

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS HASTA EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2014

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

Rasgos generales¹

La información recopilada por la Central de Balances Trimestral (CBT) evidencia que durante el primer semestre de 2014 tuvo lugar una recuperación de la actividad empresarial, prolongándose de este modo la pauta expansiva ya observada en los tres primeros meses del año. Entre enero y junio el valor añadido bruto (VAB) del conjunto de la muestra de empresas de la CBT aumentó un 2,3% en términos interanuales, frente al descenso del 3,5% observado un año antes.

Los gastos de personal prácticamente no variaron, en tanto que en el mismo período del año previo habían descendido un 1,9%. Esta evolución fue consecuencia de una moderación de la caída del empleo, que fue del 1% en el conjunto del semestre (frente a la reducción del 2,1% un año antes), y de un mayor avance de las remuneraciones medias, que crecieron un 0,9% (0,2% en el mismo período de 2013).

El resultado económico bruto (REB) aumentó un 4,7%, lo que contrasta con el descenso del 5% registrado en el mismo semestre del año anterior. Por otro lado, los ingresos financieros disminuyeron un 3,3% al verse influidos negativamente por el descenso de los dividendos recibidos. Los gastos financieros también se redujeron, aunque muy levemente (un 0,4%), como consecuencia del retroceso, en términos interanuales, de la deuda de las empresas, que se vio compensado parcialmente por el ligero aumento de los gastos distintos de los tipos de interés y de los costes medios de financiación.

La reducción de los pasivos ajenos en los meses transcurridos de 2014 se tradujo en ligeros descensos de las ratios de endeudamiento E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) y E2 (que pone en relación la deuda con la suma del resultado económico bruto más los ingresos financieros), influida esta última también por el curso favorable de los beneficios ordinarios. Por su parte, la ratio de carga financiera por intereses mostró también una moderada disminución debido tanto a la reducción de los gastos financieros como al aumento de los excedentes ordinarios, que constituyen el denominador de este indicador.

El resultado ordinario neto (RON) creció un 7,7%, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior este excedente se había contraído un 12,6%. El incremento de los beneficios ordinarios se tradujo en una mejoría de los niveles de rentabilidad, tanto en relación con el activo neto, que se situó en el 4,2% —0,4 puntos porcentuales (pp) por encima del valor alcanzado en el primer semestre de 2013—, como con respecto a los recursos propios, que se elevaron 0,7 pp hasta el 4,8%. Esta evolución favorable se observó prácticamente en todas las ramas de actividad, con aumentos de la rentabilidad del activo neto que oscilaron entre 0,5 puntos y 1 pp. Por otra parte, la ratio que mide el coste medio de financiación se mantuvo en el 3,5%, con lo que el diferencial entre la rentabilidad del activo y este indicador volvió a crecer, en este caso en tres décimas, hasta situarse en el 0,7%.

¹ Este artículo ha sido elaborado a partir de la información enviada hasta el 10 de septiembre por 774 empresas colaboradoras con la Central de Balances. Esta muestra representa, en términos de VAB, un 14,2% respecto al total del sector de sociedades no financieras.

Finalmente, los resultados atípicos afectaron muy positivamente a los beneficios del semestre, debido fundamentalmente a que durante este período se generaron elevadas plusvalías por ventas de participaciones, así como importantes incrementos en la valoración de activos financieros, en contraste con lo ocurrido en el primer semestre de 2013, en el que se registraron cuantiosas pérdidas por deterioro del valor de los activos de esta naturaleza. Como consecuencia de ello, se produjo un importante incremento de los beneficios empresariales, que, no obstante, partían de un nivel históricamente bajo.

En definitiva, la recuperación de la actividad empresarial y los ajustes en los balances se están traduciendo en una mejoría de la situación económica y patrimonial del conjunto de las empresas de la muestra de la CBT. El análisis de los microdatos evidencia, además, que la mejoría que se observa en los indicadores agregados desde mediados de 2013 es bastante generalizada dentro de la muestra y estaría siendo algo más acusada en el caso de las compañías que se encontraban en una posición comparativamente menos favorable (véase recuadro 1).

Actividad

El VAB de las empresas de la CBT creció un 2,3% durante el primer semestre de 2014 (véanse cuadro 1 y gráfico 1), prolongándose así la pauta expansiva ya observada en los tres primeros meses de este año. Este dato contrasta con la evolución mostrada por esta variable en el mismo período del año anterior, cuando registró una disminución del 3,5%. La mejoría de la actividad se produjo en un contexto de progresiva recuperación de la demanda interna y de mantenimiento de la aportación positiva de la actividad exterior. Así, en las compañías de la muestra de la CBT, las ventas interiores crecieron un 0,6%, frente a la caída del 6,1% registrada un año antes, y las exportaciones siguieron ganando importancia relativa, llegando a suponer un 22,1% de la cifra de negocios (casi 1 punto por encima del dato de 2013) (véase cuadro 2).

El detalle sectorial evidencia que el aumento del VAB fue bastante generalizado, afectando a casi todas las ramas de actividad (véase cuadro 3). La única excepción fue la de las empresas de información y comunicaciones, para las que esta variable descendió un 6,6%, superior incluso al 3,3% que se había reducido en el primer semestre de 2013. En el sector de comercio y hostelería el crecimiento fue del 8,1%, que contrasta fuertemente con la caída del 4,3% del mismo período del ejercicio precedente. En la rama de industria el incremento fue de un 2,4%, frente al retroceso del 1,3% de un año antes. Al analizar el comportamiento en los diferentes subsectores industriales, se aprecia una notable dispersión. Mientras algunos, como el de fabricación de productos informáticos y electrónicos o el de fabricación de material de transporte, registraron fuertes aumentos en dicha partida (del 18,6% y del 7,5%, respectivamente), en otros, como el de otras industrias manufactureras o el de fabricación de productos minerales y metálicos, este excedente se contrajo (un 16,7% y un 2,1%, respectivamente). En la rama de energía, el VAB se elevó un 6%, en tanto que en el primer semestre de 2013 había descendido un 5,9%. Este repunte estuvo propiciado por la recuperación en las sociedades del subsector de producción de energía eléctrica, gas y agua, donde dicho indicador ascendió un 5,5%, cuando un año antes se había reducido un 5%. También el subsector de refino de petróleo contribuyó a esta trayectoria positiva, con un avance del 23,4% (un año antes había registrado una contracción del 34,8%). Por último, en el grupo que engloba al resto de actividades el incremento fue del 1,7%, frente al descenso del 1,8% de 2013, siendo las compañías del sector de transporte las que presentaron una evolución más favorable.

