

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN 2010 Y HASTA EL TERCER
TRIMESTRE DE 2011

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN 2010 Y HASTA EL TERCER TRIMESTRE DE 2011

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

Rasgos básicos¹

Como ya 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, para 2010) 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 2012.

La CBA confirma para 2010, en sus rasgos generales, lo que ya adelantó en su momento la base de datos trimestral. Así, durante este período se evidenció una ligera recuperación de la actividad productiva, tras las fuertes disminuciones experimentadas los dos años anteriores, que se tradujo en un incremento del valor añadido bruto (VAB) del 2,1 %. Esta tendencia expansiva se observó en la mayoría de los sectores, siendo el industrial en el que se registraron los crecimientos más elevados, de un 9,2 %. Sin embargo, el VAB de las sociedades pequeñas (con menos de 50 trabajadores) siguió contrayéndose el pasado ejercicio, según reflejan tanto la CBA como los datos recopilados a partir de los depósitos en los Registros Mercantiles, sobre una muestra mucho más amplia (véase recuadro 1).

La mejoría de la actividad detectada en 2010 no ha tenido continuidad en 2011, como ponen de manifiesto los datos de la CBT. Durante los tres primeros trimestres de dicho ejercicio, en un contexto de debilidad de la demanda nacional, el VAB se contrajo un 0,5 % en relación con el mismo período del año anterior. Este deterioro de la actividad ha afectado más a aquellos sectores ligados en mayor medida a la evolución del consumo privado, como el de comercio y hostelería, y el de información y comunicaciones, en los que el VAB cayó un 2,2 % y un 4,5 %, respectivamente. La rama industrial, por el contrario, se vio favorecida por el mayor dinamismo que han mostrado las exportaciones, lo que le permitió presentar un incremento en su actividad (el VAB creció en este agregado un 2,4 %), aunque menor que el registrado un año antes.

Los gastos de personal experimentaron variaciones muy reducidas, tanto en 2010 (período en el que cayeron un 0,4 %) como en los tres primeros trimestres de 2011 (en que aumentaron un 0,5 %). Esta evolución es, en ambos períodos, el resultado de dos efectos contrapuestos; por un lado, los descensos en el empleo, que desde 2009 se han registrado de manera continuada, y, por otro, los ascensos de las remuneraciones medias, que en los dos últimos años han oscilado en torno al 1 %. El ajuste en el empleo se concentró especialmente en el de carácter temporal, y afectó a prácticamente todos los sectores analizados, con alguna excepción reseñable, como el de comercio y hostelería, en el que, durante los nueve primeros meses de 2011, las plantillas medias se incrementaron un 2,1 %. Por su parte, las remuneraciones medias se elevaron un 0,8 % en 2010, por debajo del 1,7 % registrado el año anterior, mientras que en 2011 experimentaron un ligero repunte, creciendo un 1,1 %. La información más reciente

¹ Este artículo ha sido elaborado con la información proporcionada por la CBA para 2010 y por la CBT para los tres primeros trimestres de 2011. En el caso de los datos de 2010, proviene de una muestra de 7.028 empresas colaboradoras, que representan, en términos de VAB, el 26,6 % respecto del total del sector de sociedades no financieras. La muestra trimestral, por su parte, está formada por las 749 empresas que han enviado información a la CBT hasta el 15 de noviembre pasado, y suponen el 12,6 % sobre el VAB generado por el total del sector en este período.

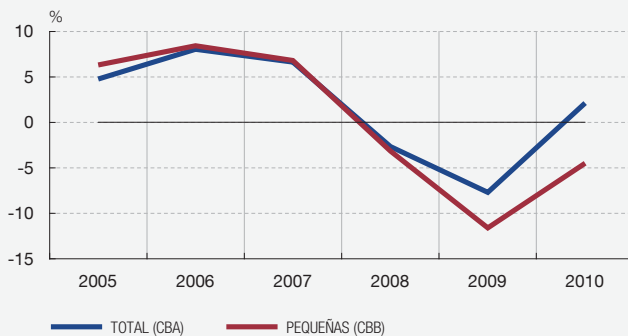
La información contenida en la CBA y en la CBT permite analizar la evolución de las empresas no financieras de mayor dimensión, pues son las mejor representadas en estas bases de datos. Sin embargo, las compañías más pequeñas están infrarrepresentadas, lo cual supone un inconveniente importante para 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 en alguna medida utilizando los depósitos de cuentas realizados por las empresas en los Registros Mercantiles, a partir de los cuales la Central de Balances ha crea-

do una base de datos (CBB) que contiene registros de una muestra amplia de sociedades de pequeña dimensión, entendidas como aquellas que tienen menos de 50 empleados. Concretamente, hasta 2009 se dispone de datos coherentes para algo más de 600.000 empresas, y de unas 130.000 para 2010, ejercicio del que aún se siguen recibiendo datos.

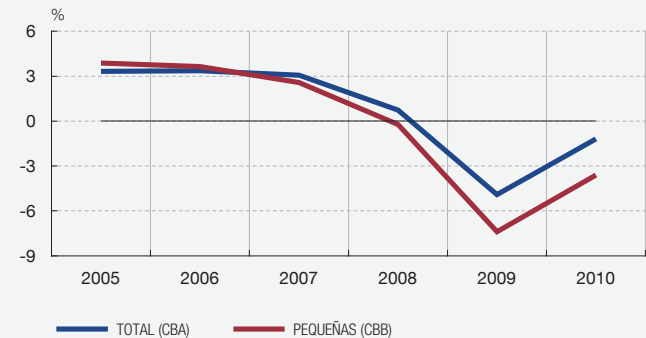
Según la CBB, durante 2010 la actividad de las empresas pequeñas volvió a contraerse, aunque lo hizo a un ritmo más moderado que el año anterior, mostrando una evolución muy similar a la registrada

RESULTADOS DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS

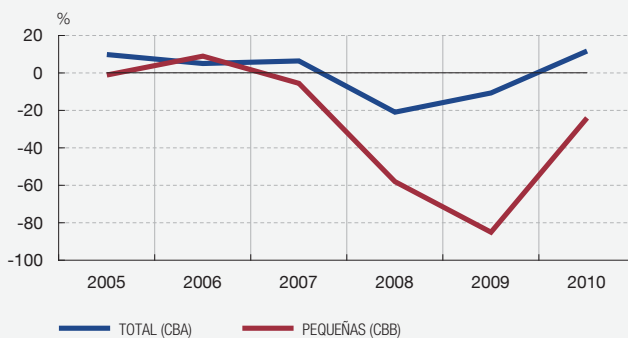
1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



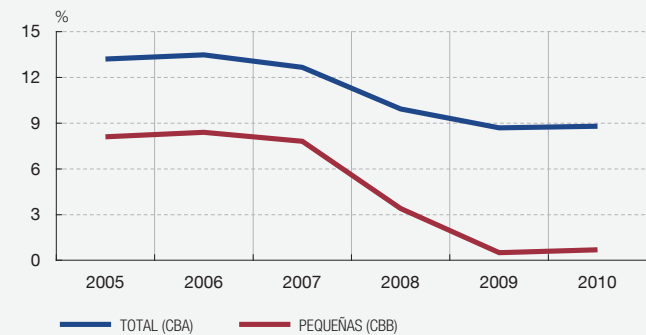
2 EMPLEO
Tasas de variación



3 RESULTADO ORDINARIO NETO



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



		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Número de empresas	CBA	9.123	9.276	9.321	9.639	9.792	7.028
	CBB (a)	579.866	558.901	604.575	471.663	602.664	131.440
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	32,6	33,5	33,9	31,6	30,7	26,6
	CBB (a)	21,7	19,3	20,1	13,7	15,5	3,2

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).

por las compañías de menor dimensión de la CBA en este mismo período. Esta trayectoria contrasta con la del total de la muestra de CBA (con gran peso de medianas y grandes), para el que, según se comenta en el texto principal, durante dicho ejercicio se registró un cierto avance de la actividad productiva (véase gráfico 1). Así, el VAB para el agregado de empresas pequeñas de la CBB se redujo en 2010 un 4,5%, frente al 11,6% que había disminuido en 2009. El retroceso afectó a prácticamente todos los sectores, aunque revistió una mayor intensidad en algunos, como el de construcción, en el que dicho indicador cayó un 14,2%. Entre las ramas que experimentaron un mayor descenso se encuentran la industria manufacturera y el comercio, con caídas del 4,2% y el 2,8%, respectivamente.

