



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias del Trabajo

Grado en Relaciones Laborales y Recursos Humanos

**“CRISIS ECONÓMICA Y CARACTERÍSTICAS
ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LAS EMPRESAS DE
CASTILLA Y LEÓN. ANÁLISIS MEDIANTE RATIOS”**

Autor: Jesús Muñoz Martín

Tutora: Mercedes Redondo Cristóbal

INDICE

1. Introducción	3
2. Análisis de Estados Contables	5
2.1 La Contabilidad como sistema de información	5
2.2 El objeto del Análisis de los Estados Contables	7
2.3 Técnicas de análisis	9
2.4 Áreas del Análisis de Estados Contables	10
3. Situación económica del entorno empresarial	13
3.1 La crisis económica actual	13
3.2 El acceso al crédito de las empresas españolas	16
4. Situación económico-financiera de las empresas de Castilla y León	22
4.1 Descripción de la muestra y variables empleadas	22
4.2 Análisis de la rentabilidad	29
4.3 Análisis de la liquidez	41
4.4 Análisis del endeudamiento	49
5. Conclusiones	55
Referencias bibliográficas	57

1. INTRODUCCIÓN

Hasta el ejercicio 2007 en España existía una buena situación económica, donde la tasa de desempleo era relativamente baja y el crédito fluía sin problema. Pero un año después este contexto cambió de forma radical, como consecuencia la crisis económica que se originó en Estados Unidos a raíz, entre otras causas, de las denominadas hipotecas *subprime*, y que debido a la globalización, se propagó al resto de economías, entre las que se incluye la economía española y, por consiguiente, afecta también a la Comunidad de Castilla y León.

La crisis económica en España ha ocasionado el decrecimiento del PIB, la caída del mercado de valores, un crecimiento acelerado del desempleo, descenso en la rentabilidad de la mayoría de empresas y quiebra de alguna de ellas, entre otras consecuencias. Por otro lado, las entidades financieras restringen la concesión de créditos, siendo más exigentes en la evaluación de la solvencia y liquidez de las organizaciones. Esto ha originado que determinadas empresas no hayan podido afrontar nuevas actividades y tampoco permite la creación de nuevas organizaciones.

En este contexto, en los últimos años es habitual encontrar noticias en todos los medios de comunicación informando sobre los efectos negativos de la presente crisis económica en el ámbito empresarial, comunicando las quiebras de entidades o la mala situación económica del tejido productivo. Por este motivo se ha planteado realizar un estudio que pretende comprobar si la información contable que proporcionan las empresas en sus cuentas anuales está reflejando las consecuencias de la recesión económica, para llevar a cabo esta investigación se analizan los estados contables mediante la técnica de ratios.

El presente trabajo tiene como objetivo analizar cómo la crisis económica afecta a la estructura económica y financiera de las empresas de Castilla y León en el período 2008-2012, ambos inclusive. Para ello se ha utilizado la información contenida en las cuentas anuales de las entidades en los años considerados y se han comparado los resultados de los ratios indicativos de la rentabilidad, liquidez y endeudamiento a lo largo de esos ejercicios económicos. Además, se ha analizado si los efectos en la situación económico-financiera son idénticos en las empresas que están situadas en las provincias de la comunidad, que realizan una determinada actividad, que alcanzan unas determinadas dimensiones, que optan por una forma jurídica y, por último, del grado de concentración de la propiedad que tenga la entidad.

Para alcanzar el objetivo propuesto el presente trabajo se ha organizado de la siguiente manera. En primer lugar, se ha desarrollado el carácter utilitarista de la Contabilidad; se explica el objeto, las etapas, las técnicas y las áreas de trabajo del Análisis de Estados Contables. Posteriormente, se analiza el entorno económico en el que las empresas de Castilla y León están desarrollando la actividad en el período considerado. A continuación, se presenta el estudio empírico realizado, se describe la muestra y las variables utilizadas, y se comentan los resultados obtenidos para los ratios de rentabilidad, liquidez y endeudamiento considerados. Por último, se exponen las principales conclusiones obtenidas en el estudio.

Durante la realización de este estudio he adquirido y ampliado las siguientes competencias:

COMPETENCIAS GENÉRICAS (CG)

Instrumentales:

- CG.1. Capacidad de análisis y síntesis
- CG.2. Capacidad de organización y planificación
- CG.6. Capacidad de gestión de la información

Personales:

- CG.14. Razonamiento crítico

Sistémicas:

- CG.16. Aprendizaje autónomo
- CG.18. Creatividad

COMPETENCIAS ESPECÍFICAS (CE)

Disciplinares (saber):

- CE.3. Organización y dirección de empresas
- CE.12. Contabilidad y Análisis Contable

2. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES.

