

## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2015

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez y Anna Gorris, de la Dirección General del Servicio de Estudios

Rasgos básicos<sup>1</sup>

Los datos recopilados por la Central de Balances Trimestral (CBT) sobre el sector de sociedades no financieras evidencian que durante el primer trimestre de 2015 se prolongó e intensificó la tendencia de recuperación de la actividad productiva que ya se ha había observando a lo largo del ejercicio anterior. Así, el VAB creció un 2,3 %, superando el 0,3 % registrado un año antes. Este repunte se produjo en un contexto de mayor dinamismo de la demanda interna y en el que también las ventas al exterior siguieron ejerciendo un efecto positivo sobre la cifra de negocios.

Los gastos de personal crecieron un 1,3 % hasta marzo, frente al descenso del 0,8 % en el primer trimestre de 2014. Este cambio de tendencia se explica fundamentalmente por la evolución favorable del empleo, que ascendió un 1 %, continuando la pauta positiva que ya se empezó a observar en la muestra de la CBT durante la segunda mitad del pasado año. Las remuneraciones medias, por su parte, aumentaron un 0,4 %, manteniendo una línea de moderación similar a la mostrada en los últimos años. Como consecuencia de la evolución del VAB y de los gastos de personal, el resultado económico bruto (REB) avanzó un 3,4 %, por encima del incremento registrado un año antes, que fue del 1,5 %. Por su parte, los ingresos financieros se elevaron un 10,8 %, impulsados por los mayores dividendos percibidos. Los gastos financieros cayeron un 8,2 %, influidos por el retroceso de los costes medios de financiación, ya que la deuda de las empresas experimentó un ligero incremento.

Las amortizaciones y las provisiones de explotación se redujeron un 4 %, lo que, junto con los descensos de los gastos financieros y el aumento de los ingresos de esta naturaleza, llevó a que el resultado ordinario neto (RON) creciera en mayor medida que el REB (un 23,6 %), frente a la variación prácticamente nula de un año antes (0,4 %). Como consecuencia del incremento de los beneficios ordinarios, se elevaron los ratios de rentabilidad, situándose la que se calcula respecto al activo neto en el 3,5 % (dos décimas más que en el primer trimestre de 2014) y la medida en relación con los recursos propios en el 3,8 %, frente al 3,3 % registrado un año antes. Además, el coste medio de la financiación ajena se redujo cuatro décimas, hasta el 3 %, con lo que el diferencial entre la rentabilidad del activo y este indicador fue positivo (0,4 %), frente al valor prácticamente nulo del mismo período de 2014.

Por su parte, los pasivos ajenos del conjunto de la muestra, que se habían reducido en 2014, repuntaron en los primeros meses de 2015. De este modo, la ratio E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) creció algo en comparación con los valores alcanzados al cierre del ejercicio anterior. Ello explica, asimismo, el ligero aumento de la ratio E2 (que pone en relación la deuda con la suma del REB más los ingresos financieros), ya que el incremento de la deuda fue ligeramente superior al de los excedentes ordinarios. En cambio, la ratio de carga financiera por intereses mostró un retroceso moderado en el primer trimestre, tanto por la caída de los gastos financieros como por el aumento de los ingresos operativos, que constituyen el denominador de este indicador.

<sup>1</sup> Este artículo ha sido elaborado con la información trimestral suministrada por las 825 empresas colaboradoras que, hasta el 10 de junio, enviaron sus datos a la Central de Balances. Esta muestra representa, en términos del VAB, un 14,1 % respecto al total del sector de sociedades no financieras.

**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	Central de Balances Integrada (CBI)		Central de Balances Trimestral (CBT)		
	2013	2012	2013	I a IV TR 2014/ I a IV TR 2013 (a)	I TR 2014/ I TR 2013	I TR 2015/ I TR 2014
Número de empresas		622.919	546.040	846	898	825
Cobertura total nacional (% sobre VAB)		45,1	40,2	13,2	14,5	14,1
<b>CUENTA DE RESULTADOS:</b>						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	-3,0	-2,3	-0,6	-4,2	-1,0
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	147,1	-2,1	-2,1	2,0	-2,0	0,0
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	66,1	-2,0	-2,1	-1,0	-6,1	-2,4
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	42,5	-1,9	-3,7	0,4	-6,0	-7,8
<i>Otros gastos de explotación</i>	23,3	-1,8	-0,5	-1,4	-1,9	5,6
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	33,9	-5,0	-2,8	0,3	0,3	2,3
3 Gastos de personal	23,0	-2,9	-2,1	0,8	-0,8	1,3
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	10,9	-9,3	-4,3	-0,2	1,5	3,4
4 Ingresos financieros	4,8	-2,1	7,8	-21,5	-9,2	10,8
5 Gastos financieros	3,9	-1,0	-5,1	-5,9	-3,6	-8,2
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,2	6,2	-5,3	-1,7	1,3	-4,0
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	5,5	-28,1	8,2	-11,8	0,4	23,6
7 Resultado por enajenaciones y deterioro	-3,2	—	24,8	93,7	-3,5	—
7' En porcentaje sobre el VAB (7 / S.1)		-12,2	-9,4	-0,9	-5,0	14,7
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados	-0,6	-73,9	49,0	—	85,2	—
8' En porcentaje sobre el VAB (8 / S.1)		-4,4	-1,7	0,2	-0,5	-0,5
9 Impuestos sobre beneficios	0,5	-61,1	78,3	—	-34,1	—
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	1,2	—	—	138,8	45,4	132,5
S. 4' En porcentaje sobre el VAB (S.4 / S.1)		-5,7	3,7	27,1	11,7	30,2
<b>RENTABILIDADES</b>						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	4,0	4,1	5,3	3,3	3,5
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,9	3,7	3,4	3,4	3,0
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	4,1	4,3	6,8	3,3	3,8
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	0,1	0,4	1,9	-0,1	0,4

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 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 los 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).

