

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN 2009
Y HASTA EL TERCER TRIMESTRE DE 2010

Resultados de las empresas no financieras en 2009 y hasta el tercer trimestre de 2010

Rasgos básicos¹

Como es habitual, el Banco de España presenta en el *Boletín Económico* de noviembre un análisis de los resultados obtenidos en 2009 por las empresas que colaboran con la Central de Balances Anual (CBA), así como los correspondientes a los tres primeros trimestres de 2010, a partir de la información de la Central de Balances Trimestral (CBT). Estos últimos pueden considerarse un avance de los resultados completos del año en la CBT, que se difundirán en abril de 2011, y se verán complementados con los datos anuales de la CBA en noviembre de ese mismo año.

Los resultados de la CBA en el año 2009 (véanse cuadro 1 y gráfico 1) confirman, en sus principales rasgos, lo que ha venido adelantando la muestra de la CBT sobre ese período: la actividad productiva de las empresas no financieras se contrajo fuertemente en 2009, período en el que el valor añadido bruto (VAB) disminuyó un 7,2%, agudizándose la tendencia contractiva que había empezado en el año 2008, período en el que el VAB cayó el 2,7%. Esta negativa evolución afectó a todos los sectores de actividad sin excepción, en un contexto de crisis generalizada, si bien se manifestó con especial intensidad en el industrial, en el que el VAB se redujo un -15,4% (véase recuadro 1).

Por el contrario, en el conjunto de los tres primeros trimestres de 2010 se ha producido una recuperación de la actividad productiva de las empresas de la muestra trimestral, con un crecimiento del 4,4% del VAB, en términos nominales, que contrasta con la disminución del 11,8% que se produjo en el mismo período de 2009. Este cambio se ha puesto de manifiesto en todos los sectores de actividad, con excepción del de información y comunicaciones, único que, en los meses transcurridos de 2010, mantuvo tasas de variación negativas del VAB (-4,3%), si bien sensiblemente menores que las del año precedente (-7,8%). Esta evolución de la actividad en 2010 refleja el comportamiento del consumo y la reactivación de la actividad exterior. No obstante, los datos trimestrales indican un debilitamiento del crecimiento de la actividad en el tercer trimestre con respecto del registrado en la primera mitad del año, sin duda influidos por la finalización del Plan 2000E de apoyo público a la adquisición de automóviles y por el adelanto de las decisiones de gasto a la primera parte del año, debido al incremento de la imposición indirecta que entró en vigor el 1 de julio pasado.

Los gastos de personal disminuyeron, tanto en 2009, período en el que cayeron el -3,2%, como en los nueve meses transcurridos de 2010, en los que la reducción ha sido de un -1,5%. En ambos casos, el descenso se debió al comportamiento del empleo, que en los dos períodos ha tenido tasas de variación negativas, y a la progresiva moderación del crecimiento de las remuneraciones medias, con incrementos del 1,5% en 2009 y del 0,8% hasta el tercer trimestre de 2010. Efectivamente, por lo que se refiere al empleo, desde 2009 las empresas han ajustado sus plantillas de forma generalizada, y este ajuste ha afectado a todos los tamaños y sectores de actividad sin excepción, si bien ha afectado más a las empresas de menor tamaño (con una caída del 8,3% de las empresas pequeñas, frente al 4,4% de las grandes,

1. Este artículo se ha elaborado a partir de la información proporcionada por las empresas no financieras que han colaborado con la Central de Balances, enviando sus datos anuales (CBA) hasta 2009, y trimestrales (CBT) hasta el tercer trimestre de 2010. La información anual es una síntesis de la que se recoge en la publicación del Banco de España *Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras, 2009*, presentada a la prensa el 29 de noviembre de 2010. La muestra anual consta de 6.910 empresas en 2009, y representa un 26,2% respecto al VAB del total del sector de sociedades no financieras, mientras que la muestra trimestral está constituida por las 743 empresas que, en media, han enviado sus datos hasta el tercer trimestre de 2010, y suponen un 12,8% de cobertura en relación con el VAB del total del sector.

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

CUADRO 1

	ESTRUCTURA CBA	CENTRAL DE BALANCES ANUAL (CBA)		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (CBT) (a)		
		2009	2008	2009	I a IV 09/ I a IV 08	I a III 09/ I a III 08
BASES						
Número de empresas		9.535	6.910	798	811	743
Cobertura total nacional		31,2%	26,2%	12,6%	12,9%	12,8%
CUENTA DE RESULTADOS:						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	-0,2	-13,2	-13,5	-17,9	10,9
<i>De ella:</i>						
– Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	148,5	1,3	-13,8	-13,3	-16,6	12,1
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	65,4	1,2	-16,1	-16,1	-21,1	14,8
<i>De ellos:</i>						
– Compras netas	90,7	0,8	-19,4	-22,5	-31,1	20,6
– Otros gastos de explotación	22,8	2,2	-6,6	-5,3	-4,7	7,2
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	34,6	-2,7	-7,2	-8,3	-11,8	4,4
3 Gastos de personal	20,1	3,9	-3,2	-2,0	-1,8	-1,5
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	14,5	-10,2	-12,3	-13,5	-19,5	9,7
4 Ingresos financieros	5,5	6,8	-17,5	-11,6	-15,8	-11,3
5 Gastos financieros	4,5	14,0	-29,8	-31,6	-30,4	0,8
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,6	7,5	-4,6	-1,2	-0,0	2,7
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	8,9	-21,5	-9,7	-6,6	-20,4	6,9
7 Resultado por enajenaciones y deterioro (c)	1,9	(b)	(b)	(b)	-16,1	41,9
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-6,8	5,6	7,6	7,6	6,8
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados (c)	-1,7	(b)	1,3	-29,1	78,3	-37,5
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-4,3	-4,9	-8,5	-1,5	-1,9
9 Impuestos sobre beneficios	1,0	-66,6	55,8	(b)	-23,4	42,0
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	8,2	-56,8	63,8	55,4	-7,7	5,2
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		12,5	23,6	29,6	32,8	33,0
RENTABILIDADES	Fórmulas (d)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	7,6	6,3	6,2	5,3	5,5
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	5,1	3,5	3,3	3,4	3,2
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	9,9	8,9	8,9	7,0	7,6
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	2,5	2,8	2,9	1,9	2,3

FUENTE: Banco de España.

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

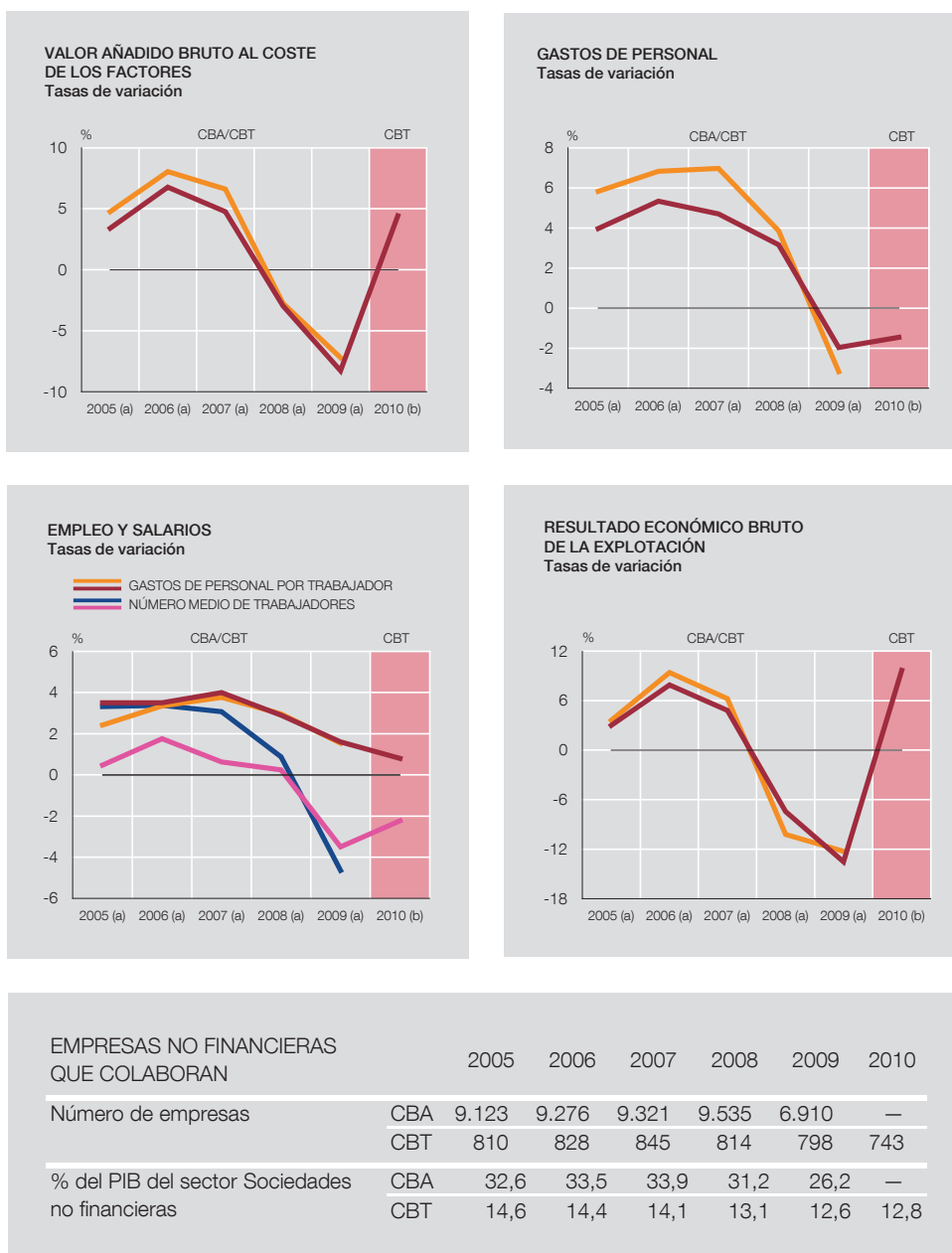
b. Tasa no significativa o que no se puede calcular porque los valores que la forman tienen distinto signo.