2.1 La Contabilidad como sistema de información

El objeto material del Análisis de Estados Contables ha ido evolucionando a la par que ha ido modificándose el de la Contabilidad. En la actualidad, la Contabilidad no se limita a ser un instrumento destinado a servir de recordatorio histórico de unas operaciones o de unas actividades pasadas, o para tener un conocimiento puntual de las actuaciones que se derivan de las relaciones de la empresa con otros sujetos económicos. Pues además de realizar esta función de registro, hoy en día es considerada como un sistema informativo de primera magnitud, lo que la dota de utilidad como herramienta para realizar el análisis de la información y la posterior toma de decisiones por parte de los agentes económicos interesados (Archel et al, 2008).

Por lo tanto, el objeto de la Contabilidad ha ido cambiando, al principio dominaba un enfoque patrimonialista, los autores que sostienen este enfoque la definen como *“la ciencia económica que se encarga de la medición del patrimonio o movimientos patrimoniales”* (Sabaté, 2004). Posteriormente, el objeto material de la Contabilidad pasó a considerarse la realidad socioeconómica, definiéndose bajo este enfoque como *“una ciencia primordialmente normativa, ocupada de la captación, elaboración, representación y comunicación de informaciones relativas a la realidad socioeconómica”* (Larrán et al, 1998).

La Contabilidad suministra información de las entidades a los usuarios a través de las cuentas anuales que son elaborados según la normativa vigente. El Plan General de Contabilidad está regulado en el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre, donde establece que las cuentas anuales de las empresas están compuestas por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria. Estos documentos tienen que estar redactados de forma clara, de modo que la información suministrada sea comprensible y útil para los usuarios en la toma de sus decisiones económicas, mostrando la imagen fiel de su patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa.

El Plan General de Contabilidad, establece dos modelos de cuentas anuales, el modelo normal y abreviado. En principio, las cuentas anuales de las sociedades anónimas (incluidas las laborales), de las sociedades de responsabilidad limitada

(incluidas las laborales), de las sociedades en comandita por acciones y de las sociedades cooperativas deberán adaptarse al modelo normal. Todas las sociedades mercantiles mencionadas podrán utilizar los modelos de cuentas anuales abreviadas en los siguientes casos, de acuerdo a la modificación efectuada en la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización:

- *Balance, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria abreviados*: las sociedades en las que a la fecha de cierre del ejercicio concurren, al menos, dos de las circunstancias siguientes:
 - Que el total de las partidas del activo no supere 4.000.000 euros.
 - Que el importe neto de su cifra anual de negocios sea inferior a 8.000.000 euros.
 - Que el número de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a 50 efectivos.

- *Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada*: las sociedades en las que a fecha de cierre del ejercicio concurren, al menos, dos de las circunstancias siguientes:
 - Que el total de las partidas del activo no supere 11.400.000 euros.
 - Que el importe neto de la cifra de negocios sea inferior a 22.800.000 euros.
 - Que el número de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a 250.

Cuando una sociedad, en la fecha de cierre del ejercicio, pase a cumplir dos de las circunstancias antes indicadas, o bien cese de cumplirlas, tal situación únicamente producirá efectos, en cuanto al modelo que debe formular, si se repite durante dos ejercicios consecutivos.

Las cuentas anuales que elaboran las empresas están destinadas para todos los agentes interesados de forma global, no se elaboran estados contables únicos para cada agente interesado, como puede ser el analista externo de estados financieros. Se entiende por analistas aquellos usuarios que precisan de información para la toma de decisiones económicas relacionada con la entidad y que no tiene acceso a sistemas de información internos de la misma (Rees,1991). Atendiendo a esta definición, se observa que se ha excluido a la gerencia de la empresa como analista de la información contable. Según Larrán et al (1998) si se tendría que considerar a los gerentes como posibles analistas, ya que usarán la información proporcionada por los estados financieros para llevar a cabo inversiones, búsqueda de financiación, así

como para detectar problemas de gestión o producción que se den en la organización. Aunque para realizar estas tareas, también utilizarán información más relevante y de carácter interno que está a su alcance y que proporciona la Contabilidad de Gestión.

Por otro lado, hay que indicar que los analistas externos para elaborar sus informes, además de utilizar las cuentas anuales de las entidades, manejar otro tipo de datos procedentes del entorno, como puede ser la información bursátil, la información macroeconómica o la información del sector de actividad (Sabaté, 2004).

