



**Universidad
de La Laguna**

**FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO
GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS
CURSO 2022-2023**

***Análisis comparado de los resultados y
rentabilidades de las PYMES canarias en los
períodos de crisis: 2008-2012 y 2016-2020***

***Comparative analysis of the results and
profitability of Canary SMEs in the crisis
periods: 2008-2012 and 2016-2020***

Autores:

Molina González, Miguel

Tutor:

Acosta Molina, Miguel

Grado en contabilidad y finanzas

Curso 2022-2023

Convocatoria: Julio 2023

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es comparar el impacto que tuvieron las crisis de los períodos 2008-2012 y 2016-2020 sobre los resultados y rentabilidades de las pymes canarias.

Con tal intención se planteó un análisis del entorno y se aplicó la metodología del análisis financiero tradicional a los estados contables agregados de dos muestras empresas de idénticas características: una de 9.859 para el periodo 2008-2012 y otra de 12.631 para los años 2016-2020. La información contable se obtuvo de la base de datos SABI

Los resultados del análisis evidencian que la primera crisis (de origen financiero) afectó en mayor medida a las PYMES canarias resultando más profunda y prolongada en el tiempo que la segunda. Esta última (de origen sanitario) se mostró muy intensa pero concentrada temporalmente entre finales de 2019 y el año 2020.

ABSTRACT

The objective of this work is to compare the impact that the crises periods of 2008-2012 and 2016-2020 had on the results and profitability of Canarian SMEs.

With this intention, an analysis of the environment was proposed, and the traditional financial analysis methodology was applied to the aggregate financial statements of two sample companies with identical characteristics: one of 9,859 for the period 2008-2012 and another of 12,631 for the years 2016-2020. The accounting information was obtained from the SABI database.

The results of the analysis show that the first crisis (from financial origin) affected Canarian SMEs to a greater extent, resulting in a deeper and more prolonged period than the second. The latter (from health origin) was very intense but temporarily concentrated between the end of 2019 and the year 2020.

PALABRAS CLAVES

Crisis, PYMES canarias, resultados, rentabilidad.

KEYWORDS

Crisis, Canary SMEs, results, profitability.

ÍNDICE

1. Introducción	5
2. Análisis del entorno	6
2.1. Crisis 2008-2012	6
2.1.1. Producto interior bruto y Balanza comercial	6
2.1.2. Mercado financiero. Ibex35	7
2.1.3. Mercado laboral. Tasa de desempleo y salarios	8
2.2. Crisis 2016-2020	10
2.2.1. Producto interior bruto y Balanza comercial	10
2.2.2. Mercado financiero. Ibex35	11
2.2.3. Mercado laboral. Tasa de desempleo y salarios	12
3. Análisis de los resultados y la rentabilidad empresarial.....	13
3.1. Objetivos y Metodología	13
3.2. Selección de la Muestra	15
3.3. Crisis 2008-2012	16
3.4. Crisis 2016-2020	23
4. Conclusiones	29
5. Bibliografía	31
6. Anexo	33
6.1. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias agregada. 2008-2012. (miles de euros)	33
6.2. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias agregada.2016-2020. (miles de euros)	34

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Tasa variación PIB. 2008-2012	6
Gráfico 2. Balanza Comercial de España. 2008-2012. (miles de euros)	7
Gráfico 3. Ibex35. 2008-2012. Valoración bursátil	8
Gráfico 4. Tasa de desempleo. 2008-2012	8
Gráfico 5. Tasa de variación de salarios. España. 2008-2012	9
Gráfico 6. Tasa variación PIB. 2016-2020	10
Gráfico 7. Balanza Comercial de España. 2016-2020. (miles de euros)	11
Gráfico 8. Ibex35. 2016 - 2020. Valoración bursátil	11
Gráfico 9. Tasa de desempleo. 2016-2020	12
Gráfico 10. Tasa de variación de salarios. España. 2016-2020	13
Gráfico 11. Resultado medio del ejercicio. 2008-2012. (euros)	16
Gráfico 12. Resultado bruto de explotación. 2008-2012. (miles de euros)	17
Gráfico 13. Tasa de participación de los gastos de personal. 2008-2012	18
Gráfico 14. Rentabilidad económica y rentabilidad financiera. 2008-2012	19
Gráfico 15. Margen económico. 2008-2012	19
Gráfico 16. Rotación del activo total. 2008-2012	20
Gráfico 17. Apalancamiento financiero. 2008-2012	22
Gráfico 18. Ratio de endeudamiento. 2008-2012	22
Gráfico 19. Coste medio contable de la deuda. 2008-2012	22
Gráfico 20. Resultado medio del ejercicio. 2016-2020. (euros)	23
Gráfico 21. Resultado bruto de explotación. 2016-2020. (miles de euros)	24
Gráfico 22. Tasa de participación de los gastos de personal. 2016-2020	25
Gráfico 23. Rentabilidad económica y rentabilidad financiera. 2016-2020	25
Gráfico 24. Margen Económico. 2016-2020	26
Gráfico 25. Rotación del activo total. 2016-2020	27
Gráfico 26. Apalancamiento financiero. 2016-2020	28
Gráfico 27. Ratio de endeudamiento. 2016-2020	28
Gráfico 28. Coste medio contable de la deuda. 2016-2020	29

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Pérdidas y ganancias. Análisis vertical y horizontal. 2008-2012	17
Tabla 2. Balance de Situación. Análisis vertical y horizontal. 2008-2012	20
Tabla 3. Pérdidas y ganancias. Análisis vertical y horizontal. 2016-2020	23
Tabla 4. Balance de Situación. Análisis vertical y horizontal. 2016-2020	25

1. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es presentar un análisis comparado de la situación y evolución económica de las pymes canarias para los años 2008-2012 y 2016-2020, valorando cuál de estos dos períodos de crisis tuvo un mayor impacto en los resultados y la rentabilidad empresarial.

La elección de este tema se fundamenta en la importancia de comprender la incidencia de las crisis económicas en el tejido empresarial de los territorios y más concretamente en la pyme, que representa el 99,89% del tejido empresarial canario. (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2021).

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

- Análisis del entorno. Estudio del contexto económico de los períodos de crisis comprendidos entre 2008-2012 y 2016-2020 a partir de las siguientes magnitudes: 1. producto interior bruto y balanza comercial, 2. mercado financiero con la cotización del Ibex 35 y 3. mercado laboral con la tasa de desempleo y la variación de los sueldos y salarios.
- Análisis de los resultados y la rentabilidad empresarial. Estudio de la situación y evolución de los resultados y la rentabilidad de las pymes canarias para los periodos investigados. Se utilizará la metodología del análisis financiero tradicional a partir de los estados contables agregados de dos muestras de empresas. Entre las técnicas aplicadas destacamos los porcentajes verticales, los porcentajes horizontales y los ratios.
- Conclusiones

La información contable para el desarrollo de este trabajo la hemos obtenido de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos, actualizaciones 186 y 2703), de la cual seleccionamos dos muestras de pequeñas y medianas empresas de idénticas características: una de 9.859 para el periodo 2008-2012 y otra de 12.631 para los años 2016-2020.

Otras fuentes de información utilizadas tienen su origen en el ISTAC (Instituto Canario de Estadística), del INE (Instituto Nacional de Estadística) y del Banco de España.

2. ANÁLISIS DEL ENTORNO

En esta primera parte del trabajo estudiaremos el contexto macroeconómico, tanto de la Islas Canarias como del conjunto de España, que caracterizó a los dos períodos de crisis analizados: 2008-2012 y 2016-2020. Se tendrán en cuenta las siguientes magnitudes: primero las variables macroeconómicas de producto interior bruto y balanza comercial, posteriormente del mercado financiero con la cotización del Ibex 35 y, por último, para el análisis del mercado laboral, utilizaremos la tasa de desempleo y la variación de los sueldos y salarios.

2.1. CRISIS 2008-2012

2.1.1. Producto interior bruto y Balanza comercial

Según la Real Academia Española (RAE) se entiende el *Producto Interior Bruto (PIB)* como “*Conjunto de bienes y servicios generados por la economía de un país en un año, contabilizados a precios de mercado*”. Por tanto, el PIB variará principalmente según las variaciones en los bienes y servicios producidos o por los cambios en los precios del mercado.

Según informa el Banco de España (2009), desde el verano de 2007, cuando comenzó la agitación de los mercados financieros internacionales, la economía española ya se encuentra en un momento de contracción. Es en 2008 cuando ocurre un abrupto ajuste. La evolución del PIB durante este año estuvo marcada por la disminución de la demanda nacional, mientras que la demanda exterior contribuyó positivamente a la balanza comercial por primera vez en años. Si observamos el gráfico 1, vemos que la variación interanual del PIB entre los años 2008 y 2009 resultó negativa en España con una caída del 3,62%, mientras que la economía de Canarias se vio aún más afectada con un decrecimiento del 4,76%.

En 2010 hubo una leve recuperación del PIB con respecto al año anterior, con un crecimiento del 0,32% a nivel nacional y un 1,28% a nivel canario. Incluso durante la primera mitad de 2011 la economía continuó en proceso de lento crecimiento. En 2012 la crisis comenzó a agravarse nuevamente. Se percibió una pérdida del 3,07% PIB nacional, mientras que en Canarias, tal y como había ocurrido en 2008, la tasa de variación negativa fue incluso inferior (-3,43%).

Gráfico 1. Tasa variación PIB. 2008-2012

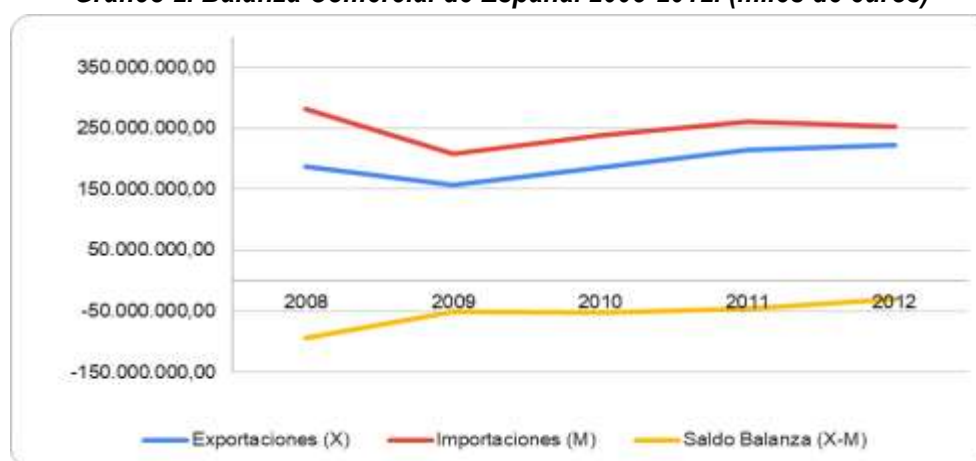


Fuente: ISTAC (2023) y elaboración propia

La *balanza comercial* se define como el resultado de la diferencia entre las exportaciones y las importaciones. Es un indicativo más del rendimiento de la economía en lo que respecta a su actividad comercial.

Como se puede observar en el gráfico 2, el resultado de la diferencia durante todo el período es negativo, produciéndose por tanto un permanente déficit comercial. Es remarcable como hubo un descenso drástico de las importaciones e importaciones en el año 2009. Aunque fueron las importaciones las que más disminuyeron, produciendo una disminución del saldo deficitario de la balanza de aproximadamente un 50%. A partir del año 2009 ambas comienzan a subir simultáneamente, confirmándose la situación de leve recuperación que vivía el país, hasta el momento en que se produce un punto de inflexión en 2011. Es en ese momento cuando el saldo comercial se torna menos deficitario al disminuir la demanda nacional y siendo más competitivo el producto español.

Gráfico 2. Balanza Comercial de España. 2008-2012. (miles de euros)



Fuente: INE (2023) y elaboración propia

2.1.2. Mercado financiero. Ibex35

El Ibex35 es un índice de referencia del valor bursátil de las 35 mayores empresas que cotizan en la bolsa española, siendo un indicador financiero fundamental para entender la economía.

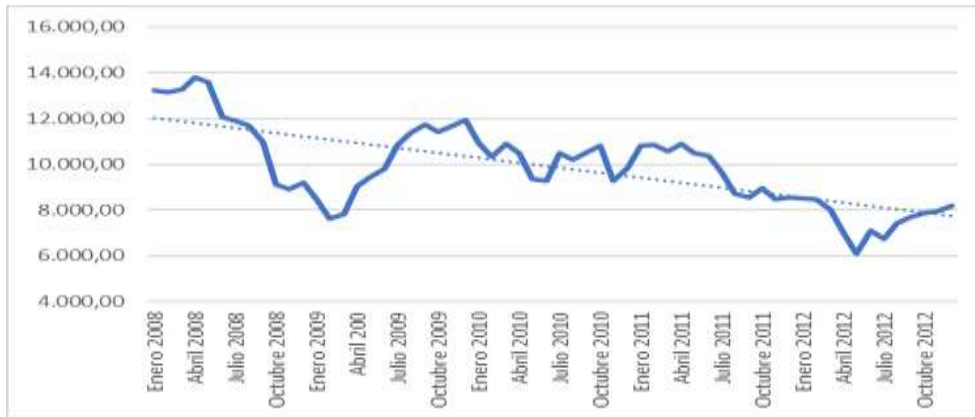
Como se muestra en el gráfico 3, el Ibex 35 experimentó una importante depreciación del 55% entre 2008 y 2012, si bien es verdad que esta pérdida no ocurrió de manera homogénea a lo largo de los últimos cinco años. De esta forma, y tras alcanzar un valor de más de 15.000 puntos en el último trimestre de 2007, la crisis económica mundial, que comenzaba en ese momento, hizo que el valor del índice cayera. Esta depreciación, se concentró en dos franjas temporales distintas.