c. Nuevas partidas de la cuenta de resultados, que surgen por la aplicación del nuevo plan contable (PGC 2007).

d. 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).

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

en 2009). En cuanto a los sectores de actividad, en el industrial, que, como se ha indicado anteriormente, sufrió una fuerte contracción de la actividad en 2009, la reducción de puestos de trabajo ha tenido mayor intensidad, con caídas del -6,5% y del -3,3% en 2009 y 2010, respectivamente. Finalmente, los ajustes de plantilla han sido muy superiores en el empleo no fijo, con tasas del -13,2% para 2009 y del -6,6% hasta septiembre de 2010, frente a caídas más reducidas del empleo fijo, del -1,7% y -1,5%, respectivamente.

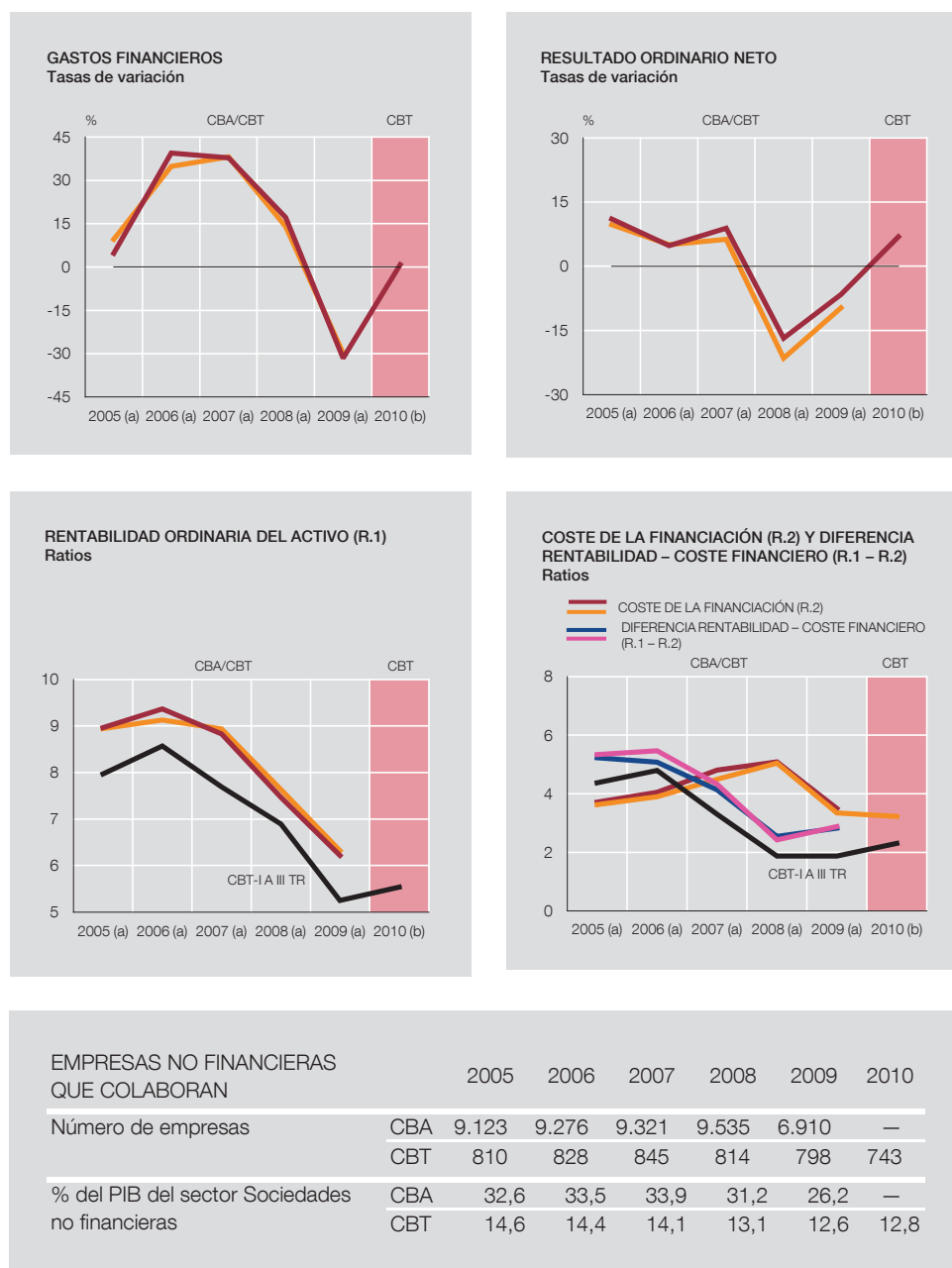


FUENTE: Banco de España.

a. Datos de 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 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. Media de los tres primeros trimestres de 2010 sobre igual período de 2009.

En 2009, el resultado económico bruto (REB) experimentó una fuerte reducción, del -12,3%, como consecuencia de que la caída de la actividad productiva fue muy superior a la reducción de los gastos de personal; por el contrario, en los tres primeros trimestres de 2010 este excedente se ha beneficiado tanto de la recuperación de la actividad como de la continuada reducción de los gastos de personal, lo que le ha llevado a crecer el 9,7%. Esta trayectoria parece haberse moderado en el tercer trimestre afectada por la pauta que ha seguido el VAB.

Por otro lado, los ingresos financieros presentaron una evolución descendente, tanto en 2009, año en el que cayeron un -17,5%, como en los tres primeros trimestres de 2010, en los que



FUENTE: Banco de España.

a. Datos de 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009 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. Media de los tres primeros trimestres de 2010 sobre igual período de 2009.

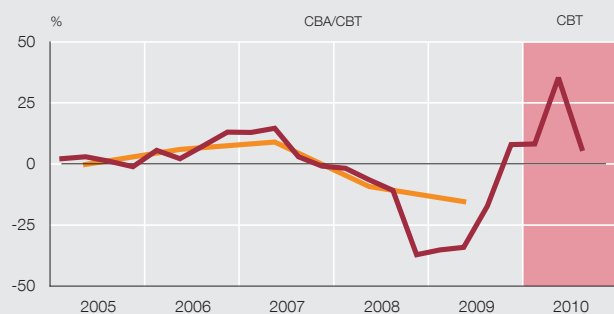
se redujeron un -11,3%. Estas caídas se deben al menor importe de los dividendos de las empresas filiales en el extranjero, y a la disminución de los intereses recibidos en contraprestación de los créditos concedidos. Por su parte, los gastos financieros también se redujeron con intensidad en 2009, un -29,8%, y se han estabilizado en los tres primeros trimestres de 2010, con una tasa de variación del 0,8%. Esta evolución es consecuencia del fuerte impacto que en 2009 tuvo la bajada de los tipos de interés, en forma de menores costes financieros. En 2010, sin embargo, dicho efecto se ha ido agotando, lo que, unido al ligero aumento de la financiación recibida por las empresas, ha dado lugar a una variación casi nula de los gastos financieros en este año. Los niveles relativos de endeudamiento se mantuvieron estables en los