2.2 El objeto del Análisis de los Estados Contables.

El “Análisis de Estados Contables”, “Análisis Financiero” u otros términos empleados en la literatura académica, proporciona los conceptos y las técnicas necesarias para formular juicios consistentes sobre la entidad que ayuden a los diferentes agentes o usuarios a tomar decisiones (Jiménez et al, 2000). En la misma línea Bernstein (1996) indica que el proceso de análisis consiste en la aplicación de herramientas y técnicas analíticas a los estados y datos financieros, con el objetivo de obtener medidas y relaciones que sean significativas y útiles para la toma de decisiones.

Para la realización del análisis financiero de la organización, independientemente del tipo de analista que lo vaya a efectuar, utilizará como materia básica de estudio la información que proporcionan las cuentas anuales. Además, como se ha comentado, se han de tener en consideración todos aquellos aspectos que sean de utilidad para enjuiciar a la empresa como pueden ser: la situación económica general, las características específicas del sector de actividad de la entidad y la coyuntura económica. Por lo tanto, para llevar a cabo el respectivo estudio toda esta información debe ser tratada metodológicamente aplicando una serie de técnicas o herramientas que proporcionen indicadores que permitan diagnosticar la situación económico-financiera de la entidad.

Para realizar un análisis eficiente suele estructurarse el Análisis de Estados Contables en cinco etapas (Archel et al, 2008):

- Análisis del entorno económico puesto que puede afectar a los resultados de la organización. Por lo que se debe de realizar un estudio macroeconómico, no sólo del entorno económico general, sino también de la rama de actividad en la que se devuelve la entidad, que afectará de manera más inmediata a la

empresa, para identificar los factores que pueden influir en los diferentes resultados empresariales en las áreas de rentabilidad, solvencia, endeudamiento y productividad.

- Otra variable a considerar es la estrategia por la que ha optado seguir la organización y comprobar si es adecuada con el entorno económico en el que se desenvuelve. De esta forma se podrá hacer una predicción de los resultados que puede alcanzar en el futuro, debido a que si la organización no tiene planteada una estrategia acorde al entorno, no podrá superar las barreras que se le presenten.
- Hay que analizar el contenido de los estados financieros y de los criterios de reconocimiento y valoración utilizados en su elaboración, con el fin de verificar que si se ha cumplido la normativa contable, dado que si la información no es fiable el análisis que se realice carecerá de validez. El analista para asegurarse de que la información proporcionada por la entidad es fiable puede acudir a interpretar adecuadamente la información proporcionada por la memoria o comprobar si las cuentas anuales están auditadas¹, es decir, han sido verificadas por un profesional independiente.
- Posteriormente se procederá a aplicar una metodología de análisis económico-financiero. Este análisis permitirá determinar la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de sus deudas y evaluar el éxito o fracaso de las estrategias aplicadas por la empresa. Para realizar el Análisis de Estados Contables no existe una única metodología, por lo que cada analista aplicará aquella que mejor se adapte a sus necesidades y objetivos de decisión.
- La última fase, consiste en la extensión de los resultados del análisis histórico a la proyección futura con vistas a la valoración. El analista transforma la información obtenida para la valoración de las empresas y de esta forma poder comprobar si en ese momento la empresa se encuentra sobrevalorada o, por el contrario, se encuentra infravalorada. Esta fase es realizada especialmente por los analistas bursátiles cuando las empresas cotizan en bolsa. Para todas aquellas entidades no cotizadas el tema de la valoración cobra una especial importancia en el supuesto de compra-venta de empresas o de liquidación del negocio.

¹ Según el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, donde en su artículo 263 establece que las cuentas anuales deben de ser auditadas, excepto las empresas que puedan elaborar el balance abreviado.

2.3 Técnicas de análisis.

A las técnicas de análisis se les asignan dos funciones: proporcionar patrones de comparación que otorgan de un significado a los datos contables y se un mecanismo de generación de modelos predictivos (Jiménez et al, 2000). Siguiendo a Foster (1986), se pueden distinguir las siguientes técnicas introductorias al análisis de la información financiera:

- Técnicas de corte transversal: Esta técnica lo que hace es comparar la información contable de distintas empresas, de esta forma se pueden comparar los datos de una entidad respecto a la competencia. Para ello se procede a:
 - Obtención de estados financieros con tamañosimilar.
 - Análisis de ratios.
- Técnicas de análisis temporal: Con esta técnica lo que se mide es la evolución de la empresa lo largo del tiempo, de esta forma se puede comprobar si los resultados obtenidos son los esperados. Distinguiendo entre tres técnicas:
 - Estados de tendencias. Se expresan los datos de un estado financiero en términos porcentuales en función de un año elegido como base.
 - Análisis de ratios.
 - Medidas de variabilidad.
- Combinar información contable con otra información, utilizando la información que está a disposición del analista, señala entre otras:
 - Participación de la cifra de ventas de la empresa en el total del sector, a lo largo de los años.
 - Estudio del valor de la empresa en el mercado de capitales.