El gráfico 2 evidencia que el mayor dinamismo del VAB se observó en todos los cuartiles de la distribución, con aumentos sustanciales en las tasas de crecimiento respecto a los valores

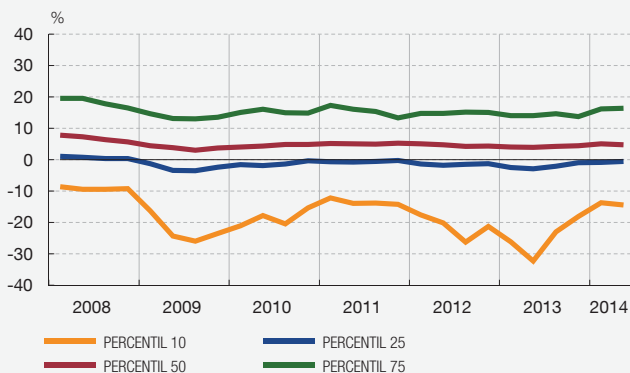
Según se ha comentado en el texto principal de este artículo, la información más reciente de la CBT evidencia una mejoría en los indicadores de rentabilidad y posición patrimonial para el conjunto de la muestra. En este recuadro se analizan los microdatos con el fin de detectar hasta qué punto esta mejoría está siendo generalizada y si afecta en mayor medida a un determinado tipo de empresas.

En los gráficos adjuntos se presenta la evolución de distintos percentiles de la distribución estadística de cuatro indicadores de rentabilidad y posición patrimonial de las empresas, usando para ello datos de la CBT para el período comprendido entre comienzos de 2008 y mediados de 2014. El análisis de la rentabilidad ordinaria de los recursos propios, que se muestra en el gráfico 1, revela que la recuperación que presenta esta ratio durante los últimos trimestres se detecta a lo largo de toda la distribución, si bien el incremento

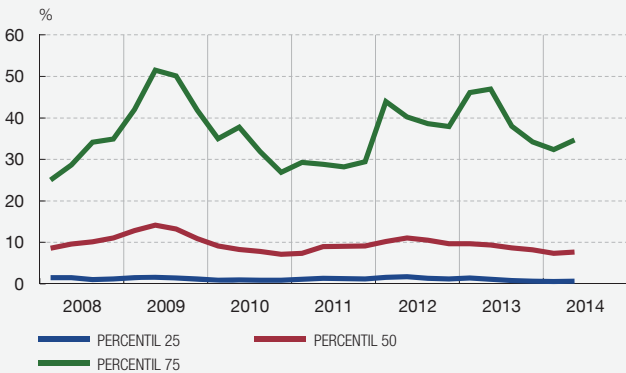
es más acusado para las empresas en la parte más baja (i.e., las compañías con rentabilidad más reducida), que han registrado rentabilidades negativas durante todo el período analizado. Así, el percentil 10 de la distribución de esta variable ha aumentado 18,6 pp desde mediados de 2013, mientras que la mediana (que recoge la rentabilidad de la empresa representativa) se ha incrementado 1 pp. En esta misma línea, en el gráfico 2 se observa cómo la ratio que mide el peso que tienen los pagos por intereses de las deudas sobre las rentas generadas ha tendido a reducirse durante este mismo período a lo largo de toda la distribución. Aunque ha repuntado levemente en el segundo trimestre de 2014, el retroceso ha sido más intenso en el percentil 75, lo que revela una mayor caída para las empresas que soportan una mayor carga financiera. Estas sociedades, que son las que presentan un mayor nivel de endeudamiento, se estarían beneficiando en mayor medida de la reducción de los tipos de interés del período reciente.

DISTRIBUCIÓN DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD Y POSICIÓN PATRIMONIAL (a)

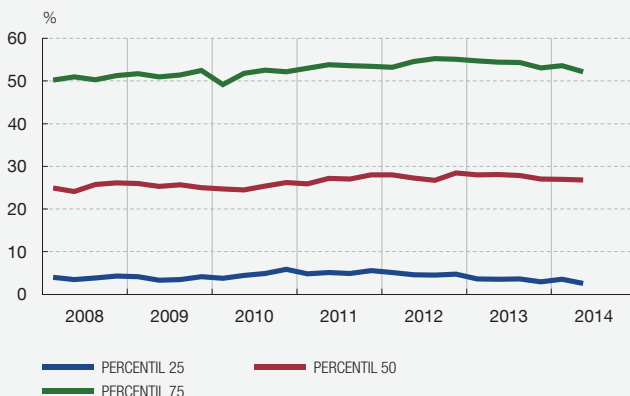
1 RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS (b)



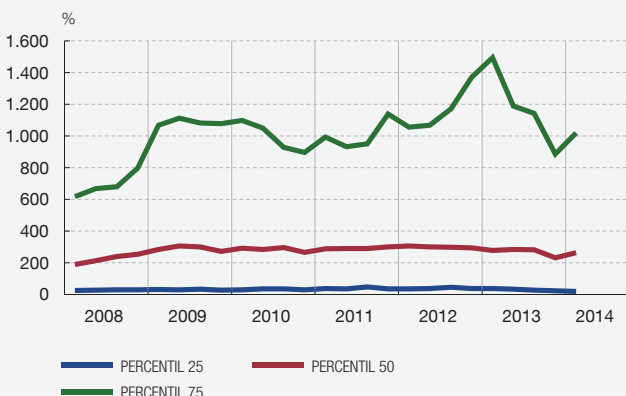
2 CARGA FINANCIERA (c)



3 RATIO DE ENDEUDAMIENTO E1 (d)



4 RATIO DE ENDEUDAMIENTO E2 (e)



FUENTE: Banco de España.