La primera comenzó a mediados de 2008 y duró hasta principios de 2009. El valor del índice cayó significativamente durante este tiempo, lo que ilustra la incertidumbre y la falta de fe de los inversores en los mercados bursátiles que provocó la crisis financiera mundial. Es posible

observar una recuperación en el valor del Ibex35 a partir de mediados de 2009; esta recuperación se prolongó hasta el primer trimestre de 2011, cuando comenzó a descender levemente.

Entre los primeros trimestres de 2011 y 2012, el Ibex 35 experimentó su segunda depreciación significativa, alcanzando un mínimo de 6.000 puntos. La crisis de la deuda soberana europea tuvo un impacto significativo en la economía española y las empresas del Ibex 35 durante este tiempo. El índice se recuperó lentamente de este período de depreciación en la segunda mitad de 2012 y, desde entonces, su valoración bursátil comenzó a aumentar.

Gráfico 3. Ibex35. 2008-2012. Valoración bursátil

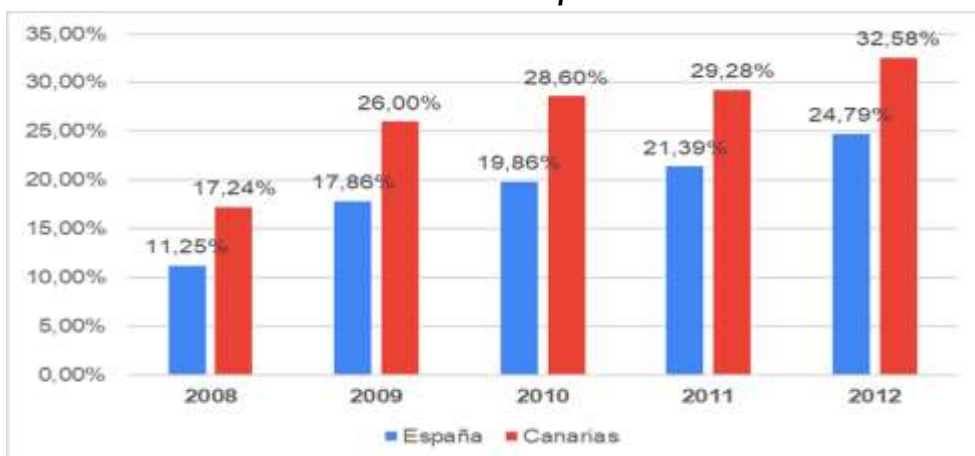


Fuente: Bolsas y Mercados Españoles (2023) y elaboración propia

2.1.3. Mercado laboral. Tasa de desempleo y salarios

La *tasa de desempleo*, también conocida como *tasa de paro*, mide el nivel de desocupación en relación con la población activa (ocupado + desempleado), es decir, el porcentaje de personas que estando en edad, condiciones y disposición de trabajar no tiene un puesto de trabajo. Se calcula dividiendo el número total de desempleados entre la población activa y multiplicando el resultado por 100. En el Gráfico 4 se puede observar la tasa de paro a nivel nacional y canario durante el período de 2008-2012.

Gráfico 4. Tasa de desempleo. 2008-2012



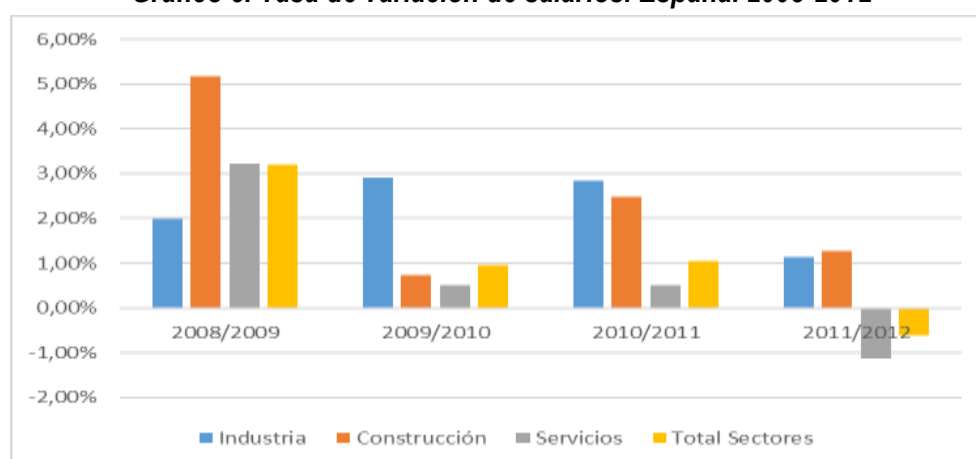
Fuente: INE (2023b) y elaboración propia

Tal y como se observa en el gráfico 4, las tasas de desempleo de España y Canarias han aumentado de forma constante desde 2008, alcanzando un máximo en 2012 del 24,79% en España y del 32,58% en el archipiélago. Como resulta característico, la tasa de paro en Canarias ha sido significativamente superior a la de España durante todo el periodo de análisis. En 2008, la diferencia era de 6 puntos porcentuales y en 2010 esta diferencia se elevó hasta casi los 9 puntos.

Cabe destacar que en 2009 la tasa de paro aumentó significativamente, registrando una variación respecto al año anterior del 58% en España y del 50% en Canarias. Esto fue producto del profundo impacto de la crisis financiera en la economía y el empleo. En el resto del periodo, aunque el número de parados siguió aumentando, las tasas de variación disminuyeron.

Otro indicador del mercado laboral a tener en cuenta para tener un mejor punto de vista de la situación de la crisis financiera del 2008 es la variación de los salarios hasta 2012 (gráfico 5).

Gráfico 5. Tasa de variación de salarios. España. 2008-2012



Fuente: INE (2023c) y elaboración propia

En el total de sectores se observa que la tendencia de los salarios anuales en términos de variación nominal (sin tener en cuenta la inflación) fue disminuyendo continuamente durante todo el período; comenzando con una variación positiva de 3,19% durante 2008-2009, hasta la variación de los años 2011-2012 que resultó negativa, es decir, una disminución de las rentas de los trabajadores.

Las variaciones de rentas fueron diferentes según el sector de estudio. En el sector industrial, a diferencia de la variación general, se mostró una tendencia alcista hasta el año 2011, momento en el que se produce, al igual que en el resto, una abrupta disminución en los salarios. Sin duda los sectores más afectados durante la crisis fueron el sector de la construcción y del servicio. Los obreros y trabajadores de estos sectores percibieron este hecho directamente en sus sueldos, disminuyendo súbitamente a partir de la variación de los años 2009-2010.

Visto de forma general la variación acumulada durante el período de 2008-2012 de los sectores de industria, construcción y servicios fue del 8,87%, 9,66% y 3,08%, respectivamente, siendo la variación media del total de los sectores del 4,56%.

2.2. CRISIS 2016-2020

2.2.1. Producto interior bruto y Balanza comercial

Según informa el Banco de España (2018), en 2017 se prolongaba por cuarto año consecutivo el crecimiento de la economía española, registrando una variación del PIB con respecto al año anterior del 1,6% para España y de un 5,2% para Canarias. Los pilares fundamentales de este crecimiento, que se extendió en 2018 fueron, entre otros, el saneamiento y la reestructuración del sistema bancario, la mejora de la situación patrimonial de las familias y empresas y el reforzamiento de las instituciones europeas (Banco de España, 2019).

Sin embargo, tal y como podemos observar en el gráfico 6, es a partir de 2019 cuando la economía comienza a sufrir el efecto de la crisis del Covid-19, registrando ya en 2020, con respecto al año anterior, tasas de variación del PIB del -10,2% para España y del -18,2% para Canarias.

En el caso de Canarias, las restricciones de movilidad como medida de lucha contra la pandemia unida a nuestra fuerte dependencia del sector turístico, hizo que estas medidas supusieron para el archipiélago una caída del PIB turístico en 2020 sin precedentes, registrando una cifra de 8.790 millones de euros (un 56,4% menos de lo registrado para el año 2019) (Exceltur, 2020).

Gráfico 6. Tasa variación PIB. 2016-2020

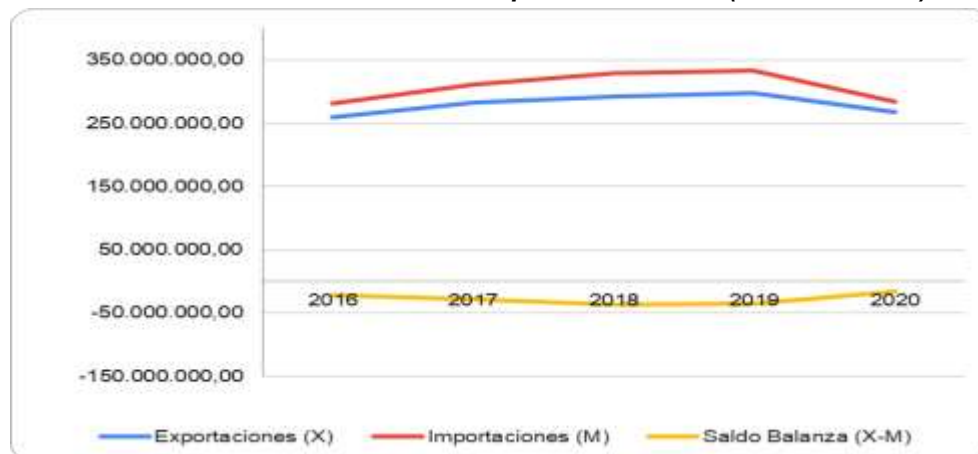


Fuente: ISTAC (2023) y elaboración propia

En cuanto a la balanza comercial, podemos observar en el Gráfico 7 que el saldo entre importaciones y exportaciones es negativo para todo el período, registrándose, por lo tanto, un permanente déficit comercial para nuestro país. Ambas magnitudes presentan un notable crecimiento hasta 2019, que se trunca con el comienzo de la pandemia y el efecto de las medidas para paliar (restricciones de movilidad y restricciones a ciertas actividades). Todo esto supuso,

ya en 2020, una práctica paralización de la economía mundial y sobre todo el cierre de las fronteras de la mayoría de los territorios, provocando un descenso de las exportaciones y las importaciones tanto en España como en resto de países del mundo.

Gráfico 7. Balanza Comercial de España. 2016-2020. (miles de euros)

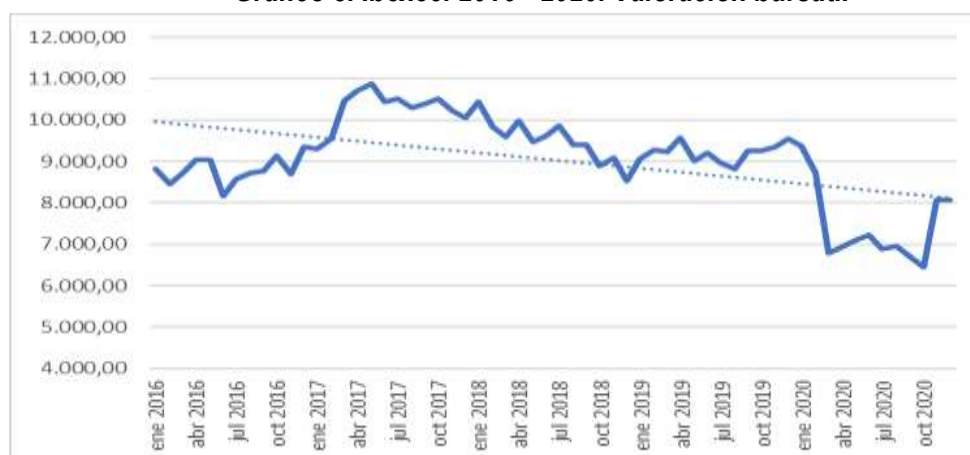


Fuente INE (2023a) y elaboración propia

2.2.2. Mercado financiero. Ibex35

Cómo podemos observar en el gráfico 8, durante 2016 el Ibex35 registró unas subidas y bajadas que oscilaron entre los 8.800 y los 9.300 puntos, reflejando la tendencia de crecimiento que estaba experimentando la economía del país frente a los años anteriores; alcanzando, en 2017, su valor máximo para el quinquenio estudiado, 10.700 puntos. A partir de este año comienza una leve caída, con oscilaciones, hasta alcanzar, en enero de 2019, una cifra de 8.800 puntos, retro trayéndose a valores de enero de 2016.

Gráfico 8. Ibex35. 2016 - 2020. Valoración bursátil



Fuente: Bolsas y Mercados Españoles (2023)

Podemos apreciar que, a lo largo de 2019, se registran constantes subidas y bajadas del Ibex 35, sujetas a la situación de incertidumbre generada por la pandemia y la inestabilidad de los

mercados de valores en ese momento. Estas oscilaciones desembocan, a finales de 2019 principios de 2020, en el desplome de la bolsa de valores, alcanzando el Ibex 35 su cifra más baja del periodo analizado (6.400 puntos).