Los ratios son una herramienta analítica que han sido utilizados tradicionalmente para realizar los análisis económico-financieros de las organizaciones. Un ratio es un cociente entre dos magnitudes tomadas de cualquiera de los estados financieros, cuyo resultado suministra información complementaria y distinta a la proporcionada por los valores que lo conforman. Desde hace años los ratios se han convertido en la principal herramienta utilizada por los expertos para llevar adelante un análisis de los estados financieros. Su empleo para analizar la gestión de la entidad, tanto en el estudio de su evolución en el tiempo, como en las comparaciones hechas con otras entidades, ha

llegado a ser ampliamente difundida dadas sus ventajas como elemento de relación entre todo tipo de indicadores (Gallizo, 2005).

Las razones que justifican la utilización de los ratios en el Análisis de Estados Contables son las siguientes (Jiménez et al, 2000):

- Permiten reducir el número de variables necesarias para efectuar el análisis.
- Muchas variables económico-financieras relevantes toman la forma de ratio (rentabilidades, cobertura, endeudamiento, etc.).
- Permiten comparar empresas de diferente dimensión.
- Permiten calcularse valores de referencia sectoriales.
- Los ratios financieros se han convertido en un vehículo aceptado de comunicación entre analistas.

Además, la existencia de normas contables de aplicación general asegura la homogeneidad de información que emiten las empresas y los consiguientes ratios deducidos de ellos. Lo que implica su comparabilidad temporal y/o territorial para poder determinar la evolución de sus valores a lo largo de los años (Labatut et al, 2009).

2.4 Áreas del Análisis de Estados Contables.

La teoría financiera moderna conforma las funciones de utilidad en torno a dos factores: la rentabilidad y el riesgo (Archel et al, 2008). Por lo que usualmente en el análisis financiero se suelen distinguir dos áreas de estudio: el análisis económico y el análisis financiero.

2.4.1 El análisis económico

El análisis económico estudia la estructura y evolución de los resultados de la empresa (ingresos y gastos) y de la rentabilidad de los capitales utilizados. Este análisis busca evaluar la capacidad que tiene la empresa para generar beneficios, por lo que se analizarán los gastos e ingresos para comprobar cómo ha contribuido cada gasto e ingreso en el beneficio que ha generado la empresa. Dentro del análisis económico se puede encontrar el estudio de:

- Análisis de rentabilidad: se centra en el estudio del resultado obtenido por la entidad, examinando su composición y evolución a través de la Cuenta

de Pérdidas y Ganancias. Dentro de esta rentabilidad se pueden diferenciar entre la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, términos que son definidos en un apartado siguiente.

- Análisis de productividad: estudia la eficiencia de la gestión empresarial, centrándose en la contribución de los factores de la producción a los resultados de la organización, estudiados a través de los indicadores utilizados.
- Análisis del control de costes: se basa en el estudio de las desviaciones que se producen bien sea como consecuencia de factores internos o bien como consecuencia de factores exógenos a la organización. En toda organización es necesario llevar un adecuado control sobre los costos ya que estos repercuten en la rentabilidad de la organización.

2.4.2 Análisis financiero

El análisis financiero estudia la capacidad de la empresa para satisfacer los compromisos derivados de la totalidad de las obligaciones de pago contraída y si los medios financieros utilizados por la empresa son los más adecuados. En una entidad es fundamental una correcta elección de los medios financieros, para la cual se debe valorar la situación en la que se encuentra la entidad, el coste de los posibles medios financieros y elegir las alternativas de inversión según la situación de liquidez, solvencia y rentabilidad de la organización.

En el análisis financiero no sólo se valorara la capacidad actual de la empresa para satisfacer sus obligaciones, también se investiga si la entidad tiene la capacidad necesaria para satisfacer las obligaciones futuras que tiene contraídas y si podrá mantener un desarrollo estable mediante una rentabilidad adecuada.

Tradicionalmente se suelen distinguir tres áreas en el análisis financiero:

- Liquidez. Analiza la capacidad financiera que tiene la empresa para hacer frente a deudas contraídas corto plazo. Para llevar a cabo ese estudio se debe examinar la capacidad que tenga la firma de transformar sus activos en medios líquidos para poder satisfacer sus correspondientes obligaciones.
- Solvencia. Se evalúa la capacidad que posee la organización para saldar las deudas contraídas, pero este bloque se centra en analizar la situación financiera de la empresa a largo plazo, midiendo la correlación existente entre la estructura económica de la entidad y su estructura financiera.