Finalmente, durante el primer trimestre de 2015 los gastos e ingresos atípicos tuvieron una contribución positiva y significativa a los resultados, al registrarse algunos ingresos de elevada cuantía, principalmente por plusvalías generadas en operaciones de venta de activos financieros. Como consecuencia de ello, el resultado del ejercicio fue más de dos veces superior al de un año antes.

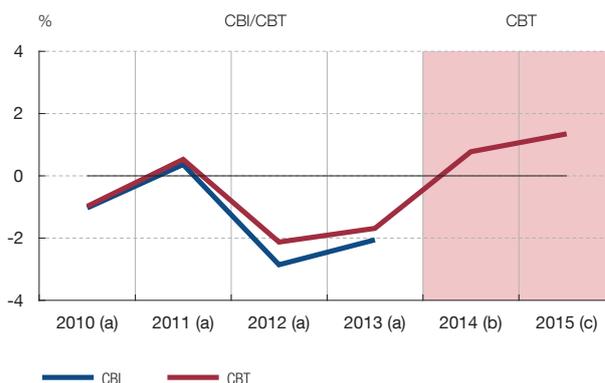
**Actividad**

Durante los tres primeros meses de 2015 se intensificó la tendencia expansiva de la actividad de las empresas colaboradoras con la CBT, medida a través del VAB, que se

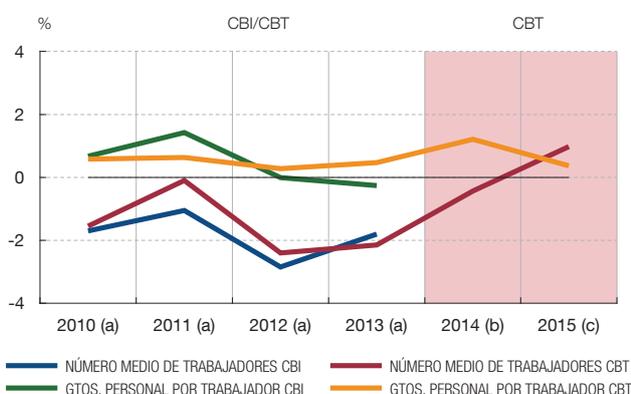
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



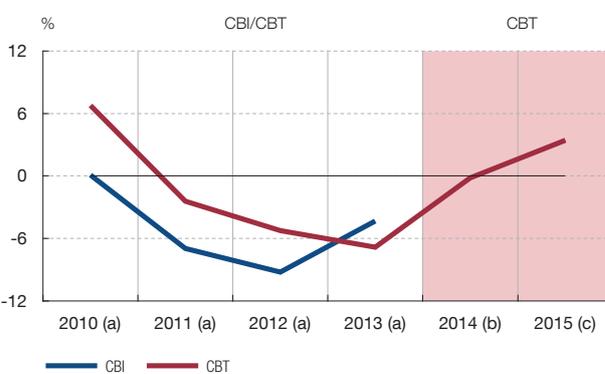
GASTOS DE PERSONAL  
Tasas de variación



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	622.919	546.040	—
	CBT	799	813	834	836	846
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBI	42,4	44,7	45,1	40,2	—
	CBT	11,4	12,1	12,2	11,7	13,2

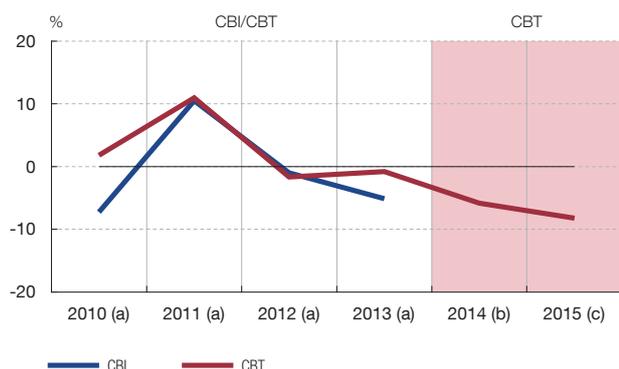
FUENTE: Banco de España.

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

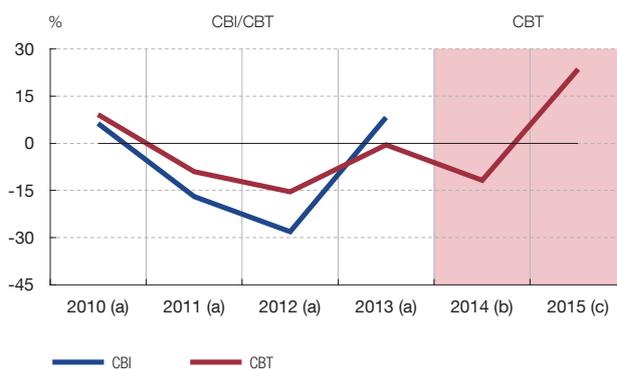
incrementó un 2,3 %, frente a un avance de este excedente del 0,3 % un año antes (véanse cuadro 1 y gráfico 1). Esta evolución se produjo en un contexto de progresiva recuperación de la demanda nacional y de continuidad en el dinamismo de las exportaciones. El detalle de la cifra de negocios según destino evidencia que las exportaciones siguieron avanzando a un ritmo elevado, del 9,8 %. Pero en este período las ventas interiores también mostraron un crecimiento destacado (del 8,4 %), frente al descenso del 2,3 % registrado un año antes, lo que permitió que mantuvieran su peso respecto al total de la cifra neta de negocios en el entorno del 80 % (véase cuadro 2).

