

UNIVERSIDAD DE LA LAGUNA
FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO
GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS
CURSO 2015-2016

Estructura y rentabilidad del comercio minorista de Tenerife 2008-2014

Structure and profitability of the retail trade of Tenerife 2008-2014

Autores:

Acosta Cabrera, Ainhoa de Jesús

Peraza Hernández, María del Sagrario

Tutor:

Acosta Molina, Miguel

La laguna, 20 de junio del 2016

RESUMEN

En este trabajo se plantea un doble objetivo para el comercio minorista de la isla de Tenerife en el periodo 2008-2014:

1º. Estudiar los aspectos fundamentales que caracterizan la estructura empresarial:

Número de empresas, estado, actividad, localización, personalidad jurídica y tamaño.

2º. Analizar la situación y evolución de la rentabilidad económica y financiera.

La fuente de datos fundamental ha sido la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos).

Los resultados principales evidencian: una disminución del número de empresas y de su tamaño tipo, hegemonía de las sociedades limitadas y de la zona metropolitana, y un descenso de la rentabilidad económica y financiera hasta el 2012 y progresiva recuperación hasta 2014.

ABSTRACT

This paper studies the retail trade in the island of Tenerife during the period 2008-2014 and has a double purpose:

(1) To study the fundamental aspects that characterize the managerial structure: number of companies, condition, activity, location, legal status and size.

(2) To analyze the situation and evolution of its economic and financial profitability.

The main data source is the SABI database (System of Analysis of Iberian Balance Sheets).

The main results demonstrate: a decrease in the number of companies and their average size, the hegemony of the limited partnership and of the metropolitan zone, and a decline in the economic and financial profitability until 2012 followed by a progressive recovery until 2014.

PALABRAS CLAVE

Comercio minorista, rentabilidad, crisis.

KEYWORD

Retail trade, profitability, crisis.

ÍNDICE

RESUMEN.....	3
INTRODUCCIÓN.....	5
1. ESTRUCTURA DEL TEJIDO EMPRESARIAL.....	6
1.1. NÚMERO DE EMPRESAS.....	6
1.2. ESTADO.....	7
1.3. ACTIVIDAD.....	8
1.4. LOCALIZACIÓN.....	9
1.5. PERSONALIDAD JURÍDICA.....	11
1.6. TAMAÑO.....	11
2. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	12
2.1. ESTRUCTURA DEL ANÁLISIS Y HERRAMIENTAS.....	13
2.2. SELECCIÓN DE LA MUESTRA.....	15
2.3. RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	16
2.4. RENTABILIDAD FINANCIERA.....	18
CONCLUSIONES.....	21
BIBLIOGRAFÍA.....	23
ANEXOS.....	24

ÍNDICE

Gráfico 1. Número de empresas	6
Gráfico 2. Estado de las empresas	7
Gráfico 3. Tipo de actividad comercio minorista. CNAE 2009.....	8
Tabla 1. Distribución de la muestra por zonas y municipios	9
Gráfico 4. Personalidad jurídica	11
Gráfico 5. Tamaño	12
Gráfico 6. Rentabilidad económica.....	16
Gráfico 7. Margen económico	17
Gráfico 8. Rotación del activo total	17
Gráfico 9. Rentabilidad financiera	18
Gráfico 10. Coste medio contable de la deuda	19
Gráfico 11. Ratio de endeudamiento	13
Gráfico 12. Apalancamiento financiero	20

INTRODUCCIÓN

En este trabajo se plantea un doble objetivo: 1º analizar los aspectos fundamentales que caracterizan la estructura empresarial del comercio minorista de la isla de Tenerife, y 2º presentar un análisis de la situación y evolución de la rentabilidad de dichas empresas a lo largo del periodo 2008-2014, caracterizado por una profunda crisis económica.

Además de esta introducción, y de los apartados de bibliografía y anexos al final del mismo, el trabajo se ha estructurado a partir del desarrollo de los siguientes epígrafes:

- Estructura del tejido empresarial. El objetivo de este apartado es analizar los aspectos fundamentales que caracterizan la estructura empresarial del comercio minorista de la isla de Tenerife. Para tal fin hemos estudiado seis factores (número de empresas, estado, actividad, localización, personalidad jurídica y tamaño) para los años iniciales y finales de periodo 2008-2014.
- Análisis de la rentabilidad. El objetivo de este apartado es presentar un estudio de la situación y evolución de la rentabilidad de las empresas del comercio minorista de la isla de Tenerife a lo largo del periodo 2008-2014. Con tal intención hemos planteado el análisis a partir de la pirámide de ratios (o de *Du Pont*), de tal forma que actúe como una cadena que evidencie la incidencia en la situación y evolución de las distintas rentabilidades analizadas (económica y financiera) de los factores de que depende.
- Conclusiones.

La mayor parte de la información la hemos obtenido de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos, actualización 198), que contiene información financiera de más de 2 millones de empresas españolas y 500 mil portuguesas. Otras fuentes de información utilizadas fueron las páginas web del Instituto Canario de Estadística (ISTAC), del Instituto Nacional de Estadística (INE).

1. ESTRUCTURA DEL TEJIDO EMPRESARIAL

El objetivo de este epígrafe es analizar los aspectos fundamentales que caracterizan la estructura empresarial del comercio minorista de la isla de Tenerife.

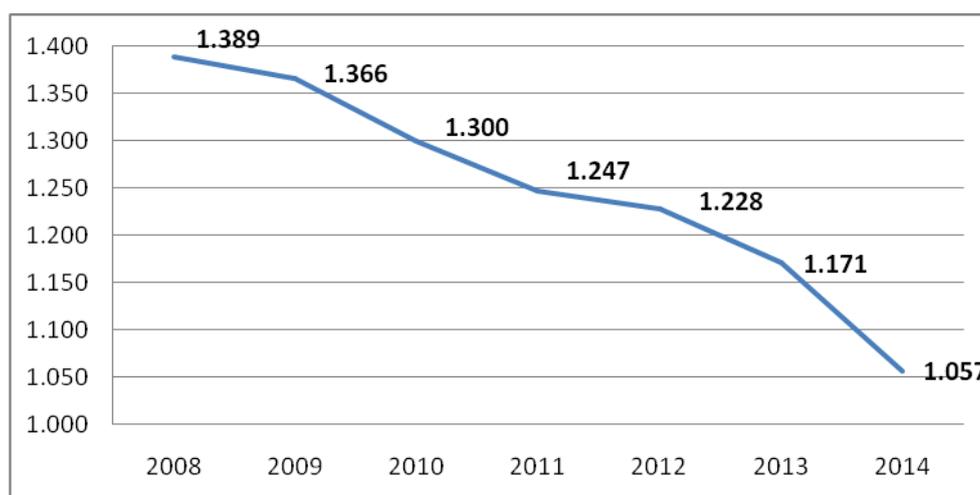
Para la consecución de tal fin hemos comparado cinco factores (estado, actividad, localización, personalidad jurídica y tamaño medio) para los años iniciales y finales de periodo de estudio (2008-2014), lo que nos ha permitido, además, evaluar la incidencia de la crisis económica en dicha estructura.

La muestra analizada ha sido obtenida a partir de la base de datos SABI, de la que hemos seleccionado todas las empresas del comercio al por menor (excepto de vehículos de motor y motocicletas; CNAE 47) de la isla de Tenerife (gráfico 1).

1.1. NÚMERO DE EMPRESAS

Tal y como refleja el gráfico 1, en 2008 el comercio minorista de Tenerife estaba formado por 1.389 empresas. En los años siguientes se registró una caída paulatina de este número, llegando en 2014 a 1.057; es decir, una tasa de variación global cercana al -24%.

Gráfico 1. Número de empresas



Fuente: SABI y elaboración propia.

Esta disminución del número de empresas podría deberse tanto a efecto de la crisis económica que caracteriza a este periodo (tal y como hemos evidenciado en el análisis del entorno), como al lento declive de los comercios y tiendas tradicionales, frente a la aparición y consolidación de centros comerciales de un mayor volumen y a la puesta en funcionamiento de hipermercados y establecimientos comerciales de gran tamaño. Sólo en la capital (7) y en la zona sur (15) podemos encontrar 22 grandes superficies, además tenemos que contar con los grandes parques comerciales de La Laguna y La Orotava.