- Endeudamiento. Permite conocer la calidad de la deuda que ostenta la entidad, tanto a corto como a largo plazo. Una entidad puede acudir a la financiación ajena porque carece de los medios económicos necesarios para realizar su actividad o bien para equilibra su equilibrio financiero.

3. SITUACIÓN ECONÓMICA DEL ENTORNO EMPRESARIAL

Como se ha comentado en el epígrafe anterior, la primera etapa para llevar a cabo un análisis de estados financieros eficiente es estudiar el entorno en el que las entidades se desenvuelven y se encuentra afectada su actividad. Por lo tanto, en este apartado se analiza la crisis económica en que se encuentra inmersa la economía española en los años en que se ha planteado el estudio, período 2008-2012 ambos inclusive, prestando una especial atención a una de las consecuencias que ha provocado esta situación de recesión económica que es el acceso al crédito por parte de las empresas.

3.1. La crisis económica actual

Aunque la crisis económica actual estalla en el año 2008 sus orígenes se suelen situar mucho antes, ya que comienza a desarrollarse en el año 2001 cuando las acciones tecnológicas en Estados Unidos se desplomaron y da comienzo la burbuja tecnológica (Laffaye, 2008). A partir de este momento se inicia un largo período de crecimiento mundial financiado con una gran inyección de liquidez a unos tipos de interés muy bajos, estas medidas provocaron un sobreendeudamiento de las empresas y de las familias. También originó un gran auge del mercado inmobiliario y la concesión de créditos hipotecarios con elevado riesgo y sin las suficientes garantías (Cabeza, 2009).

Por otra parte, las entidades financieras empiezan a colocar en el mercado internacional nuevos productos financieros muy complejos que están respaldados básicamente en estas hipotecas de alto riesgo² y con rentabilidades a corto plazo, y fondos de inversión especulativos. Además, sobre estos productos financieros y el mercado financiero en general, no existía o fallaba una regulación o supervisión por parte de las autoridades gubernamentales e internacionales (Laffaye, 2008). Así, las agencias de rating o calificación de riesgos juegan un papel discutible dado que subestimaron el riesgo de estos productos financieros, o la tolerable regulación bancaria que consideraba que tenían que ser las propias entidades de inversión las que se autorregularían (Machinea, 2009).

² Las entidades financieras decidieron securizar los créditos hipotecarios, esto es, los títulos hipotecarios los transforman en títulos o valores transferibles y negociables en los mercados, por lo que se convierten en activos líquidos.

Esta situación empieza a desquebrajarse cuando a principios de 2007 la economía norteamericana entra en crisis por la caída de los precios de las viviendas y las dificultades de cobro de las hipotecas de alto riesgo. Como consecuencia se incrementa la desconfianza entre entidades financieras, al no conocerse la calidad de los activos financieros, que origina que los bancos dejen de prestarse dinero entre ellos. Ante esta situación algunos gobiernos decidieron salir al rescate de las entidades financieras y evitar que la situación llegase a la economía real (Laffaye, 2008). Finalmente, no se logró que no contagiase la economía real, y en septiembre de 2008 cuando el cuarto banco de inversión independiente estadounidense Lehman Brothers se declara en quiebra, la crisis ya manifestaba sus múltiples facetas: inmobiliaria, hipotecaria, financiera y económica.

Como consecuencia de la globalización financiera, la crisis norteamericana alcanza a todos los países y a todos los actores económicos (prestamistas, inversores, empresas y consumidores), y entre alguno sus efectos se encuentran los siguientes (Cabeza, 2009):

- La desconfianza existente en las hipotecas de alto riesgo y demás productos financieros derivados de las mismas se traslada a los instrumentos de crédito, títulos y acciones que se va trasladando a través de las bolsas de valores, lo que produce la caída de la demanda especulativa.
- Generación de crisis, quiebras y fusiones de entidades financieras así como estafas con productos financieros.
- Problemas graves de liquidez interbancaria que origina una falta de liquidez en el mercado.
- Bajadas generalizadas de las bolsas y de los beneficios empresariales.
- Descenso de la demanda interna y desaceleración del consumo doméstico.
- Impacto especialmente relevante en el sector financiero, construcción, automoción y pymes.
- Incremento de la morosidad, de las situaciones concursales y de las ejecuciones hipotecarias.
- Descenso del precio de la vivienda, de las compraventas y paralización de la construcción de nuevas viviendas.
- Incremento de los expedientes de regulación de empleo, aumento de paro y destrucción de empleo, acompañados de políticas de congelación-moderación salarial de los trabajadores.