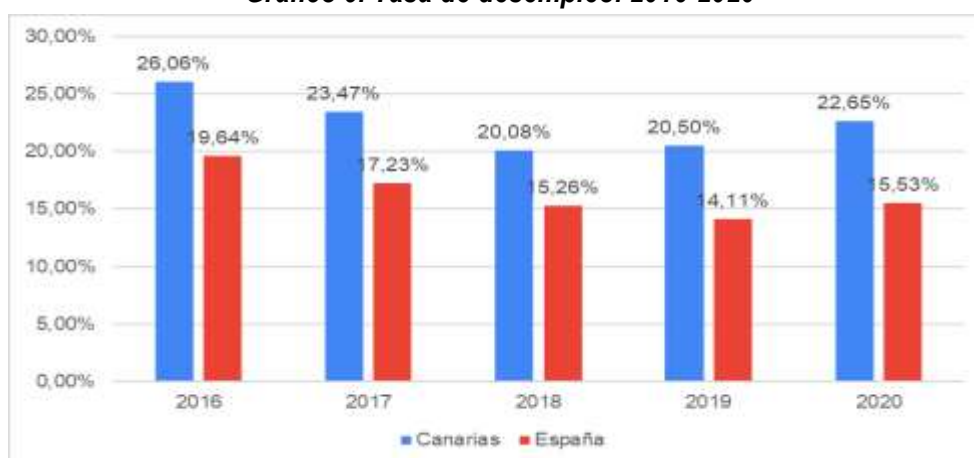
2.2.3. Mercado laboral. Tasa de desempleo y salarios

Como podemos observar en el gráfico 9, la tasa de desempleo en Canarias es constantemente superior a la de España. Ya al comienzo del período, en el año 2016, existe una diferencia entre ambas del 6,42%, siendo de las más altas de la muestra. Durante el resto de años las diferencias van desde un 6,24% en 2017, hasta un 6,39% en 2019.

Ahora bien, esta diferencia se incrementa hasta un 7,12% en el año 2020. La paralización de la economía y el cierre de fronteras generalizado afecta en términos de desempleo en mayor medida a Canarias que a España, debido a las características económicas del archipiélago con fuerte dependencia del turismo.

Cabe apuntar que si no se hubieran aplicado medidas como los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE), los datos sobre la tasa de desempleo en el año 2020 podrían haber sido devastadores. Estas medidas consisten en la suspensión temporal de la actividad o la reducción de la jornada laboral de los trabajadores, con el fin de que las empresas puedan hacer frente al costo de sus trabajadores (Izquierdo, Puente y Regil, 2021). Siguiendo a Ruesga y Viñas (2021), los ERTE han contenido el desempleo durante la pandemia incluyendo a los trabajadores temporales y, en general, su aplicación ha evitado la expulsión de mano de obra y las derivadas consecuencias que tendría la pérdida de capital humano, definitivamente han supuesto la clara diferencia entre las grandes crisis que ha sufrido España a lo largo de su historia (2008 y 2020).

Gráfico 9. Tasa de desempleo. 2016-2020



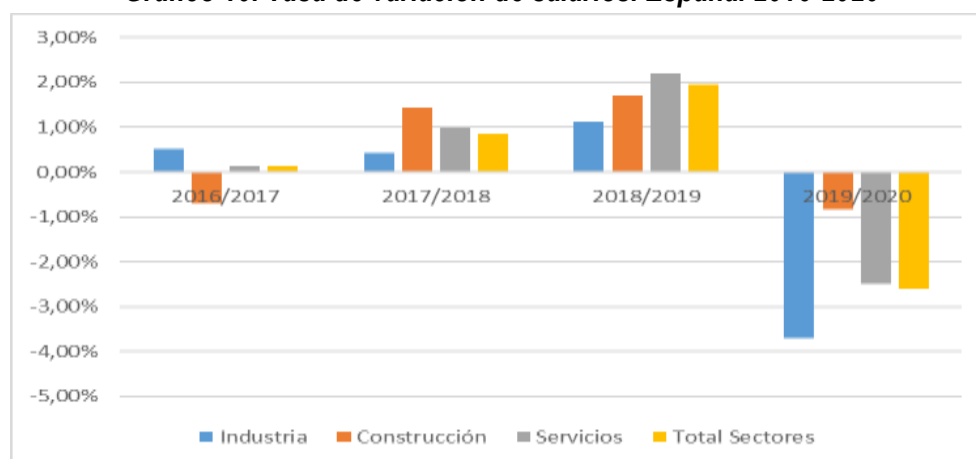
Fuente: INE (2023b) y elaboración propia

En relación con los datos expuestos en el gráfico 10, observamos cómo desde 2016 hasta 2019, se produjo un incremento generalizado de los salarios para el conjunto de sectores. Habría que

hacer hincapié en que el sector servicios destaca sobre el resto siendo el que más creció en 2019, un 2,08% con respecto al año anterior.

El panorama salarial cambia por completo a partir de la COVID-19, como vemos en el Gráfico 10, el desplome de los salarios sufre una caída del 2,6% en general, siendo el sector industrial el más afectado llegando a sufrir una caída en torno al 5%

Gráfico 10. Tasa de variación de salarios. España. 2016-2020



Fuente: INE (2023c) y elaboración propia

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS Y LA RENTABILIDAD EMPRESARIAL

3.1. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA¹

El objetivo de este epígrafe es el estudio de la situación y evolución de los resultados y la rentabilidad de las pymes canarias para los periodos de crisis comprendidos entre 2008-2012 y 2016-2020. Se utilizará la metodología del análisis financiero tradicional aplicada a los estados contables agregados (balance y cuenta de pérdidas y ganancias) de dos grupos de empresas que configuraron las muestras objeto de estudio.

Para el análisis de los resultados hemos planteado, como paso previo y frente a la estructura de presentación del Plan General de Contabilidad, una ordenación funcional de la cuenta de pérdidas y ganancias, permitiéndonos mostrar progresivamente los diferentes escalones de resultados en función de su importancia y de la naturaleza de las operaciones que los conforman (explotación y financiero). Con este modelo pretendemos obtener conclusiones más inmediatas para el análisis al presentar agregaciones homogéneas dentro de los epígrafes que conforman dichos escalones.

¹ La metodología desarrollada en este trabajo está basada, principalmente, en las aportaciones de Acosta, M., Correa, A. y González, A.L. (2003) y Acosta, M. (2023).

Con esta intención hemos diferenciado, para las operaciones de explotación, dos niveles de resultados: el *resultado bruto de la explotación* (diferencia entre el importe neto de la cifra de negocios y el consumo de existencias) y el *resultado neto de la explotación* (diferencia entre el resultado bruto de explotación y el resto de los gastos propios de la actividad principal de la empresa, es decir, personal, amortización y otros gastos de explotación).

La diferencia entre el *resultado neto de la explotación* y el escalón *resultados antes de intereses e impuestos* es que no hemos considerado, para el cálculo del primero, una serie de magnitudes cuyo origen no responde a lo que entendemos como actividad típica de la empresa.

Tomaremos como enfoque de análisis la perspectiva de los propietarios de la empresa, de tal forma que cuanto mayor resulte finalmente la tasa de participación del *resultado del ejercicio* sobre el *importe neto de la cifra de negocios* más eficiente habrá sido la gestión global de la actividad, proporcionándoles mayores niveles de remuneración a los capitalistas (mediante dividendos o capitalización como reservas).

Finalmente, y con la intención de relacionar el análisis de los resultados empresariales con los medios financieros empleados para obtenerlos (inversión y financiación), analizaremos la rentabilidad.

Este estudio nos dará una visión relativa de la eficiencia de las decisiones tomadas y nos permitirá medir de forma aceptable el nivel de acierto o fracaso en la gestión empresarial. 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:

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 total².

² 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 empresa³.

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

Rentabilidad económica	$(\text{BDI} + \text{gastos financieros}) / (\text{total activo} - \text{accionistas desembolsos exigidos}) (\%)$
Margen económico	$(\text{BDI} + \text{gastos financieros}) / \text{Importe neto de la cifra de negocios} (\%)$
Rotación activo total	$\text{Importe neto cifra de negocios} / (\text{total activo} - \text{accionistas desembolsos exigidos})$
Rentabilidad financiera	$\text{BDI} / (\text{patrimonio neto} - \text{accionistas desembolsos exigidos}) (\%)$
Coste medio contable deuda	$\text{Gastos financieros} / \text{pasivo total} (\%)$
Ratio de endeudamiento	$\text{Pasivo total} / (\text{patrimonio neto} - \text{accionistas desembolsos exigidos})$
Apalancamiento financiero	$(\text{RE} - \text{coste medio contable de la deuda}) * \text{endeudamiento} (\%)$

3.2. SELECCIÓN DE LA MUESTRA

Las muestras objeto de análisis se obtuvieron a partir de los datos del SABI: 1. actualización 186 de 13 de febrero de 2015 para el periodo 2008-2012 y 2. actualización 2703 de 22 de febrero de 2022 para el periodo 2016-2020.

Con el fin de obtener unas muestras de empresas homogéneas, representativas y permanentes, se aplicaron los siguientes filtros:

Parámetros	Descripción
Localización	Empresas domiciliadas en Canarias
Situación	Activas para el periodo 2008 - 2012 Activas para el periodo 2016 - 2020
Formato de las cuentas anuales	Pyme y abreviado
Personalidad jurídica	Sociedades anónimas y limitadas

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.

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).

Producto de este proceso se obtuvo una muestra de 9.859 empresas para el periodo 2008-2012 y de 12.631 empresas para el periodo 2016-2020.

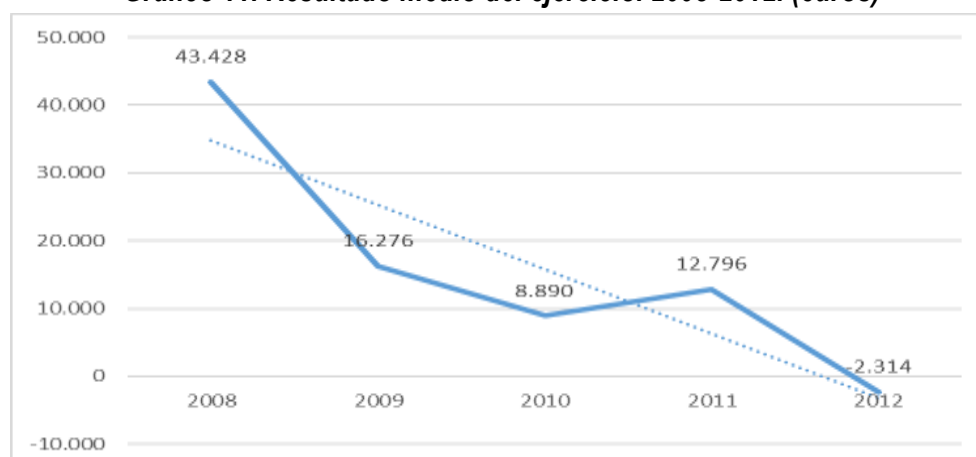
A partir de dichas muestras se construyó, para cada uno de los periodos y con base en los modelos de cuentas anuales de pequeñas y medianas empresas del plan general de contabilidad (Real Decreto 1515/2007), los balances y cuentas de pérdidas y ganancias agregadas, constituyendo la materia prima informativa fundamental de nuestra investigación (anexo).

3.3. CRISIS 2008-2012

Tal y como se puede observar en el gráfico 11, durante el período comprendido entre 2008 y 2012 las pymes canarias experimentaron una tendencia descendente en cuanto a los resultados medios por empresa. Solo en 2011 hubo una leve recuperación de la capacidad de generar beneficios, en consonancia con lo registrado para los indicadores macroeconómicos.

Analizando más profundamente el gráfico se comprueba que el mejor año fue en 2008, con un resultado medio por empresa de 43.428 euros. Sin embargo, esto no duró mucho tiempo ya que la primera caída del 2008 al 2010 fue de un -79,5%, pasando de los 43.428 a 8.890 euros. Posteriormente hubo una ligera recuperación hasta los 12.796 euros de 2011, lo que supuso una variación positiva de un 43,9%. Desafortunadamente para las empresas, los datos volvieron a empeorar a partir del 2011, ya que los resultados medios de las pymes cayeron abruptamente hasta volverse negativos en 2012.

Gráfico 11. Resultado medio del ejercicio. 2008-2012. (euros)



Fuente: SABI y elaboración propia

Con todo esto, el *resultado del ejercicio* pasó de tener un peso del 4,9% del *importe neto de la cifra de negocios* en 2008 a representar el -0,3% de su peso en 2012, acumulando una caída global del 105,3% (tabla 1).