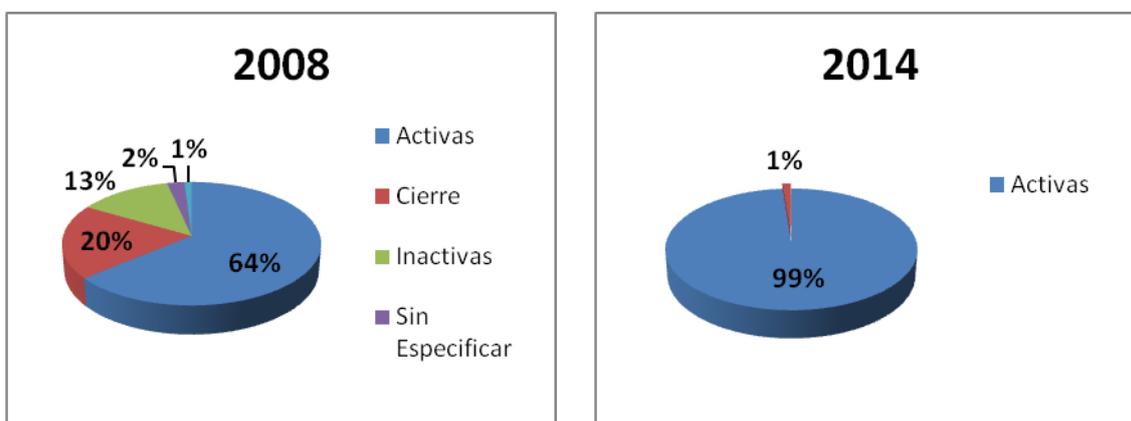
1.2. ESTADO

En este apartado se compara el estado de las empresas para los años 2008 y 2014, a partir de las siguientes situaciones: activas, suspensión de pagos, quiebra, concurso y cierre de hoja registral.

Tal y como se puede observar en el gráfico 2, en 2008, con el inicio de la crisis, la situación era de un 64% de empresas activas, un 20% en situación de cierre de hoja registral, el 13% inactivas, el 1% en concurso y un 2% sin especificar. Frente a esta distribución, en 2014 el 99% de las empresas eran activas frente al 1% inactiva.

Esta lectura, unida a la evolución descendente explicada sobre número de empresas, nos permite colegir que la crisis económica ha actuado como un factor corrector, eliminando del mercado a la mayoría de las sociedades que han sufrido una situación de inestabilidad durante este periodo.

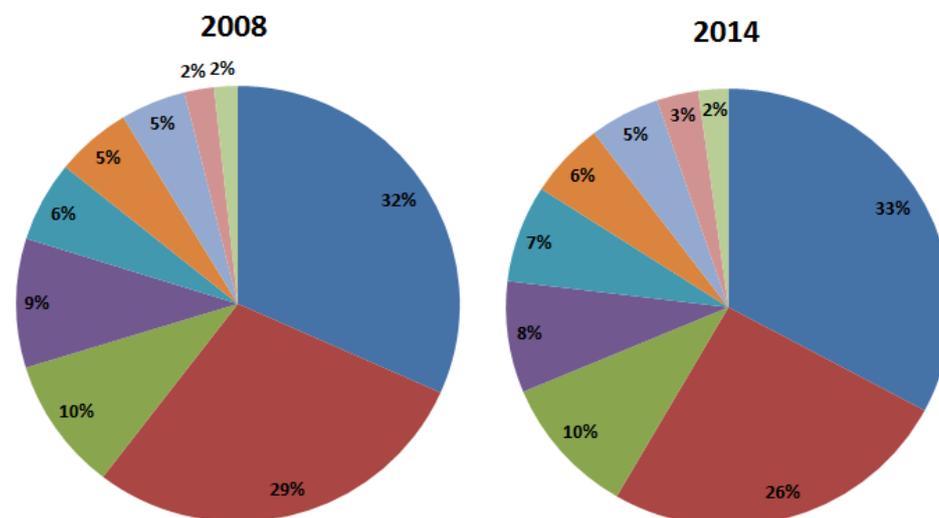
Gráfico 2. Estado de la empresas



Fuente: SABI y elaboración propia.

1.3. ACTIVIDAD

Gráfico 3. Tipo de actividad comercio minorista. CNAE 2009



471. En establecimientos no especializados	476. De artículos culturales y recreativos.
472. De productos alimenticios, bebidas y tabaco.	477. De otros artículos.
473. De combustible para la automoción.	478. En puestos de venta y mercadillo.
474. En equipos para la tecnología de la información y comunicación.	479. No realizado en establecimientos, ni en puestos de venta, ni en mercadillo.
475. De otros artículos de uso doméstico.	

Fuente: SABI y elaboración propia.

Tal y como refleja el gráfico 3, aproximadamente el 60% de las sociedades están aglutinadas en dos grandes grupos, que a su vez incluyen numerosas actividades comerciales en establecimientos especializados, a saber: 1. *de otros artículos*: calzado y prendas de vestir, artículos médicos, ortopédicos, farmacéuticos, cosmética, flores y plantas, relojería, productos de segunda mano, etc., y 2. *de otros artículos de uso doméstico*: textiles, ferreterías, tiendas de muebles, iluminación, etc.

Aunque a cierta distancia de los anteriores, resulta igualmente destacable la participación con un 10% del total de los establecimientos especializados en productos alimenticios, bebida y tabacos.

La distribución global se revela altamente coincidente en los ejercicios iniciales y finales del periodo de análisis a pesar del proceso de crisis, lo que demuestra una notable rigidez en la estructura del tipo de actividad de los comercios de la isla de Tenerife.

1.4. LOCALIZACIÓN

Tabla 1. Distribución de la muestra por zonas y municipios

	2008		2014		2014-2008
	Número	%	Número	%	%
METROPOLITANA	692	49,8	495	46,8	-28,5
El Rosario	19	1,4	13	1,2	-31,6
La Laguna	261	18,8	183	17,3	-29,9
S/C Tenerife	399	28,7	293	27,7	-26,6
Tegueste	13	0,9	6	0,6	-53,8
NORTE	278	20	198	18,7	-28,8
Buenavista	2	0,1	1	0,1	-50,0
Garachico	2	0,1	0	0	-100,0
La Guancha	9	0,6	7	0,7	-22,2
Icod de los Vinos	31	2,2	25	2,4	-19,4
La Orotava	78	5,6	59	5,6	-24,4
Puerto de la Cruz	86	6,2	47	4,4	-45,3
Los Realejos	53	3,8	50	4,7	-5,7
San Juan de la Rambla	4	0,3	2	0,2	-50,0
Los Silos	8	0,6	5	0,5	-37,5
El Tanque	5	0,4	2	0,2	-60,0
ACENTEJO	75	5,4	53	5	-29,3
El Sauzal	10	0,7	5	0,5	-50,0
La Matanza	7	0,5	6	0,6	-14,3
Tacoronte	25	1,8	16	1,5	-36,0
La Victoria	6	0,4	6	0,6	0,0
Santa Úrsula	27	1,9	20	1,9	-25,9
SUR	344	24,8	311	29,4	-9,6
Adeje	19	1,4	17	1,6	-10,5
Arafo	11	0,8	8	0,8	-27,3
Arona	160	11,5	128	12,1	-20,0
Candelaria	30	2,2	28	2,6	-6,7
Guía de Isora	16	1,1	19	1,8	18,8
Güimar	19	1,4	11	1	-42,1
Granadilla de Abona	36	2,6	37	3,5	2,8
San Miguel	30	2,2	36	3,4	20,0
Santiago del Teide	22	1,6	26	2,5	18,2
Vilaflores	1	0,1	1	0,1	0,0
TOTAL	1.389	100	1.057	100	-23,9

Fuente: SABI y elaboración propia.

A partir de la muestra hemos elaborado la Tabla 1, en la que se distribuye el número de comercios por municipios y zonas más representativas de la isla: metropolitana, norte, acentejo y sur.