El desglose por ramas de actividad evidencia una elevada heterogeneidad en el crecimiento del VAB (véase cuadro 3). El sector industrial fue en el que aumentó con más intensidad —un 25,1 %—, condicionado por la elevada expansión en las empresas de refino

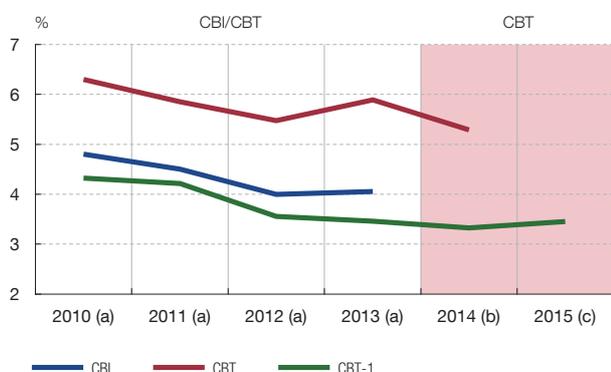
**GASTOS FINANCIEROS**  
Tasas de variación



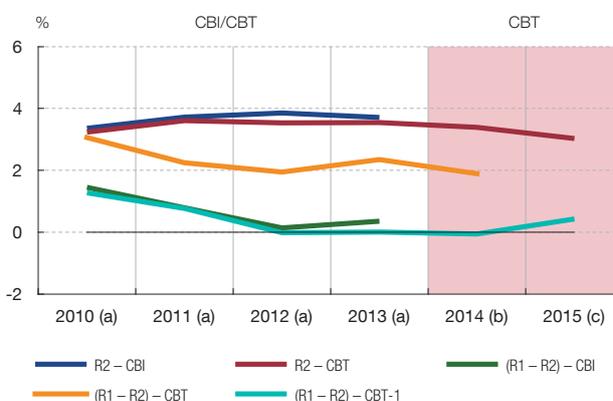
**RESULTADO ORDINARIO NETO**  
Tasas de variación



**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	622.919	546.040	—	—
	CBT	799	813	834	836	846	825
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBI	42,4	44,7	45,1	40,2	—	—
	CBT	11,4	12,1	12,2	11,7	13,2	14,1

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2010, 2011, 2012 y 2013, 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 Media de los cuatro trimestres de 2014. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2013.
- c Datos del primer trimestre de 2015. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2014.

de petróleo. No obstante, la evolución positiva se observó también en casi todos los subsectores industriales y, en mayor medida, en los de fabricación de productos minerales y metálicos, y fabricación de material de transporte, con ascensos del 12,8 % y del 13,5 %, respectivamente. En Comercio y hostelería, que se vio favorecido por el dinamismo del consumo privado, el incremento fue también notable (4,8 %), aunque algo más moderado que un año antes. En sentido contrario, destaca el sector Energía, con una caída de un 9,2 %. En la rama Información y comunicaciones también se registró un descenso de esta variable —de un 5,5 %—, caída en todo caso más moderada que la observada durante el mismo período del pasado ejercicio. Por último, en el agregado que engloba al resto de actividades el incremento fue del 3,1 %, por encima del registrado en 2014 (0,4 %),

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 Integrada (CBI)		Central de Balances Trimestral (CBT)	
		2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015
Total empresas		546.040	846	825	825
Empresas que informan sobre procedencia/destino		546.040	773	760	760
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	64,8	71,8	71,5	70,9
	Total exterior	35,2	28,2	28,5	29,1
	Países de la UE	15,4	21,7	22,2	21,6
	Terceros países	19,8	6,6	6,3	7,5
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	78,2	80,0	80,2	80,0
	Total exterior	21,8	20,0	19,8	20,0
	Países de la UE	13,0	14,1	14,1	13,9
	Terceros países	8,8	5,8	5,6	6,1
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	-	3,3	3,4	7,2
	Resto de empresas	71,7	-48,0	-68,5	-50,1

FUENTE: Banco de España.

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

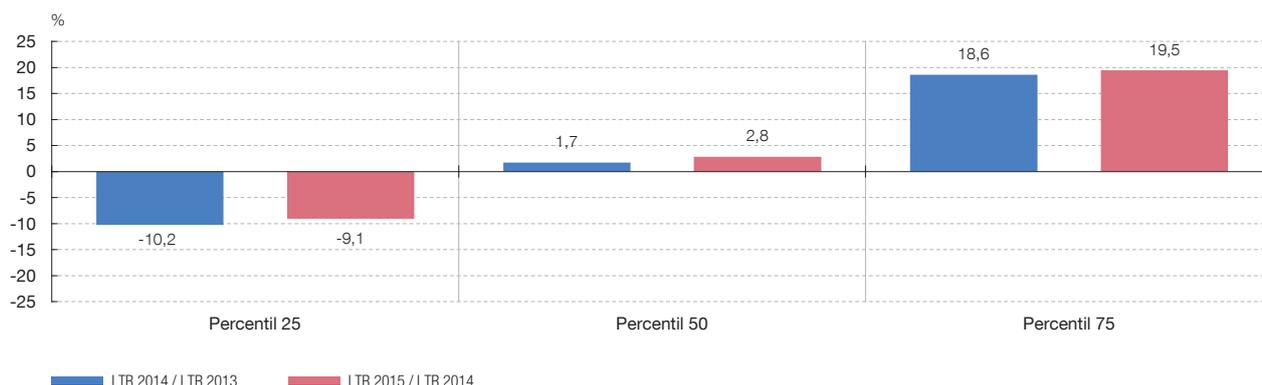
VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR. DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS  
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

