-9,7</b>	<b>-7,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-24,1</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,1</b>	<b>4,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>
<b>Tamaños</b>																
Pequeñas	-19,0	—	—	—	-34,5	—	—	—	3,1	—	—	—	-0,6	—	—	—
Medianas	-4,6	0,9	4,8	-17,1	-1,7	8,7	14,3	-29,9	5,5	6,5	6,5	5,1	1,9	3,2	3,4	1,8
Grandes	-2,6	-3,2	-2,5	-4,5	-10,0	-8,3	-3,8	-23,9	5,6	5,6	5,1	4,4	2,0	2,1	1,6	0,9
<b>Detalle por actividades</b>																
Energía	-1,5	-1,3	-0,1	1,1	-11,2	-11,0	-2,9	0,4	5,7	5,5	5,2	5,9	2,2	2,2	1,9	2,4
Industria	-5,2	0,2	5,1	-26,0	2,8	39,3	59,4	-45,7	6,3	5,0	4,5	3,4	2,4	0,9	0,4	-0,8
Comercio y hostelería	-3,6	-7,7	-8,6	-8,0	-1,0	-10,1	-12,0	-1,8	8,4	5,8	6,0	5,2	4,3	2,0	2,4	1,6
Información y comunicaciones	-7,4	-8,5	-6,9	-9,3	-10,7	-11,9	-8,9	-11,4	19,7	24,0	25,2	25,5	15,8	19,9	21,1	22,1
Resto de actividades	3,6	3,2	0,8	0,1	-30,0	-10,7	-8,9	-75,6	4,2	4,8	3,9	2,8	0,7	1,3	0,5	-0,7

FUENTE: Banco de España.

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

Por su parte, los gastos por amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación crecieron un 3,7 % en 2011, en gran medida por las provisiones dotadas por algunas empresas inmobiliarias, con el fin de reconocer un menor valor de sus existencias. En cambio, en los nueve primeros meses de 2012 esta partida prácticamente no ha experimentado variaciones, reduciéndose un 0,5 %.

En consonancia con la pauta contractiva mostrada por los anteriores excedentes analizados, el RON disminuyó tanto en 2011 —un 9,7 %— como en los tres primeros trimestres de 2012, período en el que la caída ha sido de un 24,1 %. El descenso de los beneficios ordinarios se tradujo en un deterioro de los niveles de rentabilidad, de modo que la ratio calculada en relación con el activo neto se situó en el 5,6 % en 2011, tres décimas menos que el año anterior, mientras que la de los recursos propios descendió hasta el 7,5 %, frente al 8,3 % del ejercicio precedente. En los tres primeros trimestres de 2012, estos indicadores han mostrado un nuevo retroceso, de modo que la rentabilidad del activo neto se ha reducido hasta el 4,4 %, frente al 5,1 % registrado hasta septiembre del ejercicio precedente, y la de los recursos propios ha descendido más de un punto porcentual, hasta el 5,3 %.

Por ramas de actividad, se observa una cierta heterogeneidad en la evolución de la rentabilidad ordinaria del activo. Así, en 2011 este indicador se redujo en los sectores de energía y, sobre todo, de información y comunicaciones, manteniéndose o incluso subiendo ligeramente en el resto de agregados. En cambio, en los tres primeros trimestres de 2012 la evolución negativa de esta ratio ha afectado fundamentalmente a las ramas de industria, comercio y hostelería, y a la que engloba al resto de actividades (véase cuadro 7).

		Central de Balances Trimestral			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I a III TR 2011	I a III TR 2012	I a III TR 2011	I a III TR 2012
Número de empresas		828	750	828	750
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	29,2	31,7	34,1	37,6
	0 < R ≤ 5	25,5	27,6	16,9	17,9
	5 < R ≤ 10	15,9	13,9	11,6	11,1
	10 < R ≤ 15	8,2	8,3	8,7	7,8
	R > 15	21,2	18,5	28,7	25,5
PRO MEMORIA: Rentabilidad media		5,1	4,4	6,5	5,3

FUENTE: Banco de España.

Por otra parte, la información que proporciona el cuadro 8 evidencia que durante el ejercicio actual se ha producido un aumento del porcentaje de empresas con niveles de rentabilidad más reducidos (inferiores al 5 %) en comparación con la situación existente un año antes. En este segmento, dicha proporción ha llegado a situarse casi el 60 % de las compañías que componen la muestra de CBT.

La ratio que mide el coste de la financiación ajena se elevó en 2011, impulsada por las subidas de los tipos de interés, que se fueron trasladando a los costes de las empresas, y que la llevaron a situarse en el 3,6 %, tres décimas por encima del dato del año anterior. En el período transcurrido de 2012, los datos trimestrales han mostrado una estabilización de esta ratio en niveles próximos al 3,5 %. La trayectoria de estos costes, unida al deterioro de la rentabilidad del activo, ha hecho que la diferencia entre ambas ratios descendiese tanto en 2011 como, sobre todo, en los nueve primeros meses del año actual, período en el que ha llegado a situarse en un 0,9 %, siete décimas por debajo del valor alcanzado un año antes (1,6 %). El retroceso de este diferencial en 2012 se ha traducido en que en algunos sectores de actividad se han alcanzado valores negativos, como en el industrial o en el que aglutina al resto de actividades (−0,8 % y −0,7 %, respectivamente).

Por último, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto la influencia marcadamente negativa que estos resultados han tenido sobre el crecimiento del excedente final en los dos períodos analizados. En 2011 se observa un importante incremento de las correcciones valorativas por deterioro de activos, fundamentalmente de carácter financiero, que llevó a que la partida que recoge los resultados por enajenaciones y deterioro registrase durante el pasado ejercicio un valor fuertemente negativo. Asimismo, como consecuencia de la existencia de cuantiosas dotaciones a provisiones asociadas a procesos de regulación de empleo, la partida denominada «Variaciones de valor razonable y resto de resultados atípicos» registró en 2011 un notable descenso. Durante los nueve primeros meses del ejercicio en curso los resultados por enajenaciones y deterioro han experimentado de nuevo una importante disminución, como consecuencia de la existencia de minusvalías y de algunas dotaciones de elevada cuantía contabilizadas por las empresas al valorar sus carteras de activos financieros. Este efecto negativo se ha visto parcialmente compensado por el crecimiento registrado en el resto de resultados atípicos, debido fundamentalmente al menor impacto derivado de expedientes de regulación de empleo respecto al año previo. Como consecuencia de todo ello, el resultado del ejercicio



ha registrado importantes disminuciones en los dos períodos analizados, reduciéndose en 2011 un 17 %, y un 57,2 % hasta septiembre de 2012. Expresado en porcentaje sobre el VAB, este excedente descendió en 2011 hasta el 15,5 %, algo más de dos puntos por debajo del nivel alcanzado el año previo, mientras que en los meses transcurridos de 2012 ha retrocedido en más de catorce puntos porcentuales respecto al mismo período del ejercicio anterior para la muestra de la CBT, situándose en un 11,3 %, valor que supone el mínimo registrado en la serie trimestral desde 2002.

14.11.2012.