

## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN 2014 Y HASTA EL TERCER TRIMESTRE DE 2015

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

### Rasgos básicos<sup>1</sup>

En este artículo se presentan los resultados correspondientes al ejercicio 2014, a partir de la muestra de sociedades no financieras de la Central de Balances Integrada (CBI), que incorpora tanto la información remitida por las empresas que colaboran con la Central de Balances (CBA) como la obtenida de las cuentas depositadas en los Registros Mercantiles (CBB). Asimismo, se analizan también los datos más recientes, que cubren hasta septiembre del año en curso, obtenidos a partir de la muestra de la Central de Balances Trimestral (CBT), que es más reducida y en la que están sobrerrepresentadas las compañías de mayor tamaño.

La información de la CBI confirma, para 2014, los rasgos principales que ya adelantó la CBT (véase *Boletín Económico* de marzo de este año), especialmente para el segmento de grandes empresas. Así, durante el pasado ejercicio, se evidenció una mejora de la actividad, de modo que el valor añadido bruto (VAB) creció un 2,3 %, frente a un retroceso de similar intensidad observado un año antes. El desglose por tamaño desvela que, por segundo año consecutivo, el avance de este excedente fue más intenso en las pymes que en las sociedades de mayor dimensión (véase recuadro 1).

La información de la CBT, por su parte, refleja que durante los tres primeros trimestres de 2015 se prolongó e intensificó la tendencia expansiva del año previo. Así, durante este período, el VAB del conjunto de esta muestra aumentó un 4,2 % en términos interanuales, superando el dato registrado un año antes, cuando este excedente había crecido un 1,4 % en la muestra trimestral. Esta evolución positiva se produjo en un contexto en el que la demanda interna se aceleró y en el que las exportaciones siguieron mostrando un dinamismo elevado.

Los gastos de personal crecieron, en 2014, un 2,4 %, tras el descenso del 1,6 % que habían presentado en 2013. En los tres primeros trimestres de 2015 estos gastos también aumentaron, un 2,2 %, superando claramente el 0,4 % de incremento registrado un año antes por las empresas de la CBT. El mayor dinamismo mostrado por esta partida en los dos últimos años se debió fundamentalmente a la evolución favorable del empleo. Ello fue especialmente evidente en el caso de los contratos temporales, que crecieron un 5 % en 2014 y un 13,2 % hasta septiembre de 2015. El ritmo de variación del empleo fijo también aumentó, llegando a presentar tasas positivas en 2014, del 0,5 %, en tanto que en la CBT siguieron siendo negativas, aunque cada vez más reducidas. Por su parte, las remuneraciones medias registraron crecimientos moderados, tanto en 2014 como en los tres primeros trimestres de 2015.

Como consecuencia de la evolución de la actividad productiva y de los gastos de personal, el resultado económico bruto (REB) creció un 2,2 % en 2014 (frente a la caída del 3,9 % del año anterior), y un 6,4 % hasta septiembre del año en curso.

<sup>1</sup> Este artículo ha sido elaborado con la información de la CBI para 2014 y de la CBT para los tres primeros trimestres de 2015. En el primer caso, la muestra contiene 242.905 empresas colaboradoras, que representan, en términos de VAB, el 31,3 % respecto al total del sector de sociedades no financieras. La muestra trimestral, por su parte, está formada por las 811 empresas que han enviado información a la CBT hasta el 12 de noviembre pasado, y suponen el 13,5 % sobre el VAB generado por el total del sector, según los datos que suministra la Contabilidad Nacional para este período.

Por su parte, los ingresos financieros se redujeron fuertemente en 2014, un 20,2 %, y entre enero y septiembre de 2015 continuaron cayendo, aunque de forma más moderada (un 4,8 %). En el primer caso, esta evolución vino muy influida por el comportamiento de los dividendos recibidos, en tanto que en el año actual fueron los menores ingresos por intereses los que explican la mayor parte del descenso. Los gastos financieros también retrocedieron en ambos períodos (un 5 %, en 2014, y un 9,2 %, durante los tres primeros trimestres del ejercicio actual), como consecuencia principalmente de la reducción de los costes de financiación. La evolución de la deuda también contribuyó, en 2014, a una caída de los gastos financieros, mientras que, en 2015, su impacto fue prácticamente nulo, reflejo del leve incremento de los recursos ajenos en comparación con el nivel medio alcanzado en el mismo período de un año antes.

La evolución descendente de los pasivos ajenos en 2014 se tradujo en una nueva disminución de la ratio de endeudamiento E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) en ese año. Entre enero y septiembre de 2015, este indicador siguió descendiendo, debido tanto a la leve caída de la deuda como al aumento del activo neto. Por su parte, las ratios E2 (que pone en relación la deuda con la suma del resultado económico bruto más los ingresos financieros) y la de carga financiera (que se calcula como cociente de los gastos financieros entre la suma del resultado económico bruto y los ingresos financieros) aumentaron suavemente en 2014, mientras que en la parte transcurrida de 2015 se redujeron, influidas tanto por la caída de los recursos ajenos y de los gastos financieros como por la expansión de los resultados de explotación, que constituyen el denominador de ambas ratios.

El resultado ordinario neto (RON) se contrajo un 5 % en 2014, evolución que vino muy influida por el fuerte descenso de los ingresos financieros en ese año. En cambio, durante los nueve primeros meses de 2015, el RON creció un 19,7 %, como reflejo de la mejoría de la actividad empresarial. La evolución positiva de los beneficios ordinarios en la parte transcurrida de este año contribuyó a que se prolongara la tendencia de aceleración del patrimonio neto de las empresas, tras el débil avance de esta partida durante el período de crisis (véase recuadro 2).

En este contexto, los niveles de rentabilidad retrocedieron muy ligeramente en 2014 y se recuperaron algo en la parte transcurrida de este año. Este desarrollo, junto con el descenso del coste medio de financiación, llevó a que el diferencial entre la rentabilidad del activo y el coste financiero se ampliara progresivamente, situándose entre enero y septiembre de 2015 en el 1,4 %, medio punto superior al dato registrado durante el mismo período de un año antes en la muestra trimestral.

Finalmente, los ingresos y gastos atípicos ejercieron una influencia positiva sobre el resultado de los dos últimos ejercicios. Concretamente, en 2014, este efecto se debió a las menores minusvalías generadas en operaciones de venta de activos de naturaleza financiera, mientras que, entre enero y septiembre de 2015, se registraron algunas correcciones valorativas por incrementos en el precio de activos financieros. Ello contribuyó, en ambos períodos, a un significativo crecimiento del resultado final, que fue de casi un 160 % en 2014 (si bien hay que tener en cuenta el nivel históricamente reducido del año anterior) y del 28,6 % hasta septiembre de 2015. Expresado en términos de porcentaje sobre el VAB, el resultado de este último ejercicio se elevó hasta el 27,1 %, frente al 18,6 % registrado en el mismo período del año previo.

## Actividad

En 2014, el VAB de las empresas no financieras de la CBI creció un 2,3 % (véanse cuadro 1 y gráfico 1), frente a la caída registrada el año anterior, que fue igualmente del 2,3 %.