El análisis pormenorizado de la cuenta de pérdidas y ganancias nos muestra que la caída del *resultado bruto de la explotación* (-19,8%) resultó proporcionalmente menor que la de la cifra de

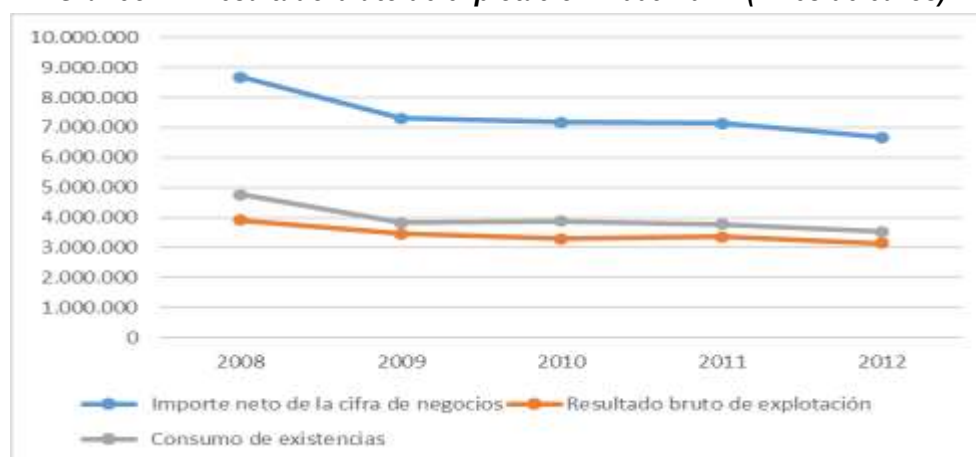
negocios (-23,1%). Esta circunstancia tiene su origen en una disminución del consumo de existencias de las empresas (-25,9%) proporcionalmente mayor que el de la cifra de negocio, pasando de una tasa de participación de 54,9% a 52,9%. Todo esto evidencia una adecuada gestión de stocks, gracias al ajuste casi automático de este gasto a la situación de crisis. El gráfico 12 ilustra claramente esta afirmación.

Tabla 1. Pérdidas y ganancias. Análisis vertical y horizontal. 2008-2012

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2008	2009	2010	2011	2012	2012-2008
	% sobre INCN	% sobre INCN	% sobre INCN	% sobre INCN	% sobre INCN	% Variación
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-23,16
Consumo de existencias	-54,9	-52,5	-54,1	-53,0	-52,9	-25,86
Aprovisionamientos	-55,6	-52,6	-52,9	-52,5	-52,6	-27,32
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0,7	0,1	-1,1	-0,5	-0,4	-142,50
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	45,1	47,5	45,9	47,0	47,1	-19,88
Gastos de personal	-21,6	-23,8	-23,8	-24,0	-24,7	-12,43
Otros gastos de explotación	-17,8	-19,0	-19,0	-19,2	-19,3	-16,68
Amortización del inmovilizado	-4,7	-5,7	-5,7	-5,6	-5,8	-4,78
Resto de ingresos de explotación	5,3	5,5	5,9	5,1	5,3	-23,40
Otros ingresos de explotación	4,2	4,6	4,6	4,5	4,8	-12,53
Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,9	0,7	1,2	0,4	0,4	-68,98
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	11,77
Excesos de provisiones	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-82,89
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	6,3	4,4	3,4	3,4	2,6	-68,54
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,9	0,4	0,7	0,5	0,2	-88,35
Otros resultados	0,1	0,2	-0,3	0,1	0,1	-26,13
RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	7,3	5,0	3,8	4,0	2,9	-69,85
Ingresos financieros	2,0	1,6	1,7	1,7	1,8	-27,22
Gastos financieros	-3,7	-3,8	-3,2	-3,1	-3,1	-35,38
Resto de ingresos y gastos financieros	-0,3	-0,1	-0,5	-0,1	-1,7	398,46
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-76,33
Diferencias de cambio	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-158,91
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,2	-0,1	-0,4	0,0	-1,6	-746,47
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5,3	2,7	1,7	2,4	-0,1	-101,23
Impuestos sobre beneficios	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7	-0,3	-43,76
RESULTADO DEL EJERCICIO	4,9	2,2	1,2	1,8	-0,3	-105,33

Fuente: SABI y elaboración propia

Gráfico 12. Resultado bruto de explotación. 2008-2012. (miles de euros)

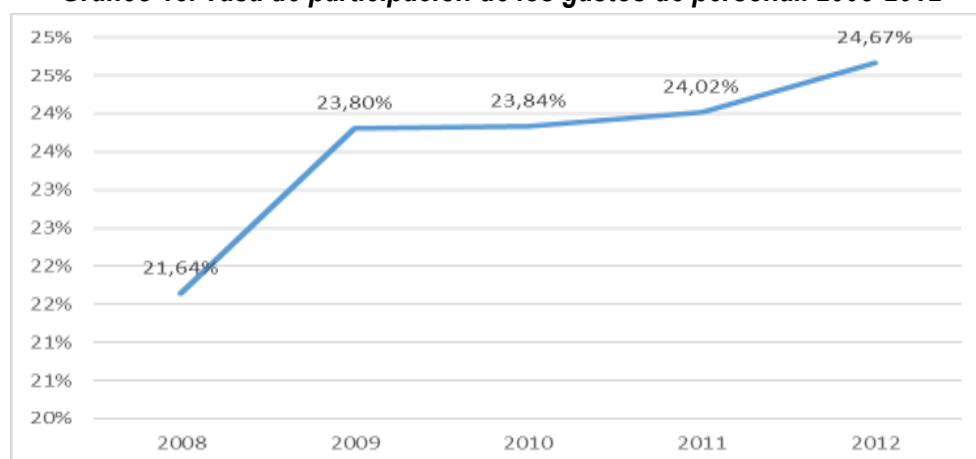


Fuente: SABI y elaboración propia

Por el contrario, el *resultado neto de la explotación* cayó un 68,5% debido a la dificultad de ajuste de los *gastos de personal* y de los *otros gastos de explotación* al estrangulamiento de la actividad

por la crisis económica. De esta forma, la caída de los gastos de personal en el periodo de análisis (-12,4%) resultó proporcionalmente menor que la del *importe neto de la cifra de negocios*, ganando, en consecuencia, importancia relativa en la estructura de pérdidas y ganancias (véase gráfico 13) y afectando negativamente al *resultado neto de la explotación*. Esta disminución del gasto de personal ratifica lo antes estudiado sobre el aumento de la tasa de desempleo (gráfico 4) y la disminución o estancamiento de los sueldos y salarios (gráfico 5).

Gráfico 13. Tasa de participación de los gastos de personal. 2008-2012



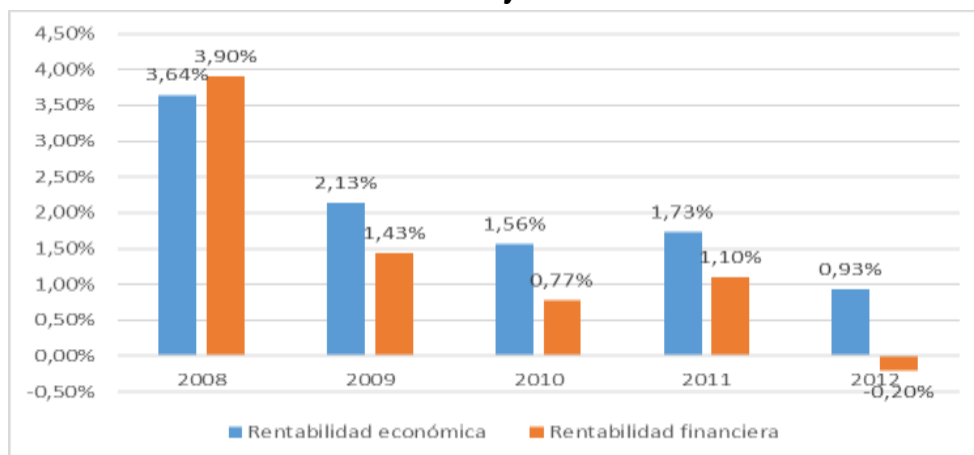
Fuente: SABI y elaboración propia

Por su parte, y a pesar del ajuste en servicios exteriores (arrendamientos, transportes, prima de seguros, suministros, etc.), la partida *otros gastos de explotación* cayó proporcionalmente menos que el *importe neto de la cifra de negocio*, con una tasa de variación del -16,7%. Esto supuso, un incremento de participación en la estructura de resultado de 1,5 puntos en 2012 con respecto a 2008.

A continuación, y con la intención de relacionar el análisis de los resultados empresariales con los medios financieros empleados para obtenerlos (inversión y financiación), analizaremos la rentabilidad.

En consonancia con lo descrito hasta ahora para los resultados empresariales, a lo largo del periodo 2008-2012 se registró una importante caída tanto de la rentabilidad económica (que pasó del 3,64% al 0,93%) como de la rentabilidad financiera (pasando de un 3,9% a una tasa negativa del -0,20%). Si comparamos ambas rentabilidades, observamos que la tendencia e intensidad de una y otra son similares, lo que evidencia la alta correlación que existe entre ambas variables (gráfico 14).

Gráfico 14. Rentabilidad económica y rentabilidad financiera. 2008-2012

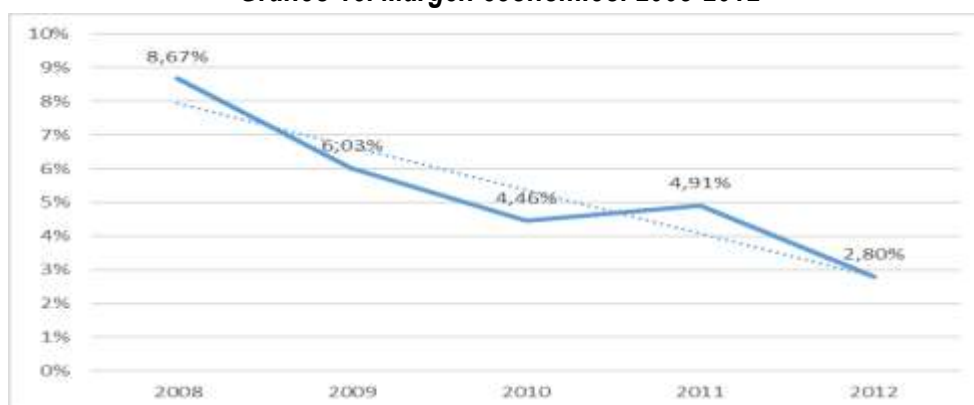


Fuente: SABI y elaboración propia

Para adentrarnos en las causas, comenzaremos por el análisis de los factores de los que depende la rentabilidad económica, lo que nos permitirá evaluar la eficiencia en el desarrollo de las funciones de aprovisionamiento, producción y distribución (*margen económico*), así como la adecuación de las inversiones al nivel de actividad del negocio (*rotación del activo total*).

Tal y como se evidenció para la rentabilidad económica, en el periodo 2008-2012 se registró un desplome del *margen económico*, pasando del 8,67% al 2,80% (gráfico 15). Conforme a lo ya explicado, esta caída tiene su origen en los *gastos de explotación* que disminuyeron proporcionalmente menos que la cifra de negocios (a excepción del consumo de mercaderías), provocando un estrangulamiento del *resultado neto de explotación* del -68,5%, y por tanto de la rentabilidad económica.

Gráfico 15. Margen económico. 2008-2012

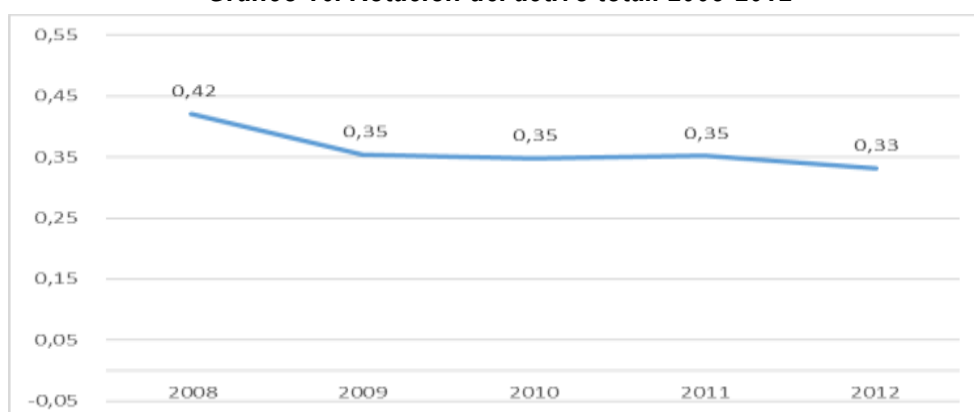


Fuente: SABI y elaboración propia

Por su parte, para conocer el desempeño más o menos eficiente de las decisiones de inversión podemos observar la tendencia del ratio de *rotación del activo total* (gráfico 16). Como vemos, el valor del ratio disminuyó pasando de 0,42 euros en 2008 a 0,33 euros en 2012. Esto se produjo porque la inversión total se ajustó solamente un -2,80%, frente a una disminución del *importe neto de la cifra de negocios* que alcanzó el -23%. Cabe destacar que esta ineficiencia en la adecuación de la inversión al devenir de la actividad económica resulta especialmente llamativa

si tenemos en cuenta que los activos de explotación disminuyeron un 9,85% frente a un aumento de las inversiones ajenas a la explotación del 11,1% (tabla 2).