- a. Las variables referentes a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (RON, REB, intereses por financiación recibida e ingresos financieros) se han calculado acumulando los flujos de cuatro trimestres.
- b. La rentabilidad ordinaria de los recursos propios se calcula como RON / Recursos propios medios.
- c. La carga financiera se calcula como Intereses por financiación recibida / (REB + Ingresos financieros).
- d. La ratio de endeudamiento E1 se calcula como Recursos ajenos con coste / Activo neto.
- e. La ratio de endeudamiento E2 se calcula como Recursos ajenos con coste / (REB + Ingresos financieros).

Asimismo, el nivel de recursos ajenos con coste en relación con el activo neto (ratio E1) se ha reducido ligeramente en los últimos trimestres a lo largo de toda la distribución, sin poder apreciarse en este caso diferencias reseñables en la evolución de los distintos percentiles (véase gráfico 3). Por el contrario, la ratio de endeudamiento E2, que se presenta en el gráfico 4 y que aproxima la capacidad de reembolso de la deuda con las rentas generadas, desde mediados de 2013, ha descendido de forma especialmente acusada para el 25 % de las sociedades más endeudadas (a pesar del ligero repunte en el segundo trimestre del 2014). La diferente evolución de ambas medidas de endeudamiento se explica por la mayor estabilidad que presentan las variables de balance (y en concreto, los activos totales de la empresa) en comparación con las rentas generadas (denominador de la ratio E2), que muestran un comportamiento cíclico más marcado.

El análisis desagregado por sectores revela que las ramas del comercio, y en menor medida la industria, son aquellas donde las

sociedades que presentaban una situación económica y financiera menos favorable están experimentando una mejoría más clara en comparación con las sociedades con una posición patrimonial más sólida. Por otra parte, el sector de información y comunicaciones destaca, con respecto al resto, por ser donde el percentil 75 de la distribución de la ratio de endeudamiento E1 se ha reducido de forma más significativa en los últimos trimestres.

En definitiva, el análisis de los microdatos de la CBT revela que la mejoría que recogen los indicadores económicos y financieros agregados de las empresas desde mediados de 2013 ha sido generalizada, pero más acusada para aquellas sociedades que se encuentran en una situación menos favorable (es decir, aquellas que presentan mayor endeudamiento y carga financiera y menor rentabilidad). Se ha reducido, por tanto, la dispersión de los indicadores de posición patrimonial del sector empresarial, aunque sigue siendo más elevada que la que se observaba antes de la crisis.

registrados en el primer semestre de 2013. Ello sugiere que la mejoría de la actividad ha afectado a la mayoría de las empresas de esta muestra, si bien persiste una elevada heterogeneidad en la evolución de esta variable, como ilustra, por ejemplo, que la distancia intercuartílica (diferencia entre los percentiles 75 y 25) se mantenga en torno a los 30 pp.

Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal prácticamente no variaron durante el primer semestre de 2014, frente a la disminución del 1,9 % experimentada en el mismo período del año anterior. Esta evolución resultó de una caída del 1 % en el empleo medio y de un incremento del 0,9 % en las remuneraciones medias.

El ritmo de destrucción de empleo en la muestra de la CBT continuó descendiendo, tanto respecto al del mismo período de 2013 (2,1 %) como en comparación con el del conjunto del año previo (1,9 %). Cabe recordar que en esta estadística pesan mucho las grandes empresas, algunas de las cuales están en proceso de ajuste, por lo que este comportamiento no es incompatible con la recuperación del empleo que se observa en la economía en su conjunto. Por tipo de contrato, cabe destacar el crecimiento del 1,3 % del empleo de carácter temporal (véase cuadro 4). En cambio, el número de trabajadores con contrato fijo siguió reduciéndose, afectado precisamente por los ajustes de plantilla en algunas grandes empresas ya mencionados, y cayó un 1,4 %, tasa ligeramente superior a la registrada en el mismo período del ejercicio precedente (1,1 %). Por su parte, el cuadro 5 muestra que en el primer semestre de este año el 52 % de las empresas destruyó empleo, casi 1,5 puntos por debajo del porcentaje registrado un año antes. El desglose sectorial desvela que en casi todos los agregados el número medio de trabajadores siguió cayendo en términos interanuales. En algunos casos, como en el sector de la energía y en el de comercio y hostelería, los descensos (del 3,4 % y del 1,6 %, respectivamente) fueron algo más intensos que en 2013. En cambio, en las ramas de industria e información y comunicaciones, aunque se registraron caídas (del 0,3 % y del 2,9 %, respectivamente), fueron más moderadas que las del año previo. Finalmente, el sector que engloba al resto de