La zona metropolitana aglutina aproximadamente la mitad de los comercios de la isla de Tenerife, si bien es verdad que, a lo largo de este periodo de crisis, ha sufrido una importante caída del número de empresas (-28,5%). Aún así Santa Cruz, con una importancia relativa de 28,7% en 2008 y 27,7% en 2014, puede considerarse como el gran centro comercial de la isla; no sólo porque es el municipio que mayor superficie en metros cuadrados dedica a la actividad comercial (Dirección General del Comercio del Gobierno de Canarias, 2014), sino también por el número de empresas de carácter comercial registradas en la capital.

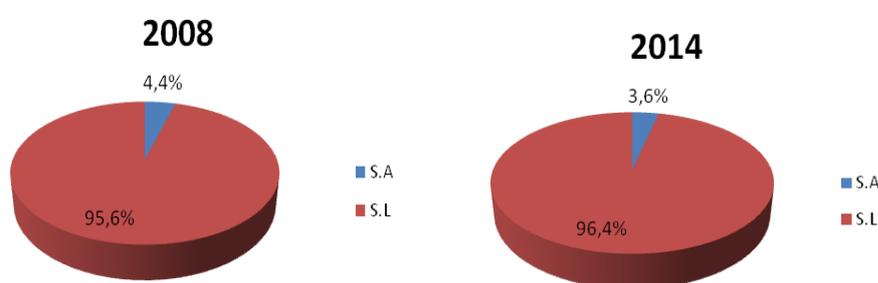
Seguidamente encontramos la zona sur de la isla donde, a pesar de una caída en el número de empresas entre 2008 y 2014, su porcentaje de participación con respecto al total de comercios de Tenerife aumentó, pasando del 24,7% al 29,4%; debido a una tasa de variación negativa (-9,6%) proporcionalmente menor a la registrada para el comercio tinerfeño en su conjunto (-23,9%). Cabe destacar a Arona como el municipio más representativo de pérdida de masa empresarial, pasando de 160 comercios en 2008 a 128 en 2014 (variación del -20%). Subrayamos, en sentido contrario, los municipios donde se mantuvo o aumentó la actividad comercial durante esta crisis: Guía de Isora, San Miguel, Santiago del Teide y Granadilla de Abona. Entre las causas posibles de esta singularidad apuntamos las nuevas zonas abiertas al turismo con la modernización de las infraestructuras, además de nuevos espacios de ocio y mayor crecimiento de los polígonos industriales en las zonas periféricas.

En la zona norte se ha registrado, entre los años 2008 y 2014, una variación global del número de comercios del -28,8%, con una pérdida de participación relativa sobre el total de la isla de Tenerife del 1%. Resulta especialmente sintomática la tasa de variación registrada para el Puerto de la Cruz (-45,3%), al considerarse el motor económico del norte de Tenerife.

Por último, la zona Acentejo es la que menos comercio aglutina (5% del total tinerfeño); aún así ha sufrido una caída importante en el número de establecimientos comerciales del -29,3%, destacando municipios como Tacoronte (-36%) y Santa Úrsula (-25,9%) de sólida tradición comercial.

1.5. PERSONALIDAD JURÍDICA

Gráfico 4. Personalidad jurídica



Fuente: SABI y elaboración propia.

En el gráfico 4 vemos representado la distribución por personalidad jurídica del total de empresas de la muestra.

Tal y como se puede observar, las sociedades anónima que en 2008 representaban el 4,4% del total (61) pasaron a suponer el 3,6% (38) en 2014, mientras que las sociedades limitadas pasaron del 95,6% (1.328) en 2008 a un 96,4% (1.019) en 2014. Estos datos responden a unas tasas de variación negativas proporcionalmente mayores para las S.A. (-37,7%) que para las limitadas (-23,3%).

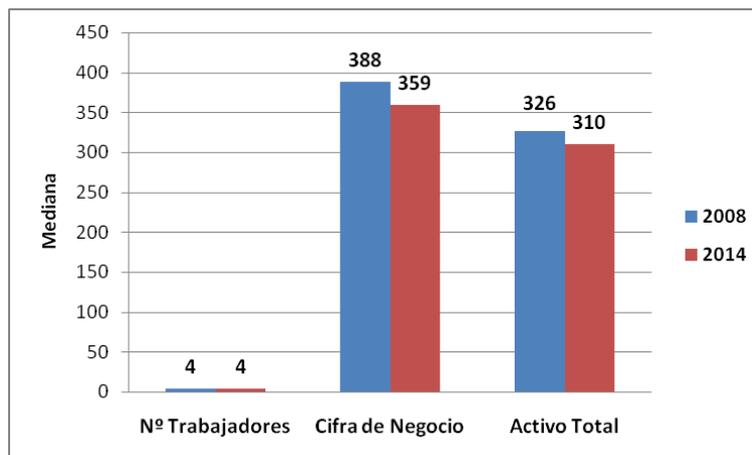
El cambio que se produce, aunque poco significativo, apunta a una de estas dos posibilidades en un contexto de crisis, si bien, no podemos estar seguros de cuál sea cierta, o si ocurren simultáneamente: 1. restructuración del tamaño de algunas sociedades anónimas a limitadas, o 2. mayor tasa de desaparición de las anónimas, es decir, de las de mayor tamaño, frente a las limitadas.

1.6. TAMAÑO

En este epígrafe vamos a analizar la evolución del tamaño de las empresas, para ello utilizamos tres parámetros: cifra de negocio, activo total y número de empleados.

Hemos identificado para cada parámetro el valor de la "mediana" de la muestra de empresas analizada con el de la *empresa tipo*, al ser dicha medida de posición la más representativa de una distribución de frecuencias en escala ordinal (datos susceptibles de ser ordenados) por describir la tendencia central de la misma.

Gráfico 5. Tamaño¹



Fuente: SABI y elaboración propia.

Tal y como se puede apreciar en el gráfico 5, y en consonancia con lo apuntado en el epígrafe anterior, a lo largo del período de análisis se produce una disminución del tamaño tipo de las empresas, la cifra de negocio en 2008 contaba con 388 mil euros y el activo total 326 mil euros, pasando a ser en 2014 de 326 mil y 310 mil euros respectivamente.

Frente a esta evidencia, el número de trabajadores mantiene una mediana de 4 por empresas para el año inicial y final de la crisis.

2. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD²

El objetivo de este capítulo es presentar un análisis de la situación y evolución de la rentabilidad de las empresas del comercio minorista de la isla de Tenerife a lo largo del periodo 2008-2014.

La rentabilidad es la relación entre los resultados obtenidos en la realización de una actividad y los medios empleados para obtenerlos. Es un indicador relevante para cualquier organización, ya que mide de forma aceptable el nivel de acierto o fracaso en la gestión empresarial, permitiéndonos evaluar el grado de eficacia de la estrategia que hemos tomado y decidir en función del resultado si debemos cambiarla o no. Si la empresa obtiene una rentabilidad insuficiente podría ocupar posiciones marginales dentro de su sector y por lo tanto poner en peligro su supervivencia a largo plazo. Por el contrario, si la empresa alcanza una rentabilidad superior a la estimada como referencia, nos está indicando un adecuado estilo de dirección.

Dada la relevancia de la información que de ellas se deriva y su habitual utilización, vamos a centrar nuestro estudio en dos tipos principales de rentabilidades:

¹ Cifra de negocios y activo total en miles de euros.

² Este capítulo está inspirado, básicamente, en las aportaciones de Acosta, *et. al* (2003, pg. 123-138).

Rentabilidad económica: Mide la capacidad efectiva de una empresa para remunerar a todos los capitales puestos a su disposición, sean estos propios o ajenos; por lo que configura como una tasa independiente de la estructura de financiación de la sociedad. La rentabilidad económica depende de dos factores: margen económico y rotación del activo total.

El **margen económico** es una medida de eficiencia en la gestión global de la actividad empresarial. A mayor margen mayor nivel de eficiencia, para lo que la dirección habrá tenido que aplicar políticas que minimicen el efecto sobre la cifra de negocios de la remuneración del resto de los factores –distintos a los aportantes de capital propio y ajeno- (suministradores de existencias, personal, suministradores de servicios, etc.), lo que deberá interpretarse como gestión más eficiente de los mismos.

La **rotación del activo total** es una medida de eficiencia en las decisiones de inversión. Nos permitirá valorar el grado de adecuación del esfuerzo inversor al volumen de actividad. Un valor por debajo de lo que resulta habitual pondría indicar la existencia de activos de los que se obtiene poco o ningún rendimiento (susceptibles de mejora e incluso de venta o liquidación); mientras que un incremento del valor apuntaría una mejora en el aprovechamiento de dicha inversión.