Gráfico 16. Rotación del activo total. 2008-2012



Fuente: SABI y elaboración propia

Tabla 2. Balance de Situación. Análisis vertical y horizontal. 2008-2012

Balance de situación (ordenación funcional)	2008	2009	2010	2011	2012	2012-2008
	%	%	%	%	%	% Variación
ACTIVO						
ACTIVO EXPLOTACIÓN	66,4	64,4	63,4	62,3	61,6	-9,85
ACTIVO NO CORRIENTE EXPLOTACION	34,8	34,4	34,5	34,5	34,4	-4,09
Inmovilizado intangible	0,6	0,6	0,6	0,8	0,7	15,33
Inmovilizado material	33,6	33,0	33,0	32,7	32,5	-5,99
Activos por impuesto diferido	0,6	0,8	0,9	1,0	1,2	79,05
ACTIVO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	31,6	29,9	28,9	27,7	27,2	-16,20
ACTIVOS COMERCIALES	26,1	24,4	23,5	22,6	22,1	-17,65
Existencias	14,0	13,4	12,8	12,3	11,9	-17,25
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9,3	8,3	8,1	7,9	7,4	-22,18
Otros deudores	2,8	2,7	2,6	2,5	2,7	-4,38
TESORERIA	5,5	5,5	5,4	5,1	5,1	-9,30
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5,5	5,5	5,4	5,1	5,1	-9,30
ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN	33,6	35,6	36,6	37,7	38,4	11,10
ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACION	25,4	27,7	29,0	30,2	30,7	17,52
Inversiones inmobiliarias	10,1	11,7	12,4	12,9	12,9	24,52
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	8,6	9,0	9,9	10,8	11,3	27,61
Inversiones financieras a largo plazo	6,7	7,0	6,7	6,7	6,4	-6,09
ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	8,2	7,9	7,7	7,5	7,8	-8,67
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1,7	1,6	1,7	1,6	1,6	-8,53
Inversiones financieras a corto plazo	6,5	6,3	6,0	5,9	6,1	-8,54
Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-77,05
TOTAL ACTIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-2,80

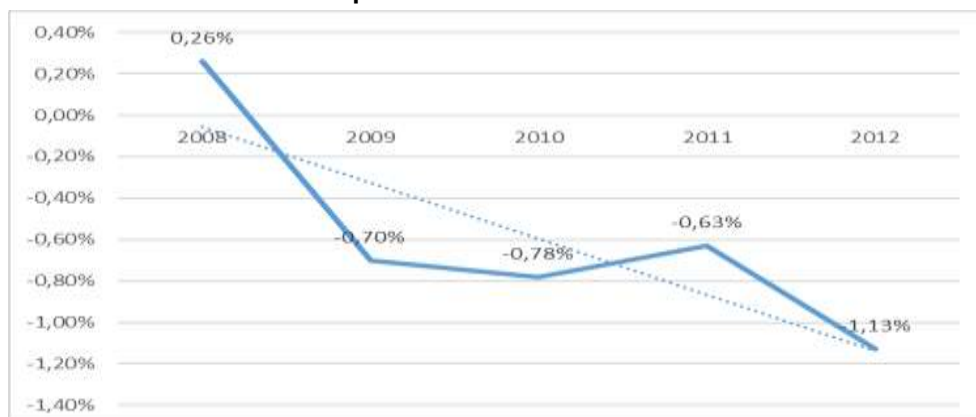
Balance de situación (ordenación funcional)	2008	2009	2010	2011	2012	2012-2008
	%	%	%	%	%	% Variación
PATRIMONIO NETO	53,2	54,3	55,1	56,5	57,2	4,51
Fondos propios	53,0	54,1	54,9	56,3	57,0	4,53
Capital	13,7	14,3	14,6	15,3	15,9	12,84
Capital escriturado	13,7	14,3	14,6	15,4	15,9	12,58
(Capital no exigido)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-89,57
Prima de emisión	1,8	1,8	2,0	2,2	2,3	29,65
Reservas	37,3	39,7	41,2	42,7	44,3	15,49
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-22,51
Resultados de ejercicios anteriores	-1,8	-2,6	-3,7	-4,9	-6,0	221,83
Otras aportaciones de socios	0,2	0,3	0,6	0,6	0,7	254,05
Resultado del ejercicio	2,1	0,8	0,4	0,6	-0,1	-105,33
(Dividendo a cuenta)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,68
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-2,39
PASIVO TOTAL	46,8	45,7	44,9	43,5	42,8	-11,13
PASIVO NO CORRIENTE	23,1	25,3	25,2	24,6	24,5	3,08
CRÉDITOS PUROS A LARGO PLAZO	22,5	24,7	24,6	24,1	23,9	3,45
Deudas con entidades de crédito	17,7	18,9	18,6	17,8	16,8	-7,94
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1,9	2,8	3,1	3,1	3,6	82,04
Otras deudas a largo plazo	2,8	3,1	2,9	3,2	3,6	21,75
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	-10,76
Provisiones a largo plazo	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	-8,45
Pasivos por impuesto diferido	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-14,75
Periodificaciones a largo plazo	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	-11,77
PASIVO CORRIENTE	23,7	20,4	19,7	18,8	18,3	-24,97
PASIVOS COMERCIALES	12,4	11,3	10,9	10,5	10,0	-21,11
Proveedores	6,8	6,0	5,4	5,0	4,7	-32,44
Otros acreedores	5,6	5,3	5,5	5,5	5,3	-7,44
CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO	11,2	9,0	8,7	8,2	8,2	-29,32
Deudas con entidades de crédito	5,0	3,8	3,5	3,2	2,8	-44,92
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2,3	1,6	1,6	1,5	1,7	-30,46
Otras deudas a corto plazo	3,9	3,7	3,6	3,5	3,7	-8,64
OTROS PASIVOS CORRIENTES	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-15,56
Provisiones a corto plazo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-15,56
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-2,80

Fuente: SABI y elaboración propia

En cuanto a la rentabilidad financiera, como es sabido, depende de dos factores: 1. rentabilidad económica y 2. efecto de apalancamiento financiero.

En el gráfico 17 se puede observar como el apalancamiento financiero experimentó una profunda caída en 2009, registrando desde ese momento y hasta el final del período, valores negativos. La causa la encontramos en una caída de la rentabilidad económica cuyos porcentajes resultaron, a partir de 2009, permanentemente inferiores al coste medio contable de la deuda (apalancamiento financiero negativo). Ahora bien, podríamos concluir que las decisiones de financiación adoptadas por parte de las empresas fueron las adecuadas, ya que si no se hubiese apostado por una política de disminución progresiva del endeudamiento (gráfico 18) acompañada de la bajada y estancamiento del coste de la deuda (gráfico 19), el efecto negativo sobre la rentabilidad financiera hubiera sido aún más perjudicial.

Gráfico 17. Apalancamiento financiero. 2008-2012



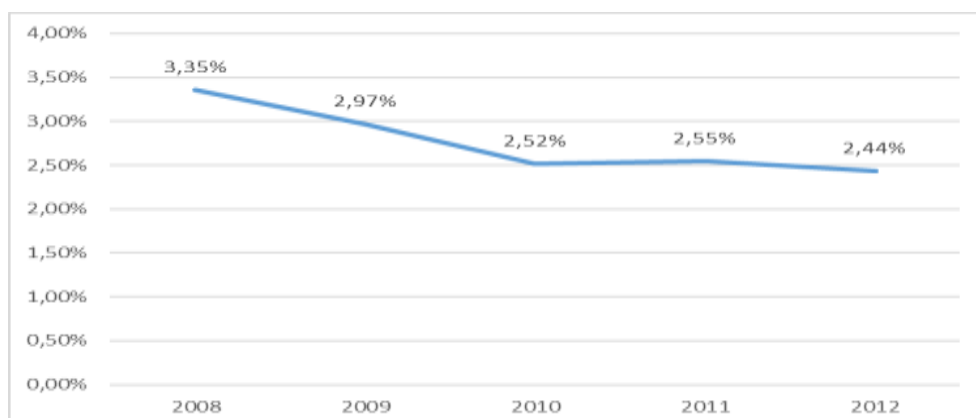
Fuente: SABI y elaboración propia

Gráfico 18. Ratio de endeudamiento. 2008-2012



Fuente: SABI y elaboración propia

Gráfico 19. Coste medio contable de la deuda. 2008-2012



Fuente: SABI y elaboración propia

3.4. CRISIS 2016-2020

Tal y como se observa en el gráfico 20, la evolución del resultado medio del ejercicio de las pymes canarias de la muestra presentaba una tendencia creciente hasta el año 2018. En consonancia con lo descrito para las variables macroeconómicas, es en 2019 donde podemos apreciar una pequeña caída previa al desplome que sufrieron las empresas en 2020 como consecuencia de la pandemia de la COVID-19.

Gráfico 20. Resultado medio del ejercicio. 2016-2020. (euros)



Fuente: SABI y elaboración propia

De esta forma, para el año 2016 el resultado medio del ejercicio del total de las empresas era de 33.649 euros, aumentando progresivamente hasta alcanzar los 44.606 euros en 2018, lo que supuso un crecimiento del 32,6%. A partir de 2019 comienza un desplome gradual de los resultados, que resultó especialmente virulento en 2020 donde se registró la cifra de 14.378 euros, esto es, una caída del 63% con respecto al ejercicio 2019.

Así pues, podemos considerar la existencia en este periodo de dos fases claramente diferenciadas: 1. entre los años 2016 y 2019, y 2. correspondiente al ejercicio 2020.

Tabla 3. Pérdidas y ganancias. Análisis vertical y horizontal. 2016-2020

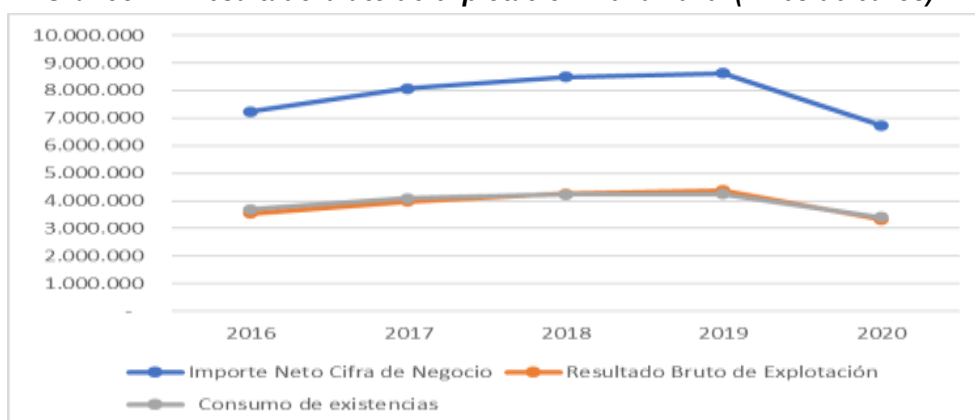
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (COMPARATIVA EN MIL)	2016		2017		2018		2019		2020	
	VALORES ABS.	%	VALORES ABS.	%	VALORES ABS.	%	VALORES ABS.	%	VALORES ABS.	%
Importe neto de la cifra de negocios	100,0		100,0		100,0		100,0		100,0	
Consumo de materias primas	-31,1	-31,1	-30,8	-30,8	-43,9	-43,9	-45,3	-45,3	-50,7	-50,7
Aprovisionamientos	-31,2	-31,2	-30,8	-30,8	-33,0	-33,0	-40,8	-40,8	-41,1	-41,1
Varación de existencias de productos terminados por cambio fabricación	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,8	0,8	26,7	26,7
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	37,0	37,0	38,1	38,1	22,2	22,2	13,7	13,7	-1,7	-1,7
Gastos de personal	-24,4	-24,4	-24,6	-24,6	-25,4	-25,4	-26,8	-26,8	-28,0	-28,0
Otros gastos de explotación	-18,1	-18,1	-17,8	-17,8	-17,3	-17,3	-18,0	-18,0	-22,2	-22,2
Amortización de inmovilizado	-4,3	-4,3	-4,1	-4,1	-3,1	-3,1	-3,2	-3,2	-14,7	-14,7
Resultado de ingresos de explotación	4,9	4,9	5,8	5,8	3,6	3,6	3,3	3,3	19,5	19,5
Otros ingresos de explotación	3,8	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7	3,0	3,0	19,3	19,3
Resultado mediano por las empresas por su activo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-11,8	-11,8
Imposición de subvenciones de investigación financiera y otras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	54,8	54,8
Diferencia de provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	102,0	102,0
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	7,7	7,7	7,8	7,8	7,6	7,6	6,3	6,3	47,3	47,3
Diferencia y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
Otros resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	201,4	201,4
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (MARZETOS)	7,8	7,7	7,8	7,8	7,8	7,8	6,5	6,5	47,3	47,3
Ingresos financieros	0,6	0,7	0,7	0,7	0,5	0,5	0,8	0,8	29,8	29,8
Gastos financieros	-1,8	-1,8	-1,9	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,2	-1,2
Resultado de ingresos y gastos financieros	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,9	0,9	28,6	28,6
Varación de valor razonable en instrumentos financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.045,2	1.045,2
Diferencia de cambios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	880,0	880,0
Diferencia y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	819,0	819,0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8,6	8,5	8,6	8,6	8,3	8,3	7,4	7,4	56,9	56,9
Impuesto sobre beneficios	-4,2	-4,2	-4,8	-4,8	-4,9	-4,9	-4,9	-4,9	-42,5	-42,5
RESULTADO DEL EJERCICIO	4,4	4,3	3,8	3,8	3,4	3,4	2,5	2,5	14,4	14,4

Fuente: SABI y elaboración propia

En la primera fase se observa un aumento en el *resultado bruto de la explotación* del 23,6% que resultó proporcionalmente mayor que el de la cifra de negocio (19,1%). Un incremento del consumo de existencias que resultó proporcionalmente menor que el de la cifra de negocios explica esta circunstancia, lo que denota una gestión de stocks más eficiente por parte de los directivos al aumentar los márgenes comerciales (tabla 3)

Sin embargo, en 2020 observamos una situación completamente diferente. Las empresas experimentan una caída considerable del *resultado bruto de explotación* (-23,9%) que resultó proporcionalmente mayor que el de la cifra de negocios (-21,8%). Con el comienzo de la COVID-19 y el cese de la actividad económica, se produjo una fuerte caída del consumo de existencias. Ahora bien, este ajuste resultó proporcionalmente menor que la caída de la actividad lo que mermó el margen comercial de las empresas (gráfico 21).