En España, y por extensión en la Comunidad de Castilla y León, los años anteriores a la crisis económica se produce un relevante crecimiento de su economía que se sustentó en el sector de la construcción, que se había convertido en el sector dinamizador del desarrollo económico español desde el año 1997 (Colom, 2012). La desaceleración de la economía española fue consecuencia de la crisis financiera internacional y el final del auge de la construcción. En cuanto a los efectos de la crisis en España hay que destacar las consecuencias que tiene el descenso del precio de la vivienda, de las compraventas y paralización de la construcción de nuevas viviendas, así como el incremento del paro y la destrucción de empleo, a lo que hay que unir los problemas de liquidez interbancaria ocasionada por la dependencia que existe de la financiación exterior. Además, la situación se agrava ante la ausencia de un relevo al sector de la construcción como impulsor de la economía (Ortega y Peñalosa, 2012).

Los diferentes países para hacer frente a esta situación de crisis económica han tomado un conjunto de medidas, con el objetivo de recuperar la confianza y seguridad en los mercados y en la información financiera. Entre las medidas adoptadas que se encuentran las siguientes (Cabeza, 2009; Granell, 2009):

- Inyección de liquidez en los mercados, fundamentalmente a través de los bancos centrales y mediante adquisiciones públicas a las entidades financieras de participaciones de su capital y/o de activos financieros más o menos “contaminados”.
- Bajada generalizada por los bancos centrales de los tipos de interés oficiales del dinero.
- Aplicación rigurosa de mecanismos de regulación y supervisión sobre el sector y el mercado financiero, especialmente en el ámbito internacional.
- Adopción de estímulos fiscales para favorecer la reactivación económica y la demanda, tales como, por ejemplo, en España: supresión del impuesto de patrimonio, deducción de 400 euros en el IRPF, reducción del tipo del impuesto sobre sociedades, devoluciones anticipadas de IVA, incentivos fiscales a la rehabilitación de viviendas, beneficios fiscales para las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria, ampliación de plazos en las cuentas vivienda, etc.
- Facilidades y mejores condiciones en los aplazamientos y fraccionamientos sobre el pago de impuestos y de cuotas sociales.
- Aumento del gasto público para financiar las nuevas necesidades derivadas de la protección social por desempleo, para fomentar el empleo y para planes masivos de inversiones productivas, especialmente en obra pública.

- Dentro de la Unión Europea, se ha planteado un paquete de medidas tendente a incrementar el consumo y la inversión pública, procurando coordinar la acción de todos los países de la Unión para reactivar la economía. Dentro de las mismas, se contempla la posibilidad de reducir temporalmente tanto el tipo de IVA para ciertos sectores como las cotizaciones sociales a cargo de la empresa y el impuesto sobre la renta de personas con menos ingresos, el adelanto del pago de los fondos sociales para políticas de empleo y la concesión de créditos preferentes particularmente dirigido al sector de la automoción. Se deja plena libertad a cada país para que, de las anteriores medidas, opte por aquéllas que mejor se ajusten a su situación económica.

3.2. El acceso al crédito de las empresas españolas.

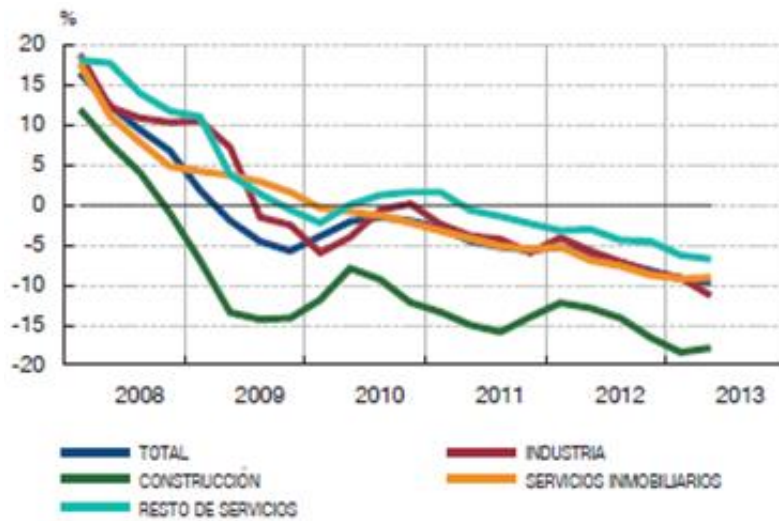
En este apartado se analiza el acceso al crédito por parte de las empresas, puesto que de todas las consecuencias que ha ocasionado la crisis económica una de las que afecta más directamente a la economía productiva de las entidades es la falta de liquidez en el mercado, ya que al impedir la financiación de circulante en las firmas paraliza los planes de inversión y limita la creación de nuevas empresas. Además, hay que indicar que, desde los años ochenta del pasado siglo, lo que caracteriza el crecimiento económico de gran parte de las economías con un avanzado grado de desarrollo ha sido el recurrir al endeudamiento (Colom, 2012).