Los gastos de personal disminuyeron el 3%, algo menos de la mitad de lo que se habían contraído en 2009 (7,2%). La razón fundamental que explica estos descensos son los intensos ajustes de plantillas experimentados por las empresas pequeñas tanto en 2009, ejercicio en el que el número medio de trabajadores se redujo un 7,4%, como, con menor intensidad, en 2010, en el que se contrajo un 3,6% (véase gráfico 2). Al igual que ocurrió en la CBA, fue entre el personal con contratos temporales en el que se concentró el grueso del descenso, con caídas del 19,6% y del 7,2% en los dos últimos años para los que se dispone de información, mientras que el empleo fijo, aunque también experimentó un retroceso, fue menos pronunciado, del 3,4% y el 2,6% respectivamente. Por sectores, los descensos fueron generalizados, siendo más acusados en aquellos que registraron un mayor deterioro de su actividad productiva. Como excepción, cabe resaltar la rama de suministro de energía eléctrica, en la que el número medio de trabajadores creció un 11,2%, como consecuencia del impacto positivo que ha tenido la entrada en funcionamiento en los últimos años de empresas pequeñas del subsector de energías renovables.

Los gastos e ingresos financieros de las empresas pequeñas de la CBB experimentaron en 2010 fuertes caídas, del 21,6% y el 22,4%, respectivamente, debido al descenso de los costes medios de financiación y de la remuneración media de los activos durante este período. Por su parte, el resultado ordinario neto de estas compañías descendió un 24% en 2010, retroceso que fue inferior al registrado un año antes, cuando este excedente se había reducido un 85,1%, pero que contrasta con el avance que recoge la CBA para el conjunto de las empresas colaboradoras (véase gráfico 3). En este contexto, la ratio de rentabilidad ordinaria de los recursos propios siguió presentando en 2010 unos valores muy reducidos —del 0,5%— y similares a los registrados el año anterior (véase gráfico 4). El deterioro de las rentabilidades que han registrado las sociedades de menor dimensión en los dos últimos años analizados ha sido más intenso en algunos sectores, como el de construcción, industria manufacturera y hostelería, que presentaron valores negativos en este indicador por segundo año consecutivo.

En resumen, de acuerdo con la CBB, las empresas pequeñas españolas experimentaron en 2010 una contracción de su actividad productiva, retroceso que, aunque de menor intensidad que el del año anterior, contrasta con el avance que se observa en la CBA, que contiene un peso destacado de las compañías de mayor dimensión. Ello se tradujo en un nuevo descenso en la generación de excedentes y en una continuidad de los procesos de ajuste del empleo, con especial incidencia en el de carácter temporal, que fueron más intensos que los que recoge la CBA para el mismo ejercicio. Esta negativa evolución siguió afectando a prácticamente todos los sectores analizados, si bien fue en los de construcción, industria manufacturera y comercio y hostelería en los que las disminuciones alcanzaron cotas más elevadas.

sobre estos costes desvela, no obstante, una elevada dispersión por ramas productivas, que se pone de manifiesto al observar cómo en el agregado de información y comunicaciones los gastos de personal por trabajador crecieron un 2,3%, mientras que en otros sectores, como el de comercio y hostelería, los salarios avanzaron a tasas más suaves, del 0,5%.

La positiva evolución de la actividad productiva permitió que el resultado económico bruto (REB) creciera en 2010 un 5,7%, mientras que en los tres primeros trimestres de 2011 este excedente registró un retroceso del 1,4%. Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en los dos últimos años, favorecidos por el avance de los dividendos percibidos, si bien el incremento de 2011, más intenso, se debe también a los mayores intereses recibidos como consecuencia de la subida de los tipos de interés. En cuanto a los gastos financieros, volvieron a crecer en 2011 —un 10,3%—, tras dos años consecutivos de caídas, mucho más acusadas en 2009 que en 2010 (29,1% y 1,4%, respectivamente). El curso de estos gastos ha venido condicionado fundamentalmente por las variaciones de los tipos de interés y por su progresiva traslación a los costes de las empresas, en tanto que el impacto derivado del endeudamiento ha sido reducido desde 2009. Por otro lado, durante los nueve primeros

meses del ejercicio actual, la partida que recoge las amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación creció un 6,5%, como consecuencia de las mayores provisiones dotadas por algunas empresas inmobiliarias para reconocer el menor valor de sus existencias.

El resultado ordinario neto (RON) aumentó en 2010 un 11,8%, mientras que en los tres primeros trimestres de 2011 se ha contraído un 2,9%. El incremento de los beneficios ordinarios en 2010 fue suficiente para que en ese año las ratios de rentabilidad se mantuvieran en valores similares a los del ejercicio anterior. En el año en curso, sin embargo, el deterioro de la actividad ha provocado una disminución de los niveles de rentabilidad ordinaria, que ha afectado de forma generalizada a todos los sectores. Por su parte, la ratio que mide el coste medio de la financiación ajena, que llevaba desde 2009 registrando caídas, ha experimentado hasta el tercer trimestre de 2011 un ligero ascenso, hasta situarse en el 3,5%. De este modo, la diferencia entre la rentabilidad del activo y el coste financiero, tras la ligera mejoría mostrada en 2010, ha vuelto a reducirse, hasta el 1,6%, para el conjunto de la muestra de la CBT.

Finalmente, el análisis de los gastos e ingresos atípicos muestra que tanto en 2010 como en los tres primeros trimestres de 2011 estas partidas ejercieron un impacto negativo sobre el crecimiento de los resultados del ejercicio. En 2010 se explica por la evolución de la rúbrica que recoge los resultados por enajenaciones y deterioro, que pasó de tener un valor positivo y elevado en 2009, por las importantes plusvalías generadas en operaciones de venta de activos realizadas en ese año, a registrar importes negativos en 2010, como consecuencia de las mayores correcciones de valor por deterioro de activos. En los nueve primeros meses del ejercicio actual se observa, por un lado, un notable descenso de los resultados por enajenaciones de activos financieros, en comparación con los importes registrados durante el mismo período del año anterior. A ello hay que añadir una fuerte disminución de la partida que recoge el resto de resultados atípicos, por la existencia de fuertes dotaciones extraordinarias a provisiones asociadas a procesos de regulación de empleo acometidos en algunas grandes empresas. Como consecuencia de todo ello, el resultado del ejercicio registró caídas tanto en 2010 (de un 15,5%) como en los nueve primeros meses de 2011, en que este excedente descendió un 27,4% respecto al mismo período del año anterior.

En resumen, la actividad empresarial experimentó en 2010 una suave recuperación, tras la cual ha vuelto a mostrar en 2011 una tendencia ligeramente contractiva, influida por la debilidad del consumo interno. En este contexto, las empresas han continuado sin crear empleo, registrándose descensos generalizados en la mayoría de ramas analizadas, en tanto que las remuneraciones medias han aumentado en torno al 1%, con algunas diferencias sectoriales de cierta relevancia. Por otro lado, el crecimiento que en 2011 experimentaron tanto los gastos financieros, por los mayores tipos de interés, como las amortizaciones y provisiones de explotación, compensó el incremento de los ingresos financieros, lo que desembocó en un deterioro de los excedentes ordinarios. Todo ello ha supuesto una merma en los niveles de rentabilidad empresarial y una disminución del diferencial entre esta ratio y el coste medio de la financiación ajena.