La información de la Central de Balances pone de manifiesto que la actividad productiva del sector industrial se contrajo fuertemente durante 2009, con un descenso del VAB del 15,4%, que se ha visto compensado con el incremento de la actividad en los tres primeros trimestres de 2010, en los que se ha acumulado un aumento del VAB del 16,7%. Este cambio de tendencia se ha producido en un contexto de reactivación de la actividad exterior, que ha llevado a que las exportaciones del sector crecieran un 23,4% hasta septiembre de 2010, frente al descenso del -23,1% registrado un año antes. No obstante, como también ha ocurrido en el total de la muestra trimestral, al analizar la evolución de la actividad en 2010, se aprecia una ralentización en el tercer trimestre del año, en el que se ha desacelerado la tendencia expansiva de los dos primeros trimestres. Esta evolución se ha producido en todos los subsectores industriales, si bien en el de fabricación de material de transportes ha presentado mayor intensidad, probablemente influido por la finalización del Plan 2000E de apoyo público a la adquisición de automóviles. Por su parte, los gastos de personal experimentaron descensos muy acusados en 2009 (-6,5%), y más suaves en los tres primeros trimestres de 2010 (-1,7%), como consecuencia fundamentalmente de las disminu-

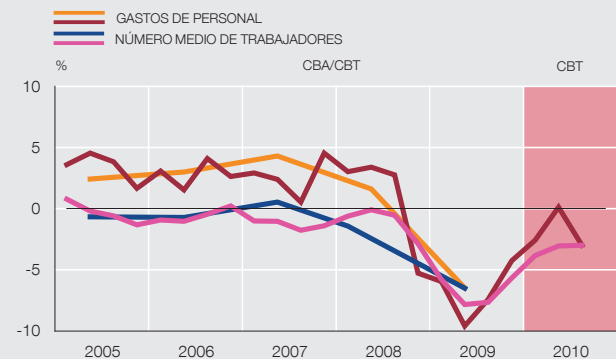
nes de empleo que se han venido produciendo en el sector en los últimos años. Así, el número medio de trabajadores se redujo en el sector un -6,5% en 2009 y un -3,3% hasta septiembre de 2010, debido a los procesos de ajuste que han afectado de forma generalizada a prácticamente todos los subsectores industriales. En este contexto, las remuneraciones medias registraron incrementos moderados, prácticamente nulos en 2009 y ligeramente por debajo del 2% en los nueve primeros meses del año en curso, en línea con la tónica general de menores incrementos salariales que también se ha registrado en el total de la muestra. La evolución de la actividad productiva se trasladó al resto de excedentes ordinarios, haciendo que tanto el resultado económico bruto, como el resultado ordinario neto, reflejaran bruscas caídas en 2009, seguidas de una recuperación en los tres primeros trimestres de 2010, y que las ratios de rentabilidad mostrarán igualmente disminuciones y recuperaciones en ambos períodos, aunque de naturaleza más contenida. Así, la rentabilidad del activo neto se situó en 2009 en el 4,2%, tres puntos menos que en el año previo, y en lo que supone el valor más bajo alcanzado en la serie anual para el sector industrial desde 1993. Por su parte, durante los meses transcurridos de 2010 la rentabilidad ascendió, hasta situarse

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS DE INDUSTRIA QUE COLABORAN CON LA CENTRAL DE BALANCES

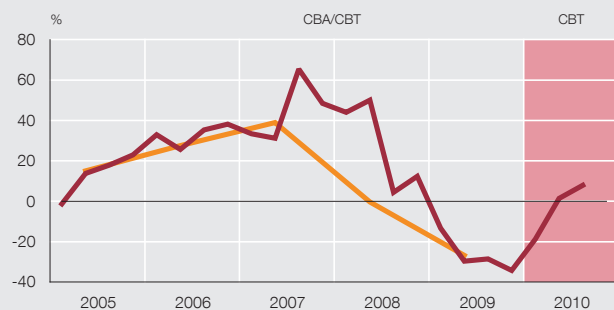
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



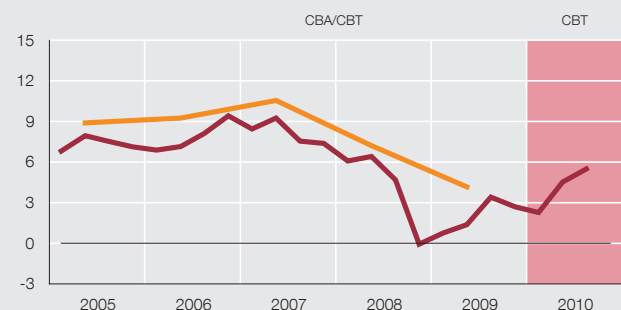
EMPLEO Y SALARIOS
Tasas de variación



GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO
Ratios



EMPRESAS INDUSTRIALES		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Número de empresas	CBA	2.408	2.397	2.376	2.400	1.749	-
	CBT	320 309 302 294	315 300 288 279	309 299 285 280	284 273 259 246	247 243 237 222	226 218 173 -
% del PIB del subsector Sociedades del sector industrial	CBA	27,7	28,5	30,2	25,7	21,9	-
	CBT	19,1 19,6 16,9 17,1	18,5 17,5 16,3 17,4	19,4 19,6 16,6 17,0	16,3 16,1 12,7 8,7	10,8 11,0 11,9 10,3	11,0 12,3 8,5 -

FUENTE: Banco de España.

en el 4,2%, casi dos puntos por encima del nivel alcanzado en el mismo período del año anterior. Por otro lado, la ratio que mide el coste financiero disminuyó en 2009, como consecuencia de los menores tipos de interés, hasta el 3,6%, desde el 5,1% alcanzado en el año precedente, mientras que los datos trimestrales muestran una evolución muy estable de esta ratio en 2010, manteniéndose en valores cercanos al 3,7%. Todo ello ha propiciado que el diferencial entre la rentabilidad y el coste financiero se contrajera significativamente en 2009, un punto y medio, manteniéndose aún en valores positivos, pero muy próximos al cero (0,6). En 2010, en cambio, el aumento de los niveles de rentabilidad ha

permitido que, en los tres primeros trimestres, esta diferencia fuera de 0,5 puntos, cuando un año antes las empresas industriales que configuran la muestra trimestral habían presentado un valor negativo de -1,4. Ello resume la situación que atraviesa la industria española en los dos últimos años, período en el que pasó de una fuerte contracción de su actividad en 2009, a recuperar una parte en 2010, lo que le ha permitido aumentar sus excedentes y sus niveles de rentabilidad, pero no así retomar la senda de creación de empleo. Además, los datos del tercer trimestre han evidenciado una desaceleración de la tendencia expansiva mostrada hasta ese momento.

dos períodos analizados, sin que afectara significativamente al de 2010 el ligero incremento de la financiación. Como consecuencia de este comportamiento de los ingresos y gastos financieros, el RON cayó en 2009 un 9,7%, un 2,6% menos de lo que lo hizo el REB, mientras que en 2010 el efecto fue opuesto, de forma que el RON creció un 6,9%, un 2,8% por debajo del REB. Por su parte, la inversión cayó, tanto en el año 2009 como en los tres primeros trimestres de 2010.

El análisis de las rentabilidades también arroja un resultado dispar en los dos años. Así, en 2009, la intensa disminución del RON se tradujo en un deterioro significativo de las rentabilidades ordinarias, que se redujeron en un punto aproximadamente con respecto a los valores alcanzados en 2008, y se situaron en el 6,3% (la rentabilidad del activo) y el 8,9% (la de los recursos propios). Por su parte, la recuperación de los resultados ordinarios en 2010 ha permitido que los niveles de rentabilidad se eleven ligeramente respecto a los del mismo período del año anterior, situándose en el 5,5% en el caso de la rentabilidad del activo neto (dos décimas superior al valor registrado hasta septiembre de 2009), y en el 7,6% para la rentabilidad de los recursos propios, algo más de medio punto por encima del dato alcanzado un año antes. Por otro lado, la ratio R.2, que mide el coste de la financiación de las empresas, evolucionó de acuerdo con las sucesivas bajadas de tipos de interés que se produjeron en 2009, hasta alcanzar el 3,5%, un punto y medio por debajo del año anterior. En los nueve meses transcurridos de 2010 el coste medio de la financiación también se ha reducido ligeramente, hasta situarse en el 3,2%, dos décimas menos que en el mismo período de 2009. En este contexto, el diferencial entre las ratios de rentabilidad y coste financiero presentó una evolución estable e incluso ligeramente creciente, tanto en 2009 como en los meses transcurridos de 2010, si bien por motivos distintos en cada uno de estos dos períodos. En 2009, el diferencial fue de 2,8 puntos, tres décimas superior al del año anterior, gracias a la fuerte disminución de los costes financieros, que compensaron la caída de las rentabilidades. En 2010, sin embargo, el leve incremento mostrado por este indicador (2,3 hasta septiembre de 2010, frente al 1,9 del mismo período del año previo) es consecuencia de un ligero aumento de la rentabilidad y de la reducción en el coste de la financiación ajena.