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

CUADRO 1

BASES	Estructura	CBI		CBT (a)		
	CBI	2013	2014	I a IV TR 2014 / I a IV TR 2013	I a III TR 2014 / I a III TR 2013	I a III TR 2015 / I a III TR 2014
Número de empresas		610.895	242.905	863	879	811
Cobertura total nacional (% sobre el VAB)		47,2	31,3	13,3	13,9	13,5
<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	-1,9	1,6	-0,1	0,1	-2,3
De ella:						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	154,4	-1,8	4,0	1,8	1,5	-1,8
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	66,5	-1,8	1,2	-0,2	-0,5	-5,1
De ellos:						
<i>Compras netas</i>	43,4	-3,5	1,9	0,1	1,4	-8,7
<i>Otros gastos de explotación</i>	22,9	-0,4	0,7	0,9	1,0	1,3
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	33,5	-2,3	2,3	0,0	1,4	4,2
3 Gastos de personal	21,5	-1,6	2,4	0,9	0,4	2,2
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	12,0	-3,9	2,2	-1,1	2,6	6,4
4 Ingresos financieros	4,4	4,4	-20,2	-24,7	-13,7	-4,8
5 Gastos financieros	3,9	-4,9	-5,0	-7,5	-2,3	-9,2
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,0	-6,6	-5,0	-2,3	-1,5	-3,6
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	6,5	9,5	-5,0	-14,6	-0,3	19,7
7 Resultado por enajenaciones y deterioro	-0,9	24,1	75,2	87,3	–	-0,5
7' En porcentaje sobre el VAB (7 / S.1)		-9,3	-2,8	-1,9	0,7	2,2
8 Variaciones del valor razonable y resto de los resultados	-0,1	54,7	85,9	73,6	–	–
8' En porcentaje sobre el VAB (8 / S.1)		-1,5	-0,3	-1,2	-0,8	0,7
9 Impuestos sobre beneficios	0,5	–	31,2	–	86,2	-15,0
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	4,9	–	158,5	135,2	30,3	28,6
S. 4' En porcentaje sobre el VAB (S.4 / S.1)		2,0	14,7	24,2	18,6	27,1
<b>RENTABILIDADES</b>						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	4,2	4,1	5,3	4,3	4,4
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,7	3,5	3,3	3,4	3,0
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	4,6	4,5	6,8	5,1	5,4
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	0,5	0,6	1,9	0,9	1,4

FUENTE: Banco de España.

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

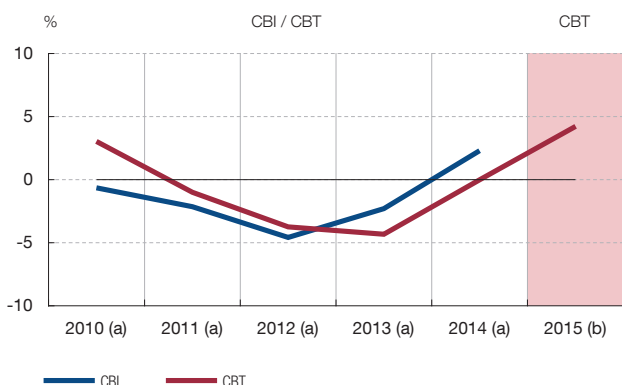
a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

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

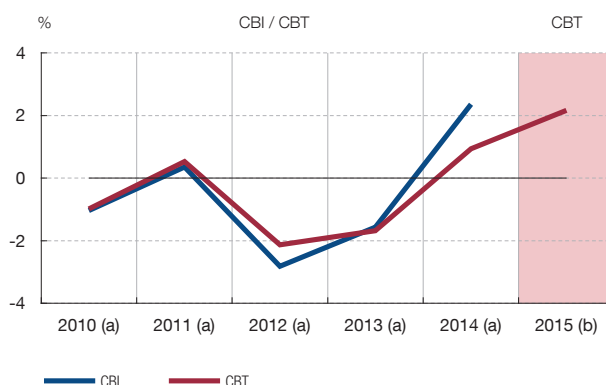
Esta evolución estuvo fundamentada en el buen comportamiento tanto de la demanda interna como de la actividad exterior. Además, por segundo año consecutivo, las compañías de tamaño pequeño y mediano experimentaron una evolución más favorable que la de las de mayor dimensión, registrando un aumento del VAB de un 5,4 % en 2014 (un 5,5 % en las pequeñas y un 5,2 % en las medianas; véanse cuadro 2 y recuadro 1), frente al descenso del 1,8 % del año previo.

La información de la CBT para los nueve primeros meses de 2015 evidencia una prolongación e intensificación de la tendencia de recuperación de la actividad. Para el conjunto de

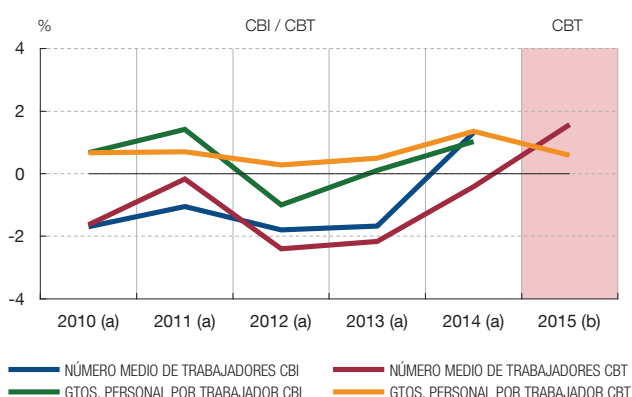
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



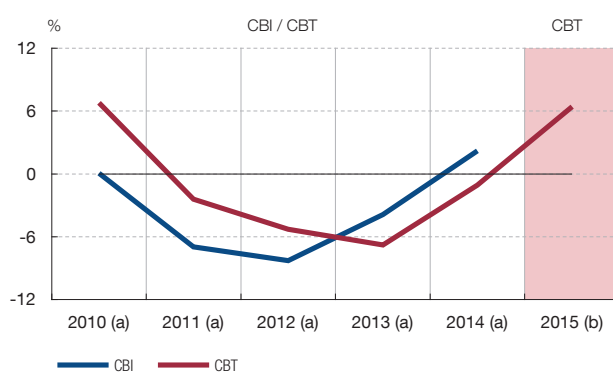
GASTOS DE PERSONAL  
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS  
Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN  
Tasas de variación



Empresas no financieras que colaboran		2010	2011	2012	2013	2014	2015
Número de empresas	CBI	560.627	594.687	629.926	610.895	242.905	—
	CBT	798	812	833	838	863	811
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBI	42,9	44,9	47,7	47,2	31,3	—
	CBT	11,4	12,0	12,2	11,8	13,3	13,5

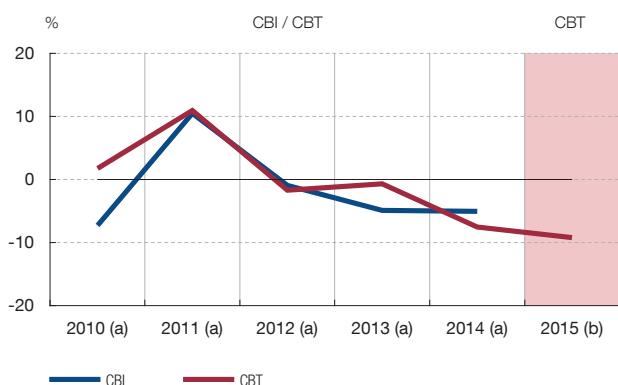
FUENTE: Banco de España.

a Datos de 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014, a partir de las empresas de la CBI, y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).  
b Datos hasta el tercer trimestre de 2015 sobre igual período de 2014.

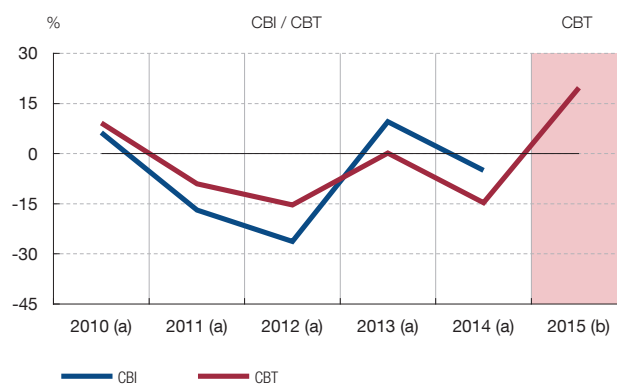
la muestra trimestral, el VAB aumentó un 4,2%, frente al incremento del 1,4% registrado un año antes. Todo ello se produjo en un contexto en el que tanto la demanda interna como las exportaciones mantuvieron un elevado dinamismo, contribuyendo al crecimiento de la actividad. En línea con este desarrollo, en los primeros tres trimestres de este año se produjo un aumento de las ventas en España, del 3,8%, que contrasta con la tasa ligeramente negativa registrada un año antes (-0,4%). Por su parte, las exportaciones crecieron en este mismo período con mayor intensidad aún, un 10,1%, lo que explica que siguieran ganando importancia relativa respecto al total de la cifra neta de negocios (véase cuadro 3).