Actividad

El VAB de las empresas no financieras colaboradoras con la CBA aumentó en 2010 un 2,1% (véanse cuadro 1 y gráfico 1), después de dos años consecutivos de disminuciones (del 2,7% y el 7,7% en 2008 y 2009, respectivamente). En cambio, la actividad de las compañías de tamaño pequeño (de menos de 50 empleados) siguió contrayéndose, según ponen de manifiesto tanto la información de la CBA para este tipo de sociedades como la de la CBB, para una muestra de empresas mucho más amplia. En ambos casos,

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

CUADRO 1

BASES	Estructura CBA	Central de Balances Anual (CBA)		Central de Balances Trimestral (CBT) (a)		
	2010	2009	2010	I a IV 2010/ I a IV 2009	I a III 2010/ I a III 2009	I a III 2011/ I a III 2010
Número de empresas		9.792	7.028	808	823	749
Cobertura total nacional		30,7%	26,6%	13,2%	13,9%	12,6%
CUENTA DE RESULTADOS:						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	-13,0	5,1	8,4	10,1	10,7
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	148,4	-13,2	4,8	9,2	10,6	13,4
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	66,3	-15,6	6,7	11,6	13,3	16,6
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	95,1	-18,6	9,1	17,0	19,1	23,5
<i>Otros gastos de explotación</i>	22,2	-6,4	1,6	8,4	7,9	0,3
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	33,7	-7,7	2,1	2,7	4,5	-0,5
3 Gastos de personal	19,0	-3,3	-0,4	-1,3	-1,2	0,5
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	14,6	-13,8	5,7	6,5	10,0	-1,4
4 Ingresos financieros	5,3	-14,9	3,7	5,2	-3,2	19,1
5 Gastos financieros	4,5	-29,1	-1,4	1,4	-0,2	10,3
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,4	-5,1	1,4	4,8	2,9	6,5
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	9,0	-10,8	11,8	9,4	12,2	-2,9
7 Resultado por enajenaciones y deterioro (b)	-0,6	—	—	—	13,5	-36,3
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		4,6	-1,9	-2,8	7,7	4,7
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados (b)	-1,0	4,2	39,5	47,1	-25,5	—
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-4,5	-2,9	-3,8	-0,7	-7,6
9 Impuestos sobre beneficios	1,2	35,9	29,9	24,5	32,8	-25,6
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	6,3	54,7	-15,5	-12,6	9,0	-27,4
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		20,8	18,7	26,3	34,9	25,5
RENTABILIDADES						
	Fórmulas (c)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	6,2	6,2	6,3	5,5	5,1
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,6	3,3	3,2	3,2	3,5
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	8,7	8,8	9,0	7,6	6,5
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	2,7	2,8	3,1	2,3	1,6

FUENTE: Banco de España.

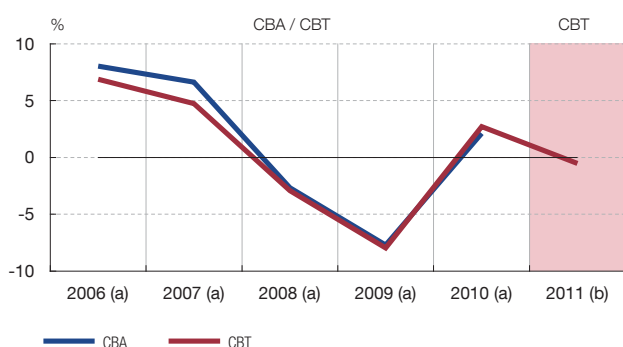
a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

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

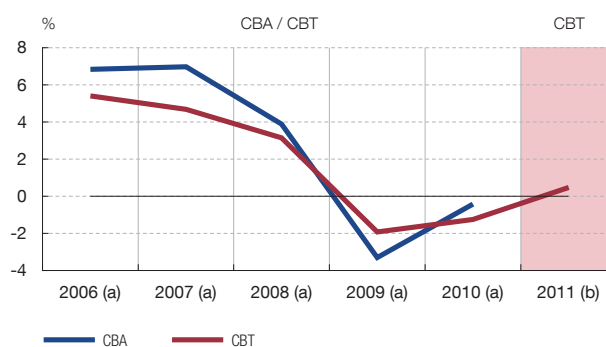
c AN = Activo neto de recursos ajenos sin coste; PN = Patrimonio neto; RAC = Recursos ajenos con coste; AN = PN + RAC. Los gastos financieros que figuran en los numeradores de las ratios R.1 y R.2 solo incorporan la parte de gastos financieros que son intereses por financiación recibida (5.1) y no otros gastos financieros (5.2).

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

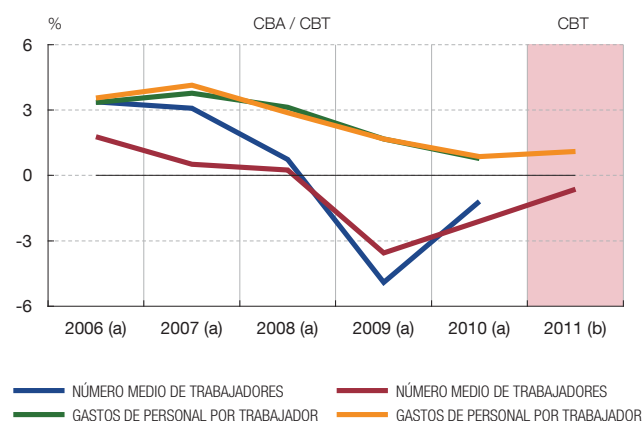
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



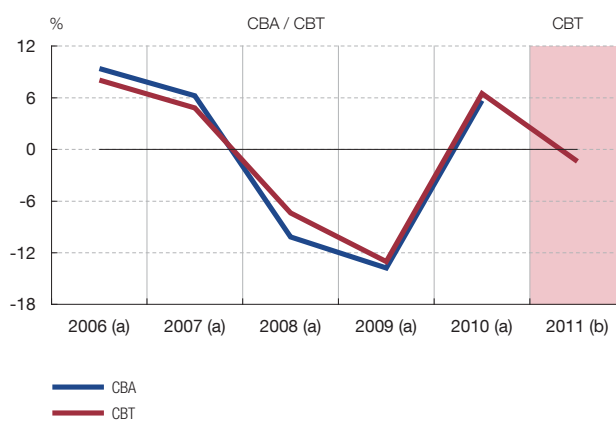
GASTOS DE PERSONAL
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS
Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN
Tasas de variación



Empresas no financieras que colaboran

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Número de empresas	CBA	9.276	9.321	9.639	9.792	7.028	—
	CBT	830	849	817	805	808	749
Porcentaje del VAB del sector Sociidades no financieras	CBA	33,5	33,9	31,6	30,7	26,6	—
	CBT	14,6	14,3	13,1	12,8	13,2	12,6

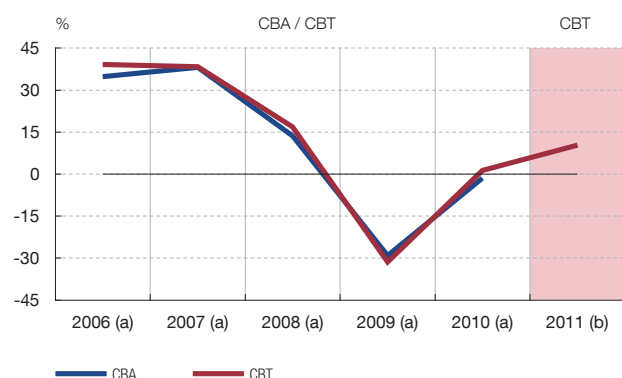
FUENTE: Banco de España.

a Datos de 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010, 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).

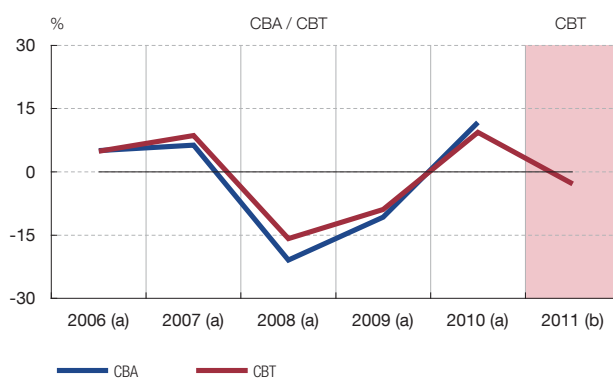
b Datos hasta el tercer trimestre de 2011 sobre igual período de 2010.

el VAB refleja una caída para 2010 en torno al 4 %, menos intensa en cualquier caso que la experimentada el año anterior por estas sociedades. La información de la CBT para los nueve primeros meses de 2011 evidencia un retorno a variaciones negativas del VAB, de un 0,5 %. Esta evolución reciente más desfavorable se ha producido en un contexto de notable debilidad de la demanda interna, y de un cierto dinamismo de las exportaciones. En línea con este desarrollo, el cuadro 2 ilustra cómo durante los nueve primeros meses de 2011 las exportaciones —y especialmente las que tuvieron como destino otros países de la Unión Europea— ganaron importancia relativa respecto al total de las ventas de la muestra de empresas de la CBT.