Por último, el análisis de los resultados atípicos en 2009 pone de manifiesto importantes variaciones, que compensaron la caída de los resultados ordinarios y permitieron que el resultado del ejercicio creciera con intensidad. En concreto, en 2009 disminuyeron significativamente los deterioros de valor con respecto a los de 2008, año en el que se registraron minusvalías muy importantes de las carteras de acciones y, además, caídas del valor de las existencias de las empresas del sector de la construcción e inmobiliario. Además, en 2009 se anotaron fuertes

plusvalías generadas en ventas de activos financieros y no financieros. Con todo ello, el resultado del ejercicio creció un 63,8% y recuperó, gracias a estas operaciones de carácter extraordinario, aproximadamente el 50% del descenso del año anterior. En cuanto a 2010, la evolución de los resultados atípicos presenta, como principal rasgo, un crecimiento de los ingresos por plusvalías generadas en algunas operaciones de venta de activos financieros, que, sin embargo, no ha podido compensar totalmente el incremento del gasto devengado en el impuesto de sociedades. Esta partida creció, tanto por el aumento de los resultados ordinarios, como porque algunas plusvalías y operaciones atípicas de 2009 estaban exentas del impuesto de sociedades. Así, la evolución del resultado del ejercicio en los tres primeros trimestres de 2010 se ha moderado respecto de la del RON, creciendo el 5,2%. Las caídas que experimentó el VAB (denominador de la ratio) en los dos años anteriores, así como la recuperación parcial de los resultados en 2009 y su ligero crecimiento en 2010, han permitido que el resultado del ejercicio alcance el 33% del VAB, dos décimas por encima de su valor en el mismo período del año anterior.

En resumen, las empresas de la CBT, tras una fuerte contracción en 2009, experimentaron en los tres primeros trimestres de 2010 cierta recuperación de su actividad productiva. Además, en 2010 siguieron produciéndose importantes procesos de ajustes de plantillas que les han permitido reducir los costes salariales, generar excedentes y elevar ligeramente los ratios de rentabilidad respecto a los valores obtenidos en 2009.

Actividad

La información del conjunto de las empresas de la base CBT confirma que en los nueve primeros meses de 2010 se produjo una recuperación de la actividad productiva, tras el fuerte deterioro experimentado en 2009, año en el que todos los sectores de actividad en los que se encuadran las empresas colaboradoras tuvieron caídas de su valor añadido. Así, el VAB de 2009 se contrajo un -7,2%, en tanto que ha crecido un 4,4% hasta el tercer trimestre de 2010 (véanse cuadro 1 y gráfico 1). No obstante, la evolución trimestral del VAB para 2010 pone de manifiesto que la reactivación en los dos primeros trimestres se ha frenado en el tercer trimestre de este año. Entre las causas que explican la desaceleración del tercer trimestre se encuentran el final del período de vigencia de las medidas del Plan 2000E de apoyo público para la adquisición de automóviles y el impacto que ha podido tener el incremento de la imposición indirecta en julio pasado sobre la anticipación de las decisiones de gasto de los hogares en el período inmediatamente anterior.

Los distintos sectores de actividad han seguido una pauta de comportamiento homogéneo en ambos períodos, aunque con signo diferente (véase cuadro 2.A): si en 2009 se registró un retroceso de la actividad, con caídas del VAB en todos los sectores, en los tres primeros trimestres de 2010 se ha producido una clara mejoría de las tasas de variación del VAB de casi todos ellos, que volvieron a valores positivos, con la excepción del de información y comunicaciones. Este sector ha mostrado en 2010 tasas negativas, aunque menos intensas que en el año anterior (-4,3% en los tres primeros trimestres de 2010, frente al -7,8% del mismo período de 2009). Del resto cabe destacar el industrial por ser el que en 2009 tuvo la caída más acusada del VAB (-15,4%) y el que, asimismo, ha experimentado la recuperación más intensa en los tres primeros trimestres de 2010, con un crecimiento del VAB del 16,7%, beneficiado por el mayor dinamismo de la actividad exterior. Por su parte, el VAB de las empresas del sector de comercio y hostelería aumentó el 6,1% en 2010, lo que contrasta con su disminución, del -6,4%, el año anterior, a consecuencia del negativo comportamiento del consumo privado en 2009. No obstante, la recuperación de este sector se ha atenuado fuertemente en el tercer trimestre por el ya mencionado efecto de anticipación que sobre las decisiones de gasto de los consumidores ha tenido la subida de la imposición indirecta que se produjo a partir de julio de 2010. El sector de la energía también pasó de reflejar descensos de actividad

**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**

CUADRO 2.A

Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

	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)	
	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10
Total	-7,2	-8,3	-11,8	4,4	-4,6	-3,5	-3,6	-2,2	-3,2	-2,0	-1,8	-1,5	1,5	1,6	1,9	0,8
TAMAÑOS:																
Pequeñas	-12,5	—	—	—	-8,3	—	—	—	-7,1	—	—	—	1,2	—	—	—
Medianas	-7,6	-13,0	-14,2	5,5	-5,4	-5,9	-5,9	-3,3	-4,1	-5,0	-4,9	-1,6	1,3	1,0	1,1	1,7
Grandes	-7,1	-8,1	-11,7	4,4	-4,4	-3,4	-3,4	-2,2	-3,0	-1,8	-1,6	-1,5	1,5	1,6	1,9	0,7
DETALLE POR ACTIVIDADES:																
Energía	-5,6	-7,1	-12,5	9,3	-1,8	-0,5	-0,3	-2,0	0,9	1,1	1,7	0,2	2,7	1,7	2,0	2,2
Industria	-15,4	-23,4	-29,5	16,7	-6,5	-6,8	-7,1	-3,3	-6,5	-6,8	-7,7	-1,7	0,0	-0,1	-0,6	1,6
Comercio y hostelería	-6,4	-6,8	-7,6	6,1	-5,6	-5,6	-5,8	-1,1	-4,6	-4,8	-4,9	-0,7	1,0	0,9	1,0	0,4
Información y comunicaciones	-4,7	-6,9	-7,8	-4,3	-3,1	-1,0	-0,6	-1,7	-1,0	0,8	1,4	0,5	2,1	1,8	2,0	2,2
Resto de actividades	-3,7	-4,1	-7,3	2,6	-3,9	-1,4	-1,3	-2,9	-1,9	0,1	0,8	-2,9	2,1	1,5	2,1	0,0

FUENTE: Banco de España.

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

**EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL
Detalle según evolución del empleo**

CUADRO 2.B

	TOTAL EMPRESAS CBT I a III 2010	EMPRESAS QUE INCREMENTAN (O NO VARIAN) EL NÚMERO DE TRABAJADORES	EMPRESAS QUE DISMINUYEN EL NÚMERO DE TRABAJADORES
Número de empresas	743	348	396
GASTOS DE PERSONAL:			
Situación inicial I a III 09 (millones de euros)	21.226,3	7.830,8	13.395,5
Tasa I a III 10 / I a III 09	-1,5	1,5	-3,2
REMUNERACIONES MEDIAS:			
Situación inicial I a III 09 (euros)	33.557,4	35.955,4	32.401,2
Tasa I a III 10 / I a III 09	0,8	-1,9	2,1
NÚMERO DE TRABAJADORES:			
Situación inicial I a III 09 (miles)	631	218	413
Tasa I a III 10 / I a III 09	-2,2	3,4	-5,2
Fijos			
Situación inicial I a III 09 (miles)	542	191	351
Tasa I a III 10 / I a III 09	-1,5	2,1	-3,5
No fijos			
Situación inicial I a III 09 (miles)	89	27	62
Tasa I a III 10 / I a III 09	-6,6	12,8	-15,0

FUENTE: Banco de España.