Rentabilidad financiera: Mide la capacidad efectiva de una empresa para remunerar los capitales que le son confiados por sus accionistas. Ésta identifica una magnitud relativa que está en función de la estructura de financiación de la empresa.

La incidencia de la situación y evolución de la estructura de financiación en la consecución de un mayor o menor índice de rentabilidad financiera, nos servirá para evaluar el grado de acierto de los gestores de la empresa en la elección de su política de financiación. Dicha elección deberá no sólo decidir sobre el **nivel de endeudamiento**, sino también realizar una selección óptima de los recursos ajenos que minimice el **coste efectivo de la deuda**³.

2.1. ESTRUCTURA DEL ANÁLISIS Y HERRAMIENTAS

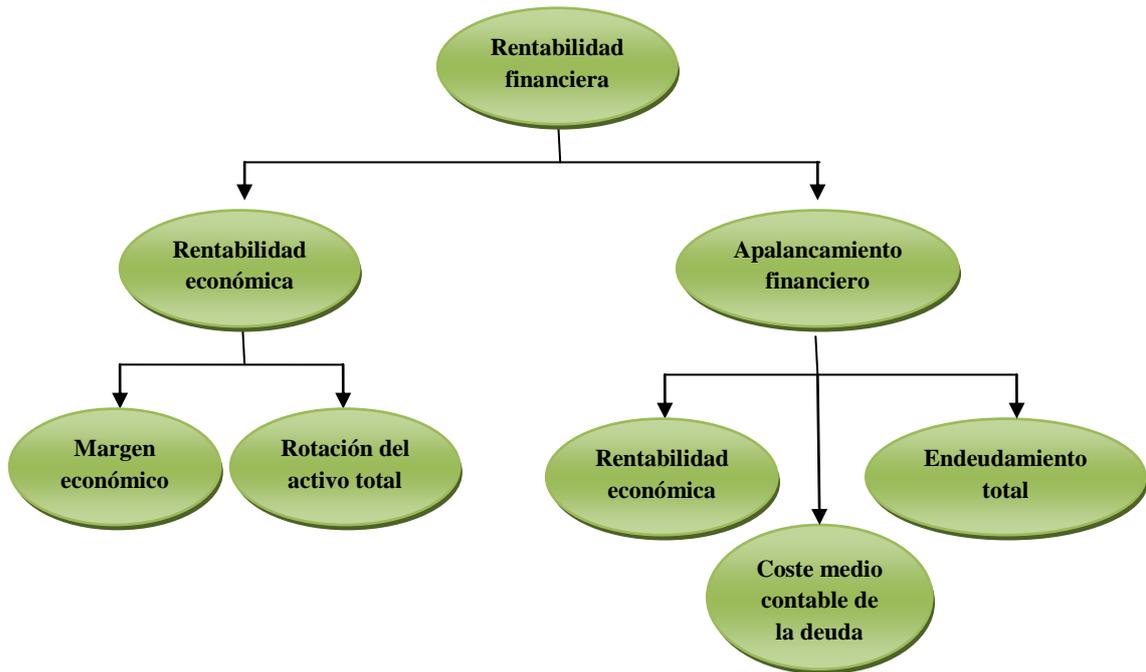
Hemos planteado el análisis a partir de la pirámide de ratios (o de *Du Pont*) que se presenta a continuación, de tal forma que actúe como una cadena que evidencie la incidencia en la situación y evolución de las distintas rentabilidades analizadas de los factores de que depende

³ Como es bien conocido la rentabilidad financiera es la resultante de la suma de dos factores: 1. la rentabilidad económica y 2. el efecto apalancamiento financiero.

$$RF = RE + (RE - i) \frac{PT}{PN}$$

El segundo factor indica que si la empresa dispone de oportunidades de inversión capaces de proporcionar unas rentabilidades superiores al coste de utilización del capital ajeno (rentabilidad económica > coste medio contable de la deuda), será beneficioso para los accionistas que la empresa se endeude, pues ello llevará a una mejora de la rentabilidad de los fondos propios (efecto apalancamiento amplificador). Por el contrario, cuando la rentabilidad que se obtenga de las inversiones sea inferior al coste de la deuda (rentabilidad económica < coste medio contable de la deuda), el empleo de los recursos ajenos sólo contribuirá a reducir la rentabilidad de los recursos propios (efecto apalancamiento reductor).

PIRÁMIDE DE RATIOS



Fuente: SABI y elaboración propia.

De esta forma y partiendo de la rentabilidad económica, estudiaremos sus factores determinantes: margen económico y rotación del activo total; para, a continuación, analizar la rentabilidad financiera y los factores de que ésta depende: rentabilidad económica y apalancamiento financiero (coste medio contable de la deuda y endeudamiento total).

Para evaluar estos factores utilizaremos un conjunto de indicadores cuya composición presentamos en el siguiente recuadro:

RENTABILIDAD ECONÓMICA	$(\text{BDI} + \text{gastos financieros}) / (\text{total activo} - \text{acc. exig.}) (\%)$
MARGEN ECONÓMICO	$(\text{BDI} + \text{gastos financieros}) / \text{importe cifra negocios} (\%)$
ROTACIÓN ACTIVO TOTAL	$\text{importe cifra de negocios} / (\text{total activo} - \text{acc. exig.})$
RENTABILIDAD FINANCIERA	$\text{BDI} / (\text{patrimonio neto} - \text{accionistas exigidos}) (\%)$
COSTE MEDIO CONTABLE DE LA DEUDA	$\text{gastos financieros} / \text{pasivo total} (\%)$
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	$\text{pasivo total} / (\text{patrimonio neto} - \text{accionistas exigidos})$
APALANCAMIENTO FINANCIERO	$(\text{RE} - \text{coste medio contable deuda}) * \text{endeudamiento} (\%)$

Fuente: Elaboración propia.

2.2. SELECCIÓN DE LA MUESTRA

La muestra analizada ha sido obtenida a partir de la base de datos SABI⁴, de la que hemos seleccionado todas las empresas del comercio al por menor (CNAE 47; excepto de vehículos de motor y motocicletas) de la isla de Tenerife.

A partir de aquí, el proceso de búsqueda estuvo condicionado por los siguientes criterios, en aras de conseguir una muestra de empresas homogénea y permanente: empresas en situación activa⁵, que presentaran un formato de cuentas anuales pyme o abreviado, con personalidad jurídica anónimas o limitadas y con ingresos de explotación superiores a mil euros durante todos los años del periodo 2008 al 2014.

Del producto de la selección se obtuvo una muestra de 611 empresas que existieron permanentemente durante todos los años del periodo analizado y cuya caracterización presentamos en el siguiente recuadro (datos para 2014):

ACTIVIDAD COMERCIO MINORISTA (CNAE)	número	%
471. En establecimientos no especializados	43	7%
472. De productos alimenticios, bebidas y tabaco.	56	9%
473. De combustible para la automoción.	46	8%
474. En equipos para la tecnología.	27	4%
475. De otros artículos de uso domestico.	179	29%
476. De artículos culturales y recreativos.	37	6%
477. De otros artículos.	202	33%
478. En puestos de venta y mercadillo.	9	1%
479. No realizado en establecimientos.	12	2%
TOTAL	611	100%
FORMA JURÍDICA	número	%
Sociedad limitada	588	96%
Sociedad anónima	23	4%
TOTAL	611	100%
LOCALIZACIÓN POR ZONAS	número	%
Área metropolitana	286	47%
Norte	134	22%
Acentejo	26	4%
Sur	165	27%
TOTAL	611	100%
TAMAÑO	media	mediana
Cifra de negocio (miles de euros)	988	397
Activo total (miles de euros)	1.202	437
Número de trabajadores	7	4

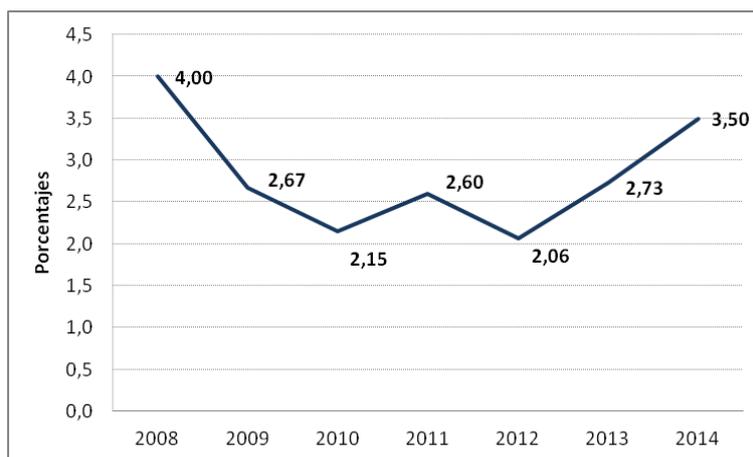
⁴ Actualización 198 de 15 de febrero de 2016 (nº 1981). Consulta 15 febrero 2016.