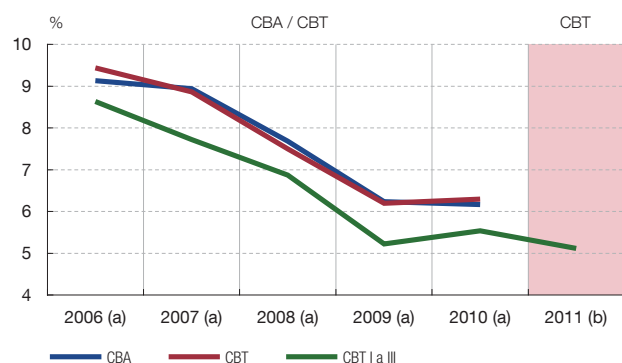
GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



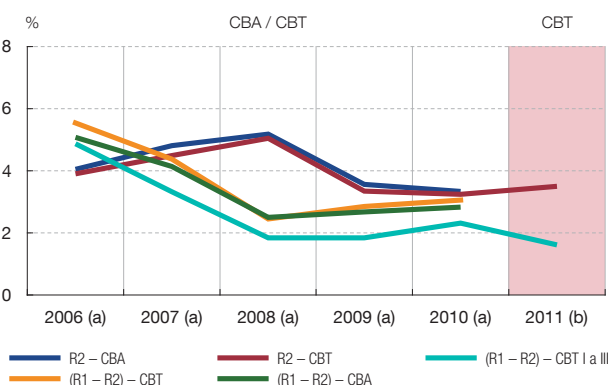
RESULTADO ORDINARIO NETO
Tasas de variación



RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO (R.1)
Ratios



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



EMPRESAS NO FINANCIERAS

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Número de empresas	CBA	9.276	9.321	9.639	9.792	7.028	—
	CBT	830	849	817	805	808	749
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,5	33,9	31,6	30,7	26,6	—
	CBT	14,6	14,3	13,1	12,8	13,2	12,6

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010, 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 del tercer trimestre de 2011 sobre igual período de 2010.

Descendiendo a un análisis más detallado por sectores (véase cuadro 3), se observa que, entre las ramas mejor representadas, fue en la industrial en la que observó un incremento más intenso de la actividad productiva, tanto en 2010, en el que el VAB aumentó un 9,2 %, como durante los nueve primeros meses de 2011, en que este excedente avanzó un 2,4 %. El fuerte dinamismo que han mostrado las exportaciones ha beneficiado a las empresas de este sector, explicando en buena medida el crecimiento en ambos períodos. No obstante, mientras que en 2010 todos los subsectores industriales registraron incrementos de actividad, en los tres primeros trimestres del ejercicio actual se aprecia un comportamiento más heterogéneo, con aumentos significativos del VAB en el subsector de fabricación de material de transporte (19,8 %) y retrocesos en otros, como el de industria de la

**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 2

		Central de Balances Anual (CBA)		Central de Balances Trimestral (CBT) (a)	
		2009	2010	I a III 2010	I a III 2011
Total empresas		7.028	7.028	749	749
Empresas que informan sobre procedencia/destino		7.028	7.028	711	711
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	68,5	65,5	81,3	82,1
	Total exterior	31,5	34,5	18,7	17,9
	Países de la UE	16,4	16,4	13,1	13,1
	Terceros países	15,1	18,1	5,6	4,8
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	84,7	82,9	87,9	86,8
	Total exterior	15,3	17,1	12,1	13,2
	Países de la UE	10,3	11,4	8,4	9,6
	Terceros países	5,0	5,8	3,7	3,6
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior). Tasas de variación	Industria	23,5	0,4	6,1	34,0
	Resto de empresas	39,9	-27,4	—	110,6

FUENTE: Banco de España.

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

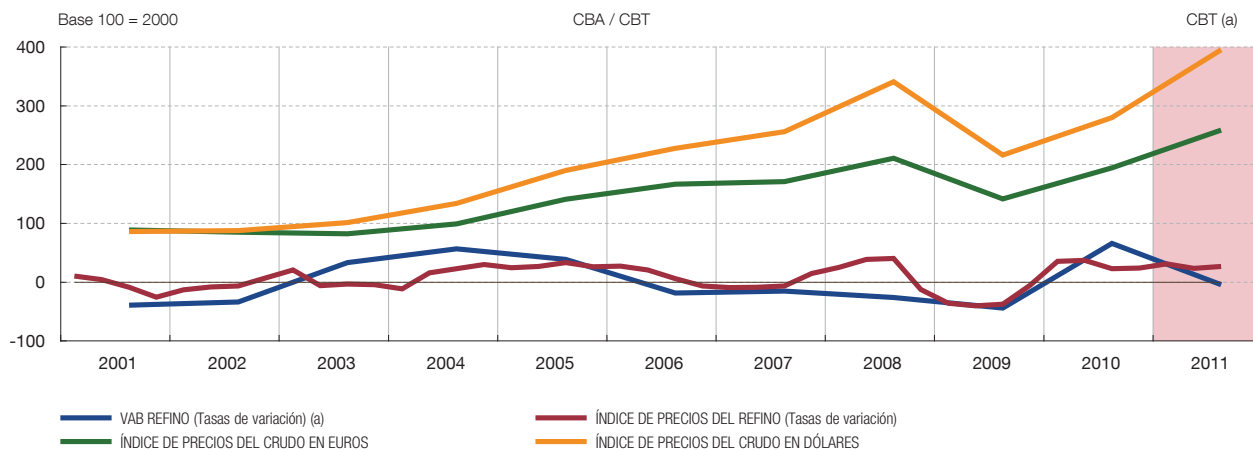
**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

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)	
	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011
TOTAL	2,1	2,7	4,5	-0,5	-1,2	-2,1	-2,1	-0,6	-0,4	-1,3	-1,2	0,5	0,8	0,9	0,9	1,1
TAMAÑOS																
Pequeñas	-4,0	—	—	—	-4,3	—	—	—	-3,1	—	—	—	1,2	—	—	—
Medianas	1,0	4,2	4,1	4,4	-2,1	-3,3	-3,7	-1,2	-0,6	-1,4	-1,8	0,8	1,5	2,0	2,0	1,9
Grandes	2,4	2,7	4,6	-0,7	-1,0	-2,0	-2,0	-0,6	-0,3	-1,2	-1,2	0,4	0,7	0,8	0,8	1,1
DETALLE POR ACTIVIDADES																
Energía	7,7	8,8	9,7	0,7	-2,1	-2,2	-2,4	-0,6	0,5	0,2	-0,4	0,4	2,6	2,5	2,1	1,0
Industria	9,2	18,2	15,6	2,4	-2,4	-2,3	-2,8	0,0	0,1	-0,9	-1,5	2,2	2,5	1,4	1,3	2,2
Comercio y hostelería	1,9	3,3	5,4	-2,2	-0,8	-0,8	-1,3	2,1	0,5	0,2	-0,3	2,6	1,3	1,1	1,1	0,5
Información y comunicaciones	-3,6	-5,3	-4,4	-4,5	-2,5	-1,7	-1,9	-0,5	-1,0	0,5	0,3	1,7	1,5	2,3	2,2	2,3
Resto de actividades	-2,2	-0,9	3,4	1,5	-0,5	-3,0	-2,4	-2,8	-1,3	-2,9	-2,1	-1,6	-0,7	-0,9	3,4	1,5

FUENTE: Banco de España.