CUADRO 3

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT	
	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015
<b>Total</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Tamaños																
Pequeñas	-2,3	-	-	-	-1,7	-	-	-	-2,7	-	-	-	-1,0	-	-	-
Medianas	-0,8	2,9	0,2	10,4	-1,3	2,5	1,7	1,8	-1,0	2,4	1,4	2,8	0,3	0,0	-0,3	1,0
Grandes	-3,2	0,3	0,3	2,3	-2,0	-0,5	-1,3	1,0	-1,8	0,7	-0,9	1,3	0,1	1,2	0,5	0,4
Detalle por actividades																
Energía	-5,0	4,1	2,1	-9,2	-2,7	-2,7	-5,7	-0,2	-1,3	-1,6	-4,6	-1,7	1,4	1,1	1,2	-1,5
Industria	-2,0	-1,1	-1,2	25,1	-1,6	-0,1	-0,7	1,0	-0,9	1,1	-0,4	2,6	0,7	1,2	0,3	1,6
Comercio y hostelería	-0,4	1,7	5,9	4,8	-1,8	-0,5	-1,7	0,8	-1,6	2,8	4,2	0,0	0,2	3,3	6,0	-0,8
Información y comunicaciones	-5,2	-7,2	-6,5	-5,5	-2,5	-1,5	-3,4	0,7	-5,1	-0,2	-4,2	2,2	-2,6	1,3	-0,7	1,5
Resto de actividades	-3,6	1,9	0,4	3,1	-1,7	0,3	0,3	1,5	-2,5	0,4	-2,0	2,2	-0,8	0,1	-2,2	0,7

FUENTE: Banco de España.

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



FUENTE: Banco de España.

siendo en las compañías del subsector de otros servicios en las que se registró un avance más marcado.

El gráfico 2 sugiere que la evolución más favorable del VAB afectó a una mayoría de las empresas, ya que aumentaron los tres cuartiles de la distribución del crecimiento de dicha variable. Por otra parte, el avance en la mediana fue 0,5 puntos superior al que se registró a escala agregada, lo que refleja que la mejoría de la actividad afectó de forma más intensa a las sociedades de menor dimensión, con un menor peso relativo en el conjunto de la muestra, como pone de manifiesto el desglose por tamaño (véanse cuadro 3 y recuadro 1).

### Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal crecieron un 1,3 % durante el primer trimestre de 2015, evolución que contrasta con el descenso del 0,8 % de un año antes. El repunte se vio impulsado por la recuperación del empleo, que creció un 1 % (véase cuadro 3), quebrándose la trayectoria descendente de los últimos seis años. Por tipo de contrato, el de carácter temporal aumentó con intensidad —un 10,3 % (véase cuadro 4)—, mientras que el número de trabajadores con contrato fijo siguió cayendo, aunque a un ritmo más moderado que en periodos anteriores (0,6 %), condicionado aún por los ajustes de plantilla realizados en algunas grandes empresas de la muestra. En línea con esta positiva evolución, el cuadro 5 evidencia que en los tres primeros meses del año volvió a reducirse el porcentaje de empresas que destruyeron empleo, situándose en el 40,5 %, más de doce puntos por debajo de la cifra del mismo período del ejercicio previo. El desglose sectorial desvela que el ascenso en el número de trabajadores fue generalizado, con la única excepción de la rama de la energía, en la que las plantillas medias disminuyeron un 0,2 %, caída no obstante muy inferior a la registrada un año antes (5,7 %) (véase cuadro 3). En Industria, Comercio y hostelería e Información y comunicaciones se registraron aumentos del 1 %, 0,8 % y 0,7 %, respectivamente. Finalmente, en el sector que engloba al resto de actividades fue en el que se observó un comportamiento más expansivo, con un incremento del 1,5 %, influido por la positiva evolución del subsector de otros servicios.

Por su parte, las remuneraciones medias crecieron un 0,4 %, tasa idéntica a la del primer trimestre del año pasado. El desglose por ramas de actividad desvela evoluciones diferenciadas. Así, mientras que en los sectores Energía y Comercio y hostelería los costes salariales por trabajador retrocedieron (1,5 % y 0,8 %, respectivamente), en las ramas Industria

Durante la crisis que ha atravesado la economía española, la actividad y los resultados de explotación de las empresas de menor dimensión se vieron comparativamente más afectados que los de las grandes. Así, como refleja la información de la Central de Balances Integrada (CBI)<sup>1</sup>, entre los años 2008 y 2012 el REB de las pymes mostró unos retrocesos mucho más intensos que los observados en las compañías de mayor tamaño (véase gráfico 1). En términos del empleo, las caídas en el primer grupo de empresas también fueron mayores, aunque las diferencias fueron menos acusadas (véase gráfico 2).

En 2013 (último año para el que se dispone de datos de la CBI), este patrón se invirtió, coincidiendo con el inicio de la recuperación de la economía española, de modo que tanto los excedentes como el empleo presentaron una evolución más favorable en el segmento de pymes en comparación con el de las empresas de mayor dimensión. La información disponible para 2014 y el primer trimestre de 2015, proveniente de la muestra de empresas de la Central de Balances Trimestral (CBT)<sup>2</sup>, apunta a una prolongación de esta misma pauta y, en el caso de los beneficios generados por la actividad de explotación, se habrían incluso intensificado las diferencias entre ambos grupos de empresas.

Como se observa en los gráficos 3 y 4, este comportamiento diferenciado por tamaños, tanto en la fase de recesión como en la de recuperación, se ha observado de forma bastante generalizada por ramas de actividad<sup>3</sup>. Ello sugiere que este patrón no refleja efectos ligados a la distinta composición sectorial entre los dos grupos de empresas.