Descendiendo a un análisis por ramas de actividad, se observa que la tendencia de mejora se hizo evidente en la mayoría de los sectores, tanto en 2014 como hasta septiembre

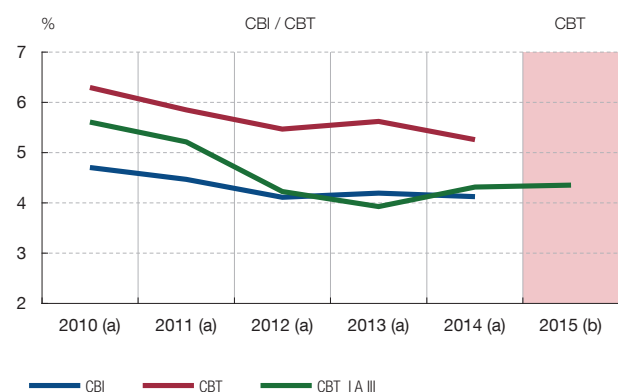
**GASTOS FINANCIEROS**  
Tasas de variación



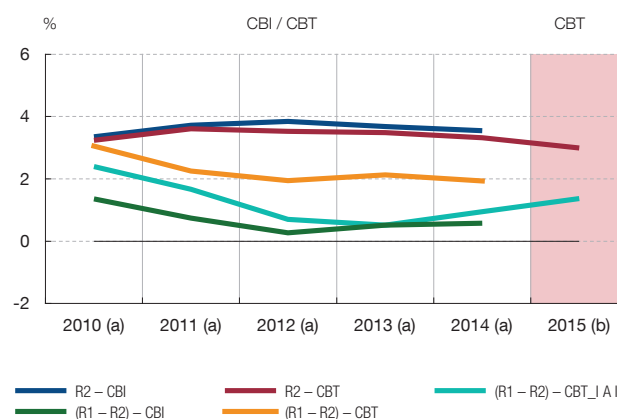
**RESULTADO ORDINARIO NETO**  
Tasas de variación



**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	2010 2011 2012 2013 2014 2015					
	Número de empresas	CBI 560.627	594.687	629.926	610.895	242.905
	CBT 798	812	833	838	863	811
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBI 42,9	44,9	47,7	47,2	31,3	—
	CBT 11,4	12,0	12,2	11,8	13,3	13,5

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014, a partir de las empresas de la CBI, y media de los cuatro trimestres de cada año (CBT). En el caso de las tasas, el cálculo se realiza respecto del ejercicio previo.
- b Datos hasta el tercer trimestre de 2015. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2014.

de 2015 (véase cuadro 2). Así, la rama de la industria registró notables aumentos del VAB en los dos periodos, que fueron especialmente intensos en 2015, cuando este excedente creció un 24,2 %, tasa muy influida por el extraordinario crecimiento de las empresas de refino. No obstante, también el resto de los subsectores industriales experimentaron una evolución positiva y más favorable que en 2014, destacando los de industria química, fabricación de material de transporte, e industria de la alimentación, bebidas y tabaco, en los que este indicador avanzó el 25,2 %, 10,5 % y 10,2 %, respectivamente. El sector de comercio y hostelería, por su parte, beneficiado por la recuperación del consumo, también reflejó un comportamiento expansivo, con incrementos del VAB de un 2,7 % en 2014 y del 3,4 % hasta septiembre de 2015. En la rama de información y comunicaciones

**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 2

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)	
	2014	I a IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015	2014	I a IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015	2014	I a IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015	2014	I a IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015
<b>TOTAL</b>	<b>2,3</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>4,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>
<b>TAMAÑOS</b>																
Pequeñas	5,5	—	—	—	3,0	—	—	—	2,7	—	—	—	-0,2	—	—	—
Medianas	5,2	4,5	8,1	4,6	2,8	2,5	2,7	2,4	3,4	2,8	2,9	3,3	0,5	0,3	0,2	0,9
Grandes	1,5	0,0	1,4	4,2	0,6	-0,4	-0,8	1,6	2,2	0,9	0,4	2,2	1,6	1,4	1,2	0,6
<b>DETALLE POR ACTIVIDADES</b>																
Energía	1,7	4,1	4,0	-3,6	-2,7	-2,8	-3,7	0,6	-1,0	-1,2	-2,1	-0,4	1,7	1,6	1,7	-1,0
Industria	4,6	-3,9	1,1	24,2	1,1	-0,2	-0,3	1,4	2,6	1,4	0,7	2,8	1,5	1,5	1,0	1,4
Comercio y hostelería	2,7	1,6	5,1	3,4	0,9	-0,9	-1,2	1,4	1,9	2,5	2,2	2,1	1,0	3,4	3,4	0,7
Información y comunicaciones	-4,6	-7,4	-6,9	-2,8	-0,2	-1,5	-2,2	1,2	5,1	-0,7	-0,5	3,0	5,4	0,8	1,7	1,8
Resto de las actividades	3,2	2,5	2,6	3,6	2,2	0,7	0,4	2,1	2,3	0,9	0,2	2,4	0,1	0,3	-0,3	0,2

FUENTE: Banco de España.

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

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

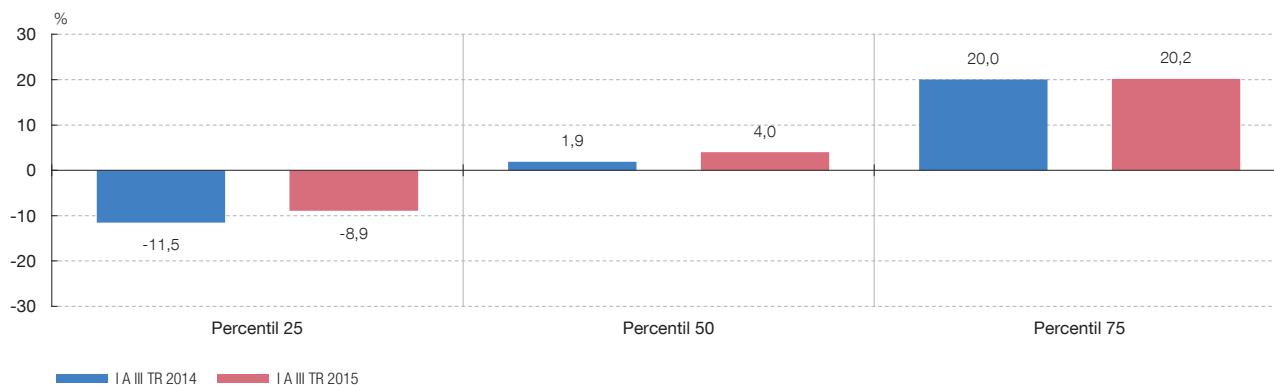
CUADRO 3

		CBA (a)		CBT (b)	
		2013	2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015
Total empresas		7.537	7.537	811	811
Empresas que informan sobre procedencia/destino		7.537	7.537	753	753
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	64,8	65,8	73,4	70,9
	Total exterior	35,2	34,2	26,6	29,1
	Países de la UE	15,5	15,5	21,2	22,0
	Terceros países	19,7	18,7	5,4	7,2
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	79,1	78,1	79,1	78,1
	Total exterior	20,9	21,9	20,9	21,9
	Países de la UE	13,2	13,6	15,7	16,1
	Terceros países	7,7	8,3	5,2	5,8
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior). Tasas de variación	Industria	130,2	—	2,0	3,0
	Resto de las empresas	52,9	—	-43,9	-22,7

FUENTE: Banco de España.

a Esta información solo está disponible para las empresas de la CBA.