La información de las bases de datos anual (CBA) y trimestral (CBT) de la Central de Balances permite analizar la evolución de las empresas no financieras de mayor dimensión, que son las mejor representadas en sus muestras, pero no permite conocer el comportamiento de las pequeñas empresas, que es especialmente relevante en los sectores de actividad más atomizados (como son los de comercio, la hostelería, la construcción o el inmobiliario). Por ello resulta conveniente completar el estudio realizado con las dos bases de datos mencionadas con el que se puede hacer a partir de las cuentas que las empresas de menor dimensión depositan en los Registros mercantiles. La Central de Balances, gracias a un acuerdo de colaboración con los Registros mercantiles, mantiene una tercera base de datos (CBBE/RM o CBB), con información de empresas de menos de 50 empleados, excluyendo aquellas que envían su información a la CBA, para evitar duplicidades. Ello permite disponer de una gran

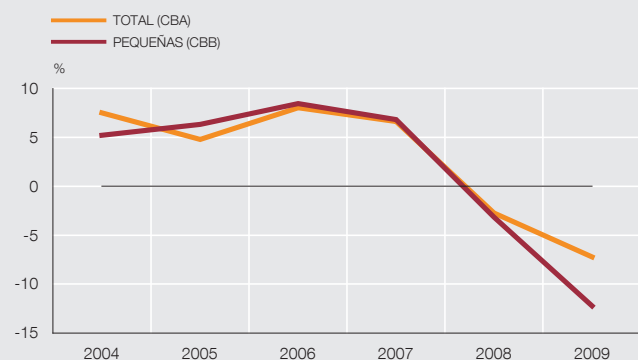
cantidad de información, que se traduce en algo menos de 500.000 empresas para 2008¹ y de unas 120.000 empresas para 2009, ejercicio del que aún siguen recibiendo datos (véase gráfico adjunto). No obstante, esta base de datos tiene la limitación de que está disponible con cierto retraso respecto a la de la CBA y contiene un detalle de información menos elevado. En todo caso, cuando se agregan ambas bases de datos (CBA y CBB), se obtiene una amplia cobertura del total de la población de sociedades no financieras, que

1. El número de cuentas anuales disponibles en CBB al cierre de ejercicio se ha estabilizado por encima de las 600.000 empresas. Sin embargo, para el año 2008 se dispone de menos empresas aptas para análisis, debido a la ausencia de información para el primer año de la base (2007, en este caso) en las empresas que en la aplicación por primera vez del nuevo plan contable (PGC 2007) optaron por omitir cifras comparativas del año anterior.

RESULTADOS DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS

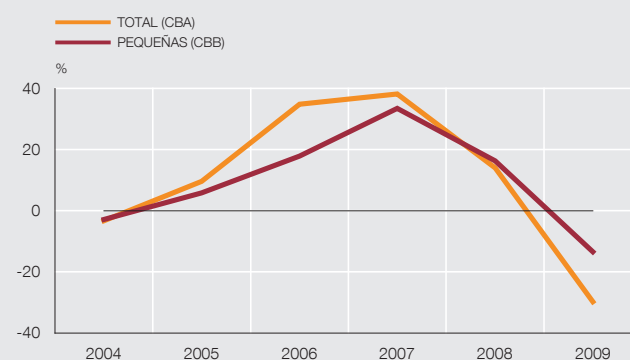
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES

Tasas de variación



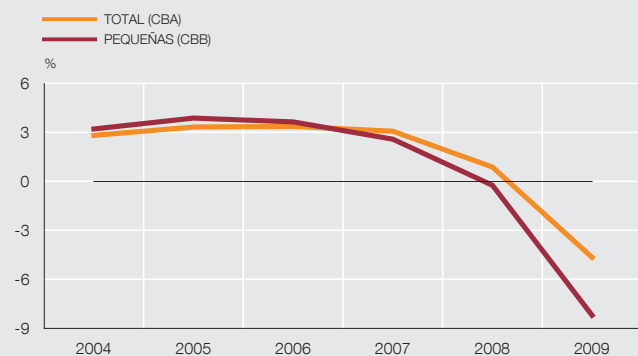
GASTOS FINANCIEROS

Tasas de variación



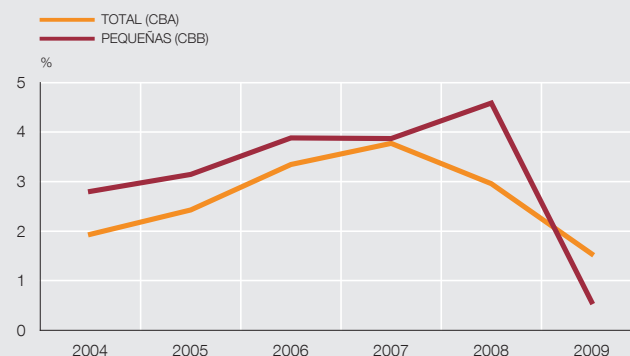
EMPLEO

Tasas de variación



GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR

Tasas de variación



		2004	2005	2006	2007	2008	2009
Número de empresas	CBA	9.049	9.123	9.276	9.321	9.535	6.910
	CBB (a)	442.004	579.866	558.901	604.575	471.663	123.704
% del PIB del sector Sociedades no financieras	CBA	32,3	32,6	33,5	33,9	31,2	26,2
	CBB (a)	16,4	21,7	19,3	20,1	13,6	3,1

FUENTE: Banco de España.

a. En el caso de los gráficos de Empleo y Gastos de personal por trabajador, los datos corresponden al subconjunto de empresas con datos coherentes en empleo (el 70% del total de CBB).

llega a suponer en 2008 casi el 45% del VAB respecto al total del sector (31,2% para la CBA y 13,6% con CBB).

Este recuadro analiza, a partir de una síntesis de la información de la CBB, la evolución de las pymes españolas. Según indican los resultados de CBB, la actividad del conjunto de pequeñas empresas españolas sufrió un fuerte deterioro en 2009, del -12,2%, más agudo que el del conjunto de empresas medianas y grandes, intensificándose la caída que se había producido el año anterior, en el que la disminución del VAB alcanzó el -3,2%. Esta negativa evolución, similar a la que se ha producido en las pequeñas empresas de la CBA, ha afectado a casi todos los sectores de actividad, pero ha sido especialmente acusada en algunos sectores como el de construcción, que reflejó una contracción del VAB de un -20,4%, o el de industrias manufactureras, en que este excedente se redujo un -16,5%. Cabe resaltar, como excepción a esta tendencia de caídas generalizadas, el sector de suministro de energía eléctrica, gas y agua, que por segundo año consecutivo ha presentado un fuerte crecimiento de su actividad, lo que ha llevado a un aumento de su VAB del 53,7%, tasa que en todo caso ha sido menor que la de 2008, cuando este excedente creció un 89,1%. La expansión de la actividad en este agregado se debe a la entrada en funcionamiento de un elevado número de pequeñas empresas pertenecientes al subsector de energías renovables. Por otra parte, los gastos de personal registraron en 2009 una caída del -7,9%, siendo la primera vez en la serie de la CBB que esta partida presenta tasas negativas. Ello se ha debido al intenso ajuste experimentado por el empleo en las pequeñas empresas, que ha provocado que el número medio de trabajadores se redujera en 2009 un -8,2%, con una fuerte incidencia sobre el empleo no fijo, que se redujo un -21,5% (casi el doble que lo había hecho el año anterior), si bien el

fijo también sufrió una disminución apreciable, del -4,1%, frente a un crecimiento del 3,8% en 2008. El ajuste de plantillas afectó de forma generalizada a casi todos los sectores de actividad, y especialmente a los sectores de construcción e industria manufacturera, con disminuciones de sus plantillas medias del -14,3% y -11,1%, lo que es coherente con el fuerte deterioro que experimentó su actividad productiva. Por su parte, tanto los ingresos como los gastos financieros registraron fuertes reducciones en 2009 (del -25,1% y -13,5%, respectivamente), debidas a la evolución descendente de los tipos de interés. De todas formas, este descenso de los ingresos y gastos financieros no ha influido significativamente en la evolución del resultado ordinario neto, que sufrió una disminución del -81,2%. Con ello se ha producido una significativa merma de los niveles de rentabilidad, que ha llevado a que la de los recursos propios se situara en un 0,6% en 2009, casi tres puntos por debajo del nivel alcanzado un año antes. Por sectores, en casi todos se observó la misma evolución a la baja de las rentabilidades, destacando el hecho de que en algunos de ellos, como el de hostelería y, de nuevo, los de industria manufacturera y construcción, presentaran valores negativos (la rentabilidad de los recursos propios se situó en el -6%, -2,7% y -2,1%, respectivamente).