Gráfico 21. Resultado bruto de explotación. 2016-2020. (miles de euros)



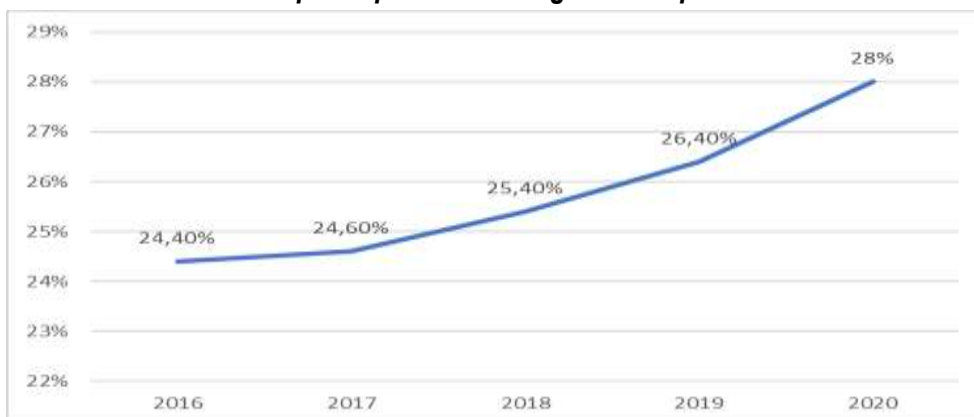
Fuente: SABI y elaboración propia

Para el resultado neto de la explotación nos encontramos de nuevo con dos momentos totalmente diferentes dentro del período. Hasta el año 2019, este resultado aumentó un 17%, mientras que en el ejercicio 2020 disminuyó un -63,5%. Para este último caso, la virulencia e inmediatez con que se manifestó la COVID-19, hizo imposible el ajuste de los gastos de personal y los otros gastos de explotación debido a la fuerte caída de la actividad.

Para el primero, vemos cómo en 2020 los gastos de personal cayeron un 17%, esto es, proporcionalmente menos que la cifra de negocio, pasando a suponer el 28% de la misma (gráfico 22) y repercutiendo, por tanto, de manera negativa sobre el *resultado neto de la explotación*. Cabe recordar en este punto que las medidas implementadas por la administración pública como los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) permitieron a las empresas amortiguar la inactividad económica, soportando el estado español gran parte de los gastos de personal de las empresas.

De la misma forma y a pesar del ajuste en los servicios exteriores (arrendamientos, transporte, seguros, suministros, etc.), su caída resultó en 2020 proporcionalmente menor que la registrada para el importe neto de la cifra de negocio, lo que supuso el incremento de un punto de su tasa de participación en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Gráfico 22. Tasa de participación de los gastos de personal. 2016-2020



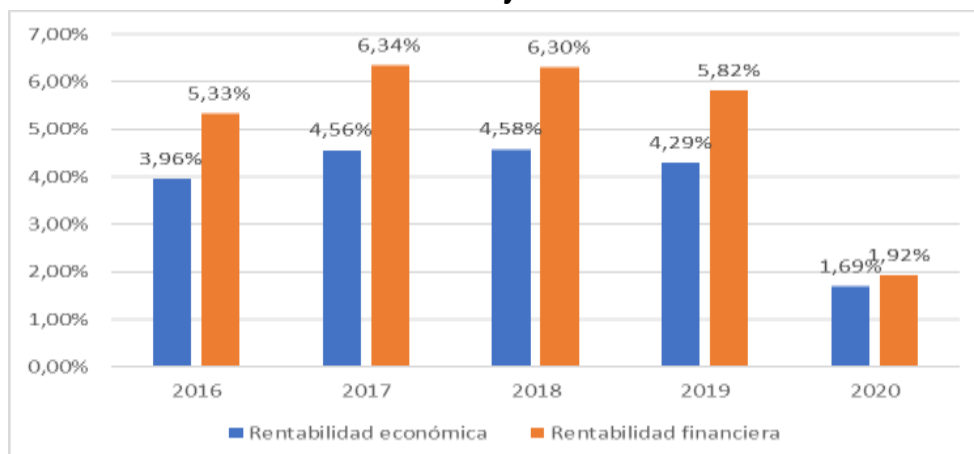
Fuente: SABI y elaboración propia

Seguidamente, analizaremos la rentabilidad de las empresas, con el fin de relacionar los resultados empresariales con los medios financieros que las empresas han empleado para obtenerlos (gráfico 23). En consonancia con lo analizado hasta el momento, podemos considerar la existencia de dos fases claramente diferenciadas: 1. entre los años 2016 y 2019, y 2. correspondiente al ejercicio 2020.

De esta forma, y siguiendo la misma tendencia e intensidad que la explicada para el resultado medio del ejercicio (gráfico 20), en la primera etapa, tanto para la rentabilidad económica como para la financiera, se registra un crecimiento sostenido desde el año 2016 hasta el año 2018, que culmina con un ligero descenso en 2019. Sin embargo, en el ejercicio 2020 se observa una notable caída tanto de la rentabilidad económica (que pasa del 4,3% al 1,7%) como de la financiera (que pasa del 5,8% al 1,9%).

Para adentrarnos en las causas, comenzaremos por el análisis de los factores de los que depende la rentabilidad económica, lo que nos permitirá evaluar la eficiencia en el desarrollo de las funciones de aprovisionamiento, producción y distribución (*margen económico*), así como la adecuación de las inversiones al nivel de actividad del negocio (*rotación del activo total*).

Gráfico 23. Rentabilidad económica y rentabilidad financiera. 2016-2020

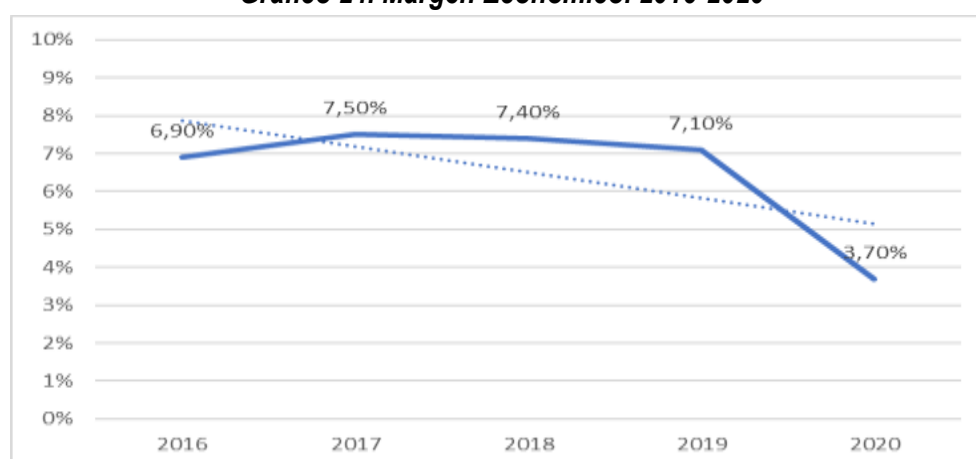


Fuente: SABI y elaboración propia

El gráfico 24 muestra que, tal y como sucedió para la rentabilidad económica, en el primer subperiodo se registró un crecimiento del margen económico, pasando de un 6,9% en 2016 a un 7,1% en 2019. Este incremento tiene origen, fundamentalmente, es un aumento del consumo de existencias que resultó proporcionalmente menor que el de la cifra de negocios, lo que denota una gestión de stocks más eficiente por parte de los directivos al aumentar los márgenes comerciales.

Sin embargo, tal y como hemos explicado, con el comienzo de la COVID-19 y el cese de la actividad económica, se produjo una fuerte caída del consumo de existencias acompañada de una disminución de los gastos de personal y de los servicios exteriores. Sin embargo, todo este ajuste resultó proporcionalmente menor que el registrado para el importe neto de la cifra de negocio, provocando la caída del margen económico de estas empresas hasta situarse en el 3,7% en 2020.

Gráfico 24. Margen Económico. 2016-2020

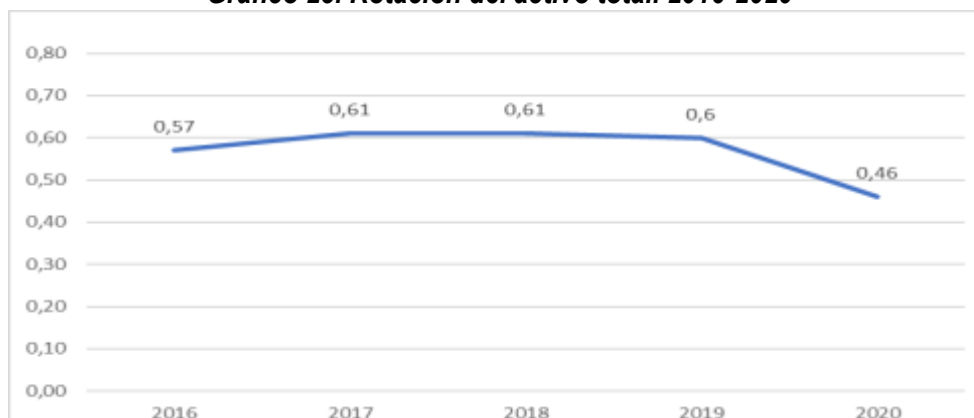


Fuente: SABI y elaboración propia

Para conocer la eficiencia de las empresas a la hora de emplear los medios financieros de que han dispuesto, analizaremos la *rotación del activo total* (gráfico 25). Como podemos observar, se experimentó una ligera variación positiva del valor del ratio desde 2016 a 2019, gracias a un incremento de la inversión total (13,5%) que resultó proporcionalmente menor que el de la cifra de negocios (19,1%).

Sin embargo, en el año 2020, el valor del ratio se precipitó hasta los 0,46, con origen, como hemos explicado, en la fortísima caída de la cifra de negocio (-21,8%) frente a la dificultad de ajuste de muchas de las partidas de inversión, tanto de explotación (sobre todo inmovilizados) como ajenas a la explotación.

Gráfico 25. Rotación del activo total. 2016-2020



Fuente: SABI y elaboración propia

Tabla 4. Balance de Situación. Análisis vertical y horizontal. 2016-2020

Balance de situación (ordenación funcional)	2016	2017	2018	2019	2020	2016-20
	%	%	%	%	%	%
ACTIVO						
ACTIVO EXPLOTACIÓN	71,6	71,6	71,6	71,6	71,3	15,51
ACTIVO NO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	37,4	36,6	36,1	35,8	35,4	9,55
Inmovilizado intangible	0,7	0,8	0,6	0,7	0,7	14,70
Inmovilizado material	35,6	34,8	34,3	34,1	33,5	9,01
Activos por impuesto diferido	1,1	1,0	1,0	1,0	1,2	23,74
ACTIVO CORRIENTE EXPLOTACIÓN	34,2	34,9	35,6	35,8	36,0	22,03
ACTIVOS COMERCIALES	23,4	23,3	23,1	22,6	21,2	4,96
Existencias	10,3	9,9	9,6	9,5	9,2	4,37
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	10,2	10,4	10,3	10,0	8,9	1,85
Otros deudores	3,0	3,0	3,0	3,1	3,0	17,60
TESORERÍA	10,7	11,7	12,4	13,2	14,8	59,27
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10,7	11,7	12,4	13,2	14,8	59,27
ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN	28,4	28,4	28,4	28,4	28,7	16,84
ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	21,5	21,4	21,3	21,5	21,8	17,03
Inversiones inmobiliarias	11,5	11,3	11,3	11,2	11,0	11,18
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	4,7	4,7	4,6	4,7	4,8	17,58
Inversiones financieras a largo plazo	5,4	5,5	5,5	5,7	6,0	29,04
ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN	6,9	7,0	7,0	6,8	6,9	16,27
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	30,27
Inversiones financieras a corto plazo	5,8	5,9	5,8	5,6	5,6	13,16
Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	793,02
TOTAL ACTIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	15,89

Balance de situación (ordenación funcional)	2016	2017	2018	2019	2020	2016-20
	%	%	%	%	%	%
PATRIMONIO NETO	63,3	63,7	64,8	65,8	64,9	18,76
Fondos propios	63,1	63,5	64,5	65,5	64,6	18,77
Capital	18,3	17,6	16,9	16,4	16,1	2,06
Capital escrutado	18,3	17,6	16,9	16,5	16,1	2,03
(Capital no exigido)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-75,38
Prima de emisión	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	3,63
Reservas	44,7	44,8	46,0	47,3	49,1	27,38
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	8,34
Resultados de ejercicios anteriores	-6,7	-6,3	-5,8	-5,4	-5,3	-8,60
Otras aportaciones de socios	1,2	1,2	1,4	1,4	1,5	42,37
Resultado del ejercicio	3,4	4,0	4,1	3,8	1,2	-57,27
(Dividendo a cuenta)	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	21,87
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	14,82
PA SIVO TOTAL	36,7	36,3	35,2	34,2	35,1	10,94
PA SIVO NO CORRIENTE	15,1	14,8	13,9	13,9	16,6	-2,69
CRÉDITOS PUROS A LARGO PLAZO	14,9	14,4	13,7	13,3	16,4	27,98
Deudas con entidades de crédito	10,1	9,6	9,0	8,6	11,6	32,84
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1,2	1,2	1,2	1,3	1,4	34,04
Otras deudas a largo plazo	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	12,30
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	7,07
Provisiones a largo plazo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-15,71
Pasivos por impuesto diferido	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	26,60
Periodificaciones a largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	70,20
PA SIVO CORRIENTE	21,6	21,7	21,3	20,7	18,5	-0,72
PA SIVOS COMERCIALES	12,7	12,9	12,4	12,0	10,4	-4,57
Proveedores	6,2	6,3	5,9	5,6	4,7	-11,30
Otros acreedores	6,5	6,6	6,5	6,4	5,7	1,84
CRÉDITO S PUROS A CORTO PLAZO	8,9	8,7	8,9	8,6	8,0	4,62
Deudas con entidades de crédito	2,8	2,9	3,2	3,3	2,9	18,44
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1	2,50
Otras deudas a corto plazo	4,8	4,5	4,5	4,3	4,0	-2,87
OTROS PASIVOS CORRIENTES	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	14,44
Provisiones a corto plazo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	14,44
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PA SIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	15,89