⁵ Hemos eliminando las sociedades que presentan las siguientes situaciones: posible cierre de la hoja registral por falta de depósito de cuentas, inactivas, ilocalizables, cierre provisional hoja registral y extinguidas.

2.3. RENTABILIDAD ECONÓMICA

Tal y como se puede observar en el gráfico 6, la variación total desde el año 2008 al 2014 registra, para el sector comercial tinerfeño, una pérdida de rentabilidad económica del 0,5%. Nos encontramos con un punto de inflexión en 2012 que remonta progresivamente hasta el 2014 alcanzando una tasa de rentabilidad del 3,5%. La causa de esta tendencia se explica en un contexto de crisis económica cuyo efecto veremos reflejado en el análisis individualizado de los componentes de la rentabilidad económica: margen económico y rotación del activo total.

Gráfico 6. Rentabilidad económica



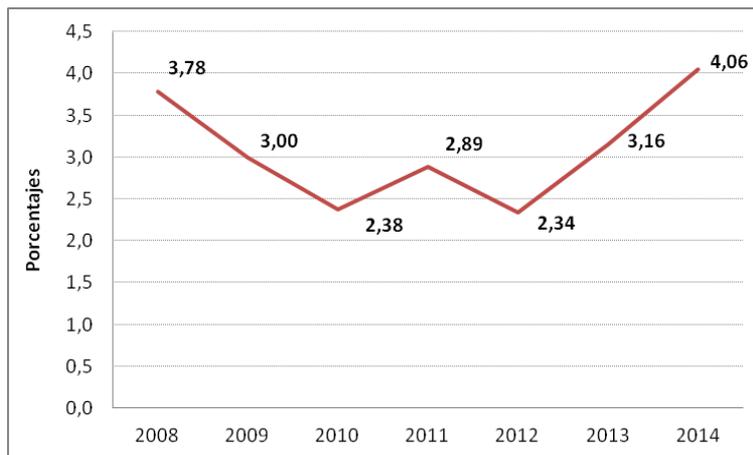
Fuente: SABI y elaboración propia.

En el margen económico, representado en el gráfico 7, muestra una tendencia idéntica a la rentabilidad económica, por lo que parece ser el factor con mayor grado de incidencia en su devenir. De esta forma, pasó de un 3,78% en 2008 a un 4,06% en 2014, aumentando un 0,28%. Igualmente, se localiza el punto de inflexión en 2012 que remonta progresivamente hasta 2014.

Debido a la crisis, el sector atravesó un fuerte desplome de las ventas en el periodo que transcurre del 2008 al 2012, con una caída de la cifra de negocio del 12,6%. Las tasas de variación de los gastos de explotación (consumo de existencias -13,9%, gastos de personal -4,4%, otros gastos de explotación -7,7% y amortización del inmovilizado -4,9%) nos demuestran que la razón de que el margen disminuyera en estos años estriba en que, salvo para el consumo de mercadería, los gastos no se ajustaron proporcionalmente a la caída de las ventas.

A partir del punto de inflexión en 2012, las ventas empiezan una senda de crecimiento mientras que el gasto de personal, aunque en menor medida, y la amortización sigue disminuyendo, lo que permite una progresiva recuperación del margen.

Gráfico 7. Margen económico

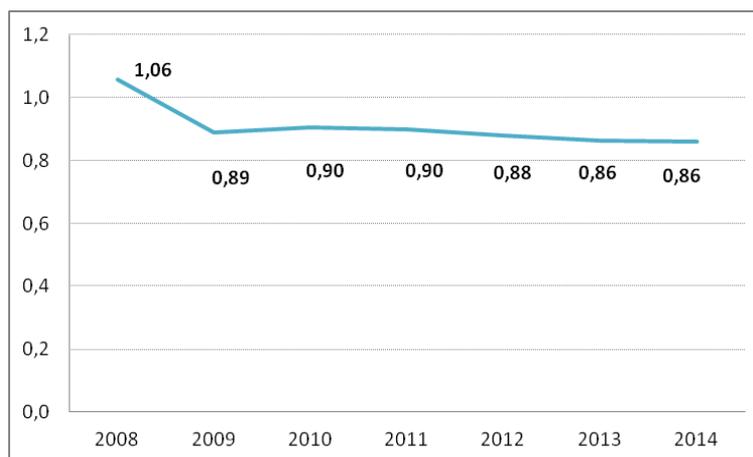


Fuente: SABI y elaboración propia.

La gráfica 8 representa la evolución de la rotación del activo total, que pasó de 1,06 € en 2008 a 0,86 € en 2014. Destacamos una importante caída en 2009 de 0,17 € y el mantenimiento del valor el hasta 2014.

Esta pérdida de eficiencia puede explicarse analizando las tasas de variación de los componentes de esta magnitud. La cifra de negocio, durante todo el periodo estudiado, disminuye un -12,3%, mientras que el activo total aumenta globalmente un 7,1%. Esto revela una dicotomía entre las decisiones de inversión (que aumentan) y el devenir económico (caída de las ventas); que resulta especialmente llamativa si tenemos en cuenta que los activos de explotación disminuyeron un 0,2% y los que realmente aumentan son las inversiones ajenas a la explotación con un 31,1%.

Gráfico 8. Rotación del activo total

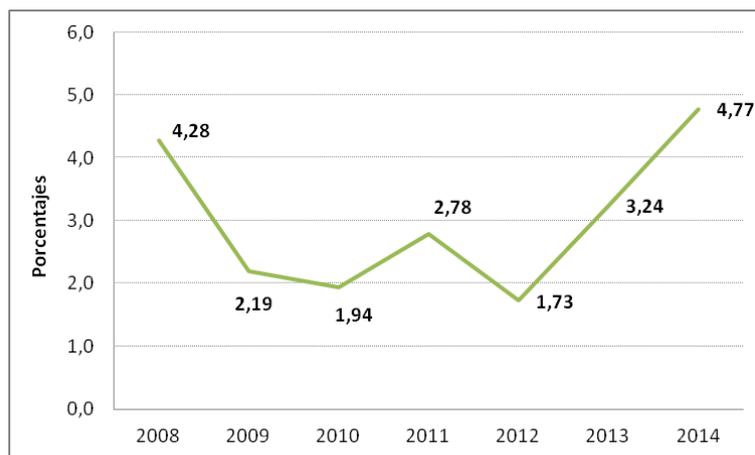


Fuente: SABI y elaboración propia.

2.4. RENTABILIDAD FINANCIERA

En el gráfico 9 se observa, para el sector comercial de la isla de Tenerife, un aumento de rentabilidad financiera global del 0,49%. Hallamos el punto de inflexión en el 2012 que remonta de forma progresiva hasta el 2014 alcanzando una tasa de rentabilidad del 4,77%. La causa de esta tendencia se explica mediante el análisis individualizado de los componentes de la rentabilidad financiera: rentabilidad económica y el efecto apalancamiento financiero.