Si se comparan los datos de la CBT con los de otras fuentes alternativas, como los que ofrece la Agencia Tributaria (AEAT) en su informe sobre ventas, empleo y salarios para una muestra de unas 30.000 empresas, se obtiene una conclusión similar. Así, tanto en 2014 como en el primer trimestre de 2015 la muestra de la AEAT,

con una presencia más numerosa de compañías de menor dimensión, reflejó, en la mayoría de los sectores de actividad, un comportamiento más dinámico de las ventas y del empleo que el que se obtiene con la CBT, mientras que durante la etapa de crisis ocurrió lo contrario.

Distintos factores pueden haber contribuido a explicar la evolución más favorable de las pymes en el período más reciente. Por una parte, durante la etapa de crisis las compañías de menor dimensión se vieron comparativamente más afectadas por el endurecimiento de las condiciones de financiación y acceso al crédito, situación que ha tendido a revertir durante los últimos años. Concretamente, a partir de 2013 se han observado descensos de los tipos de interés aplicados a las nuevas operaciones crediticias, que han sido más intensos en el caso de los préstamos inferiores a un millón de euros, donde se concentran mayoritariamente las operaciones con pymes (véase gráfico 5). Asimismo, la encuesta del BCE sobre el acceso de las pymes a financiación externa evidencia que en los dos últimos años un porcentaje creciente de este tipo de empresas ha percibido una clara mejoría en la disponibilidad de crédito bancario.

En segundo lugar, hay que tener en cuenta que en los dos últimos años se ha producido una recuperación importante de la demanda interna (véase gráfico 6), lo que ha favorecido en mayor medida a las pymes, dado que su negocio está más orientado hacia el mercado interno. Por el contrario, durante la crisis las empresas más grandes, que dedican una proporción mayor de las ventas al exterior, pudieron moderar el efecto de la contracción de las ventas nacionales sobre su cifra de negocio gracias al dinamismo de las exportaciones.

En tercer lugar, en el segmento de pymes se han producido durante la etapa de crisis ajustes importantes, con el cierre y la reestructuración de las empresas menos productivas, de modo que dicho segmento se encuentra ahora en una mejor situación para beneficiarse de la recuperación económica.

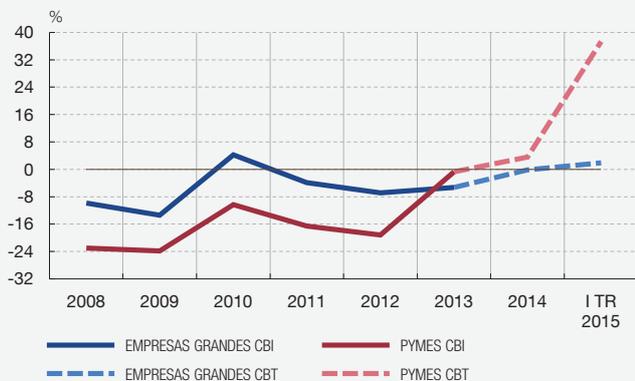
En conclusión, los resultados de este recuadro apuntan a que durante 2014 y el primer trimestre de 2015 se habría prolongado la pauta de mayor dinamismo de los resultados de explotación y la actividad de las pymes, en comparación con los de las empresas más grandes, que se empezó a observar en 2013. De ser cierta esta hipótesis, implicaría que la información agregada de la CBT, en la que están sobrerrepresentadas las compañías de mayor dimensión, podría estar, de alguna manera, subestimando el alcance de la recuperación que el sector de sociedades no financieras está experimentando desde 2013. Aunque la evidencia de este recuadro hay que tomarla con mucha cautela, porque está basada en una muestra de tamaño reducido, debe tenerse en cuenta que fuentes alternativas, como la procedente de la AEAT, confirman este mismo patrón para una muestra más amplia.

1 La CBI está formada por una muestra de 600.000 empresas aproximadamente, de las cuales unas 10.000 (principalmente, grandes) provienen de la colaboración voluntaria con la Central de Balances, a través de la cumplimentación de cuestionarios. Las restantes (de tamaño mediano y, sobre todo, pequeño) se obtienen de los depósitos de cuentas realizados en los Registros Mercantiles.

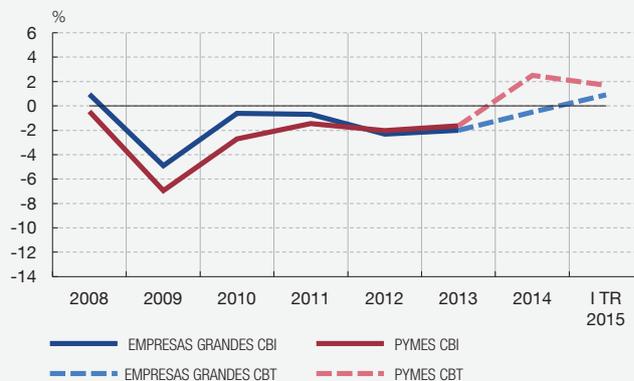
2 Aunque la CBT está formada por una muestra en la que dominan las empresas de tamaño grande, se dispone también de información de compañías de menor dimensión (principalmente, medianas), aunque su grado de representatividad es comparativamente menor, especialmente en algunos sectores. En todo caso, el agregado de sociedades de menor dimensión incluidas en esta base de datos presenta un comportamiento similar al de las pymes de la CBI: caídas más acusadas que las de las grandes empresas durante el período de crisis, y evolución más positiva de la actividad y del empleo en 2013. En este sentido, pueden ser un indicador adelantado de las principales tendencias que mostrará la CBI.