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

CUADRO 1

BASES	Estructura CBA	Central de Balances Anual (CBA)		Central de Balances Trimestral (CBT) (a)		
	2012	2011	2012	I a IV TR 2013/ I a IV TR 2012	I a II TR 2013/ I a II TR 2012	I a II TR 2014/ I a II TR 2013
Número de empresas		10.066	8.454	830	860	774
Cobertura total nacional (porcentaje sobre VAB)		31,5	28,8	12,9	13,2	14,2
CUENTA DE RESULTADOS:						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	3,7	-1,2	-3,1	-3,2	-1,5
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	145,8	3,7	-0,3	-3,4	-4,3	0,1
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	68,9	6,3	0,2	-2,6	-3,1	-3,1
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	92,6	5,4	-0,3	-6,6	-5,1	1,7
<i>Otros gastos de explotación</i>	22,9	0,5	0,6	1,7	-1,0	-3,7
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	31,1	-1,3	-4,1	-4,3	-3,5	2,3
3 Gastos de personal	18,7	0,6	-2,4	-1,7	-1,9	0,0
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	12,4	-4,0	-6,5	-6,6	-5,0	4,7
4 Ingresos financieros	5,5	6,1	3,0	16,7	-6,1	-3,3
5 Gastos financieros	4,6	12,1	-1,1	-4,6	-4,9	-0,4
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	7,1	0,8	9,3	-1,6	3,8	0,0
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	6,2	-10,7	-17,0	3,8	-12,6	7,7
7 Resultado por enajenaciones y deterioro (b)	-5,3	-86,1	—	23,7	5,8	—
7' En porcentaje sobre el VAB (7 / S.1)		-2,2	-16,9	-16,0	-8,9	5,6
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados (b)	-1,7	-60,0	-32,3	41,6	95,2	—
8' En porcentaje sobre el VAB (8 / S.1)		-4,2	-5,5	-3,6	-0,4	-0,9
9 Impuestos sobre beneficios	0,2	-53,9	-73,2	—	46,6	51,0
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	-1,0	-21,0	—	115,6	50,0	119,1
S. 4' En porcentaje sobre el VAB (S.4 / S.1)		13,3	-3,1	13,0	14,1	25,5
RENTABILIDADES						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	5,4	5,2	6,0	3,8	4,2
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,7	3,7	3,5	3,5	3,5
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	7,0	6,5	8,2	4,1	4,8
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	1,7	1,4	2,5	0,4	0,7

FUENTE: Banco de España.

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

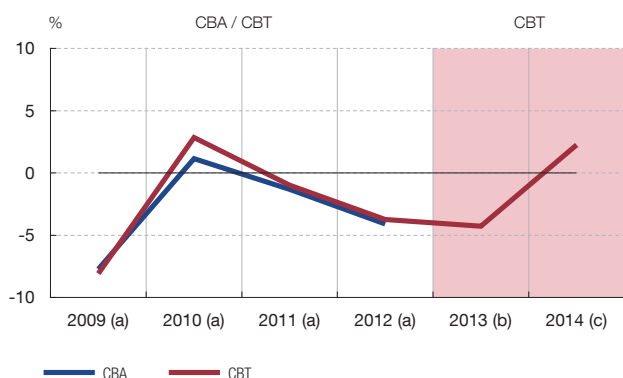
a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

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

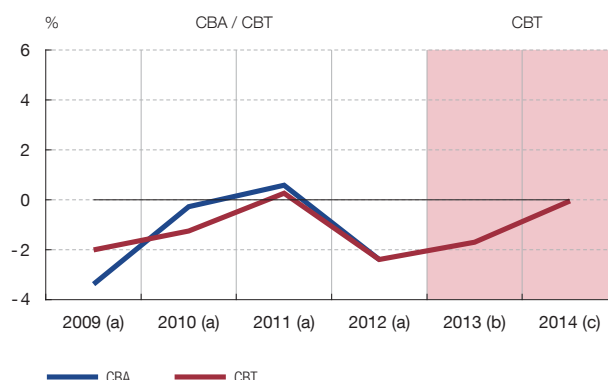
actividades fue el que mostró un comportamiento más expansivo, con un incremento del número medio de trabajadores de un 0,3 %, influido principalmente por la positiva evolución del subsector de otros servicios.

El ascenso de las remuneraciones medias fue siete décimas superior al del primer semestre del año anterior (0,2 %). El desglose por sectores evidencia que ha sido en las ramas de energía y comercio y hostelería donde los salarios medios experimentaron incrementos superiores a la media (del 2,4 % y del 3,7 %, respectivamente), influidos por el aumento del componente variable asociado a estas retribuciones. En cambio, en las ramas de industria

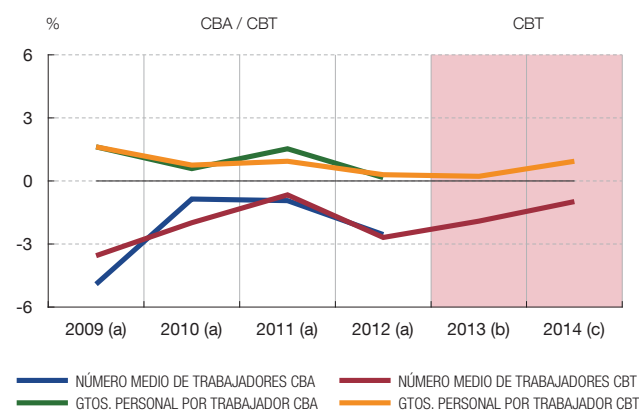
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES
Tasas de variación



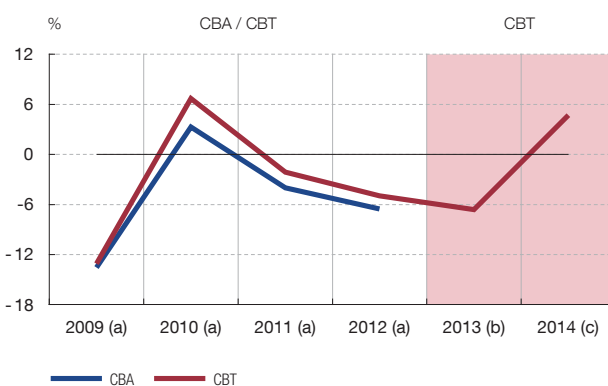
GASTOS DE PERSONAL
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS
Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN
Tasas de variación



Empresas no financieras que colaboran		2009	2010	2011	2012	2013	2014
Número de empresas	CBA	9.870	10.135	10.066	8.454	—	—
	CBT	795	804	817	837	830	774
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,0	31,7	31,5	28,8	—	—
	CBT	12,5	13,0	13,3	13,3	12,9	14,2

FUENTE: Banco de España.