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

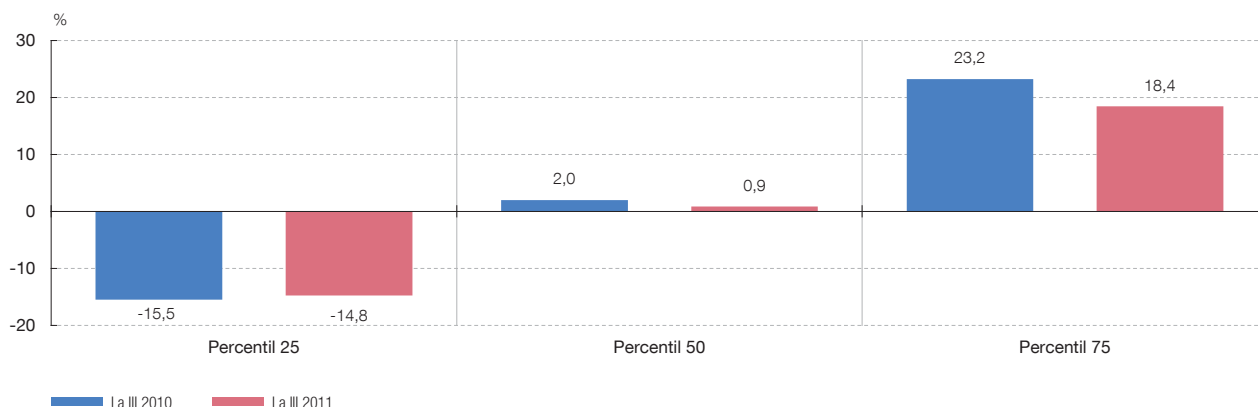


FUENTES: Banco de España y Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (Informe mensual de precios).

a Los datos de 2011 se refieren a la CBT.

alimentación, bebidas y tabaco, o el de fabricación de productos informáticos y electrónicos, de un 9,7% y un 6,3%, respectivamente. Por su parte, el sector de energía también presentó incrementos de esta variable en los dos períodos analizados, más claros en 2010 (7,7%) y mucho más atenuados en los tres primeros trimestres de 2011 (0,7%). La positiva evolución de la actividad de este agregado en 2010 viene muy influida por el comportamiento de las empresas de refino de petróleo (aumento del VAB del 66,1%), enmarcado en un contexto de tendencia alcista de los precios del crudo (véase gráfico 2), mientras que en 2011 la contracción de márgenes experimentada por las compañías de este subsector explica que el VAB aumentara solo un 2%. Por otro lado, las compañías de energía eléctrica, gas y agua, que constituyen el otro gran agregado energético, reflejaron aumentos de este agregado, del 3,8% en 2010 y del 0,7% hasta septiembre de 2011. Las empresas de comercio y hostelería se vieron perjudicadas por la debilidad del consumo, lo que se reflejó en un retroceso de la actividad (del 2,2%), tras el incremento experimentado el año anterior, en el que había crecido un 1,9%. El sector de información y comunicaciones, por su parte, mantuvo una evolución contractiva de la actividad en los dos períodos analizados, con disminuciones del VAB en torno al 4%, lo que se explica, además de por la debilidad del consumo privado, por el entorno de fuerte competencia y reducción de márgenes existente en el subsector de telecomunicaciones. Por último, el VAB del agregado que engloba al resto de sectores se redujo en 2010 un 2,2%, en gran medida por el efecto contractivo de las empresas constructoras e inmobiliarias, mientras que en los nueve primeros meses de 2011 registró un crecimiento reducido (1,5%), si bien hay que tener en cuenta que en la CBT este tipo de sociedades está comparativamente menos representado.

Finalmente, el gráfico 3 presenta los percentiles de la distribución de las empresas en función de la evolución del VAB. Se observa cómo la empresa mediana (percentil 50) registró, durante los tres primeros trimestres de 2011, un ligero retroceso de la actividad en términos interanuales, aunque de forma algo más moderada de lo que se deduce de los indicadores agregados. El menor dinamismo de la actividad, en comparación con el mismo período del ejercicio precedente, se recoge fundamentalmente en el percentil 75, que refleja la situación del 25% de las compañías con incrementos más altos de esta variable. Por el contrario, en la parte baja de distribución se observan caídas algo menos intensas. Como resultado de todo ello, se redujo la dispersión entre compañías en el avance del VAB.



FUENTE: Banco de España.

Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal apenas variaron, tanto en 2010, período en que cayeron un 0,4 %, como durante los tres primeros trimestres de 2011, en que se incrementaron un 0,5 % (véase cuadro 3). El comportamiento de estos gastos es consecuencia de dos efectos contrapuestos, ya que, por un lado, el empleo siguió registrando disminuciones en los dos períodos analizados, mientras que las remuneraciones medias se mantuvieron con crecimientos en torno al 1 %.

Efectivamente, el empleo continuó inmerso en una tendencia descendente, iniciada en 2009, de modo que tanto en 2010 como en los nueve primeros meses de 2011 se registraron reducciones de las plantillas medias, del 1,2 % y el 0,6 %, respectivamente. Los datos del cuadro 4 revelan cómo las caídas del número medio de trabajadores siguieron afectando durante 2011 a una mayoría de las empresas de la muestra, un 52,7 %, si bien este porcentaje es algo menor que el registrado en el mismo período de 2010 (56,6 %). El ajuste afectó fundamentalmente al empleo de carácter temporal, mientras que el personal con contrato fijo presentó una evolución más estable durante estos dos últimos años, llevando incluso a que los datos trimestrales para 2011 muestren un ligero incremento de este tipo de empleo (0,5 %). Descendiendo a un análisis por ramas productivas, se observa que la destrucción de puestos de trabajo afectó de forma generalizada a todos los agregados, de manera especialmente intensa al que engloba al resto de actividades, que registró un descenso del 2,8 %, casi medio punto más elevado que el del mismo período del ejercicio previo para la muestra de la CBT. Como excepción a la tendencia general, el número medio de trabajadores del sector de comercio y hostelería se elevó en 2011 un 2,1 %.

El ritmo de crecimiento de las remuneraciones medias se redujo en 2010 hasta el 0,8 %, casi un punto menos que durante el año precedente. En los tres primeros trimestres de 2011, por el contrario, estos costes se han acelerado ligeramente, con un avance del 1,1 %, frente a la tasa del 0,9 % registrada en el mismo período del ejercicio anterior (véase cuadro 3). Este repunte se aprecia de forma más clara en algunas ramas, como la de información y comunicaciones, que fue el agregado en el que los gastos de personal por trabajador crecieron con mayor intensidad en 2011 (2,3 %), o la industrial, en la que las remuneraciones medias aumentaron un 2,2 %, casi un punto más que en el mismo período del año anterior. En sentido contrario, fue el sector de

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

CUADRO 4

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)			
	2009	2010	I a IV 2009	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011
Número de empresas	9.792	7.028	805	808	823	749
GASTOS DE PERSONAL	100	100	100	100	100	100
Caen	57,4	48,1	57,2	49,6	51,0	47,4
Se mantienen o suben	42,6	51,9	42,8	50,4	49,0	52,6
NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES	100	100	100	100	100	100
Caen	54,7	46,2	62,6	55,7	56,6	52,7
Se mantienen o suben	45,3	53,8	37,4	44,3	43,4	47,3

FUENTE: Banco de España.

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

EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL
Detalle según evolución del empleo

CUADRO 5

	Total empresas CBT I a III 2011	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	749	381	368
GASTOS DE PERSONAL			
Situación inicial I a III 2010 (millones de euros)	22.129,8	11.413,6	10.716,2
Tasa I a III 2011 / I a III 2010	0,5	4,8	-4,2
REMUNERACIONES MEDIAS			
Situación inicial I a III 2010 (euros)	33.249,3	32.372,0	34.426,0
Tasa I a III 2011 / I a III 2010	1,1	0,2	2,5
NÚMERO DE TRABAJADORES			
Situación inicial I a III 2010 (miles)	664	353	311
Tasa I a III 2011 / I a III 2010	-0,6	4,6	-6,5
Fijos			
Situación inicial I a III 2010 (miles)	571	306	265
Tasa I a III 2011 / I a III 2010	0,5	4,1	-3,7
No fijos			
Situación inicial I a III 2010 (miles)	93	46	46
Tasa I a III 2011 / I a III 2010	-7,4	7,9	-22,9

FUENTE: Banco de España.

comercio y hostelería el que presentó una evolución menos expansiva de los costes salariales, con un incremento del 0,5 %. En una situación intermedia se sitúan el agregado de energía y el que engloba al resto de actividades, que durante los nueve primeros meses de 2011 experimentaron un incremento en sus remuneraciones medias del 1 % y del 1,2 %, respectivamente. Por otra parte, la información del cuadro 5 revela un crecimiento más intenso de los salarios por empleado (2,5 %) en las empresas con disminuciones de sus plantillas, mientras que aquellas que mantuvieron o aumentaron el número medio de trabajadores experimentaron crecimientos mucho más reducidos de las remuneraciones (0,2 %).