3 La información de 2014, proveniente de la CBT, no permite mostrar datos por separado del sector de la construcción, al no haber en esta base de datos suficientes empresas de esta rama, presentándose integrada en la de «Resto de sectores».

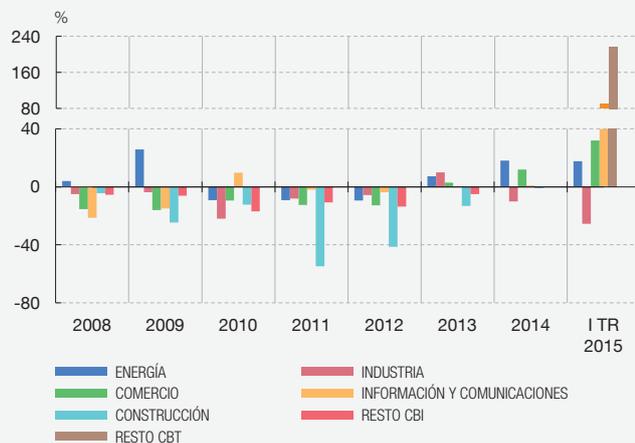
1 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO. DETALLE POR TAMAÑOS (Tasas de crecimiento) (a)



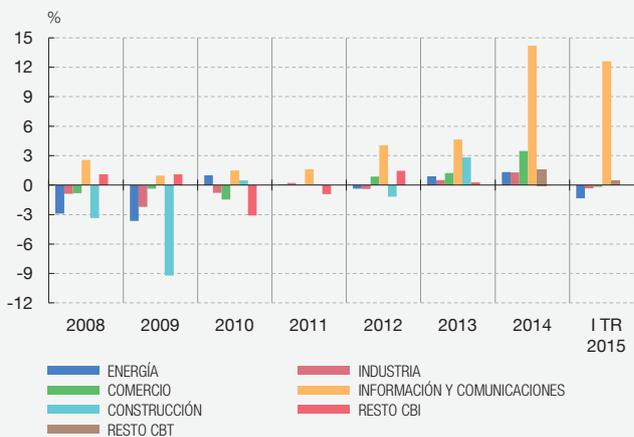
2 EMPLEO MEDIO. DETALLE POR TAMAÑOS (Tasas de crecimiento) (a)



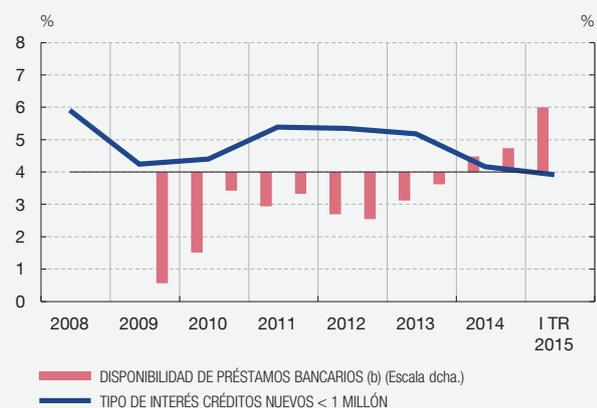
3 DIFERENCIA DE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL REB DE PYMES RESPECTO GRANDES. DETALLE POR SECTORES (a)



4 DIFERENCIA DE LA TASA DE CRECIMIENTO DE EMPLEO DE PYMES RESPECTO GRANDES. DETALLE POR SECTORES (a)



5 TIPOS DE INTERÉS Y ACCESO AL CRÉDITO



6 DEMANDA NACIONAL Y EXPORTACIONES (Tasas de crecimiento)



FUENTES: Agencia Estatal de la Administración Tributaria, Banco Central Europeo, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Datos de la CBI hasta 2013 y de la CBT para los siguientes períodos.

b Dato proveniente de la encuesta que el BCE realiza sobre acceso de las pymes a financiación externa. Se calcula como el porcentaje de empresas que señalan una mejora en este aspecto menos el de las que señalan un deterioro.

	Total empresas CBT I TR 2015	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	825	491	334
Número de trabajadores			
Situación inicial I TR 2014 (miles)	886	555	331
Tasa I TR 2015 / I TR 2014	1,0	4,3	-4,6
Fijos			
Situación inicial I TR 2014 (miles)	759	471	288
Tasa I TR 2015 / I TR 2014	-0,6	1,6	-4,1
No fijos			
Situación inicial I TR 2014 (miles)	127	84	43
Tasa I TR 2015 / I TR 2014	10,3	19,4	-7,2

FUENTE: Banco de España.

## GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES

Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	Central de Balances Integrada		Central de Balances Trimestral			
	2012	2013	I a IV TR 2013 (a)	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015
Número de empresas	622.919	546.040	836	846	898	825
Gastos de personal	100	100	100	100	100	100
Caen	38,7	37,0	49,2	41,9	45,4	36,6
Se mantienen o suben	61,3	63,0	50,8	58,1	54,6	63,4
Número medio de trabajadores	100	100	100	100	100	100
Caen	29,4	27,7	53,8	47,9	52,8	40,5
Se mantienen o suben	70,6	72,3	46,2	52,1	47,2	59,5

FUENTE: Banco de España.

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

e Información y comunicaciones aumentaron en torno al 1,5 %, más intensamente en ambos casos de lo que lo habían hecho un año antes. Por último, en el agregado que engloba al resto de actividades se elevaron un 0,7 %.