Resumiendo, el agregado de pequeñas empresas experimentó en 2009 una fuerte contracción de su actividad, intensificándose la caída que ya se había producido el año anterior. Ello ha provocado una fuerte merma en su generación de excedentes y de sus niveles de rentabilidad, así como una intensa destrucción de empleo, tanto fijo como, sobre todo, de trabajadores con contrato temporal. Esta negativa evolución afectó a la mayoría de los sectores, si bien fueron los de construcción e industria manufacturera los que sufrieron disminuciones más acusadas en todos los ámbitos analizados.

en 2009 (-5,6%), a fuertes incrementos del VAB en los tres primeros trimestres de 2010, del 9,3% en este caso, gracias al buen comportamiento del subsector de energía eléctrica, gas y agua, en el que el VAB aumentó un 6,9% durante los nueve primeros meses de 2010, y del de refino, que en un contexto de crecimiento de los precios del crudo mantuvo una evolución positiva de sus precios de venta, aumentando con ello su VAB un 44,3% (véase gráfico 2). La expansión del VAB del sector eléctrico se asentó en el crecimiento de la demanda eléctrica (3% según fuentes de Red Eléctrica de España), y en los menores costes de producción soportados por las empresas de generación de electricidad, favorecidas por el mayor uso de las centrales hidroeléctricas en comparación con el año anterior. Por último, el agregado que engloba al resto de sectores se comportó de forma similar al total de la muestra, con una negativa evolución del VAB en 2009, que se contrajo un -3,7%, y una posterior recuperación en los meses transcurridos de 2010, que ha permitido que el VAB aumentase un 2,6% en este agregado.

Finalmente, el gráfico 3 permite analizar cómo se han distribuido las empresas en función de la tasa de variación del VAB, con independencia del tamaño o sector de actividad al que pertenezcan. De esta información se obtiene, como principal conclusión, que la recuperación en la actividad productiva en 2010 se ha extendido a un porcentaje mayoritario de empresas. Así,

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

CUADRO 3

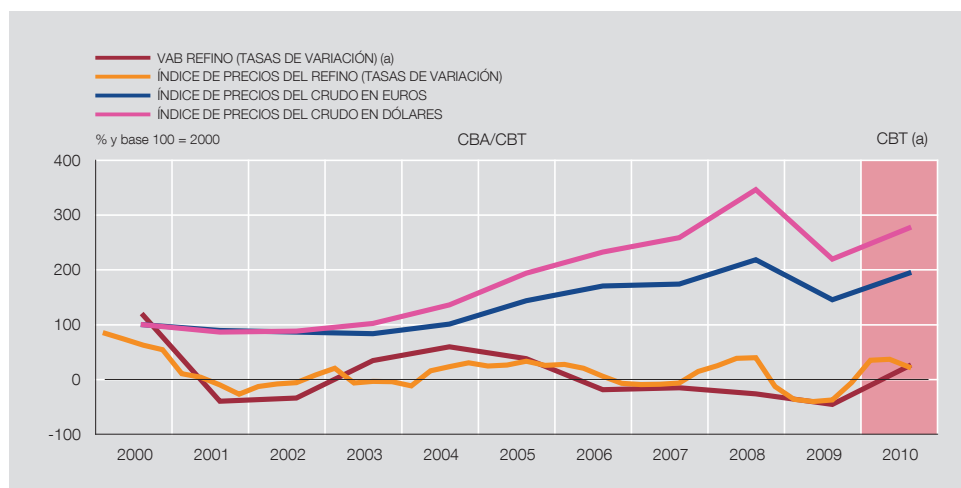
		CENTRAL DE BALANCES ANUAL (CBA)		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (CBT) (a)	
		2008	2009	I a III 09	I a III 10
Total empresas		6.910	6.910	743	743
Empresas que informan sobre procedencia/destino		6.910	6.910	695	695
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	64,6	67,4	84,1	82,2
	Total exterior	35,4	32,6	15,9	17,8
	<i>Países de la UE</i>	18,0	17,2	11,0	12,2
	<i>Terceros países</i>	17,5	15,4	4,9	5,6
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	84,4	84,9	92,0	90,5
	Total exterior	15,6	15,1	8,0	9,5
	<i>Países de la UE</i>	10,5	10,2	5,5	6,7
	<i>Terceros países</i>	5,1	4,9	2,5	2,8
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	-13,7	19,8	133,7	-38,1
	Resto de empresas	-5,0	39,8	40,9	56,6

FUENTE: Banco de España.

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

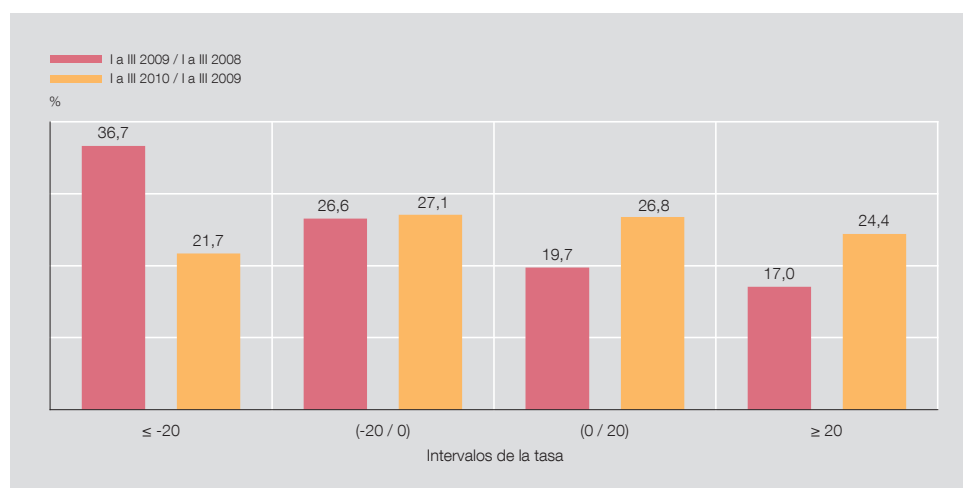
IMPACTO DE LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL CRUDO EN EL SECTOR DE REFINO

GRÁFICO 2



FUENTES: Banco de España y Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (*Informe mensual de precios*).

a. Los datos de 2010 se refieren a la CBT.



FUENTE: Banco de España.

en los tres primeros trimestres de 2010 ha aumentado muy significativamente el porcentaje de empresas con crecimientos del VAB, que fue de un 51,2%, frente al 36,7% del mismo período del año anterior. Además, si en 2009 un 36,7% de empresas se encuadraban en el segmento con caídas de VAB más intensas (superiores al 20%), en los meses transcurridos de 2010 este porcentaje ha mejorado en 15 puntos porcentuales (pp), hasta situarse en el 21,7%.

Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal disminuyeron en 2009 y en los tres primeros trimestres de 2010, un -3,2% y un -1,5% respectivamente, continuando la tendencia de evolución descendente iniciada en 2008. Este comportamiento es consecuencia tanto de los menores crecimientos de las remuneraciones medias como de las reducciones experimentadas por el número medio de trabajadores.

Efectivamente, los datos de empleo ponen de manifiesto la existencia de ajustes generalizados de plantillas, en un contexto de reducción de la actividad productiva, que han afectado a la mayoría de las empresas en los dos periodos analizados. Así, en 2009 el número medio de trabajadores se redujo un -4,6%, frente al ligero aumento del 0,9% del año previo, y en los tres primeros trimestres de 2010 el empleo siguió cayendo, un -2,2%, si bien de forma algo más suave que en el mismo período del año anterior, cuando la muestra trimestral reflejó una caída del -3,6%. Estos descensos han afectado a todos los sectores (véase cuadro 2.A), aunque con distinta intensidad, de modo que en 2009 los agregados de industria y de comercio y hostelería fueron los que sufrieron los ajustes de plantilla más acusados, con tasas de variación del -6,5% y -5,6%, respectivamente. En los meses transcurridos de 2010 el sector industrial sigue siendo el que ha registrado las mayores caídas en sus plantillas medias, de un -3,3%, si bien el ritmo de destrucción de empleo se ha ralentizado sensiblemente en comparación con el del mismo período de 2009, cuando la disminución fue más del doble (-7,1%). Por tipo de contrato, el ajuste de plantilla ha incidido con mayor fuerza en el segmento de empleados no fijos, con contracciones del -13,2% en 2009 y del -6,6% hasta septiembre de 2010. El empleo fijo, por su parte, también ha sufrido disminuciones, aunque menos intensas, si bien la tasa de variación registrada en 2010, del -1,5%, supone un ligero empeoramiento comparada con la del año anterior, cuando este tipo de empleo cayó un -0,9%.

En cuanto a las remuneraciones medias, redujeron su ritmo de crecimiento, con tasas de variación del 1,5% en 2009, la mitad de lo que habían aumentado un año antes, y del 0,8% en los tres primeros trimestres de 2010, algo más de un punto por debajo del incremento regis-

	CENTRAL DE BALANCES ANUAL		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (a)			
	2008	2009	I a IV 08	I a IV 09	I a III 09	I a III 10
Número de empresas	9.535	6.910	814	798	811	743
GASTOS DE PERSONAL	100	100	100	100	100	100
Caen	32,2	58,2	33,8	57,0	57,4	52,3
Se mantienen o suben	67,8	41,8	66,2	43,0	42,6	47,7
NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES	100	100	100	100	100	100
Caen	42,0	54,6	46,6	62,8	62,4	56,6
Se mantienen o suben	58,0	45,4	53,4	37,2	37,6	43,4

FUENTE: Banco de España.