Fuente: SABI y elaboración propia

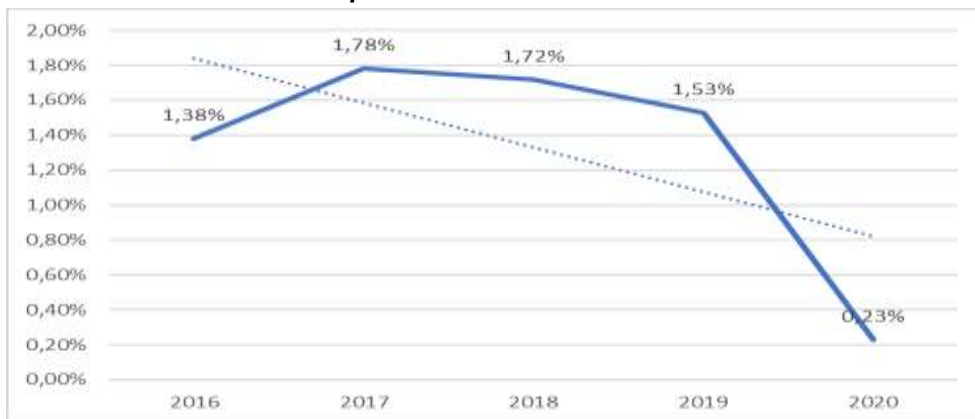
En cuanto a la rentabilidad financiera, depende de dos factores: de la rentabilidad económica y del efecto de apalancamiento financiero

En el gráfico 26, podemos observar como el apalancamiento financiero de las empresas de la muestra registró valores muy superiores al 1% durante todos los años del primer subperiodo, alcanzando un máximo de 1,78% en 2017. Esta circunstancia, que encuentra su razón en unos índices de rentabilidad económica (gráfico 23) muy superiores a los del coste medio contable de la deuda (gráfico 28), se trunca en 2020.

Para este último año, y debido a la fuerte caída de la rentabilidad económica, el valor del apalancamiento financiero cae hasta el 0,23%. Es decir, la rentabilidad económica (1,69%), aunque todavía superior, llega casi a igualar el coste medio de los recursos ajenos (1,28%)

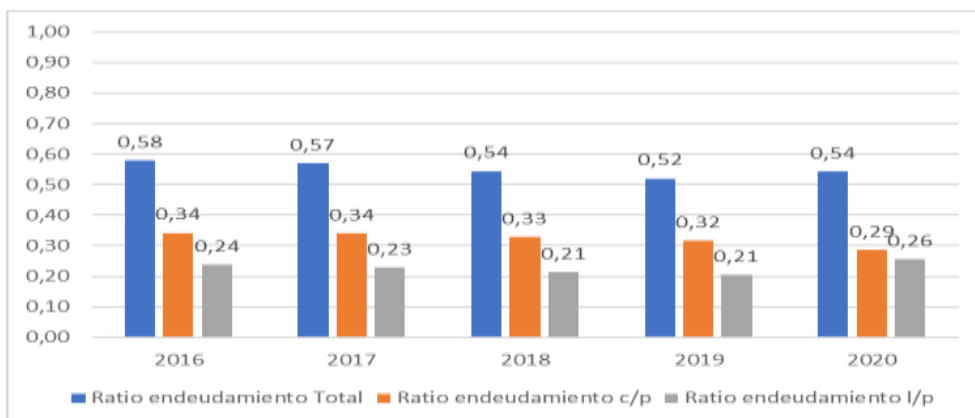
Si analizamos el gráfico 27 podemos concluir que el ratio de endeudamiento total del conjunto de empresas se ha mantenido estable a lo largo de todo el período analizado, no se observan aumentos ni disminuciones significativas del mismo. Esta prudencia en las decisiones de financiación ha contribuido a disminuir notablemente el efecto nocivo que hubiese producido un posible apalancamiento financiero negativo en 2020.

Gráfico 26. Apalancamiento financiero. 2016-2020



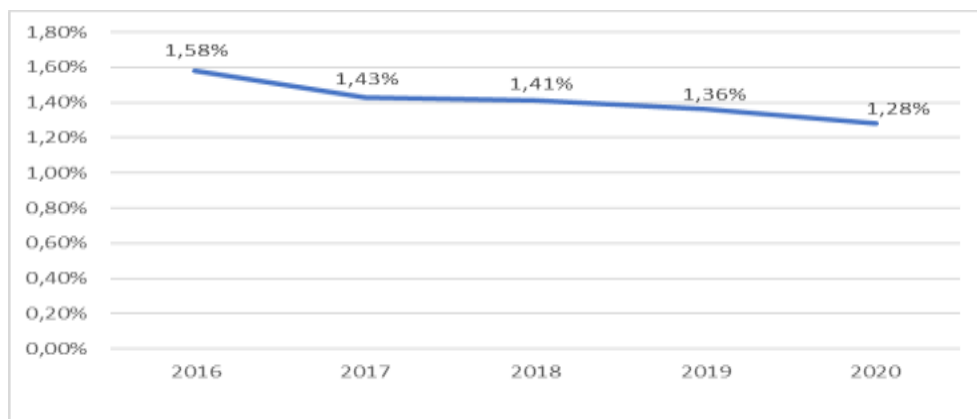
Fuente: SABI y elaboración propia

Gráfico 27. Ratio de endeudamiento. 2016-2020



Fuente: SABI y elaboración propia

Gráfico 28. Coste medio contable de la deuda. 2016-2020



Fuente: SABI y elaboración propia

4. CONCLUSIONES

Tras haber realizado a lo largo de este trabajo un análisis comparado sobre el impacto que tuvieron las crisis de los períodos 2008-2012 y 2016-2020 sobre los resultados y rentabilidades de las pymes canarias, podemos afirmar que no se desarrollaron en el mismo contexto ni tuvieron el mismo efecto.

La crisis financiera del 2008 supuso un estrangulamiento inicial de la economía que, en términos de PIB, derivó en una caída en 2009 del -3,6% y -4,7% para España y Canarias, respectivamente. Posteriormente, y a pesar de un breve período de recuperación, la crisis volvió a manifestarse con parecida intensidad en 2012, con tasas de variación negativas del PIB semejantes a las de 2009.

En la crisis de 2020, y tras cinco años de crecimiento continuado de la economía española, la crisis sanitaria golpeó en un momento concreto, de tal forma que a partir de 2019 la economía comienza a sufrir el efecto de la crisis del Covid-19, registrando ya en 2020, con respecto al año anterior, tasas de variación del PIB del -10,2% para España y del -18,2% para Canarias.

En cuanto al análisis de los resultados y rentabilidades, podemos concluir que durante la crisis de 2008 los resultados medios del ejercicio y las rentabilidades económicas y financieras de las pymes experimentaron una tendencia a la baja, con una ligera recuperación en 2011.

De esta forma, el resultado medio del ejercicio pasó de 43.428 euros en 2008 a -2.314 euros en 2012. La causa fundamental estriba en que el *resultado neto de la explotación* cayó un 68,5% debido a la dificultad de ajuste de los *gastos de personal* y de los *otros gastos de explotación* al estrangulamiento por la crisis económica del *importe neto de la cifra de negocios*.

En el mismo sentido, a lo largo del periodo 2008-2012 se registró una importante caída tanto de la rentabilidad económica (que pasó del 3,6% al 0,9%) como de la rentabilidad financiera (pasando de un 3,9% a una tasa negativa del -0,2%). El apalancamiento financiero experimentó una profunda caída en 2009, registrando desde ese momento y hasta el final del período, valores negativos. La causa la encontramos en una caída de la rentabilidad económica cuyos

porcentajes resultaron, a partir de 2009, permanentemente inferiores al coste medio contable de la deuda (apalancamiento financiero negativo).

Por su parte, en la crisis de 2020 los resultados medios del ejercicio y las rentabilidades económicas y financieras de las pymes experimentaron una recuperación hasta 2017, seguida de un estancamiento e incluso una ligera disminución en 2019 y una abrupta caída en 2020 como consecuencia de la pandemia de la COVID-19.

A partir de 2019 comienza un desplome gradual de los resultados, que resultó especialmente virulento en 2020 donde se registró la cifra de 14.378 euros, esto es, una caída del 63% con respecto al ejercicio 2019. La virulencia e inmediatez con que se manifestó la COVID-19, hizo imposible el ajuste del *consumo de mercaderías*, de los *gastos de personal* y de los *otros gastos de explotación* a la fuerte caída de la *cifra de negocios*.

De igual forma, en el ejercicio 2020 se observa una notable caída tanto de la rentabilidad económica (que pasa del 4,3% al 1,7%) como de la financiera (que pasa del 5,8% al 1,9%). El apalancamiento financiero, que había registrado valores superiores al 1% durante todos los años, cae hasta el 0,2%, debido a que la rentabilidad económica, aunque todavía superior, llega casi a igualar el coste medio contable de la deuda (1,3%)

Por lo tanto, podemos concluir que la primera crisis (de origen financiero) afectó en mayor medida a las PYMES canarias resultando más profunda y prolongada en el tiempo que la segunda. Esta última (de origen sanitario) se mostró muy intensa pero concentrada temporalmente entre finales de 2019 y el año 2020.

5. BIBLIOGRAFÍA

Acosta, M. (2023): Análisis y consolidación de estados contables, Máster en Asesoría Fiscal y Contable, serie docente FC180, Instituto Universitario de la Empresa, Universidad de La Laguna.

Acosta, M., Correa, A. y González, A.L. (2003): Análisis de balances. Fundamentos teóricos y prácticos, ed. Arte, S/C de Tenerife.

Banco de España (2009): *Informe anual 2008*.

<https://www.bde.es/ffwebbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/08/inf2008.pdf>. Consulta de 24 de febrero de 2023.

Banco de España (2018): *Informe anual 2017*.

<https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/informes-y-memorias-anales/informe-anual/index2017.html>. Consulta de 6 de abril de 2023.

Banco de España (2019): *Informe anual 2018*.

<https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/informes-y-memorias-anales/informe-anual/index2018.html>. Consulta de 6 de abril de 2023.

Bolsas y Mercados Españoles (2023): *Cotización Ibex35*.

<https://www.bolsasymercados.es/esp/Home>. Consulta de 4 de marzo de 2023

Exceltur (2020): *Estudio del impacto económico del turismo sobre la economía y el empleo de las Islas Canarias 2020 (IMPACTUR)*, <https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2022/02/IMPACTUR-Canarias-2020.pdf>. Consulta de 24 de febrero de 2023

<https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2022/02/IMPACTUR-Canarias-2020.pdf>. Consulta de 24 de febrero de 2023

<https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2022/02/IMPACTUR-Canarias-2020.pdf>. Consulta de 24 de febrero de 2023

Instituto Canario de Estadística (ISTAC) (2023): *Tasas de variación del PIB*.

<https://www3.gobiernodecanarias.org/istac/statistical-visualizer/visualizer/data.html?resourceType=dataset&agencyId=ISTAC&resourceId=E30014A000001&version=1.1#visualization/table> Consulta de 23 de febrero de 2023

Instituto Nacional de Estadística (INE) (2023a): *Balanza Comercial de España*

https://www.ine.es/buscar/searchResults.do?Menu_botonBuscador=&searchType=DEF_SEAR CH&startat=0&L=0&searchString=balanza%20comercial. Consulta de 23 de febrero 2023.

Instituto Nacional de Estadística (INE) (2023b): *Tasa de desempleo*.

<https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.m?t=4247> Consulta de 24 de febrero de 2023

Instituto Nacional de Estadística (INE) (2023c): *Sueldos y Salarios*

<https://www.ine.es/consul/serie.do?d=true&s=EACL188> Consulta de 11 de marzo de 2023.

Izquierdo, M., Puente, S., y Regil, A. V. (2021). Los ERTE en la crisis del COVID-19: un primer análisis de la reincorporación al empleo de los trabajadores afectados. *Boletín*

económico/Banco de España, 2.

<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/15754/1/be2102-art11.pdf>

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2021):

<https://estadisticas.ipyme.org/Empresas/Anuales/InformesAnuales2008.aspx>. Consulta de 18 de junio de 2023

Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas.

Ruesga, S. M. y Viñas, A. I. (2021). El uso de medidas de flexibilidad interna ante la crisis covid-19. Impacto sobre la temporalidad y el desempleo en España. *Revista andaluza de trabajo y bienestar social*, (157), 245-264.