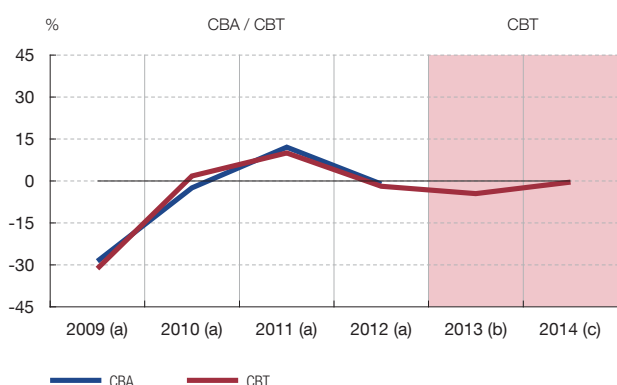
- a Datos de 2009, 2010, 2011 y 2012, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
- b Media de los cuatro trimestres de 2013 sobre igual período de 2012.
- c Datos hasta el segundo trimestre de 2014 sobre igual período de 2013.

e información y comunicaciones los gastos de personal por trabajador mantuvieron un ritmo de crecimiento más moderado (en torno al 0,5 %). Finalmente, el agregado que engloba al resto de actividades presentó un suave descenso de los costes medios de personal (de un 0,6 %).

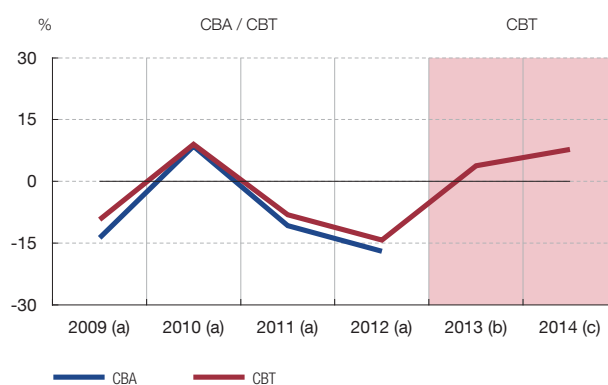
Resultados, rentabilidades y endeudamiento

La pauta expansiva mostrada por el VAB se trasladó al REB, que creció un 4,7 % hasta junio, frente al descenso del 5 % registrado en el mismo período del año anterior. Al descender al detalle sectorial, se observa que, al igual que ocurrió con el VAB, la mejoría fue bastante generalizada, con la excepción de la rama de información y comunicaciones, en la que el REB se contrajo un 8,6 %. Del resto de sectores, destaca el de comercio y hostelería por ser en el que esta variable aumentó más intensamente (un 20,7 %).

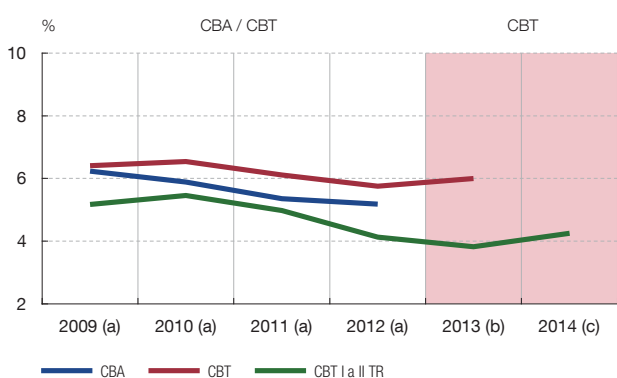
GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



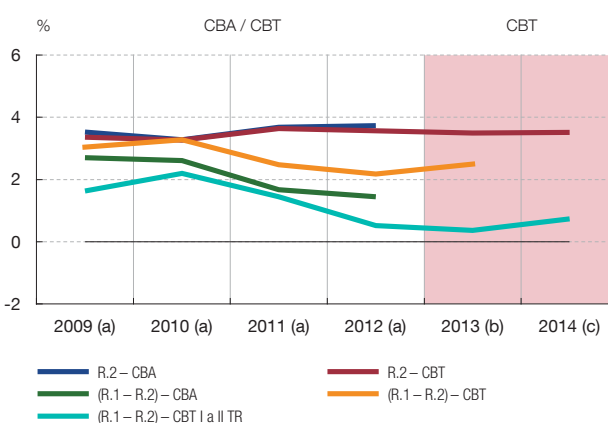
RESULTADO ORDINARIO NETO
Tasas de variación



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 que colaboran		2009	2010	2011	2012	2013	2014
Número de empresas	CBA	9.870	10.135	10.066	8.454	—	—
	CBT	795	804	817	837	830	774
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,0	31,7	31,5	28,8	—	—
	CBT	12,5	13,0	13,3	13,3	12,9	14,2

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2009, 2010, 2011 y 2012, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año (CBT). En el caso de las tasas, el cálculo se realiza respecto del ejercicio previo.
- b Media de los cuatro trimestres de 2013. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2012.
- c Datos hasta el segundo trimestre de 2014. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2013.

Los ingresos financieros se redujeron un 3,3 %, prácticamente la mitad de lo que lo habían hecho durante el ejercicio previo (6,1 %). Este retroceso fue el resultado de los menores dividendos percibidos, que registraron una caída del 10,1 %, compensada parcialmente por el incremento de los ingresos por intereses (13,8 %).