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



FUENTE: Banco de España.

siguieron registrándose tasas de variación negativas, en un contexto de elevada competencia y de contracción de márgenes, si bien estas han ido siendo progresivamente más reducidas, situándose en la parte transcurrida de 2015 en el 2,8 %, frente a la caída del 4,6 % observada en los datos de la CBI para el año anterior. Por su parte, la rama de energía fue la única que evidenció en el año en curso una evolución más negativa que en el año previo, al registrar una disminución del 3,6 %, frente al 1,7 % que había crecido en 2014 en la CBI. Por último, en el grupo que aglutina al resto de las actividades se produjo un aumento del 3,2 % en 2014 y del 3,6 % durante los tres primeros trimestres del ejercicio actual, favorecido en ambos casos por el buen comportamiento de las empresas de los sectores de transporte y de otros servicios.

El gráfico 2 presenta los cuartiles de la distribución de las empresas de la CBT en función de la evolución del VAB durante los tres primeros trimestres de 2014 y 2015. A partir de estos estadísticos, se observa un incremento en los percentiles 25 y 50 [de unos 2 puntos porcentuales (pp)], mientras que el percentil 75 registró valores prácticamente idénticos en los dos períodos analizados. Ello sugiere una menor dispersión (aproximada por la distancia entre los percentiles extremos) entre empresas en relación con el crecimiento de esta variable.

### Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal crecieron en 2014 un 2,4 %, de acuerdo con la CBI, y un 2,2 % durante los tres primeros trimestres de 2015 (véase cuadro 2). El incremento de estos gastos es consecuencia, principalmente, de la progresiva recuperación del empleo en estos dos últimos años, en un contexto en el que las remuneraciones medias se han mantenido en una senda de avances moderados en ambos ejercicios.

Las plantillas medias registraron un aumento del 1,3 % en 2014 para la muestra de empresas de la CBI, lo que supone el primer incremento neto de empleo en esta base de datos desde 2008. Para los tres primeros trimestres de 2015, la CBT evidencia también un crecimiento del número medio de trabajadores, de un 1,6 % en este caso, frente al retroceso del 0,8 % que reflejaba esta encuesta durante el mismo período del año anterior. En línea con estos desarrollos, los datos del cuadro 4 revelan cómo en 2014 se produjo un sustancial incremento en el porcentaje de empresas que no destruyeron empleo, hasta situarse en el 86,5 % (frente al 76 % del año anterior). De acuerdo con la información de la CBT, esta pauta se prolongó e intensificó durante los nueve primeros meses de 2015, de modo que el porcentaje de compañías en esa misma situación creció en casi 10 pp en comparación con el mismo período del ejercicio anterior, hasta situarse en el 61,1 %.

## GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES

CUADRO 4

Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	CBI		CBT (a)			
	2013	2014	I a IV TR 2013	I a IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015
Número de empresas	610.895	242.905	838	863	879	811
Gastos de personal	100	100	100	100	100	100
Caen	36,6	30,4	49,3	41,1	41,6	36,6
Se mantienen o suben	63,4	69,6	50,7	58,9	58,4	63,4
Número medio de trabajadores	100	100	100	100	100	100
Caen	24,0	13,5	54,1	48,2	49,0	38,9
Se mantienen o suben	76,0	86,5	45,9	51,8	51,0	61,1

FUENTE: Banco de España.

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

## EVOLUCIÓN DEL EMPLEO

CUADRO 5

	Total empresas CBT I a III TR 2015	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	811	495	316
Número de trabajadores			
Situación inicial I a III TR 2014 (miles)	876	565	311
Tasa I a III TR 2015 / I a III TR 2014	1,6	4,9	-4,4
Fijos			
Situación inicial I a III TR 2014 (miles)	746	474	272
Tasa I a III TR 2015 / I a III TR 2014	-0,4	1,8	-4,4
No fijos			
Situación inicial I a III TR 2014 (miles)	130	91	39
Tasa I a III TR 2015 / I a III TR 2014	13,2	20,7	-4,6

FUENTE: Banco de España.

La recuperación del empleo se caracterizó, tanto en 2014 como durante los nueve primeros meses de 2015, por ser más intensa en el de carácter temporal, que creció un 5 % y un 13,2 % (véase cuadro 5), respectivamente. Los empleos fijos también experimentaron una mejoría, que llevó a que en 2014 aumentase ligeramente, un 0,3 %, hecho que no se producía en esta base de datos desde el comienzo de la crisis. Los datos trimestrales, en cambio, siguen reflejando descensos de este tipo de empleo en los tres primeros trimestres de 2015, si bien cada vez menos intensos, siendo en este caso del 0,4 %, frente al 1,2 % que se había reducido el año previo en las empresas de la CBT.

Descendiendo a un análisis por sectores de actividad, se observa cómo la evolución positiva del empleo se fue generalizando, afectando cada vez a más ramas de actividad. Así, los sectores de industria, comercio y hostelería y el que engloba al resto de las actividades mostraron ya incrementos de sus plantillas medias en 2014, que han continuado y se han intensificado en los meses transcurridos de 2015, registrándose tasas del 1,4 %, 1,4 % y 2,1 %, respectivamente. En el caso de los de energía y el de información y comunicaciones no ha sido hasta 2015 cuando han comenzado a presentar una evolución positiva del empleo, con incrementos del 0,6 % y del 1,2 %, respectivamente.



	CBI	CBT	
	2014 / 2013	I a IV TR 2014 / I a IV TR 2013	I a III TR 2015 / I a III TR 2014
<b>Variación de los gastos financieros</b>	<b>-5,0</b>	<b>-7,5</b>	<b>-9,2</b>
A Intereses por financiación recibida	-4,5	-7,3	-9,7
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	-3,5	-5,3	-10,0
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	-1,0	-2,0	0,3
B Otros gastos financieros	-0,5	-0,2	0,5

FUENTE: Banco de España.

El ritmo de expansión de las remuneraciones medias fue del 1 % en 2014, mientras que, durante los nueve primeros meses de 2015, el aumento de estos costes en la CBT se moderó algo, hasta el 0,6 % (véase cuadro 2). Los datos más recientes muestran que esta pauta de moderación en el ritmo de crecimiento de los costes salariales se produjo principalmente en las ramas de energía, donde los salarios medios descendieron un 1 %, en la de comercio y hostelería, que registró un aumento del 0,7 %, y en la que engloba al resto de las actividades, con una tasa del 0,2 %. Los sectores de industria y de información y comunicaciones, en cambio, experimentaron incrementos más intensos, del 1,4 % y 1,8 %, respectivamente, superando ligeramente los registrados un año antes.

### Resultados, rentabilidad y endeudamiento

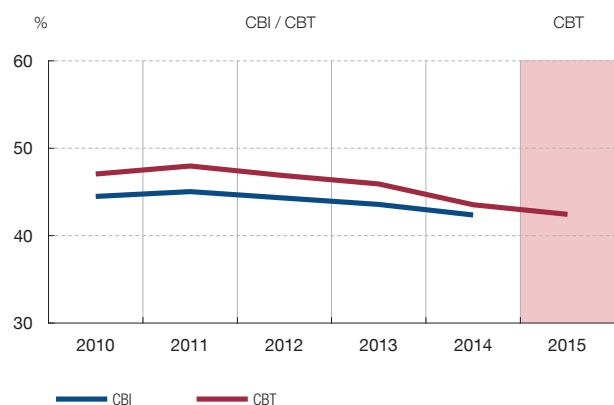
En línea con la evolución expansiva de la actividad productiva, el REB también creció en 2014, un 2,2 %, frente al descenso del 3,9 % del año anterior. Los datos trimestrales evidencian que hasta septiembre de 2015 este excedente se aceleró, creciendo un 6,4 % en términos interanuales, 3,8 pp por encima de lo que lo había hecho un año antes.

Los ingresos financieros se redujeron en 2014 un 20,2 %, condicionados por la importante contracción (del 28,2 %) de los dividendos recibidos. En la CBT, estos ingresos descendieron, hasta septiembre de 2015, un 4,8 % respecto al mismo período del año previo, evolución muy influida por el retroceso de los cobros de intereses, que se redujeron un 12,8 %, mientras que los provenientes de dividendos recibidos también cayeron, aunque de manera sensiblemente más moderada, un 0,9 %.