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7968644>

Sistema de análisis de balances ibérico (SABI) (2015): Actualización 186 de 13 de febrero de 2015, nº 1861. Consulta 17 febrero 2015

Sistema de análisis de balances ibérico (SABI) (2022): Actualización 2703 de 22 de febrero de 2022. Consulta: 22 de febrero de 2022.

6. ANEXO

6.1. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias agregada. 2008-2012. (miles de euros)

BALANCE DE SITUACIÓN	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO NO CORRIENTE	12.416.061	12.811.779	13.036.268	13.127.969	13.039.410
Inmovilizado intangible	114.781	132.740	125.690	171.272	132.382
Inmovilizado material	6.935.717	6.803.061	6.773.438	6.629.681	6.519.935
Inversiones inmobiliarias	2.080.099	2.414.030	2.538.741	2.620.384	2.590.177
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	1.778.053	1.857.523	2.034.695	2.140.311	2.268.941
Inversiones financieras a largo plazo	1.375.439	1.444.943	1.379.438	1.364.011	1.291.643
Activos por impuesto diferido	131.992	159.482	184.266	202.310	236.332
ACTIVO CORRIENTE	8.210.577	7.797.462	7.513.020	7.146.093	7.008.708
Existencias	2.894.600	2.765.450	2.638.162	2.484.375	2.395.170
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.476.384	2.259.590	2.184.686	2.086.238	2.020.759
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.916.299	1.720.229	1.663.616	1.602.772	1.491.180
Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	3.124	2.186	2.143	864	717
Otros deudores	556.961	537.175	518.927	482.602	528.862
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	354.288	332.689	347.900	322.045	324.050
Inversiones financieras a corto plazo	1.343.754	1.294.926	1.226.811	1.205.543	1.228.967
Periodificaciones a corto plazo	13.075	15.224	15.929	15.396	16.186
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.128.476	1.129.583	1.099.452	1.032.496	1.023.576
TOTAL ACTIVO	20.626.658	20.609.241	20.549.288	20.274.062	20.048.118
PATRIMONIO NETO Y PASIVO					
PATRIMONIO NETO	10.979.542	11.192.815	11.331.158	11.464.286	11.474.513
Fondos propios	10.937.955	11.146.293	11.284.970	11.421.852	11.433.918
Capital	2.827.859	2.939.917	3.004.146	3.112.033	3.190.968
Capital escriturado	2.835.144	2.946.176	3.007.624	3.113.036	3.191.728
(Capital no exigido)	-7.285	-6.259	-3.478	-1.003	-760
Prima de emisión	361.051	368.189	401.649	439.943	468.109
Reservas	7.694.144	8.185.488	8.471.348	8.648.142	8.886.191
(Acciones y participaciones en patrimonio)	-28.867	-19.135	-20.718	-19.060	-22.370
Resultados de ejercicios anteriores	-370.761	-529.836	-754.357	-998.894	-1.193.233
Otras aportaciones de socios	39.669	57.501	113.690	128.012	140.448
Resultado del ejercicio	428.154	160.465	87.650	126.155	-22.810
(Dividendo a cuenta)	-13.294	-16.296	-18.438	-14.479	-13.385
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	41.587	46.522	46.188	42.434	40.595
PASIVO NO CORRIENTE	4.761.190	5.211.601	5.169.256	4.989.278	4.907.681
Provisiones a largo plazo	64.443	52.625	49.621	54.919	58.995
Deudas a largo plazo	4.244.483	4.529.076	4.414.118	4.242.462	4.081.865
Deudas con entidades de crédito	3.657.162	3.897.634	3.813.245	3.601.044	3.366.790
Acreedores por arrendamiento financiero	72.483	59.357	56.712	70.047	45.036
Otras deudas a largo plazo	514.838	572.085	544.161	571.371	670.039
Deudas con empresas del grupo y asociadas a	392.995	571.638	645.544	636.631	715.412
Pasivos por impuesto diferido	29.694	28.107	28.704	28.403	25.315
Periodificaciones a largo plazo	29.575	30.155	31.269	26.863	26.094
PASIVO CORRIENTE	4.885.926	4.204.825	4.048.874	3.820.498	3.685.924
Provisiones a corto plazo	23.829	26.137	23.735	28.840	20.122
Deudas a corto plazo	1.832.347	1.533.371	1.453.180	1.358.114	1.300.484
Deudas con entidades de crédito	1.029.425	777.262	718.385	642.506	566.965
Acreedores por arrendamiento financiero	16.159	14.310	12.305	10.409	8.893
Otras deudas a corto plazo	786.763	741.799	722.490	705.199	724.626
Deudas con empresas del grupo y asociadas a	480.460	321.971	328.821	312.689	334.103
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.534.708	2.310.293	2.229.946	2.108.117	1.999.779
Proveedores	1.393.824	1.240.300	1.106.668	1.014.148	941.705
Otros acreedores	1.140.884	1.069.993	1.123.278	1.093.969	1.058.074
Periodificaciones a corto plazo	14.582	13.053	13.192	12.738	11.436
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	20.626.658	20.609.241	20.549.288	20.274.062	20.048.118
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS					
Importe neto de la cifra de negocios	8.670.371	7.297.049	7.166.277	7.131.873	6.662.412
Variación de existencias de productos	60.405	5.182	-81.262	-34.863	-25.671
Trabajos realizados por la empresa para su	79.291	53.652	83.007	31.043	24.593
Aprovisionamientos	-4.817.529	-3.837.190	-3.792.932	-3.743.323	-3.501.469
Otros ingresos de explotación	361.899	332.082	332.281	323.082	316.560
Gastos de personal	-1.876.652	-1.736.849	-1.708.383	-1.713.130	-1.643.320
Otros gastos de explotación	-1.541.014	-1.389.440	-1.359.963	-1.365.932	-1.284.042
Amortización del inmovilizado	-405.222	-414.024	-408.362	-398.858	-385.866
Imputación de subvenciones de inmovilizado no	6.688	8.788	8.775	9.450	7.475
Excesos de provisiones	9.309	3.479	1.062	1.521	1.593
Deterioro y resultado por enajenaciones del	75.613	31.505	50.870	34.706	10.320
12. Otros resultados	12.107	12.810	-22.545	8.992	8.943
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	635.266	367.044	268.825	284.561	191.528
Ingresos financieros	169.150	118.018	121.144	123.254	123.111
Gastos financieros	-323.454	-279.341	-232.149	-224.363	-209.031
Variación de valor razonable en instrumentos	-36.914	701	-519	-4.290	-8.737
Diferencias de cambio	-1.397	350	-10.103	-2.397	823
Deterioro y resultado por enajenaciones de	15.988	-8.113	-26.378	-2.140	-103.358
RESULTADO FINANCIERO	-176.627	-168.385	-148.005	-109.936	-197.192
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	458.639	198.659	120.820	174.625	-5.664
Impuestos sobre beneficios	-30.485	-38.194	-33.170	-48.470	-17.146
RESULTADO DEL EJERCICIO	428.154	160.465	87.650	126.155	-22.810

6.2. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias agregada. 2016-2020. (miles de euros)

BALANCE DE SITUACION	2016	2017	2018	2019	2020
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE	7.421.355	7.691.210	7.925.941	8.195.479	8.332.906
Inmovilizado intangible	92.552	108.181	109.397	106.102	106.155
Inmovilizado material	4.479.774	4.608.834	4.730.547	4.868.852	4.883.470
Inversiones inmobiliarias	1.441.455	1.494.807	1.554.209	1.594.770	1.602.564
Inversiones en empresas del grupo y	597.207	616.864	637.579	669.415	702.219
Inversiones financieras a largo plazo	673.929	725.135	754.639	813.545	869.665
Activos por impuesto diferido	136.438	137.389	139.370	142.795	168.833
ACTIVO CORRIENTE	5.167.448	5.556.686	5.879.259	6.090.355	6.256.000
Existencias	1.292.584	1.306.317	1.357.006	1.361.403	1.349.064
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.640.616	1.760.263	1.820.182	1.852.542	1.736.244
Clientes por ventas y prestaciones de	1.281.156	1.378.698	1.415.383	1.424.664	1.304.867
Accionistas (socios) por desembolsos	358	77	324	113	3.197
Otros deudores	359.102	381.488	404.475	427.765	428.180
Inversiones en empresas del grupo y	141.377	155.005	175.380	179.345	184.178
Inversiones financieras a corto plazo	725.081	776.676	795.395	793.976	820.500
Periodificaciones a corto plazo	15.889	13.982	13.177	13.357	12.826
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.351.901	1.544.442	1.718.119	1.899.732	2.153.188
TOTAL ACTIVO	12.588.803	13.247.896	13.805.200	14.285.834	14.588.906
PATRIMONIO NETO Y PASIVO					
PATRIMONIO NETO	7.968.941	8.438.465	8.942.508	9.399.907	9.463.559
Fondos propios	7.938.500	8.407.528	8.910.476	9.361.307	9.428.606
Capital	2.307.565	2.331.910	2.329.149	2.349.819	2.355.059
Capital escriturado	2.308.426	2.332.851	2.329.410	2.350.100	2.355.271
(Capital no exigido)	-861	-941	-261	-281	-212
Prima de emisión	301.041	302.466	307.322	309.817	311.957
Reservas	5.625.221	5.939.420	6.354.659	6.752.553	7.165.169
(Acciones y participaciones en patrimonio	-14.577	-15.077	-18.959	-14.546	-15.793
Resultados de ejercicios anteriores	-844.743	-829.384	-794.519	-764.942	-770.394
Otras aportaciones de socios	154.359	164.241	190.289	206.584	219.756
Resultado del ejercicio	425.020	535.011	563.417	546.853	181.603
(Dividendo a cuenta)	-15.386	-21.059	-20.882	-24.831	-18.751
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	30.441	30.937	32.032	38.600	34.953
PASIVO NO CORRIENTE	1.896.740	1.931.104	1.916.912	1.927.616	2.421.914
Provisiones a largo plazo	15.138	15.170	14.103	13.017	12.760
Deudas a largo plazo	1.722.146	1.742.247	1.719.047	1.719.749	2.195.123
Deudas con entidades de crédito	1.271.295	1.272.546	1.239.911	1.226.503	1.688.802
Acreedores por arrendamiento financiero	35.996	40.950	43.947	43.705	42.665
Otras deudas a largo plazo	414.865	428.751	435.189	449.541	463.656
Deudas con empresas del grupo y asociadas a	147.790	161.394	170.022	180.249	198.093
Pasivos por impuesto diferido	8.985	9.760	10.484	11.439	11.375
Periodificaciones a largo plazo	2.681	2.533	3.256	3.162	4.563
PASIVO CORRIENTE	2.723.122	2.878.327	2.945.780	2.958.311	2.703.433
Provisiones a corto plazo	11.573	12.744	14.216	12.307	13.244
Deudas a corto plazo	957.824	985.097	1.057.912	1.077.237	1.005.421
Deudas con entidades de crédito	352.323	384.296	442.428	469.812	417.301
Acreedores por arrendamiento financiero	8.531	8.110	8.375	8.195	8.187
Otras deudas a corto plazo	596.970	592.691	607.109	599.230	579.933
Deudas con empresas del grupo y asociadas a	158.860	169.190	165.033	155.441	162.834
Acreedores comerciales y otras cuentas a	1.585.837	1.701.281	1.696.435	1.702.319	1.511.171
Proveedores	778.314	838.693	809.079	797.237	690.339
Otros acreedores	807.523	862.588	887.356	905.082	820.832
Periodificaciones a corto plazo	9.028	10.015	12.184	11.007	10.763
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	12.588.803	13.247.896	13.805.200	14.285.834	14.588.906
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS					
Importe neto de la cifra de negocios	7.232.013	8.074.792	8.485.452	8.616.072	6.741.741
Variación de existencias de productos	7.796	6.246	9.835	12.428	28.352
Trabajos realizados por la empresa para su	3.546	3.075	3.993	3.656	3.155
Aprovisionamientos	-3.702.923	-4.105.222	-4.239.720	-4.255.257	-3.444.122
Otros ingresos de explotación	282.496	300.308	316.182	327.198	337.109
Gastos de personal	-1.763.665	-1.985.310	-2.153.746	-2.278.747	-1.890.684
Otros gastos de explotación	-1.310.929	-1.435.584	-1.518.999	-1.554.832	-1.281.762
Amortización del inmovilizado	-241.100	-252.833	-263.602	-277.500	-281.366
Imputación de subvenciones de inmovilizado	3.472	3.652	4.007	4.354	5.374
Excesos de provisiones	186	267	500	512	489
Deterioro y resultado por enajenaciones del	7.365	15.852	16.450	19.218	11.293
12. Otros resultados	383	-342	80	-629	-963
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	518.640	624.901	660.432	616.473	228.616
Ingresos financieros	42.722	54.554	62.165	75.571	55.435
Gastos financieros	-72.985	-68.942	-68.632	-66.212	-65.524
Variación de valor razonable en instrumentos	-87	962	-3.624	1.374	-1.074
Diferencias de cambio	-36	-866	-85	198	-721
Deterioro y resultado por enajenaciones de	-232	-217	-1.694	100	-1.670
RESULTADO FINANCIERO	-30.618	-14.509	-11.870	11.031	-13.554
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	488.022	610.392	648.562	627.504	215.062
Impuestos sobre beneficios	-63.002	-75.381	-85.145	-80.651	-33.459
RESULTADO DEL EJERCICIO	425.020	535.011	563.417	546.853	181.603