Gráfico 9. Rentabilidad financiera



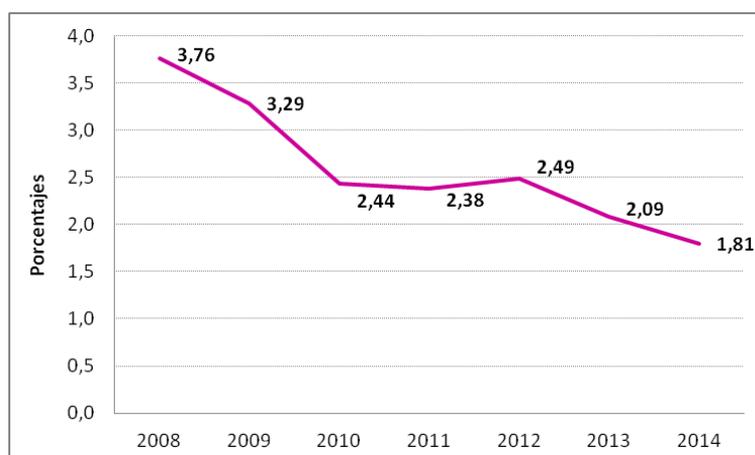
Fuente: SABI y elaboración propia.

Si comparamos las siluetas del gráfico 6 con las del gráfico 9, observamos que la tendencia de la rentabilidad financiera en el periodo de estudio es idéntica a la apuntada para la rentabilidad económica, lo que demuestra que esta última es el factor fundamental para explicar la primera.

Además de por la rentabilidad económica, el apalancamiento financiero está conformado por dos factores: el coste medio contable de la deuda y el ratio de endeudamiento.

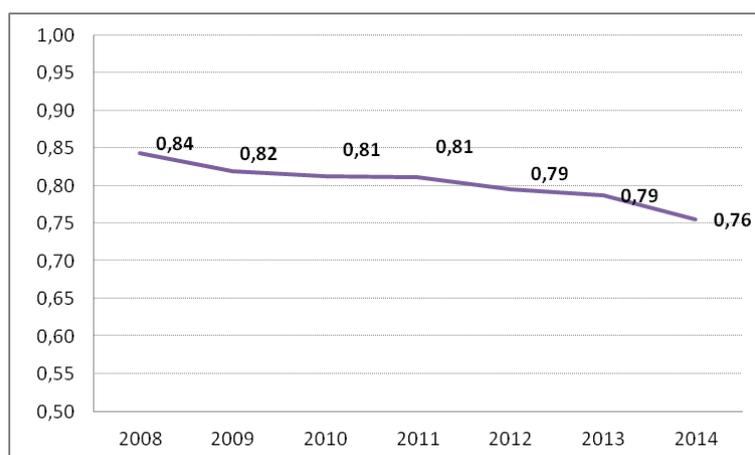
El coste medio contable de la deuda, representado en el gráfico 10, cae progresivamente, desde el 2008 (3,76%) hasta el 2014 (1,81%), debido a que estamos menos endeudados (gráfico 11) (menor riesgo financiero menor coste) y a un contexto generalizado de caída de tipos de interés.

Gráfico 10. Coste medio contable de la deuda



Fuente: SABI y elaboración propia.

Gráfico 11. Ratio de endeudamiento

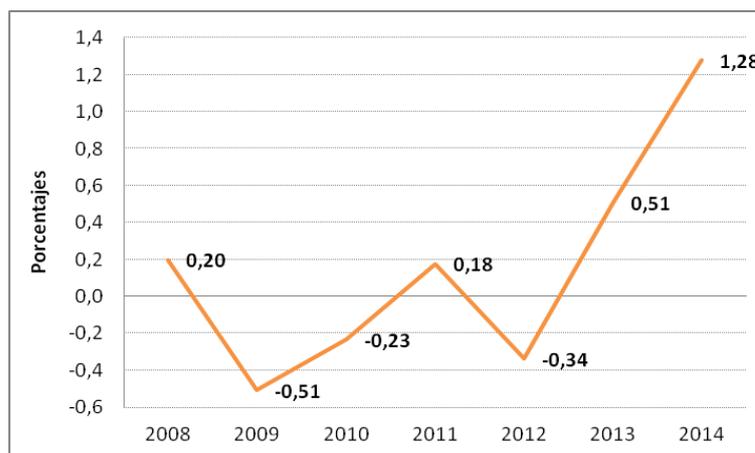


Fuente: SABI y elaboración propia.

Contemplando el gráfico 12, nos percatamos de que el apalancamiento financiero ha aumentado un 1,08% desde el 2008 al 2014. Llega a su punto más negativo en el 2009 con un -0,51% y todo apunta a que podría haber habido un incremento del apalancamiento negativo, pero gracias a la apuntada caída progresiva del endeudamiento acompañada de la caída del coste de la deuda hizo que la palanca no fuera aún más negativa. Las decisiones de financiación que se tomaron en el comercio minorista fueron las correctas.

A partir de 2012, en el punto de inflexión en la rentabilidad, las empresas están en disposición de volverse a endeudar porque el apalancamiento empieza a ser positivo. Pero lo que sucede es que estos dos últimos años el endeudamiento se ha estancado, posiblemente porque las entidades bancarias siguen sin abrir líneas de crédito.

Gráfico 12. Apalancamiento financiero



Fuente: SABI y elaboración propia.

CONCLUSIONES

A partir del análisis desarrollado a lo largo de este trabajo sobre el comercio minorista en la isla de Tenerife en el periodo 2008-2014, podemos presentar las siguientes conclusiones en dos bloques.

La primera parte de estructura del tejido empresarial, analizamos los aspectos fundamentales que caracterizan el comercio minorista de la isla de Tenerife.

- Número de empresas: disminución paulatina del comercio minorista respecto al año 2008, debido al efecto de la crisis económica, como al lento declive de los comercios y tiendas tradicionales, frente a la aparición de centros comerciales de mayor volumen.
- Estado: la crisis ha actuado como un factor corrector, eliminando del mercado a la mayoría de las sociedades que han sufrido una inestabilidad (suspensión de pago, quiebra, concurso y cierre) durante este periodo.
- Actividad: presenta una distribución global coincidente tanto al principio como a finales del periodo de análisis, demostrando una notable rigidez en la estructura del tipo de actividad.
- Localización: la zona metropolitana aun sufriendo una importante caída del número de empresas, sigue siendo la más representativa. Seguidamente la zona sur a pesar de su caída aumento su porcentaje de participación con respecto al total de comercio de la isla. Y por último la zona norte cuenta con una pérdida participación relativa.
- Personalidad Jurídica: cambio poco significativo, si bien, por una restructuración del tamaño de algunas sociedades de anónimas a limitadas, o mayor desaparición de las anónimas frente a las limitadas.
- Tamaño: disminución del tamaño tipo de las empresas.

En la segunda parte hemos analizado la situación y evolución de la rentabilidad económica y financiera.

- La rentabilidad económica cae, en el periodo 2008-2014, un 0,5%. Bien es verdad que la caída registra un punto de inflexión en 2012, año a partir del cual se produce una progresiva remontada hasta alcanzar una tasa del 3,5% en 2014.
- La evolución del margen económico, factor determinante de la rentabilidad en el sector comercial, nos muestra una caída hasta el 2012 debido a que los gastos de explotación y especialmente los de personal (tasa de variación del -4,4%) no se ajustaron proporcionalmente a la caída de las ventas (tasa de variación del -12,6%). A partir este punto de inflexión, empieza una senda de crecimiento del margen fundamentada en la mejora de las cifra de negocios.
- La rotación del activo total pasó de 1,06 € en 2008 a 0,86 € en 2014. Esta pérdida de eficiencia se explica por la dicotomía entre las decisiones de inversión (aumento de un 7,1%) y el devenir económico (caída de las ventas del -12,3%); que resulta especialmente llamativa si tenemos en cuenta que los activos de explotación

disminuyeron un 0,2% y los que realmente aumentan son las inversiones ajenas a la explotación con un 31,1%.

- La rentabilidad financiera registra un incremento global del 0,5%, con un punto de inflexión en 2012 que remonta de forma progresiva hasta el 2014, alcanzando una tasa del 4,8%.
- El efecto negativo de la fuerte caída del apalancamiento financiero hasta el 2009 se vió algo suavizado por la disminución progresiva del endeudamiento acompañada de la caída del coste de la deuda. A partir de 2012, las empresas comerciales están en disposición de volverse a endeudar porque el apalancamiento empieza a ser positivo, sin embargo el endeudamiento se estanca posiblemente porque las entidades bancarias siguen sin abrir líneas de crédito.

BIBLIOGRAFÍA

Acosta Molina, M., Correa Rodríguez, A. y González Pérez, A.L. (2003). *Análisis de balances: fundamentos teóricos y prácticos*, Arte ediciones, Santa Cruz de Tenerife.