## Resultados, rentabilidad y endeudamiento

El REB creció un 3,4 % hasta marzo de 2015, superando los registros tanto del mismo período del año anterior (1,5 %) como el del conjunto de 2014, en el que este excedente presentó una ligera caída, del 0,2 %. El detalle por tamaños evidencia que, tanto en 2014 como en el primer trimestre del año en curso, fue en las compañías de menor dimensión de la muestra trimestral (fundamentalmente, medianas) donde este excedente mostró un mayor dinamismo, con incrementos de un 3,9 % y un 37,4 %, respectivamente, superando claramente los registros de las empresas grandes (véanse cuadro 6 y recuadro 1). Al descender al detalle sectorial, se observa, al igual que en el caso del VAB, una elevada heterogeneidad. Así, mientras que en Industria y, en menor medida, en las ramas Comercio y hostelería y en la que engloba al resto de actividades se registraron avances notables (del 69,9 %, 12,3 % y 5,8 %, respectivamente), en el resto de sectores el REB se contrajo.

**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 6

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		CBI		CBT		CBI		CBT		CBI		CBT	
	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015	2013	I a IV TR 2014 (a)	I TR 2014	I TR 2015
<b>Total</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>8,2</b>	<b>-11,8</b>	<b>0,4</b>	<b>23,6</b>	<b>4,1</b>	<b>5,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>
<b>Tamaños</b>																
Pequeñas	-0,8	—	—	—	149,7	—	—	—	1,0	—	—	—	-2,5	—	—	—
Medianas	-0,1	3,9	-2,8	37,4	6,1	1,5	-17,7	—	3,6	4,8	2,7	3,8	-0,4	1,4	-0,8	1,3
Grandes	-5,3	-0,2	1,6	3,3	6,4	-11,9	0,4	23,1	5,1	5,3	3,3	3,5	1,3	1,9	-0,1	0,4
<b>Detalle por actividades</b>																
Energía	-6,5	6,4	4,5	-11,7	-4,3	-10,9	7,9	-20,6	6,0	4,9	4,6	3,2	1,8	1,1	0,8	-0,2
Industria	-4,4	-6,0	-2,8	69,9	-11,1	-14,0	23,1	197,6	4,4	4,0	2,7	7,4	0,7	1,4	0,0	5,1
Comercio y hostelería	3,7	-0,2	8,9	12,3	12,0	-4,7	-5,4	33,1	5,1	9,8	6,9	8,9	1,1	6,0	2,7	6,1
Información y comunicaciones	-5,2	-10,4	-7,5	-10,1	-3,2	-15,6	-10,3	-18,5	13,3	16,3	15,5	14,6	9,1	12,8	11,4	12,4
Resto de actividades	-7,2	5,1	7,1	5,8	84,1	-15,3	0,3	83,4	2,8	4,5	1,7	1,8	-0,7	1,2	-1,6	-1,2

FUENTE: Banco de España.

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

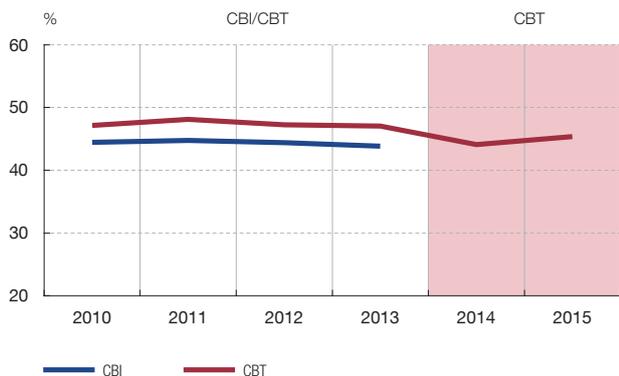
Los ingresos financieros aumentaron un 10,8 %, impulsados por los mayores dividendos recibidos, que crecieron un 26,1 %, en tanto que los ingresos por intereses se redujeron un 8 %.

Durante los primeros meses de 2015 se elevó la deuda agregada de las empresas de la CBT, lo que llevó a que aumentaran tanto la ratio E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) como la E2 (deuda sobre excedentes ordinarios), situándose en el 45,4 % y en el 609 %, respectivamente, lo que representa un incremento de 1 y 8 puntos porcentuales (pp) en comparación con diciembre de 2014 (véase gráfico 3). No obstante, estos desarrollos estuvieron muy condicionados por algunas operaciones puntuales llevadas a cabo por empresas de gran tamaño, de modo que esta evolución agregada fue compatible con la continuidad de los procesos de desendeudamiento de las compañías con mayores necesidades de ajuste. El detalle por sectores muestra que el aumento de la E1 afectó principalmente a la rama Comercio y hostelería, mientras que en el caso de la E2 las variaciones son principalmente reflejo del distinto curso de los beneficios ordinarios en las diferentes ramas productivas (denominador de la ratio).

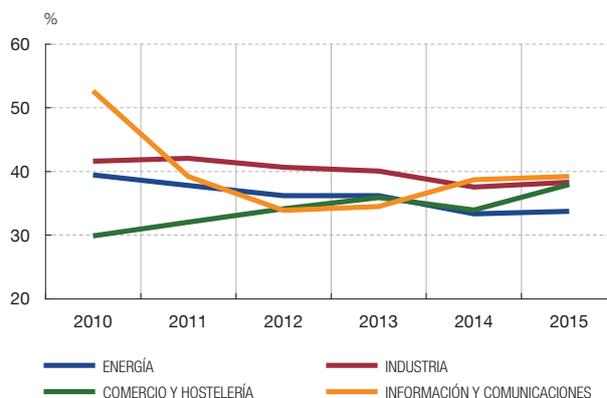
El efecto del incremento del endeudamiento sobre los pagos por intereses fue contrarrestado por el descenso del coste medio de los fondos (que pasó del 3,4 % al 3 %), de modo que los gastos financieros se redujeron un 8,2 % (véase cuadro 7). Ello, junto con el curso favorable de los beneficios ordinarios, propició una reducción de la ratio que mide la carga financiera, que se situó en el 22,3 % respecto al REB y los ingresos financieros (siete décimas menos que en 2014).