Resultados, rentabilidad y endeudamiento

En línea con la evolución mostrada por la actividad productiva, el resultado económico bruto también experimentó en 2010 un crecimiento del 5,7 %, recuperándose parcialmente de los fuertes descensos registrados los dos ejercicios anteriores (del 10,2 % en 2008 y del 13,8 % en 2009). En los tres primeros trimestres de 2011 este excedente volvió a reflejar de nuevo una tendencia ligeramente contractiva, con una caída del 1,4 % en términos interanuales.

Los ingresos financieros, por su parte, crecieron en los dos períodos analizados, aunque con mayor intensidad en 2011 (un 19,1 %), como consecuencia tanto de los mayores dividendos obtenidos, en gran medida provenientes de filiales extranjeras, como por el aumento en los intereses recibidos, que ha tenido lugar en un contexto de subidas de los tipos de interés.

Los gastos financieros se redujeron en 2010 un 1,4 %, después de haber descendido casi un 30 % en 2009. Durante los nueve primeros meses de 2011, en cambio, se incrementaron un 10,3 %, lo que se ha traducido en un nuevo repunte de la ratio que mide la carga financiera por intereses (véase gráfico 4). El crecimiento más reciente de estos gastos se ha debido, fundamentalmente, al efecto de la subida de los tipos de interés, mientras que el impacto asociado a las variaciones de endeudamiento fue prácticamente inapreciable (véase cuadro 6). En línea con la reducida apelación a nueva financiación ajena, la ratio de endeudamiento E1 (que divide los recursos ajenos con coste entre el activo neto) se ha mantenido prácticamente sin cambios desde 2009 (véase gráfico 4). Por su parte, la ratio E2, que aproxima la capacidad de reembolso, experimentó una tendencia descendente durante los dos últimos años, favorecida en 2010 por el crecimiento del REB y, más recientemente, por el dinamismo de los ingresos financieros. La evolución de la financiación es coherente con la atonía inversora de estas empresas desde el inicio de la crisis. Así, tanto la información de la CBA para 2010 como la más reciente de la CBT hasta septiembre de 2011 evidencian que la formación bruta de capital fijo experimentó importantes descensos: del 5,7 % y del 20,1 %, respectivamente.

En este contexto, los períodos medios de pago a proveedores, aproximados con la información contable, tendieron a reducirse algo en 2010, mientras que los de cobro apenas variaron (véase recuadro 2). No obstante, en ambos casos se mantuvieron por encima de los niveles previos a la crisis. El desglose por tamaños evidencia cómo el plazo medio de la financiación comercial neta concedida por las pymes volvió a ampliarse el año pasado.

Por su parte, los gastos por amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación, que para la muestra de la CBA apenas crecieron un 1,4 % en 2010, en la CBT se elevaron un 6,5 % en los nueve primeros meses de 2011, en gran medida por las provisiones dotadas por algunas empresas inmobiliarias, con el fin de reconocer un menor valor de sus existencias.

Todo ello llevó a que el RON creciese en 2010 un 11,8 %, en línea con la tendencia expansiva mostrada por los anteriores excedentes analizados, mientras que en los tres primeros trimestres de 2011 este agregado ha descendido un 2,9 %. El aumento de los beneficios ordinarios en 2010 permitió que se mantuviesen los niveles de rentabilidad en valores similares a los del ejercicio anterior: de un 6,2 % para la ratio calculada en relación con el activo neto y del 8,8 % para la de los recursos propios. En 2011, por el contrario, estos indicadores han mostrado un claro retroceso. En el caso de la rentabilidad del activo neto, se situó en el 5,1 %, frente al 5,5 % registrado hasta septiembre de 2010, mientras que la de los recursos propios descendió hasta un 6,5 %, más de un punto por debajo del valor presentado en el mismo período del ejercicio precedente (7,6 %). Por ramas de actividad, se observa

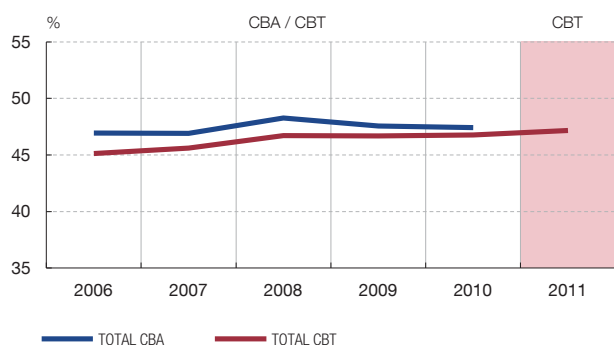
	2010 / 2009	I a III 2011 / I a III 2010
Variación de los gastos financieros	-1,4	10,3
A Intereses por financiación recibida	-1,8	11,0
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	-6,3	11,3
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	4,5	-0,3
B Otros gastos financieros	0,4	-0,7

FUENTE: Banco de España.

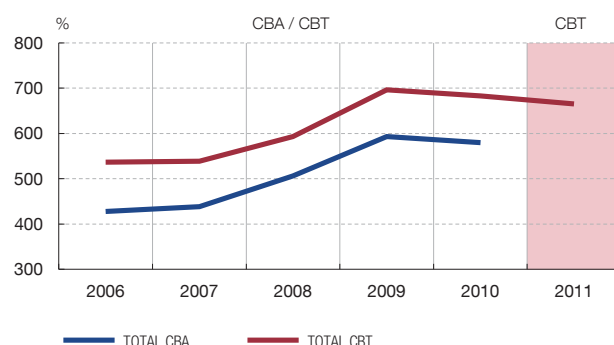
RATIOS DE POSICIÓN FINANCIERA

GRÁFICO 4

E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
Ratios



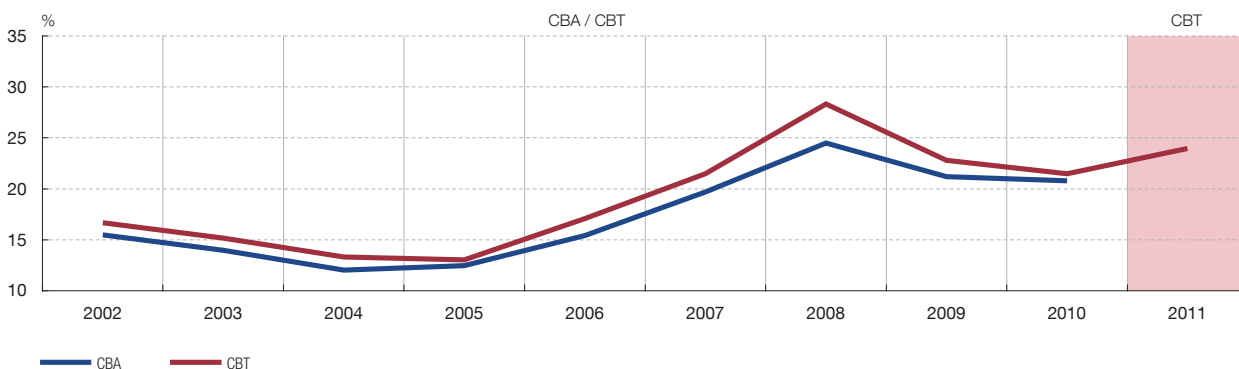
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + ingresos financieros) (b)
Ratios



	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CBA	46,9	46,9	48,3	47,6	47,4	
CBT	45,1	45,6	46,7	46,7	46,8	47,2

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CBA	427,7	438,7	505,9	592,8	579,8	
CBT	536,2	539,0	593,3	696,6	682,8	665,3

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



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CBA	15,5	14,0	12,0	12,5	15,4	19,7	24,5	21,2	20,8	
CBT	16,7	15,2	13,3	13,0	17,1	21,5	28,3	22,8	21,5	24,0

FUENTE: Banco de España.