SABI: <http://sabi.bvdet.com>

Instituto Nacional de Estadística: <http://www.ine.es/>

Instituto Canario de Estadística: <http://www.gobiernodecanarias.org/istac/>

ANEXOS

Ordenación funcional del activo, del patrimonio neto, del pasivo y de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tabla 1. Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	mil EUR						
ACTIVO							
ACTIVO NO CORRIENTE	323.636	327.752	334.891	342.251	348.974	343.019	356.097
Inmovilizado intangible	3.579	3.580	6.926	6.782	6.228	5.080	4.896
Inmovilizado material	251.173	246.132	249.372	254.579	250.238	241.000	246.423
Inversiones inmobiliarias	32.600	41.360	40.439	37.539	45.168	50.456	51.385
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	12.884	10.346	10.692	11.800	11.982	8.598	9.656
Inversiones financieras a largo plazo	21.112	23.342	24.403	27.635	30.501	33.241	38.448
Activos por impuesto diferido	2.288	2.992	3.059	3.916	4.857	4.644	5.289
ACTIVO CORRIENTE	336.294	331.519	335.428	342.556	338.236	343.166	347.142
Existencias	151.161	145.379	147.071	149.097	149.636	139.119	135.696
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	81.170	77.226	75.519	73.306	70.187	74.955	73.773
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	58.978	58.387	58.293	58.958	53.674	53.514	53.078
Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	51	29	0	0	0	0
Otros deudores	15.615	15.882	15.463	14.208	16.377	21.406	20.695
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.496	2.878	2.806	3.305	5.640	4.029	4.970
Inversiones financieras a corto plazo	42.346	46.417	49.635	54.012	55.821	57.696	58.762
Periodificaciones a corto plazo	770	416	638	300	253	363	229
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	57.351	59.203	59.759	62.536	56.699	67.004	73.712
TOTAL ACTIVO	659.930	659.271	670.319	684.807	687.210	686.185	703.239

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PATRIMONIO NETO	350.824	358.825	366.823	377.350	382.433	383.404	400.441
Fondos propios	348.156	355.622	363.562	373.963	378.945	381.825	399.155
Capital	52.095	56.357	55.549	56.706	57.835	57.827	59.718
Capital escriturado	52.095	56.357	55.549	56.706	57.835	57.827	59.718
(Capital no exigido)	0	0	0	0	0	0	0
Prima de emisión	5.999	5.934	8.015	8.015	7.989	8.219	6.111
Reservas	274.335	289.249	304.198	316.366	331.246	336.014	346.438
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-22	-22	0	0	0	0	0
Resultados de ejercicios anteriores	450	-5.795	-13.311	-19.846	-27.336	-36.314	-38.256
Otras aportaciones de socios	627	2.251	2.206	2.353	2.741	3.886	6.390
Resultado del ejercicio	15.001	7.858	7.110	10.504	6.606	12.426	19.121
(Dividendo a cuenta)	-329	-210	-205	-135	-136	-233	-367
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	2.668	3.203	3.261	3.387	3.488	1.579	1.286
PASIVO NO CORRIENTE	120.097	125.217	128.187	131.051	125.437	121.259	123.285
Provisiones a largo plazo	105	105	142	0	20	46	26
Deudas a largo plazo	108.216	114.414	118.981	122.393	116.464	110.157	113.494
Deudas con entidades de crédito	87.976	101.394	104.332	104.582	98.863	92.656	94.673
Acreeedores por arrendamiento financiero	1.526	1.377	1.185	950	833	118	53
Otras deudas a largo plazo	16.793	11.418	13.311	16.620	16.536	17.287	18.671
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	11.591	10.520	8.375	8.109	8.538	10.768	9.527
Pasivos por impuesto diferido	124	117	94	89	89	96	100
Periodificaciones a largo plazo	61	61	595	460	326	192	138
PASIVO CORRIENTE	189.009	175.229	175.309	176.406	179.340	181.522	179.513
Provisiones a corto plazo	161	217	92	224	193	181	134
Deudas a corto plazo	65.968	58.101	52.751	52.576	59.058	57.432	55.431
Deudas con entidades de crédito	24.926	21.579	19.348	19.221	20.705	17.379	17.747
Acreeedores por arrendamiento financiero	281	257	235	156	71	110	35
Otras deudas a corto plazo	40.730	35.958	33.139	33.199	38.276	39.922	37.649
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.895	3.732	5.934	6.120	5.780	6.467	6.314
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	118.468	112.921	116.376	117.138	113.827	116.611	117.380
Proveedores	77.920	75.545	77.928	80.026	77.412	77.907	80.318
Otros acreedores	29.042	31.201	33.443	36.183	35.890	38.100	37.062
Periodificaciones a corto plazo	517	258	156	348	482	831	254
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	659.930	659.271	670.319	684.807	687.210	686.185	703.239

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Importe neto de la cifra de negocios	691.105	584.217	604.715	615.872	604.187	593.063	605.900
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-1.322	181	508	900	-818	379	2.264
Trabajos realizados por la empresa para su activo	87	2.273	6	433	6	5	278
Aprovisionamientos	-499.654	-405.695	-430.603	-437.919	-430.683	-422.817	-434.164
Otros ingresos de explotación	14.712	10.322	15.038	15.203	15.820	15.797	17.018
Gastos de personal	-94.432	-89.499	-89.621	-90.905	-90.299	-88.071	-89.477
Otros gastos de explotación	-75.079	-69.511	-70.204	-70.932	-69.285	-67.575	-69.795
Amortización del inmovilizado	-15.828	-15.905	-15.771	-15.985	-15.048	-14.479	-13.697
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	60	67	51	57	25	42	44
Excesos de provisiones	29	177	0	18	1	0	0
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	4.607	713	726	765	-107	6.045	2.202
12. Otros resultados	999	410	722	693	390	376	1.273
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	25.284	17.750	15.567	18.200	14.189	22.765	21.846
Ingresos financieros	4.101	2.902	2.252	2.524	3.202	3.030	5.070
Gastos financieros	-11.130	-9.669	-7.269	-7.301	-7.560	-6.303	-5.466
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-339	-141	-242	-395	-522	176	-49
Diferencias de cambio	19	94	-197	-80	151	67	65
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-416	-675	-187	-431	-542	-3.157	731
RESULTADO FINANCIERO	-7.765	-7.489	-5.643	-5.683	-5.271	-6.187	351
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	17.519	10.261	9.924	12.517	8.918	16.578	22.197
Impuestos sobre beneficios	-2.518	-2.403	-2.814	-2.013	-2.312	-4.152	-3.076
RESULTADO DEL EJERCICIO	15.001	7.858	7.110	10.504	6.606	12.426	19.121