Por su parte, las amortizaciones de explotación se redujeron un 4 %, de manera que el RON creció un 23,6 % en el primer trimestre de 2015, frente a la variación prácticamente

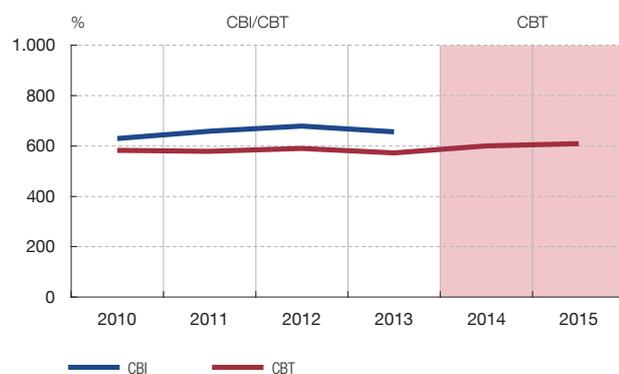
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)  
TOTAL EMPRESAS



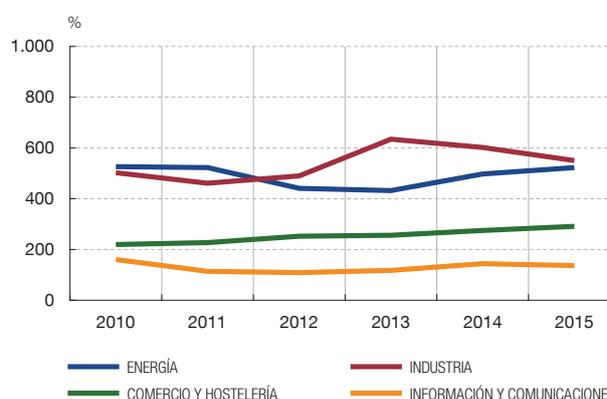
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



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



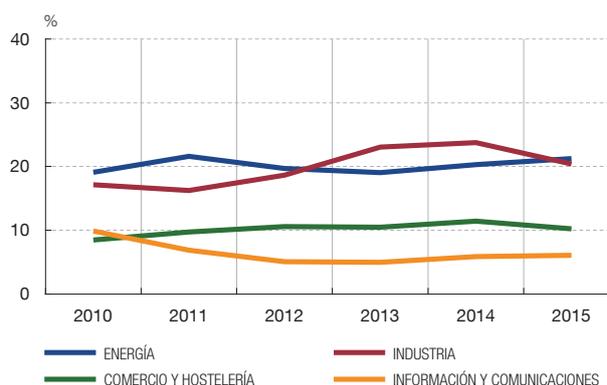
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b)  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



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



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



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).

	CBI	CBT (a)	
	2013 / 2012	I a IV TR 2014 / I a IV TR 2013	I TR 2015 / I TR 2014
Variación de los gastos financieros	-5,1	-5,9	-8,2
A Intereses por financiación recibida	-5,5	-4,3	-8,6
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	-3,0	-3,0	-10,7
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	-2,5	-1,3	2,1
B Otros gastos financieros	0,4	-1,6	0,4

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de esta columna 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

	Central de Balances Trimestral				
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I TR 2014	I TR 2015	I TR 2014	I TR 2015
Número de empresas	898	825	898	825	
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad					
R <= 0	31,4	27,6	36,7	33,0	
0 < R <= 5	27,1	27,8	18,6	18,3	
5 < R <= 10	13,5	14,9	10,8	12,5	
10 < R <= 15	6,8	8,5	6,3	7,0	
15 < R	21,2	21,2	27,7	29,1	
PRO MEMORIA: Rentabilidad media	3,3	3,5	3,3	3,8	

FUENTE: Banco de España.

nula (0,4 %) del mismo período del ejercicio precedente. Las ratios que aproximan la rentabilidad del activo neto y de los recursos propios aumentaron en dos y cinco décimas, respectivamente, situándose en el 3,5 % y en el 3,8 % (véase cuadro 6). El desglose sectorial de la ratio de rentabilidad del activo neto pone de manifiesto la existencia de una cierta heterogeneidad. Así, en las ramas Industria y Comercio y hostelería se observó un claro incremento, hasta el 7,4 % y el 8,9 %, respectivamente, frente al 2,7 % y al 6,9 % registrado un año antes. En cambio, en las ramas Energía e Información y comunicaciones esta ratio descendió en torno a 1 pp, situándose en el 3,2 % y en el 14,6 %, respectivamente. En el sector que engloba al resto de actividades esta variable apenas varió. En línea con la mejoría de las rentabilidades agregadas, los datos del cuadro 8 evidencian una caída importante del porcentaje de sociedades con valores negativos en estas ratios. Por otra parte, el ligero ascenso de la rentabilidad agregada del activo, junto con el descenso del coste de la financiación ajena en el conjunto de la muestra, hizo que el diferencial entre ambos indicadores se situara en valores positivos (del 0,4 %), superando en 0,5 puntos los registros del ejercicio anterior.

Por último, en los tres primeros meses del año en curso los gastos y los ingresos atípicos ejercieron un impacto muy positivo sobre el beneficio final, principalmente por la existencia

de cuantiosas plusvalías vinculadas con operaciones de venta de activos de naturaleza financiera. Como consecuencia de todo ello, el resultado del ejercicio fue más de dos veces superior al del mismo período de 2014. En porcentaje sobre el VAB, aumentó hasta el 30,2 %, muy por encima del 11,7 % registrado un año antes.

11.6.2015.