En el conjunto del primer semestre de 2014 volvió a disminuir la deuda de las empresas, continuando la tendencia observada a lo largo de 2013. En línea con estos desarrollos, se redujeron tanto la ratio E1 (calculada como deuda con coste sobre activo

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

CUADRO 2

		Central de Balances Anual (CBA)	Central de Balances Trimestral (CBT) (a)		
		2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014
Total empresas		8.454	830	774	774
Empresas que informan sobre procedencia / destino		8.454	770	724	724
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	64,9	79,0	77,5	75,1
	Total exterior	35,1	21,0	22,5	24,9
	Países de la UE	15,0	17,2	17,2	19,8
	Terceros países	20,0	3,8	5,3	5,1
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	80,3	81,1	78,7	77,9
	Total exterior	19,7	18,9	21,3	22,1
	Países de la UE	12,4	13,7	15,3	16,5
	Terceros países	7,3	5,1	6,0	5,6
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	19,4	8,4	8,8	6,9
	Resto de empresas	0,5	34,6	67,4	-36,4

FUENTE: Banco de España.

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

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

CUADRO 3

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014
Total	-4,1	-4,3	-3,5	2,3	-2,5	-1,9	-2,1	-1,0	-2,4	-1,7	-1,9	0,0	0,2	0,2	0,2	0,9
Tamaños																
Pequeñas	-7,6	—	—	—	-5,2	—	—	—	-4,2	—	—	—	1,1	—	—	—
Medianas	-4,2	-3,9	-7,5	-0,3	-3,3	-4,5	-4,5	-1,0	-2,8	-2,9	-4,0	0,0	0,5	1,6	0,5	1,0
Grandes	-4,0	-4,3	-3,3	2,3	-2,4	-1,8	-2,0	-1,0	-2,3	-1,6	-1,8	0,0	0,1	0,1	0,2	0,9
Detalle por actividades																
Energía	0,6	-9,3	-5,9	6,0	-3,3	-1,3	-2,2	-3,4	-1,3	0,2	0,4	-1,0	2,0	1,6	2,6	2,4
Industria	-4,8	-4,2	-1,3	2,4	-2,2	-2,3	-2,2	-0,3	-1,4	-1,3	-1,2	0,4	0,8	1,1	1,0	0,7
Comercio y hostelería	-4,9	1,0	-4,3	8,1	-1,5	-1,3	-1,0	-1,6	-1,2	-1,5	-1,4	2,1	0,3	-0,2	-0,4	3,7
Información y comunicaciones	-7,0	-5,0	-3,3	-6,6	-2,5	-4,3	-4,6	-2,9	-0,8	-4,5	-4,8	-2,4	1,8	-0,3	-0,3	0,5
Resto de actividades	-3,9	-2,1	-1,8	1,7	-3,3	-1,9	-2,4	0,3	-4,1	-1,8	-2,3	-0,3	-0,9	0,1	0,2	-0,6

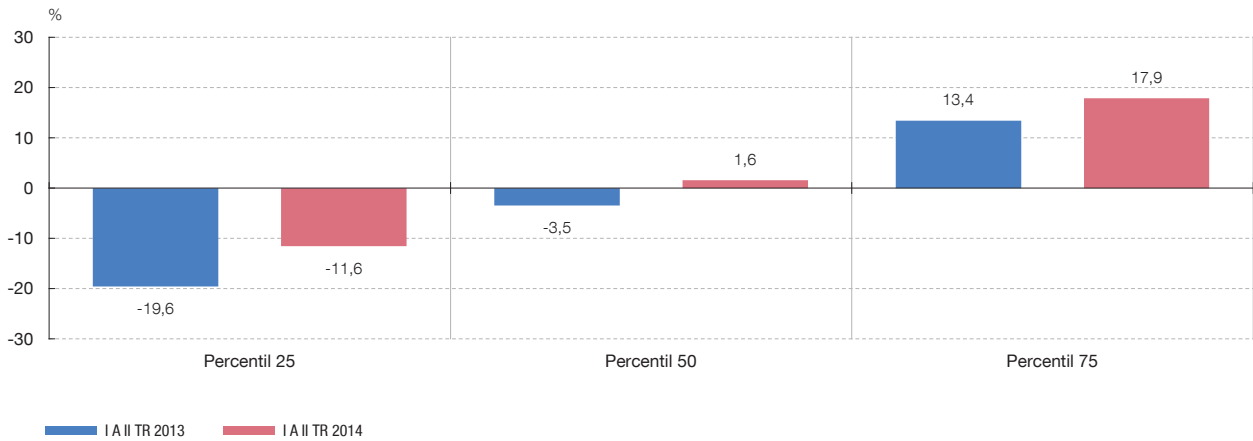
FUENTE: Banco de España.

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

neto), situándose en el 46,5 %, cinco décimas menos que en diciembre de 2013, como la E2 (deuda sobre los excedentes ordinarios), influida esta última también por el curso favorable de los beneficios (denominador de este indicador). El desglose por sectores

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

GRÁFICO 2



FUENTE: Banco de España.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO

CUADRO 4

	Total empresas CBT I a II TR 2014	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	774	371	403
Número de trabajadores			
Situación inicial I a II TR 2013 (miles)	815	246	569
Tasa I a II TR 2014 / I a II TR 2013	-1,0	7,7	-4,7
Fijos			
Situación inicial I a II TR 2013 (miles)	694	194	501
Tasa I a II TR 2014 / I a II TR 2013	-1,4	5,4	-4,0
No fijos			
Situación inicial I a II TR 2013 (miles)	121	52	69
Tasa I a II TR 2014 / I a II TR 2013	1,3	16,3	-10,0

FUENTE: Banco de España.

GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES

CUADRO 5

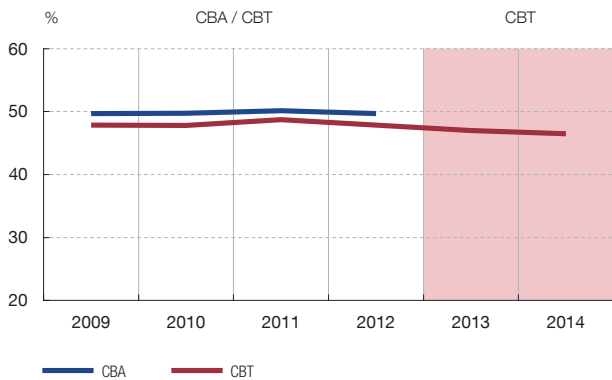
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)			
	2011	2012	I a IV TR 2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014
Número de empresas	10.066	8.454	837	830	860	774
Gastos de personal	100	100	100	100	100	100
Caen	43,6	56,1	55,3	50,0	52,4	43,7
Se mantienen o suben	56,4	43,9	44,7	50,0	47,6	56,3
Número medio de trabajadores	100	100	100	100	100	100
Caen	43,7	50,1	56,6	54,4	53,4	52,0
Se mantienen o suben	56,3	49,9	43,4	45,6	46,6	48,0

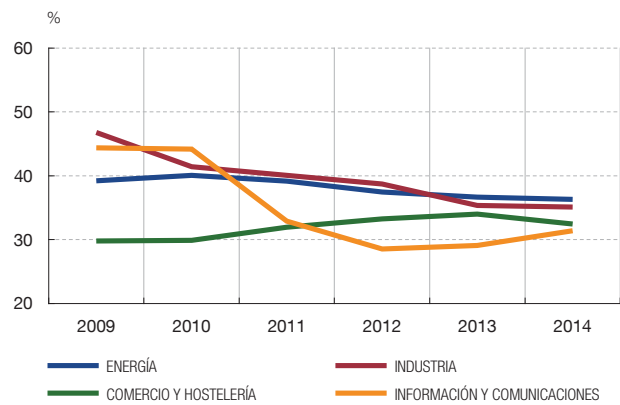
FUENTE: Banco de España.

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

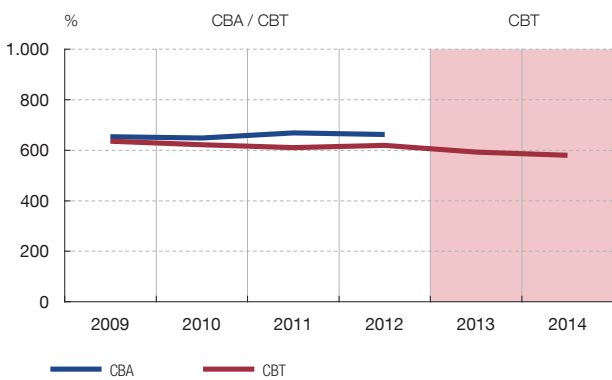
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
TOTAL EMPRESAS



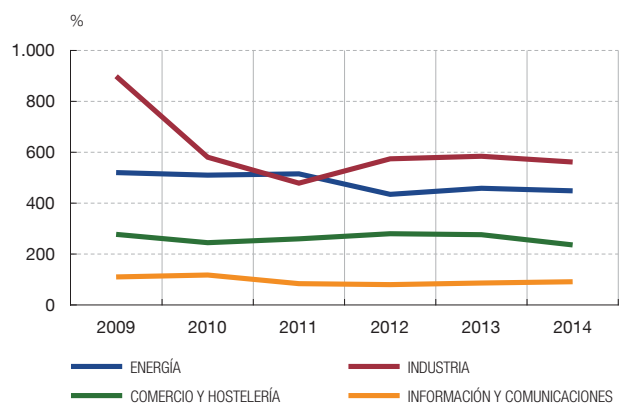
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



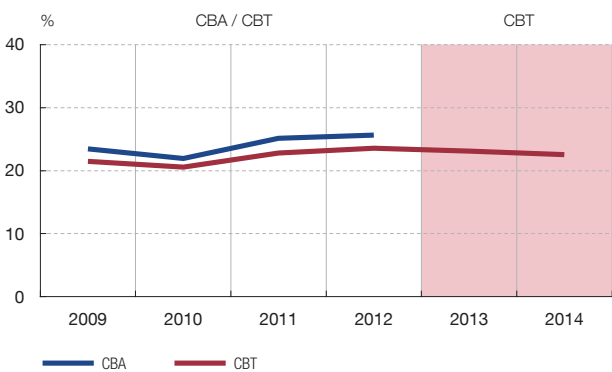
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b)
TOTAL EMPRESAS



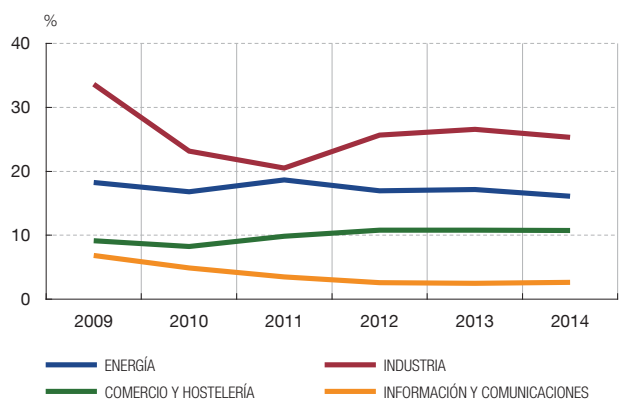
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b)
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



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



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



FUENTE: Banco de España.

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

muestra que la caída de estas ratios afectó a casi todas las ramas de actividad, siendo la de información y comunicaciones la única que mostró un ligero crecimiento o estabilidad durante los seis primeros meses de 2014 (véase gráfico 3).

	CBA	CBT	
	2012 / 2011	I a IV TR 2013 / I a IV TR 2012	I a II TR 2014 / I a II TR 2013
Variación de los gastos financieros	-1,1	-4,6	-0,4
A. Intereses por financiación recibida	-2,0	-2,4	-2,1
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	1,5	1,2	1,2
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	-3,5	-3,6	-3,3
B. Otros gastos financieros	0,9	-2,2	1,7

FUENTE: Banco de España.