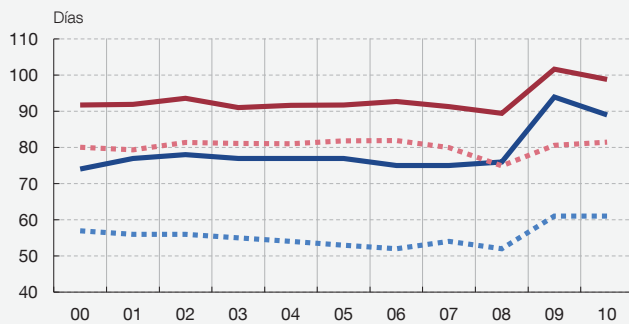
- a Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. Los fondos propios incorporan el ajuste a precios corrientes.
- b Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. La partida de recursos ajenos con coste incorpora un ajuste para eliminar la deuda «intragruppo» (aproximación a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

El análisis de los flujos asociados al crédito comercial constituye un elemento importante, especialmente durante períodos de crisis económicas, para valorar la presión financiera a la que pueden estar sometidas las empresas. Así, un alargamiento de

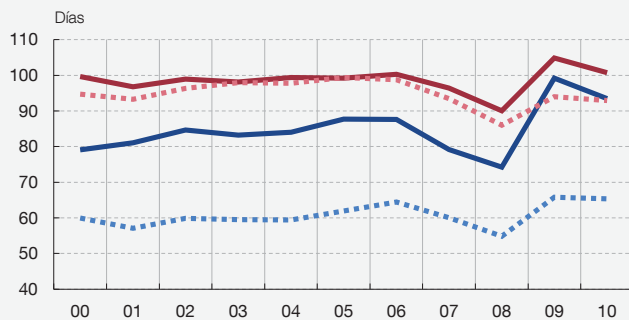
los plazos medios de pago a proveedores puede ser indicio de mayores problemas de liquidez. Del mismo modo, una ampliación de los períodos de cobro a clientes que no se puedan trasladar a los proveedores ni compensar con una mayor apelación a

PERÍODOS MEDIOS DE COBRO Y PAGO

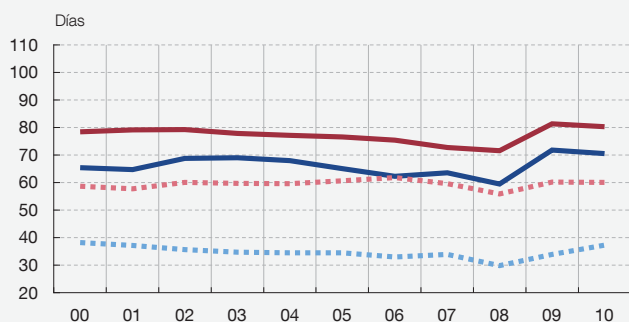
1 TOTAL



2 INDUSTRIA



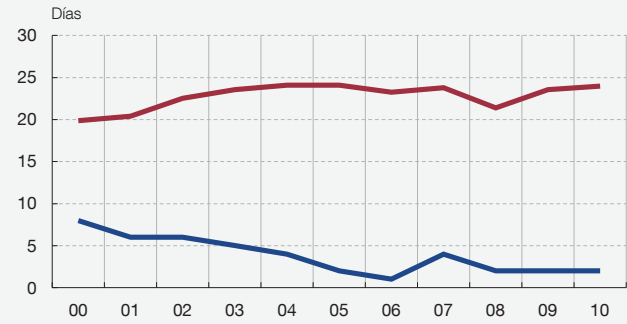
3 COMERCIO Y HOSTELERÍA



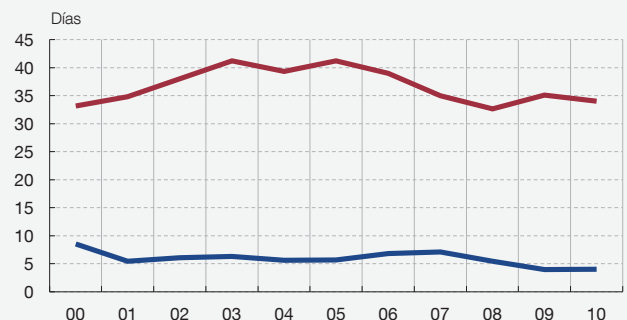
— PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES (b). EMPRESAS GRANDES (CBA)
 PERÍODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES (c). EMPRESAS GRANDES (CBA)
 — PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES (b). EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS (CBA Y CBB)
 PERÍODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES (c). EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS (CBA Y CBB)

FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA CONCEDIDA (a)

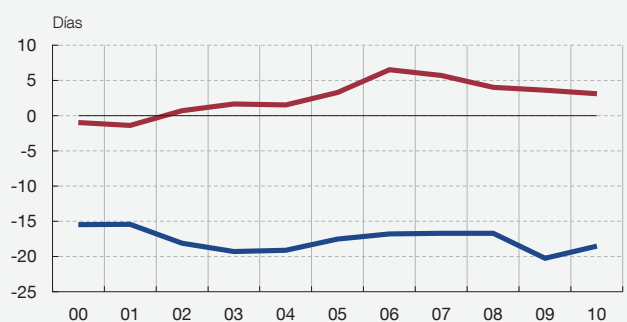
1 TOTAL



2 INDUSTRIA



3 COMERCIO Y HOSTELERÍA



— EMPRESAS GRANDES (CBA)
 — EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS (CBA Y CBB)

FUENTE: Banco de España.

a Ratio definida como el cociente entre los clientes menos los proveedores dividido entre las ventas anuales por 365.

b Ratio definida como el cociente de los proveedores entre las compras anuales por 365.

c Ratio definida como el cociente de los clientes entre las ventas anuales por 365.

financiación ajena podría afectar a las decisiones de inversión e, incluso, en situaciones límite, a la supervivencia de algunas compañías.

Las bases de datos disponibles en la Central de Balances (en adelante, CB) permiten calcular de forma aproximada, a partir de información contable agregada, los plazos medios de pago a proveedores y de cobro de clientes, así como el período medio de financiación comercial neta concedida¹, que indica el número de días promedio que la empresa concede (o recibe, si la cifra es negativa) fondos, en términos netos, como consecuencia de sus transacciones comerciales. En cualquier caso, hay que resaltar que los datos obtenidos de esta manera son aproximaciones, útiles para el análisis de la evolución y la tendencia de los períodos medios, pero que no pueden tomarse como referencia para verificar el grado de cumplimiento de los límites legales que se establecen sobre estos períodos². Los gráficos del recuadro muestran los valores obtenidos para estas tres ratios, entre 2000 y 2010, para el total de la muestra de empresas de la CB y para dos sectores en particular —la industria y el comercio y hostelería—, distinguiendo según el tamaño, presentando, por un lado, las compañías grandes (las que tienen más de 250 empleados) y, por otro, las pequeñas y medianas (para lo cual se ha agregado la información disponible en la CBA y la existente en la base de datos creada con los depósitos en los Registros Mercantiles, o CBB)³.

- 1 Concretamente, el plazo medio de pago a proveedores se calcula como el cociente entre esta variable sobre las compras anuales, multiplicado por 365. El plazo medio de cobro a clientes se calcula de forma equivalente (clientes sobre ventas anuales por 365), y el período medio de financiación comercial neta concedida se obtiene como la diferencia entre el saldo de clientes y el de proveedores, dividido por el total de ventas anuales, multiplicado por 365.
- 2 Con el objetivo de limitar los plazos medios de pago a los proveedores, en el año 2000 se promulgó una Directiva europea (2000/35/CE), por la que se proponen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. Dicha norma ha tenido su transposición al ordenamiento jurídico español mediante la Ley 15/2010 (que modifica a la Ley 3/2004), en la que se fija, como objetivo último para el 1 de enero de 2013, un plazo máximo de pago en las operaciones comerciales realizadas, tanto entre empresas como con las Administraciones Públicas. Para ello, se establece un período transitorio, en el que se fijan reducciones progresivas hasta alcanzar en 2013 un período máximo de pago a proveedores de 60 días en el caso de operaciones entre empresas, y de 30 días si son con Administraciones Públicas.
- 3 Los datos de las diferentes ratios están enlazados teniendo en cuenta las variaciones de una muestra de empresas comunes para cada uno de los años del período analizado.