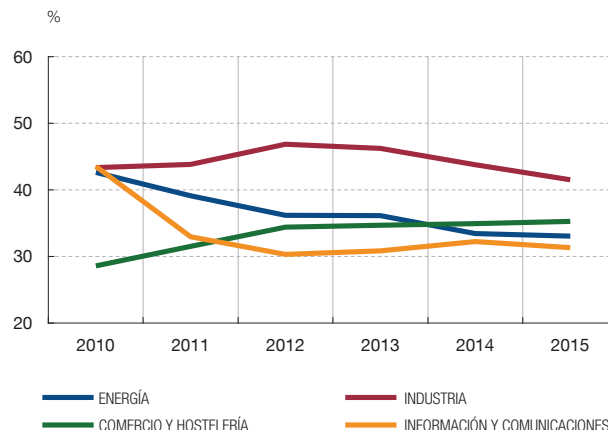
Los gastos financieros disminuyeron tanto en 2014, un 5 %, como durante los nueve primeros meses de 2015, en que se redujeron un 9,2 %. El descenso de esta partida fue consecuencia fundamentalmente de los menores costes medios de financiación soportados por las empresas en ambos períodos (véase cuadro 6). La evolución de la deuda con coste también contribuyó en 2014 a la caída de estos gastos, mientras que, en los tres primeros trimestres de 2015, su impacto fue prácticamente nulo, ya que se elevó levemente, en comparación con el nivel promedio alcanzado en el mismo período de un año antes.

En este contexto, la ratio de endeudamiento E1 (que se calcula como el cociente entre los recursos ajenos con coste y el activo neto) disminuyó en 2014. Esta tendencia, de acuerdo con los datos de la CBT, se habría prolongado entre enero y septiembre de 2015, con un descenso de algo más de 1 pp, hasta situarse en el 42,4 % (véase gráfico 3). Por sectores, durante la parte transcurrida de este año se observó una evolución descendente en la industria, mientras que en el resto no se observaron variaciones significativas. Por su parte, tanto la ratio E2 (que se define como el cociente entre los recursos ajenos con coste y la

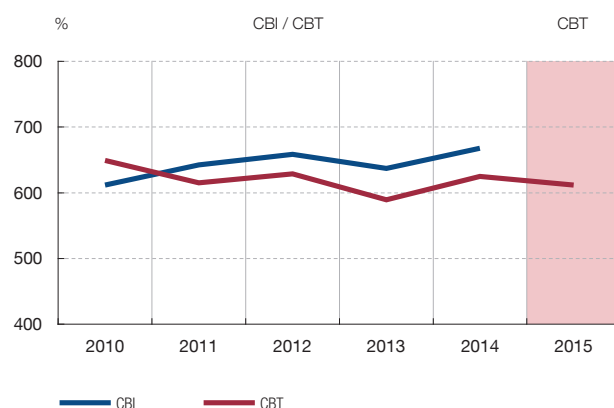
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a).  
TOTAL EMPRESAS



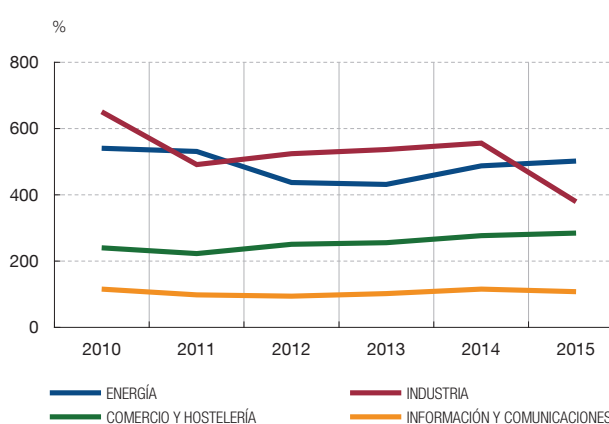
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a).  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



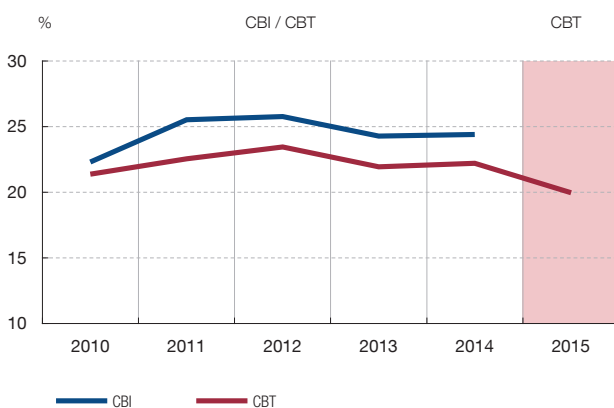
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + INGRESOS FINANCIEROS) (b).  
TOTAL EMPRESAS



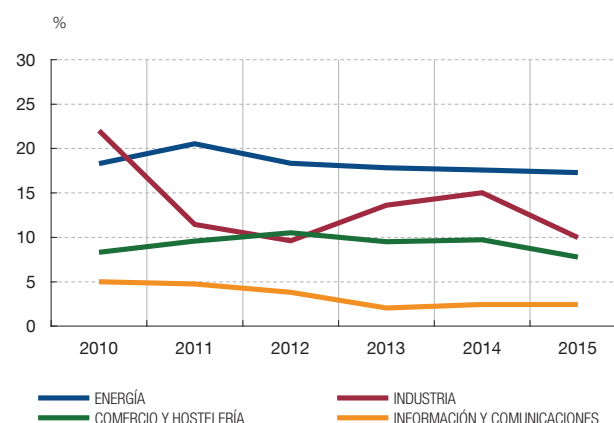
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + INGRESOS FINANCIEROS) (b).  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



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).

suma del REB y los ingresos financieros) como la que mide la carga financiera por intereses (que se calcula con el mismo denominador) aumentaron ligeramente en 2014, mientras que, de acuerdo con la CBT, ambas se redujeron en la parte transcurrida de 2015, pues a los descensos de la deuda y de los gastos financieros se añadió el aumento de los excedentes, que constituyen el denominador de estas ratios. Tanto en la carga financiera como en la E2, el desglose por sectores muestra una disminución más acusada en la rama de industria, en tanto que en los demás casos las variaciones fueron en general poco significativas y de distinto signo. En conjunto, la evolución de los tres indicadores revela que el grado de presión financiera soportado por las empresas se estaría reduciendo algo.

Por su parte, los gastos por amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación, cayeron tanto en 2014 (un 5 %) como durante los nueve primeros meses de 2015 (3,6 %). Con todo, el RON retrocedió un 5 % en 2014, condicionado en gran medida por el curso desfavorable de los ingresos financieros. Durante los tres primeros trimestres de 2015, la CBT evidenció, sin embargo, un incremento en este indicador del 19,7 %. El comportamiento de los beneficios ordinarios y de los gastos financieros llevó a una ligera disminución de los niveles de rentabilidad en 2014, de 0,1 pp, tanto de la del activo neto como de la de los recursos propios, situándose en el 4,1 % y 4,5 %, respectivamente. En la parte transcurrida de 2015, para el conjunto de la CBT las ratios de rentabilidad se elevaron ligeramente, de modo que la del activo creció una décima, hasta el 4,4 %, mientras que la de los recursos propios se situó en el 5,4 %, frente al 5,1 % registrado en el mismo período del año anterior.

Por ramas de actividad, los datos más recientes evidencian una notable dispersión. Así, el sector de comercio y hostelería, y el de industria registraron aumentos de los niveles de rentabilidad ordinaria del activo, hasta situarse en el 8,1 % y 8,8 %, respectivamente. Por el contrario, en la rama de energía, en la de información y comunicaciones, y en la que engloba al resto de las actividades se observaron retrocesos en este indicador (véase cuadro 7).