Esta evolución descendente del endeudamiento contribuyó a la disminución de los gastos financieros, aunque su efecto se vio parcialmente contrarrestado por el ligero incremento del coste medio de financiación y de los gastos distintos de los tipos de interés (véase cuadro 6). El descenso de los gastos financieros, que fue del 0,4 %, junto con el curso favorable de los beneficios ordinarios, propició una nueva reducción de la ratio que mide la carga financiera, que se situó en el 22,5 % respecto al REB, y los ingresos financieros (seis décimas menos que en 2013).

Por su parte, las amortizaciones y provisiones de explotación tuvieron una variación prácticamente nula, frente al incremento del 3,8 % de un año antes, período en el que esta partida se vio afectada por el impacto derivado de la ley de actualización de balances.

El desarrollo de la actividad de explotación, junto con el curso de los gastos e ingresos financieros y las amortizaciones, llevó a que el RON aumentara un 7,7 % en el primer semestre de 2014, frente al descenso del 12,6 % registrado en el mismo período del año anterior. El crecimiento de los beneficios ordinarios trajo como consecuencia un incremento de los niveles de rentabilidad. Así, la ratio que aproxima la rentabilidad del activo neto se situó en el 4,2 %, frente al 3,8 % del mismo período de 2013, y la de los recursos propios se elevó hasta el 4,8 %, siete décimas más que un año antes. Por sectores, se observa que el aumento de estos indicadores fue generalizado, con la excepción del sector de información y comunicaciones, único en el que la rentabilidad del activo se redujo, hasta el 15,7 %, frente al 20,7 % del ejercicio precedente (véase cuadro 7). En sentido contrario, destaca la rama de industria por ser en la que este indicador se elevó más intensamente (1 pp), hasta situarse en el 4,7 %. En el resto de los casos, los incrementos estuvieron en torno a 0,5 pp. En línea con esta mejoría de las rentabilidades, la información del cuadro 8 revela que durante el primer semestre de 2014 se produjo un descenso del porcentaje de empresas con registros negativos. El incremento de los niveles medios de rentabilidad se tradujo en una nueva ampliación del diferencial entre este indicador y el coste medio de financiación, que se mantuvo este último en el 3,5 %, presentando para el conjunto de la muestra un valor del 0,7 %, tres décimas más que el año anterior.

Por último, el análisis de la evolución de los resultados atípicos evidencia que durante el primer semestre de 2014 estos ejercieron una fuerte influencia positiva sobre el avance del resultado final. Ello se debió fundamentalmente a que durante la primera parte de este año se registraron importantes plusvalías e incrementos por aumentos en la valoración de activos financieros, en contraste con lo ocurrido en el primer semestre de 2013, en el que las empresas contabilizaron unos importes elevados por deterioros del valor de este tipo

**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, porcentajes

	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)	
	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014	2012	I a IV TR 2013	I a II TR 2013	I a II TR 2014
Total	-6,5	-6,6	-5,0	4,7	-17,0	3,8	-12,6	7,7	5,2	6,0	3,8	4,2	1,4	2,5	0,4	0,7
Tamaños																
Pequeñas	-19,3	—	—	—	-42,4	—	—	—	2,2	—	—	—	-1,7	—	—	—
Medianas	-7,2	-5,4	-12,8	-0,8	-7,1	-2,5	-7,7	-0,8	4,8	5,2	4,7	5,3	1,1	2,4	2,0	2,6
Grandes	-6,3	-6,7	-4,8	4,8	-17,4	3,9	-12,8	8,0	5,2	6,0	3,8	4,2	1,5	2,5	0,3	0,7
Detalle por actividades																
Energía	1,5	-12,4	-8,0	8,9	11,4	-14,1	-27,4	17,8	6,4	6,3	4,0	4,4	2,7	2,7	0,3	0,9
Industria	-10,2	-9,9	-1,6	6,7	-14,1	8,7	-21,7	1,9	5,7	4,0	3,7	4,7	1,9	-0,4	-0,7	1,5
Comercio y hostelería	-12,5	5,0	-8,8	20,7	-21,5	8,1	-15,3	24,4	6,6	10,2	6,0	6,5	2,7	6,3	2,1	2,1
Información y comunicaciones	-10,9	-5,3	-2,5	-8,6	-17,7	0,4	0,4	-10,0	16,1	21,7	20,7	15,7	11,8	19,3	18,4	11,3
Resto de actividades	-3,1	-2,9	-0,7	6,2	-59,0	61,3	36,1	11,7	3,8	4,7	2,5	3,1	0,0	1,3	-0,8	-0,3

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

CUADRO 8

	Central de Balances Trimestral				
	Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)		
	I a II TR 2013	I a II TR 2014	I a II TR 2013	I a II TR 2014	
Número de empresas	860	774	860	774	
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	32,8	29,8	37,6	35,3
	0 < R ≤ 5	26,3	27,5	17,4	18,0
	5 < R ≤ 10	14,0	14,5	11,2	11,4
	10 < R ≤ 15	7,2	7,8	7,8	7,4
	15 < R	19,7	20,3	26,0	27,9
Pro memoria: Rentabilidad media	3,8	4,2	4,1	4,8	

FUENTE: Banco de España.

de activos. Ello llevó a que el resultado del ejercicio experimentara un crecimiento hasta junio del 119,1 %, tasa que, no obstante, está fuertemente afectada por el todavía bajo nivel de partida. Expresando este excedente en porcentaje sobre el VAB, se observa, asimismo, un aumento notable, hasta suponer un 25,5 % en el período analizado, por encima de lo que representaba un año antes (14,1 %).

11.9.2014.