En primer lugar, se observa que a lo largo de todo el período analizado los plazos medios de pago a proveedores y de cobro a clientes son para las pymes más elevados que los de las empresas de mayor dimensión, siendo la diferencia entre ambos más reducida para las primeras (véanse paneles izquierdos). Por otra parte, se detecta que las compañías de la muestra tienden a conceder, en términos netos, financiación al resto de agentes (AAPP, hogares y sector exterior), a unos plazos medios que son sustancialmente más elevados para las sociedades de menor tamaño (véanse paneles derechos). En el sector de comercio y hostelería, en cambio, las compañías más grandes obtienen recursos, en términos netos, como resultado de sus operaciones comerciales.

La recesión económica de 2009 tuvo un impacto muy acusado en los períodos medios de cobro a clientes y de pago a proveedores, que se elevaron notablemente durante dicho ejercicio, lo que revela las mayores dificultades de liquidez de las empresas. El repunte fue especialmente acusado en el sector industrial y, en menor medida, en el de comercio y hostelería, que fueron dos de las ramas que más se vieron afectadas por la crisis económica. El plazo medio de financiación neta concedida por las pymes también se amplió, mientras que el correspondiente a las empresas grandes apenas varió.

Durante 2010, en un contexto de cierta recuperación de la actividad productiva, los períodos medios de pago a proveedores tendieron a reducirse algo, aunque se mantuvieron por encima de los niveles previos a la crisis, mientras que los de cobro a clientes apenas variaron. El mayor descenso de los períodos medios de pago se detectó en el sector industrial, que fue uno de los que mostraron una recuperación más intensa del VAB y de los resultados. Por otra parte, el plazo medio de financiación comercial neta concedida por las pymes siguió aumentando.

En conclusión, los resultados de este recuadro muestran que durante 2009 se produjo una ampliación significativa de los períodos medios de cobro a clientes y de pago a proveedores de las empresas no financieras, lo que apunta a unas mayores dificultades de liquidez de las compañías, en un contexto de contracción de la actividad. En 2010 se detecta un cierto descenso de los períodos medios de pago a proveedores, lo que pudo resultar de una mejoría de la situación de tesorería de las compañías, si bien la reducción de los plazos máximos legales pudo también haber contribuido en esta dirección. Como resultado de las operaciones comerciales, el período medio de financiación concedida por las pymes aumentó durante los dos últimos años, situación que apunta a que este tipo de compañías podría estar experimentando un grado de presión financiera creciente por esta vía.

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

CUADRO 7

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)	
	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011	2010	I a IV 2010	I a III 2010	I a III 2011
TOTAL	5,7	6,5	10,0	-1,4	11,8	9,4	12,2	-2,9	6,2	6,3	5,5	5,1	2,8	3,1	2,3	1,6
TAMAÑOS																
Pequeñas	-6,1	–	–	–	6,0	–	–	–	3,5	–	–	–	0,0	–	–	–
Medianas	3,8	13,8	13,8	9,5	16,1	35,8	33,5	17,9	5,2	5,6	5,4	6,4	2,0	2,5	2,6	3,2
Grandes	6,0	6,3	9,9	-1,7	11,6	8,8	11,7	-3,5	6,2	6,3	5,5	5,1	2,9	3,1	2,3	1,6
DETALLE POR ACTIVIDADES																
Energía	11,3	11,3	12,7	0,8	6,1	1,7	9,2	-3,0	6,2	6,4	5,8	5,3	2,9	3,1	2,5	2,0
Industria	26,7	76,4	61,1	2,8	76,0	145,4	86,4	34,3	6,2	4,6	4,2	3,1	2,4	0,7	0,4	-0,9
Comercio y hostelería	4,6	8,9	16,4	-9,9	4,5	14,8	27,4	-13,9	8,1	7,6	7,1	6,0	4,3	4,4	4,0	2,4
Información y comunicaciones	-5,0	-7,1	-6,0	-6,9	-4,8	-10,4	-8,4	-10,5	21,7	27,1	28,1	26,6	17,7	22,7	23,5	22,1
Resto de actividades	-4,7	4,1	17,3	8,5	7,6	40,2	45,9	27,7	4,8	5,1	4,1	3,9	1,7	2,0	1,1	0,5

FUENTE: Banco de España.

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

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

CUADRO 8

	Central de Balances Trimestral (a)				
	Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)		
	I a III 2010	I a III 2011	I a III 2010	I a III 2011	
Número de empresas	823	749	823	749	
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	30,0	29,6	34,4	33,8
	0 < R ≤ 5	25,8	23,2	18,1	15,8
	5 < R ≤ 10	14,9	16,5	10,8	11,4
	10 < R ≤ 15	7,1	8,1	7,8	9,2
	15 < R	22,2	22,5	28,9	29,8
PRO MEMORIA: Rentabilidad media	5,5	5,1	7,6	6,5	

FUENTE: Banco de España.

que esta evolución negativa afectó a todos los sectores sin excepción (véase cuadro 7). No obstante, el descenso reciente de las rentabilidades para el conjunto de la muestra de la CBT ha sido compatible con un incremento de la correspondiente en las compañías medianas y con un desplazamiento de la distribución de este indicador hacia niveles de rentabilidad algo más elevados (véase cuadro 8), lo que sugiere que los datos agregados están muy fluidos por el comportamiento de las empresas de mayor dimensión, que han presentado una evolución comparativamente menos favorable. La ratio que mide el coste de la financiación ajena experimentó en 2011 un cambio de tendencia, impulsada por las sub-

das de los tipos de interés, que se han ido trasladando progresivamente a los costes de las empresas, y llevaron a que se elevase ligeramente en este ejercicio (hasta el 3,5 %), tras el mínimo histórico registrado el año anterior (3,3 %). La trayectoria alcista de estos costes, unida al deterioro de la rentabilidad del activo, hizo que la diferencia entre ambos ratios descendiese en 2011, hasta situarse en un 1,6 %, frente al 2,3 % alcanzado un año antes. El empeoramiento de este diferencial fue evidente en todos los sectores de actividad, llegando en algún caso a presentar valores negativos, como en el industrial (-0,9 %).

Por último, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto la influencia negativa que estos resultados han tenido sobre el crecimiento del excedente final en los dos períodos analizados. Así, en 2010 se observa cómo los resultados por enajenaciones y deterioro (partida con mayor peso dentro del grupo de gastos e ingresos atípicos) experimentaron una fuerte disminución, como consecuencia de las menores plusvalías registradas en este ejercicio respecto al año previo, así como por la existencia de algunas dotaciones de elevada cuantía contabilizadas por las empresas al valorar sus carteras de activos financieros, que ha llevado a que esta rúbrica presentase un valor negativo en este período. Durante los tres primeros trimestres de 2011 se ha mantenido la tendencia descendente de las plusvalías asociadas a operaciones de ventas de activos, principalmente acciones y participaciones, que ha llevado a que el epígrafe de resultados por enajenaciones y deterioro reflejase una reducción del 36,3 %. A ello hay que añadir el impacto derivado de expedientes de regulación de empleo, que ha obligado a algunas grandes empresas a dotar importantes provisiones de carácter extraordinario, que han quedado registradas, como gasto, en la partida de variaciones por valor razonable y resto de resultados atípicos. Como consecuencia de todo ello, el resultado del ejercicio registró importantes disminuciones: del 15,5 % en 2010 y del 27,4 % hasta septiembre de 2011. Expresado en porcentaje sobre el VAB, este excedente cayó en 2010 hasta el 18,7 %, dos puntos menos que el año previo, mientras que en los meses transcurridos de 2011 se redujo en más de nueve puntos porcentuales respecto al mismo período del ejercicio anterior, para la muestra de la CBT, situándose en un 25,5 %.

15.11.2011.