Como se ha comentado en los años precedentes a la crisis económica, el crédito fluía a las empresas y familias españolas con un ritmo tres veces superior al crecimiento nominal de la economía (Ayuso, 2013). Al iniciarse el período de recesión, en el año 2008, el crédito se vio restringido a las empresas, especialmente hasta el año 2010 (Gráfico 1). Aunque en este año se apreció una leve recuperación, al producirse un aumento en la concesión de créditos de manera muy lenta en los primeros cinco meses, y comienza a moderarse el descenso, la tendencia sigue siendo decreciente hasta la actualidad. Así, en agosto de 2013 el crédito presentaba tasas de crecimiento negativo.

Para analizar la evolución del crédito concedido a las empresas no financieras resulta relevante desglosarlo por ramas de actividad, tal y como se refleja en el gráfico 1. Para la totalidad de los sectores productivos la evolución es decreciente en todos los años que engloba la crisis económica, destacando las empresas del sector de la

construcción que presentan el mayor decrecimiento con un 17.9%, seguida por las compañías industriales con una reducción del crédito de 11.3%, y de las firmas de servicios inmobiliarios con una disminución del 9.1%. Estos datos ponen de manifiesto el impacto tan significativo que la crisis económica tiene en el sector de la construcción en España.

Gráfico 1. Crédito a actividades productivas, excluyendo los servicios financieros.
Crecimiento interanual



Fuente: Banco de España.

Gráfico 2. Crédito a los hogares. Crecimiento interanual.

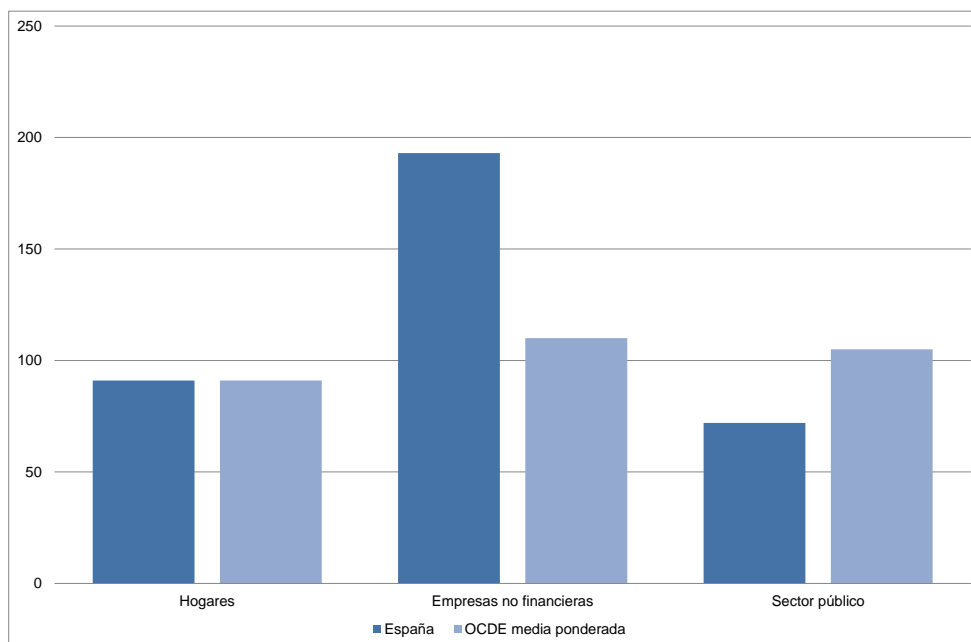


FUENTE: Banco de España.

A los hogares españoles también les afectó esta restricción, se reducen los créditos destinados a la adquisición de viviendas en un 4.2% y un 3% los destinados para consumo y otros fines (Gráfico 2). En el año 2013, el crédito destinado para consumo y otros bienes parece que empieza a repuntar.

Los factores explicativos de esta restricción del crédito en España se pueden analizar desde dos ámbitos: el de la demanda y el de la oferta (Ayuso, 2013). Desde la perspectiva de la demanda, tanto los hogares como las empresas no financieras recurrieron al crédito antes de la crisis económica muy por encima de sus rentas, lo que se tradujo en unos ratios de endeudamiento excesivamente elevados.

Gráfico 3. Deuda en proporción al PIB por agentes económicos. Comparativa España con países OCDE, año 2010.



Fuente: Cecchetti et al (2011).