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

trado en el mismo período del año anterior. Por sectores, prácticamente en todos, excepto en el industrial, se observa una tendencia similar de estabilidad o contención en las remuneraciones medias, si bien los datos de 2010 permiten distinguir dos grupos diferenciados. Por un lado, los sectores de energía, industria e información y comunicaciones han registrado hasta septiembre de 2010 incrementos de los costes medios salariales en torno al 2%. Por otra parte, el agregado de comercio y hostelería ha crecido por debajo de la media, del 0,4% (menos de la mitad que en el mismo período de 2009), y el que engloba al resto de actividades no ha sufrido variación. La estabilidad de las remuneraciones de las empresas de este último agregado es consecuencia, fundamentalmente, del impacto que ha tenido la revisión a la baja que se ha producido en 2010 sobre los salarios de algunas grandes empresas del sector del transporte aéreo. La información que facilita el cuadro 2.B permite analizar el comportamiento de las empresas separando las que han mantenido o aumentado sus plantillas medias, de las que han destruido puestos de trabajo en el período analizado. Este cuadro pone de manifiesto que las remuneraciones medias en 2010 han presentado una evolución contenida en ambos agregados, si bien, mientras que en las empresas que disminuyeron su número medio de trabajadores los costes salariales crecieron un 2,1%, en las que presentaron incrementos de empleo estos costes se han reducido en un 1,9% en los tres primeros trimestres de 2010, por los menores niveles salariales asociados a los nuevos empleados.

Por último, los datos del cuadro 4 permiten confirmar, en primer lugar, que en 2009 aumentó fuertemente el porcentaje de empresas con reducciones en sus plantillas, en comparación con el año anterior (los datos de CBA elevan este porcentaje hasta un 54,6%, catorce puntos más que el año anterior). Además, estos datos ponen de manifiesto que en los tres primeros trimestres de 2010 los ajustes de plantilla han seguido afectando a una mayoría de las empresas que configuran la muestra trimestral, un 56,6%, si bien este porcentaje es algo más reducido que el registrado un año antes, que se elevó hasta el 62,4%. Correlativamente, el porcentaje de empresas que tuvieron caídas en sus gastos de personal aumentó en 2009 en más de 25 pp, hasta situarse en el 58,2% de la muestra anual, cifra que se reduce ligeramente en 2010, hasta el 52% de la muestra.

Resultados, rentabilidad y endeudamiento

El REB experimentó en 2009 una fuerte reducción, del -12,3%, como consecuencia de que la caída de la actividad productiva fue muy superior a la reducción de los gastos de personal, mientras que, en los nueve primeros meses de 2010, este excedente creció un 9,7% por el

RESULTADO ECONÓMICO BRUTO, RESULTADO ORDINARIO NETO, RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2).

CUADRO 5

DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS

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

	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)	
	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10	2009	I a IV 09	I a III 09	I a III 10
Total	-12,3	-13,5	-19,5	9,7	-9,7	-6,6	-20,4	6,9	6,3	6,2	5,3	5,5	2,8	2,9	1,9	2,3
TAMAÑOS:																
Pequeñas	-25,1	—	—	—	-46,3	—	—	—	2,9	—	—	—	-0,4	—	—	—
Medianas	-13,6	-24,1	-26,6	17,0	-18,6	-37,2	-40,3	35,0	4,9	4,3	4,1	6,0	1,6	0,6	0,5	3,3
Grandes	-12,0	-13,2	-19,3	9,5	-8,8	-5,6	-19,8	6,2	6,4	6,3	5,3	5,5	2,9	2,9	1,9	2,3
DETALLE POR ACTIVIDADES:																
Energía	-8,9	-9,3	-16,0	12,1	-9,5	-3,7	-14,6	-2,4	6,9	7,1	6,1	5,8	3,3	3,7	2,6	2,5
Industria	-28,4	-49,7	-57,4	74,5	-49,2	-56,2	-75,3	(b)	4,2	2,6	2,3	4,2	0,6	-1,1	-1,4	0,5
Comercio y hostelería	-9,4	-10,6	-12,6	19,9	-0,3	-16,8	-26,4	39,2	7,3	4,9	5,0	6,1	3,8	1,5	1,6	2,8
Información y comunicaciones	-6,4	-8,9	-10,2	-5,8	-13,1	-16,1	-16,3	-8,3	21,0	28,5	28,5	29,8	16,1	23,4	23,6	25,1
Resto de actividades	-8,3	-13,0	-22,5	15,0	43,0	(b)	44,4	26,5	5,3	5,1	3,9	4,0	2,0	2,0	0,7	0,9

FUENTE: Banco de España.

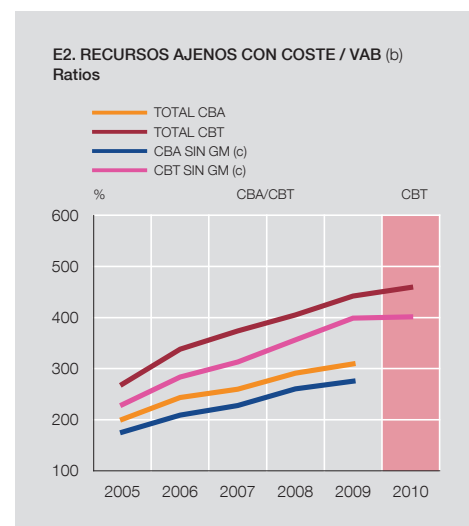
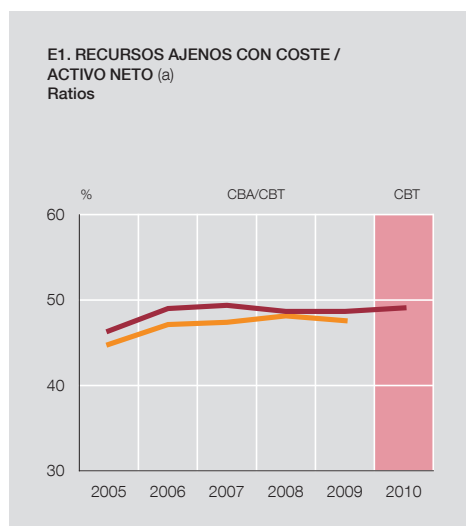
a. Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

b. Tasa no significativa o que no se puede calcular porque los valores que la forman tienen distinto signo.

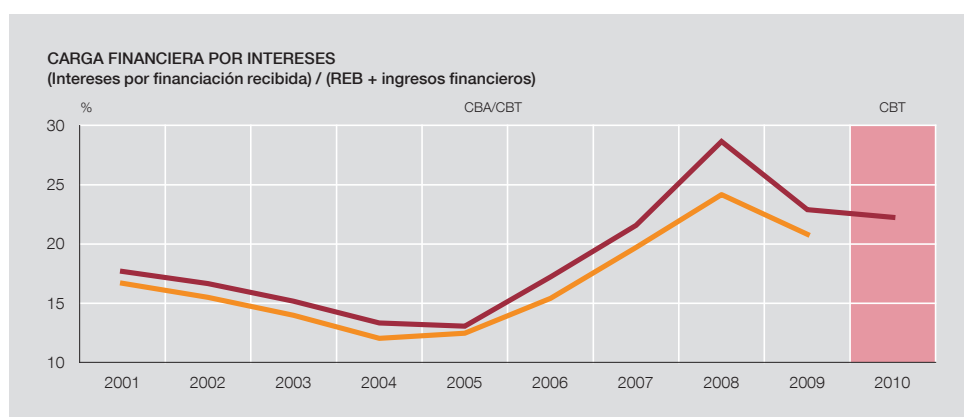
efecto conjunto de la recuperación de la actividad y de la continuada reducción de los gastos de personal (véase cuadro 5). Esta trayectoria parece haberse moderado en el tercer trimestre a consecuencia de la evolución del VAB. Por su parte, los gastos financieros descendieron con intensidad en 2009, período en el que la reducción de esta partida fue cercana al -30%, y que contrasta con la registrada hasta septiembre de 2010, período en el que los gastos financieros se han estabilizado, con una variación incluso ligeramente positiva (0,8%). La ratio que mide la carga financiera por intereses (véase gráfico 4) refleja, en consonancia con el comportamiento de los gastos financieros descrito, un descenso acusado en 2009, y una evolución muy estable en 2010, período en el que la relación entre los intereses por financiación recibida y los ingresos ordinarios (REB más ingresos financieros) ha presentado un valor de 22,3, 0,6 puntos menos que en 2009. El siguiente cuadro permite analizar con mayor detalle las causas que explican la evolución de los gastos financieros:

	2009/2008	I a III 10/I a III 09
Variación de los gastos financieros	-29,8%	0,8%
<i>A Intereses por financiación recibida</i>	-31,2%	0,3%
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	-31,4%	-4,5%
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	0,2%	4,8%
<i>B Otros gastos financieros</i>	1,4%	0,5%

Como pone de manifiesto el cuadro anterior, el fuerte descenso de los gastos financieros en 2009 se debió exclusivamente a las disminuciones de los tipos de interés, que se reflejaron progresivamente en los costes financieros de las empresas, en tanto que la variación del endeudamiento fue inexistente en aquel período. En 2010, la variación casi nula de los gastos financieros (+0,8%) es consecuencia de ligeras caídas en el coste de la financiación (-4,5%),



	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CBA	200,9	243,8	259,9	291,4	309,0	
CBT	269,6	338,1	374,1	405,4	442,2	459,1
CBA sin GM	176,0	208,9	227,6	260,4	275,3	
CBT sin GM	229,5	283,9	313,1	356,0	399,0	401,3



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CBA	16,7	15,5	14,0	12,0	12,5	15,4	19,7	24,2	20,8	
CBT	17,7	16,7	15,2	13,3	13,0	17,2	21,6	28,7	22,9	22,3

FUENTE: Banco de España.