Tabla 2. Porcentajes

	2008	2009	2010	2011	2012	2012-08	2013	2014	2014-12	2014-08
	%	%	%	%	%		%	%		%
ACTIVO										
ACTIVO EXPLOTACIÓN	82,8	81,0	80,9	80,4	78,3	-0,5	77,6	76,8	0,4	-0,2
ACTIVO NO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	39,3	38,5	38,8	38,7	38,0	1,7	36,5	36,5	-1,8	-0,2
Inmovilizado intangible	0,5	0,5	1,0	1,0	0,9	74,0	0,7	0,7	-21,4	26,9
Inmovilizado material	38,4	37,5	37,3	37,2	36,4	-0,4	35,1	35,0	-1,5	-1,9
Activos por impuesto diferido	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	112,3	0,7	0,8	8,9	56,7
ACTIVO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	43,4	42,5	42,1	41,6	40,3	-2,5	41,0	40,3	2,4	-0,2
ACTIVOS COMERCIALES	34,7	33,5	33,1	32,5	32,0	-2,9	31,2	29,8	-4,7	-8,0
Existencias	23,1	22,1	22,0	21,8	21,8	-1,0	20,3	19,3	-9,3	-11,4
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9,0	8,9	8,7	8,6	7,8	-9,0	7,8	7,5	-1,1	-11,1
Otros deudores	2,5	2,5	2,4	2,1	2,4	1,5	3,2	3,0	25,8	21,7
TESORERÍA	8,8	9,0	8,9	9,1	8,3	-1,1	9,8	10,5	30,0	22,2
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8,8	9,0	8,9	9,1	8,3	-1,1	9,8	10,5	30,0	22,2
ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN	17,2	19,0	19,1	19,6	21,7	32,6	22,4	23,2	9,5	31,1
ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	10,2	11,4	11,3	11,2	12,8	31,6	13,5	14,1	13,5	33,1
Inversiones inmobiliarias	5,0	6,3	6,0	5,5	6,6	38,6	7,4	7,3	13,8	36,6
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	2,0	1,6	1,6	1,7	1,7	-7,0	1,3	1,4	-19,4	-33,4
Inversiones financieras a largo plazo	3,2	3,6	3,6	4,0	4,4	44,5	4,8	5,5	26,1	45,1
ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	7,0	7,5	7,8	8,4	8,9	34,1	9,0	9,1	3,7	28,1
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,5	0,4	0,4	0,5	0,8	61,3	0,6	0,7	-11,9	29,7
Inversiones financieras a corto plazo	6,5	7,1	7,4	7,9	8,1	31,8	8,4	8,4	5,3	27,9
Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0,0	0,0	0	0
TOTAL ACTIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	5,2	100,0	100,0	2,4	7,1
Inversiones financieras total	9,7	10,6	11,1	11,9	12,6	36,0	13,3	13,8	12,6	34,7
Inversiones en empresas del grupo y asociadas total	2,5	2,0	2,0	2,2	2,6	7,6	1,8	2,1	-17,0	-12,0
	53,7	54,7	54,9	55,1	55,7	9,0	55,9	56,9	4,7	12,4

PATRIMONIO NETO											
Fondos propios	53,3	54,2	54,4	54,6	55,2	8,8	55,6	56,8	5,3	12,8	
Capital	8,0	8,6	8,3	8,3	8,4	11,0	8,4	8,5	3,3	12,8	
Capital escriturado	8,0	8,6	8,3	8,3	8,4	11,0	8,4	8,5	3,3	12,8	
Prima de emisión	0,9	0,9	1,2	1,2	1,2	33,2	1,2	0,9	-23,5	1,8	
Reservas	42,0	44,1	45,5	46,2	48,2	20,7	49,0	49,3	4,6	20,8	
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-100,0	0,0	0,0	0	0	
Resultados de ejercicios anteriores	0,1	-0,9	-2,0	-2,9	-4,0	-6.174,7	-5,3	-5,4	39,9	101,2	
Otras aportaciones de socios	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4	337,2	0,6	0,9	133,1	90,2	
Resultado del ejercicio	2,3	1,2	1,1	1,5	1,0	-56,0	1,8	2,7	189,4	21,5	
(Dividendo a cuenta)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-58,7	0,0	-0,1	169,9	10,4	
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	30,7	0,2	0,2	-63,1	-107,5	
PASIVO NO CORRIENTE	18,1	19,0	19,1	19,1	18,2	5,9	17,7	17,5	-1,6	4,1	
CRÉDITOS PUROS A LARGO PLAZO	18,0	19,0	19,0	19,0	18,2	5,8	17,6	17,5	-1,5	4,1	
Deudas con entidades de crédito	13,5	15,4	15,6	15,3	14,4	12,4	13,5	13,5	-4,2	7,1	
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1,8	1,6	1,3	1,2	1,2	-26,3	1,6	1,4	11,6	-21,7	
Otras deudas a largo plazo	2,8	1,9	2,2	2,6	2,5	-5,2	2,5	2,7	7,8	2,2	
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	50,0	0,0	0,0	-39,3	-9,8	
Provisiones a largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-81,0	0,0	0,0	30,0	-303,8	
Pasivos por impuesto diferido	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-28,2	0,0	0,0	12,4	-24,0	
Periodificaciones a largo plazo	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	434,4	0,0	0,0	-57,7	55,8	
PASIVO CORRIENTE	27,2	25,7	25,5	25,6	26,0	0,8	26,4	25,5	0,4	1,1	
PASIVOS COMERCIALES	16,5	16,3	16,7	17,0	16,6	5,9	17,0	16,7	3,4	8,6	
Proveedores	11,9	11,5	11,7	11,7	11,3	-0,7	11,4	11,4	3,8	3,0	
Otros acreedores	4,5	4,8	5,0	5,3	5,3	23,0	5,7	5,3	2,6	20,8	
CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO	10,7	9,4	8,8	8,6	9,4	-7,2	9,3	8,8	-4,8	-13,1	
Deudas con entidades de crédito	3,8	3,3	2,9	2,8	3,0	-16,9	2,5	2,5	-14,3	-40,5	
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,6	0,6	0,9	0,9	0,8	48,4	0,9	0,9	9,2	38,3	
Otras deudas a corto plazo	6,3	5,5	5,0	4,9	5,6	-6,5	5,8	5,4	-1,7	-8,8	
OTROS PASIVOS CORRIENTES	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	19,9	0,0	0,0	-30,6	-20,1	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	98,9	99,4	99,5	99,8	99,9	6,2	99,9	100,0	2,4	8,1	
Deudas con entidades de crédito total	17,3	18,7	18,5	18,1	17,4	5,9	16,0	16,0	-6,0	-0,4	
Deudas con empresas del grupo y asociadas tota	2,4	2,2	2,1	2,1	2,1	-7,5	2,5	2,3	10,6	2,2	

	2008	2009	2010	2011	2012	2012-08	2013	2014	2014-12	2014-08
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-12,6	100,0	100,0	0,3	-12,3
Consumo de existencias	-72,5	-69,4	-71,1	-71,0	-71,4	-13,9	-71,2	-71,3	0,1	-13,8
Aprovisionamientos	-72,3	-69,4	-71,2	-71,1	-71,3	-13,8	-71,3	-71,7	0,8	-13,1
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,1	-38,1	0,1	0,4	-376,8	-271,3
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	27,5	30,6	28,9	29,0	28,6	-9,2	28,8	28,7	0,8	-8,5
Gastos de personal	-13,7	-15,3	-14,8	-14,8	-14,9	-4,4	-14,9	-14,8	-0,9	-5,2
Otros gastos de explotación	-10,9	-11,9	-11,6	-11,5	-11,5	-7,7	-11,4	-11,5	0,7	-7,0
Amortización del inmovilizado	-2,3	-2,7	-2,6	-2,6	-2,5	-4,9	-2,4	-2,3	-9,0	-13,5
Resto de ingresos de explotación	2,2	2,2	2,5	2,6	2,6	6,5	2,7	2,9	9,4	16,5
Otros ingresos de explotación	2,1	1,8	2,5	2,5	2,6	7,5	2,7	2,8	7,6	15,7
Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,0	0,4	0,0	0,1	0,0	-93,1	0,0	0,0	4.533,3	219,5
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-58,3	0,0	0,0	76,0	-26,7
Excesos de provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-96,6	0,0	0,0	-100,0	-100,0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	2,8	2,8	2,3	2,7	2,3	-29,3	2,8	3,0	32,1	-6,6
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,7	0,1	0,1	0,1	0,0	-102,3	1,0	0,4	-2.157,9	-52,2
Otros resultados	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-61,0	0,1	0,2	226,4	27,4
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	3,7	3,0	2,6	3,0	2,3	-43,9	3,8	3,6	54,0	-13,6
Ingresos financieros	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	-21,9	0,5	0,8	58,3	23,6
Gastos financieros	-1,6	-1,7	-1,2	-1,2	-1,3	-32,1	-1,1	-0,9	-27,7	-50,9
Resto de ingresos y gastos financieros	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	24,0	-0,5	0,1	-181,8	-201,5
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	54,0	0,0	0,0	-90,6	-85,5
Diferencias de cambio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	694,7	0,0	0,0	-57,0	242,1
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	30,3	-0,5	0,1	-234,9	-275,7
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2,5	1,8	1,6	2,0	1,5	-49,1	2,8	3,7	148,9	26,7
Impuestos sobre beneficios	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3	-0,4	-8,2	-0,7	-0,5	33,0	22,2
RESULTADO DEL EJERCICIO	2,2	1,3	1,2	1,7	1,1	-56,0	2,1	3,2	189,4	27,5
R.G.O.C.	3,7	4,0	3,6	4,2	3,7	-13,4	3,9	4,7	27,7	10,5