También se observa una elevada dispersión cuando se analizan los datos individuales. Así, por ejemplo, mientras que un 25 % de las empresas presenta rentabilidades del activo negativas, una proporción similar de la muestra tiene registros superiores al 15 % (véase cuadro 8). Los datos micro también evidencian que durante los nueve primeros meses del ejercicio actual se redujo el porcentaje de empresas con registros negativos de rentabilidad.

Por su parte, el coste medio de la financiación ajena descendió dos décimas en 2014, hasta el 3,5 %, y, de acuerdo con la CBT, entre enero y septiembre de 2015 se situó en el 3 %, cuatro décimas menos que un año antes. La evolución registrada por la rentabilidad del activo, junto con la de los costes financieros, se tradujo en un incremento del diferencial entre ambas ratios en los dos períodos analizados, que fue más acusado en los tres primeros trimestres de 2015, período en el que el aumento fue de cinco décimas, hasta situarse en el 1,4 %. Por sectores, destaca la mejoría en las ramas de comercio y hostelería y, especialmente, en la industrial, en la que este diferencial se amplió en más de 5 pp, hasta situarse en el 6,4 % en los tres primeros trimestres del año en curso. El resto de los sectores mantuvieron en este período valores similares o algo superiores a los obtenidos en el mismo período del año previo.

Por último, la evolución de los gastos e ingresos atípicos ejerció una influencia positiva sobre el avance del excedente final, en los dos períodos analizados. Así, en 2014 se observó un importante descenso de las correcciones valorativas por deterioro y de las minusvalías generadas en ventas de activos, fundamentalmente de carácter financiero. Durante los nueve primeros meses del ejercicio actual, en la muestra de la CBT se registraron

**RESULTADO ECONÓMICO BRUTO, RESULTADO ORDINARIO NETO, RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2).**
**CUADRO 7**
**DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**
**Ratios y tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes**

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R.1)				Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)			
	CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)		CBI		CBT (a)	
	2014	I al IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015	2014	I al IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015	2014	I al IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015	2014	I al IV TR 2014	I a III TR 2014	I a III TR 2015
<b>TOTAL</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>6,4</b>	<b>-5,0</b>	<b>-14,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>19,7</b>	<b>4,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>
<b>TAMAÑOS</b>																
Pequeñas	17,4	–	–	–	88,1	–	–	–	1,8	–	–	–	-1,5	–	–	–
Medianas	10,6	8,1	19,2	7,1	29,4	19,6	33,5	7,2	5,2	4,5	4,7	5,5	1,3	1,0	1,1	3,5
Grandes	0,4	-1,1	2,5	6,4	-9,0	-14,8	-0,4	19,8	4,8	5,3	4,3	4,4	1,2	1,9	0,9	1,4
<b>DETALLE POR ACTIVIDADES</b>																
Energía	2,9	6,2	6,4	-4,6	-16,0	-11,9	19,2	2,9	3,9	4,8	4,5	4,0	0,4	1,2	0,8	0,8
Industria	8,4	-15,3	1,9	63,7	10,7	-31,8	2,8	137,8	5,7	3,5	3,7	8,8	2,2	0,9	1,2	6,4
Comercio y hostelería	4,7	0,1	10,3	5,6	6,3	-4,0	8,0	13,6	5,5	10,1	8,0	8,1	1,9	6,4	4,1	5,3
Información y comunicaciones	-11,8	-10,5	-9,8	-6,4	-21,6	-15,7	-14,3	-14,4	9,6	16,2	16,3	15,5	6,3	12,7	12,6	13,4
Resto de las actividades	5,7	5,9	7,5	6,1	-4,7	-21,7	-36,5	42,3	3,3	4,5	3,2	2,9	-0,3	1,2	-0,1	-0,1

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**

	R	CBT			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I a III TR 2014	I a III TR 2015	I a III TR 2014	I a III TR 2015
Número de empresas		879	811	879	811
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	28,3	25,6	33,8	29,9
	0 < R ≤ 5	27,5	26,1	17,9	17,7
	5 < R ≤ 10	14,0	15,2	11,1	12,1
	10 < R ≤ 15	7,9	9,4	6,8	8,6
	R > 15	22,3	23,7	30,4	31,7
Pro memoria: Rentabilidad media		4,3	4,4	5,1	5,4

FUENTE: Banco de España.

algunas correcciones valorativas por incrementos en el precio de activos de esta misma naturaleza, favoreciendo el crecimiento del excedente final. Como consecuencia de ello, el resultado del ejercicio del conjunto de la CBI creció un 158,5 % en 2014 (si bien hay que tener en cuenta que se partía de un nivel de beneficios históricamente reducido) y, en la CBT, hasta septiembre de 2015, aumentó un 28,6 %. Expresado en porcentaje sobre el VAB, este excedente se elevó en 2014 hasta situarse en un 14,7 % (cuando el año anterior había sido de un 2 %), mientras que, para la muestra de la CBT, en los meses transcurridos de 2015 se incrementó más de ocho puntos, hasta situarse en un 27,1 %.

18.11.2015.

En este recuadro se analiza la evolución de la actividad y de los resultados de las pequeñas y medianas empresas de la CBI durante 2014<sup>1</sup>, último año disponible, para el que existen datos de

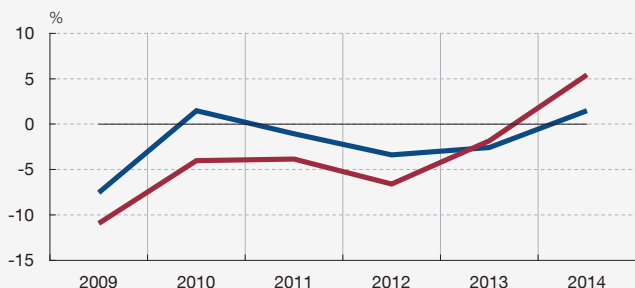
algo más de 230.000 sociedades de este tipo<sup>2</sup>. El VAB de las pymes de esta muestra aumentó, durante el pasado año, un 5,4%, frente al descenso del 1,8% de 2013, siendo el primer ejercicio desde 2007 en el que este excedente crece (véase gráfico 1). Además, y al igual que ya ocurrió el año anterior, la evolución de esta partida en las pymes fue más positiva que en el

1 Según el criterio utilizado actualmente por la Central de Balances, acorde con la recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE, se considera pyme aquella empresa que no supera los 250 empleados y que no rebasa cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios (fijados actualmente en 50 millones y 43 millones de euros, respectivamente). Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenecen a un grupo que supera los límites mencionados.

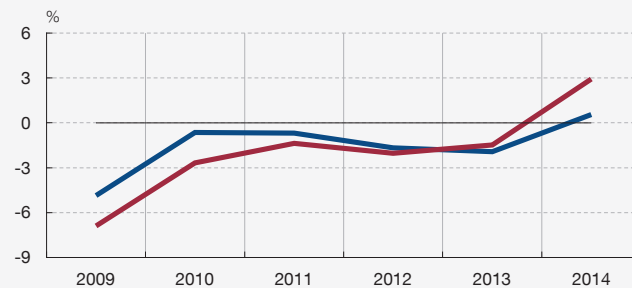
2 Los datos del ejercicio 2014 se consideran de avance, ya que aún se está pendiente de incorporar más información tanto en la CBA como en la CBB, de modo que el número final de empresas se elevará hasta una cifra cercana a las 600.000.