- a. Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. El activo neto incorpora 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).
- c. GM = Empresas de la muestra pertenecientes a los principales grupos multinacionales colaboradores. No incluye las grandes empresas del sector de la construcción.

**ESTRUCTURA DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO
Y DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS
DE LAS EMPRESAS COLABORADORAS**

CUADRO 6

		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (a)			
		RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO (R.1)		RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS (R.3)	
		I a III 09	I a III 10	I a III 09	I a III 10
Número de empresas		811	743	811	743
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R <= 0	33,6	29,7	38,5	34,1
	0 < R <= 5	25,1	25,7	17,6	18,1
	5 < R <= 10	15,3	14,9	11,4	11,3
	10 < R <= 15	6,2	7,7	6,1	7,9
	15 < R	19,8	22,1	26,4	28,5
PRO MEMORIA: Rentabilidad media		5,3	5,5	7,0	7,6

FUENTE: Banco de España.

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

que compensan el efecto del aumento de la financiación recibida (4,8%). La ratio E1 (véase gráfico 4), que mide la relación entre los recursos ajenos con coste y el total del pasivo, confirma el mantenimiento de los niveles de endeudamiento, en 2010, en valores en torno al 49%, sin variaciones significativas con respecto al nivel medio de los últimos cinco años. Esta evolución coincide con el mantenimiento de la atonía inversora de las empresas en los dos últimos años según los datos contables aportados por las empresas colaboradoras con las dos bases de datos. Así, en 2009, la CBA muestra una clara disminución de la formación bruta de capital fijo, con una tasa de variación del -27,2%, tendencia que se ve continuada en 2010 con los datos facilitados por la CBT, que adelantan un nuevo descenso del ritmo inversor, con una tasa de variación del -14,2% hasta septiembre del año en curso. Finalmente, el análisis del endeudamiento puede completarse con la ratio E2, que mide la capacidad de las empresas para reembolsar sus deudas a partir de los excedentes obtenidos en su actividad ordinaria (el VAB), y que, tras varios años de deterioro (con crecimientos intensos), ha moderado su evolución al alza en 2010, gracias a la contención de la deuda y al crecimiento del VAB (denominador de la ratio), que en este período aumentó a un ritmo similar al de los recursos ajenos con coste (numerador).

Por otro lado, los ingresos financieros presentaron una evolución descendente tanto en 2009 como en los tres primeros trimestres de 2010, con tasas de variación del -17,5% y -11,3%, respectivamente. Estos descensos son consecuencia de los menores dividendos de las filiales extranjeras y, sobre todo, de la fuerte disminución experimentada por los intereses percibidos a causa de la evolución de los tipos de interés comentada en relación con la evolución de los gastos financieros. En 2009, el efecto positivo del conjunto de los gastos e ingresos financieros, si bien atenuó el efecto de la caída del REB, no impidió la disminución del resultado ordinario neto (RON), que cayó un -9,7%. En 2010, sin embargo, la reducción de los ingresos financieros hasta el tercer trimestre repercutió de forma negativa y atenuó ligeramente el crecimiento del RON, que fue del 6,9%, por debajo del experimentado por el REB en este mismo período (+9,7%). La evolución del RON y de los gastos financieros (numerador de la ratio de rentabilidad del activo) en 2009 provocó un fuerte descenso de los niveles de rentabilidad ordinarios, que, en el caso de la rentabilidad ordinaria del activo neto, se redujeron hasta el 6,3%, frente al 7,6% alcanzado el año anterior, y en el de la rentabilidad de los recur-

tos propios, que cayó un punto, hasta situarse en el 8,9% para 2009. En los tres primeros trimestres de 2010, por el contrario, la recuperación del excedente bruto y de los resultados ordinarios ha llevado a que se eleven ligeramente los niveles de rentabilidad respecto a los valores del año anterior (véase cuadro 5). Así, la rentabilidad del activo neto se situó en el 5,5%, dos décimas más que en 2009, y la de los recursos propios alcanzó un valor de 7,6%, algo más de medio punto por encima del nivel registrado un año antes. Si se analizan los distintos sectores productivos, en términos generales se observa en 2010 una evolución ligeramente al alza de las ratios de rentabilidad; así, en los agregados de industria, comercio y hostelería, e información y comunicaciones se produjeron aumentos más claros de los niveles de rentabilidad del activo con respecto a los del año previo, mientras que el resto de agregados los han mantenido prácticamente estables o con pequeñas variaciones a la baja. En cuanto a la ratio que mide el coste financiero, denominada R.2 en el cuadro 1, experimentó un fuerte descenso en 2009, al pasar de un 5,1% hasta un 3,5%, como consecuencia de la traslación a los costes de las empresas del descenso de tipos de interés que tuvo lugar ese año. En los tres primeros trimestres de 2010, en cambio, esta ratio se ha ido estabilizando, situándose en el 3,2%, dos décimas menos que en el del mismo período del año anterior. La fuerte disminución de los costes financieros en 2009 compensó la caída de las rentabilidades en ese año, y, con ello, la ratio que mide la diferencia entre rentabilidad y coste financiero pudo mantenerse en valores positivos, e incluso ligeramente superiores a los del año anterior (2,8, frente al 2,5 de 2008). En los meses transcurridos de 2010 este diferencial también se ha mantenido en valores positivos y ligeramente superiores a los del año anterior (2,3 puntos, frente a 1,9), gracias, en este caso, a la aportación positiva que han ejercido tanto los mayores niveles de rentabilidad alcanzados como el suave descenso de los costes financieros.

Por último, el análisis de la evolución de los resultados atípicos, últimos componentes de la cuenta de resultados, pone de manifiesto su efecto positivo sobre el resultado del ejercicio en 2009, período en el que se produjo una fuerte disminución en la partida que refleja los deterioros de valor de los activos. La mejoría, es decir, la reducción en esta variable, se obtiene de la comparación con el año 2008, año en el que se registraron cuantiosas minusvalías tanto de las carteras de activos financieros como, especialmente, de las existencias en algunas grandes empresas del sector de la construcción e inmobiliario. Junto con este alivio de los deterioros de valor, en 2009 se contabilizaron importantes plusvalías generadas por la venta de activos, principalmente de carácter financiero, aunque también otros inmovilizados materiales, en gran medida consecuencia de reorganizaciones en el sector eléctrico. Gracias a estas operaciones de carácter extraordinario, el resultado del ejercicio creció en 2009 un 63,8%, recuperando la mitad de la caída que experimentó el año anterior. En 2010, se han generado algunas importantes plusvalías en operaciones de venta de acciones, que, sin embargo, no han podido compensar totalmente el fuerte crecimiento del impuesto de sociedades, que registró una tasa de variación del 42%, tanto como consecuencia del incremento de los beneficios ordinarios, como por el efecto fiscal de algunas operaciones atípicas de 2009 exentas del impuesto de sociedades. Todo ello ha hecho que el resultado del ejercicio moderara su crecimiento en relación con el del RON, registrando un aumento del 5,2% hasta septiembre de 2010. Si finalmente se calcula el resultado del ejercicio como porcentaje sobre el VAB, se observa que en 2009 el efecto conjunto de la recuperación parcial del resultado y del descenso del VAB elevó dicho porcentaje hasta el 23,6%. Con los datos de la CBT para los tres primeros trimestres de 2010, este porcentaje se situó en un 33%, solo dos décimas por encima del 32,8% alcanzado en el mismo período del año anterior.

17.11.2010.