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS

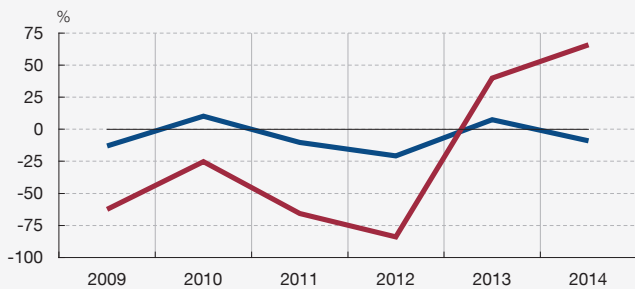
1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



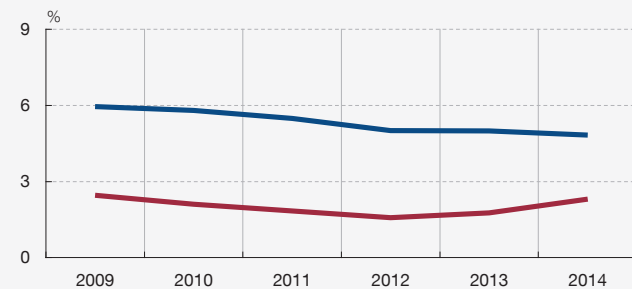
2 EMPLEO  
Tasas de variación



3 RESULTADO ORDINARIO NETO  
Tasas de variación



4 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO (R.1)  
Ratios



— GRANDES — PYMES

		2009	2010	2011	2012	2013	2014
Número de empresas	Grandes (a)	12.403	13.208	16.057	20.165	22.689	11.145
	Pymes	548.876	547.419	578.630	609.761	588.206	231.760
Porcentaje del VAB del sector sociedades no financieras	Grandes (a)	25,4	26,8	27,8	30,4	31,0	24,7
	Pymes	16,4	16,1	17,1	17,3	16,2	6,6

FUENTE: Banco de España.

a Siguiendo el criterio de la recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE se incluyen en este segmento las empresas públicas y aquellas que pertenecen a un grupo de tamaño grande.

agregado de empresas de mayor dimensión, en el que se elevó un 1,5 %. La información por sectores evidencia que la mejoría fue generalizada, de modo que, en la práctica totalidad de ellos, el VAB se incrementó, con la excepción de la rama de actividades inmobiliarias y la de energía eléctrica. La primera de ellas registró un leve descenso, del 0,4 %, mucho más moderado que el del año anterior, que fue del 4,9 %, mientras que el sector eléctrico fue el único agregado en el que el VAB presentó una trayectoria negativa y más desfavorable que en el ejercicio previo.

Los gastos de personal de las pymes crecieron un 2,8 %, cuando el año previo habían caído un 2,2 %. El incremento de esta partida en 2014 se debió fundamentalmente a la recuperación del empleo en estas empresas, que creció un 2,9 %, ya que los salarios medios prácticamente no variaron (cayeron un 0,1 %). El aumento del número medio de trabajadores fue superior al que se observó en las grandes sociedades (0,6 %), y contrasta con el descenso del 1,5 % registrado en 2013 (véase gráfico 2). Esta evolución supone, además, una ruptura de la tendencia de destrucción continuada de empleo que venía observándose desde 2009. El desglose por tipo de contrato evidencia que fue el personal temporal el que se elevó con más intensidad (un 9 %), si bien el fijo también mostró un cierto avance (del 1,4 %). El detalle por sectores evidencia un incremento de las plantillas en prácticamente todos los casos, así como una evolución más positiva que la de 2013. Cabe destacar el dinamismo en la industria manufacturera y la de comercio, ramas en las que se produjeron los ascensos más significativos (del 3,4 % y 2,5 %, respectivamente), que explican casi la mitad del ascenso registrado en el total de las pymes de la muestra.

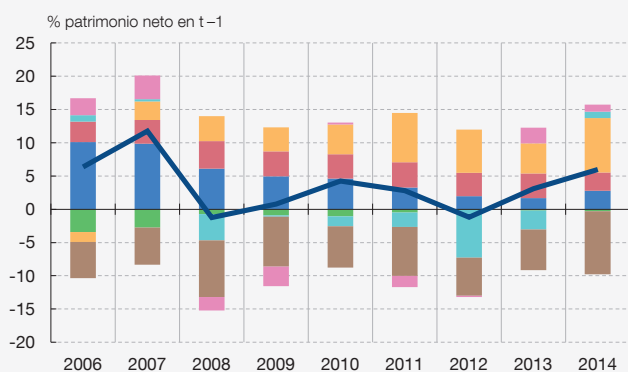
Los gastos financieros de las empresas de la muestra se redujeron un 6,8 % en 2014, casi la mitad de lo que habían caído el ejercicio anterior (un 12,6 %), continuando así la senda descendente mostrada por esta partida en los últimos años. Este desarrollo es consecuencia tanto del desendeudamiento de estas empresas como del menor coste medio de financiación, que se redujo dos décimas, hasta situarse en el 3,4 %. Como resultado de esta evolución y de la recuperación de los beneficios operativos, el resultado ordinario neto de estas compañías aumentó por segundo año consecutivo, a una tasa muy elevada, del 65,9 %, superando el ascenso del año previo, cuando se elevó un 39,9 % (véase gráfico 3). Ello se tradujo en una recuperación de la rentabilidad ordinaria del activo neto, situándose en un 2,3 %, 0,5 pp más que en 2013, aunque continuó situándose por debajo de la de las grandes empresas (véase gráfico 4). El detalle por sectores muestra un incremento generalizado de los niveles de rentabilidad. La mayor rentabilidad del activo, junto con el ligero descenso de los costes financieros, permitió que el diferencial entre estas dos ratios experimentara una sensible mejoría, de unas siete décimas, si bien todavía se encuentra en registros negativos, del -1,1 %.

En resumen, de acuerdo con los datos disponibles de la CBI, la actividad de las pymes mejoró en 2014, lo que favoreció la recuperación de sus excedentes ordinarios y del empleo. Además, esta evolución ha sido, por segundo año consecutivo, más positiva que la registrada en las sociedades de mayor dimensión. Todo ello se ha traducido en un sensible aumento de los niveles de rentabilidad, lo que, unido a la disminución de los costes financieros, ha permitido que continuara mejorando el diferencial entre ambas ratios.

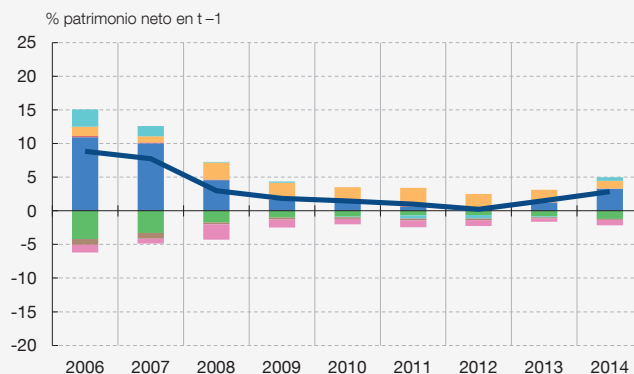
En este recuadro se evalúa el impacto de la reciente crisis económica sobre el patrimonio neto de las sociedades así como su evolución reciente. Para ello, se analiza, con datos de la CBI, la

evolución de esta partida y la de las principales rúbricas que contribuyen a explicar sus variaciones, distinguiendo por tamaño empresarial y ramas de actividad.

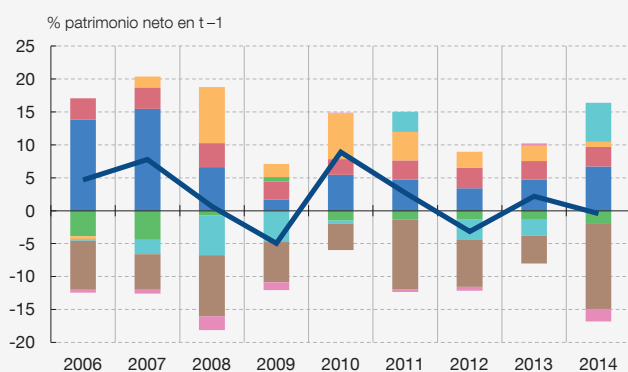
1 GRANDES (a)



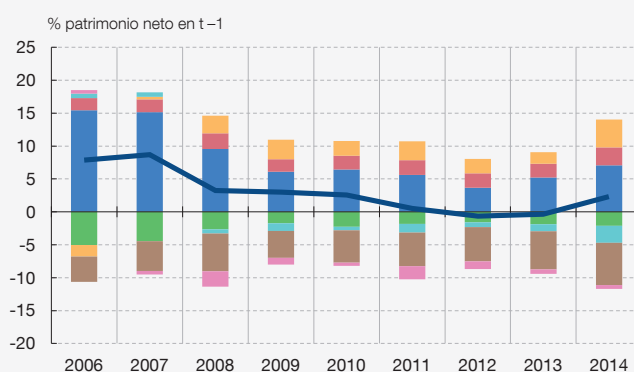
2 PYMES (a)



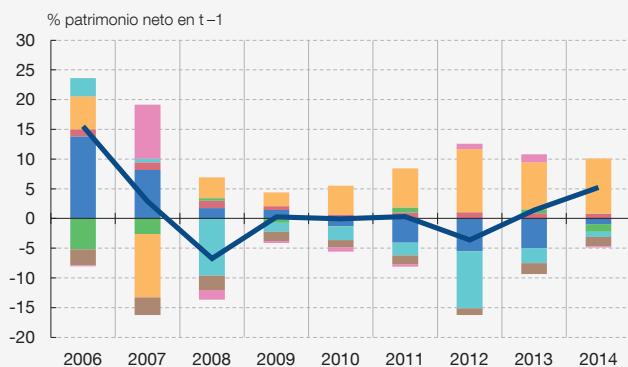
3 INDUSTRIA



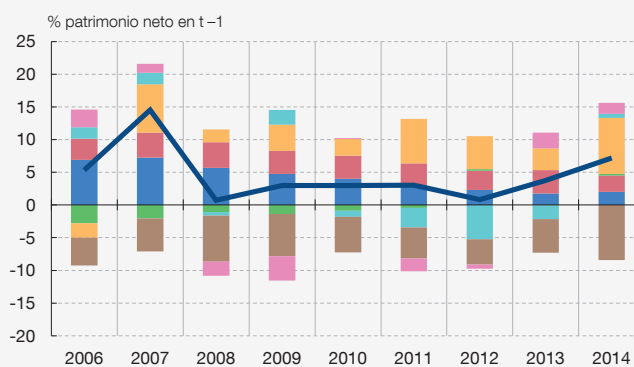
4 COMERCIO Y HOSTELERÍA



5 CONSTRUCCIÓN Y ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



6 RESTO DE LOS SECTORES



■ RON SIN DIVIDENDOS RECIBIDOS     
 ■ DIVIDENDOS RECIBIDOS     
 ■ IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS     
 ■ AUMENTOS/REDUCCIONES DE CAPITAL  
■ RESULTADOS ATÍPICOS     
 ■ DIVIDENDOS REPARTIDOS     
 ■ RESTO DE LAS VARIACIONES     
 — VARIACIÓN DEL PATRIMONIO NETO

FUENTE: Banco de España.

a Definición de tamaños en línea con la Recomendación de la Comisión (2003/361CE).

La información de la CBI revela una notable moderación en el crecimiento del patrimonio neto entre los años 2008 y 2012. Así, mientras que en el período 2005 a 2007 el incremento de esta partida fue, en promedio, del 9,3 %, este porcentaje se redujo hasta el 1,2 % en el período 2008-2012. En esta misma línea, también descendió la proporción de las empresas de esta muestra con aumentos de patrimonio neto, desde el 66 % en promedio, entre 2005 y 2007, hasta el 50,1 % registrado en 2012, valor mínimo de esta serie. Esta desaceleración estuvo vinculada principalmente al deterioro de los resultados ordinarios (excluidos los dividendos recibidos), si bien otros factores desempeñaron también un papel importante a la hora de explicar la evolución de esta partida, aunque de distinta magnitud en función del tamaño de la empresa y de la rama de actividad.

Así, en el caso de las grandes compañías, tuvieron también un impacto apreciable los resultados atípicos negativos registrados en esos años —principalmente por las minusvalías generadas en operaciones de venta de acciones y por pérdidas de valor de activos de naturaleza financiera e inmobiliaria—, que fueron de un importe especialmente elevado en 2008 y 2012 (véase gráfico 1). La caída de las rentas de explotación y atípicas se compensó parcialmente con aportaciones realizadas por los socios (ampliaciones de capital, principalmente) e ingresos procedentes de dividendos recibidos (como retorno, fundamentalmente, de inversiones en el extranjero). Todo ello contribuyó a que las empresas de mayor dimensión pudieran mantener, e incluso elevar, el volumen de dividendos repartidos respecto al de los años previos a la crisis.

En las pymes, en cambio, el descenso de los excedentes de explotación se atenuó parcialmente debido a las mayores aportaciones de los socios, que, como en el caso de las empresas grandes, se incrementaron durante la crisis (véase gráfico 2). Sus resultados atípicos fueron, en promedio, de una magnitud modesta y mucho menor que para las sociedades grandes, y también los dividendos recibidos y repartidos.

En los dos últimos años del período analizado, tanto en las empresas de mayor tamaño como en las pymes se observó una aceleración del patrimonio neto, incrementándose en 2014 el ritmo de avance hasta el 6 % y el 2,8 %, respectivamente, favorecido por el mayor dinamismo de la actividad económica y, como resultado de ello, de las rentas empresariales. La información más reciente, obtenida a partir de la muestra de la CBT, apunta a que el patrimonio neto de las empresas de esta muestra habría seguido aumentando en la parte transcurrida de 2015, aunque a un ritmo algo más moderado que en el año anterior.

El análisis de la evolución del patrimonio neto por sectores de actividad evidencia también la existencia de patrones diferenciados en las distintas ramas productivas durante la etapa de crisis. Así, por ejemplo, el de las empresas del sector industrial presentó una elevada volatilidad en todo el período analizado (véase gráfico 3), como reflejo, fundamentalmente, del carácter fuertemente procíclico de la actividad en este segmento. En cambio, en el comercio y la hostelería, el patrimonio neto mostró una evolución más estable, registrando incrementos cada vez más modestos, hasta presentar una variación ligeramente negativa en 2012 (véase gráfico 4). Por su parte, en la rama de la construcción y actividades inmobiliarias, que fue la más afectada por la recesión, el patrimonio neto reflejó tasas de variación nulas o negativas entre 2008 y 2012 (véase gráfico 5). El fuerte deterioro de los excedentes generados en la actividad ordinaria en esta rama, junto con la existencia de abultados resultados atípicos negativos (especialmente en 2008 y 2012), explica esta evolución, que solo pudo ser parcialmente compensada por aumentos de capital, llevados a cabo principalmente por empresas grandes. Por último, el agregado que engloba el resto de las actividades, entre las que se incluyen los *holdings* y casas matrices, presentó una evolución algo más estable (véase gráfico 6). A ello contribuyeron tanto las aportaciones de socios realizadas en esos años como los ingresos por dividendos procedentes de filiales en el extranjero. Durante el período 2013-2014, se detecta una aceleración bastante generalizada del patrimonio neto, con la excepción de la rama industrial.

En resumen, el ritmo de crecimiento del patrimonio neto de las sociedades no financieras descendió sustancialmente entre los años 2008 y 2012, como consecuencia, fundamentalmente, del retroceso que en estos años de crisis registraron los resultados empresariales. A pesar de ello, esta partida siguió presentando variaciones positivas en casi todos los años en la mayoría de las agrupaciones consideradas en este recuadro. Un análisis más detallado evidencia, no obstante, algunos comportamientos diferenciados por sectores y tamaños. Así, se observa que la ralentización fue más intensa en las ramas de construcción e inmobiliaria y la de comercio y hostelería. Por tamaños, mientras que en las pymes las aportaciones de fondos de los socios fueron la principal fuente de recursos utilizada para compensar el impacto del descenso de los excedentes sobre el patrimonio neto en este período, en las sociedades de mayor dimensión los dividendos recibidos y repartidos también desempeñaron un papel relevante como fuente de variación de este. Los datos más recientes revelan ritmos de crecimiento progresivamente más intensos a partir de 2013, favorecidos fundamentalmente por la recuperación de la actividad económica. Esta evolución, junto con el desendeudamiento, está contribuyendo a reforzar la solvencia de las empresas.