El nivel de endeudamiento de los agentes económicos se puede observar en el Gráfico 3, la deuda de las empresas no financieras españolas supera en casi un 90% más la deuda las firmas no financieras de los países de la OCDE. Sin embargo, la deuda de los hogares españoles se sitúa en los mismos niveles que la del resto de países de la OCDE, e incluso la deuda del sector Público de España es inferior a las media de los países de la OCDE. Hay que indicar que, para las empresas no financieras una parte importante del crecimiento de la deuda durante la etapa expansiva estuvo ligada a los sectores vinculados al mercado inmobiliario. Sin

embargo, el elevado nivel de endeudamiento también afecta, aunque con menor intensidad, al resto de sectores de actividad.

Esta situación de sobreendeudamiento debía corregirse, por lo que se estableció que se debían de frenar las líneas de crédito para alcanzar ratios de endeudamiento sostenibles. Es decir, reequilibrar el peso relativo de los recursos propios y ajenos en la financiación de los planes de inversión presentes y futuros de las empresas, de manera que el crédito siga fluyendo pero por debajo del avance de la actividad y de las rentas (Ayuso, 2013).

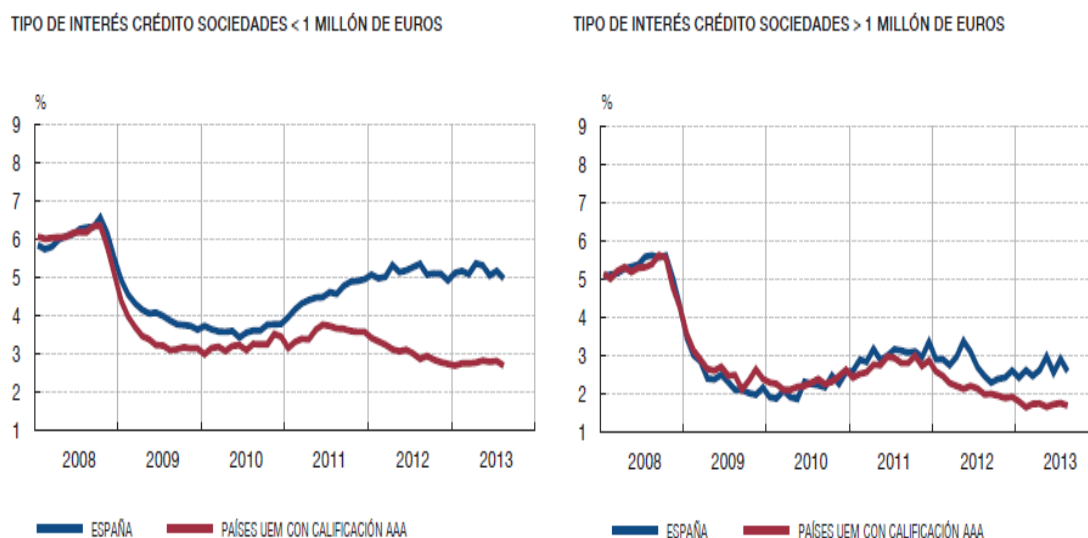
Desde el punto de vista de la oferta, la situación de la banca española, respecto al inicio de la crisis económica, ha mejorado debido al proceso de saneamiento y de recapitalización del sector. Gracias a ese saneamiento, los niveles de capital de las entidades bancarias se sitúan por encima de los mínimos exigidos por la normativa española. Además, se han desprendido de gran parte de los activos inmobiliarios que poseían como consecuencia de la morosidad en los préstamos hipotecarios, transfiriéndoles a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración de Activos (SAREB). A pesar de estas actuaciones, no fluye el crédito debido a las bajas perspectivas de crecimiento económico y de la presión que ejercen los inversores internacionales.

Por otro lado, en los primeros años de la crisis económica las entidades financieras españolas no sufrieron problemas de solvencia, sino que lo que tenían eran problemas de liquidez. Situación que cambió en el año 2012 como consecuencia del suministro de liquidez del Eurosistema y a la disponibilidad de activos de garantía (Ayuso, 2013). Por lo que, en la actualidad no parece probable que el problema para que fluya el crédito esté relacionado con la falta de liquidez de las entidades bancarias.

Desde la perspectiva de la oferta, otro factor a tener en cuenta es el coste de financiación de las entidades. Debido a la debilidad económica de España y a la inestabilidad existente, los tipos de interés de la deuda pública española son más elevados que los que alcanzan los países del núcleo de la UEM (con una calidad crediticia AAA). Las entidades financieras españolas transfieren estos mayores costes de financiación a sus operaciones crediticias con clientes, reduciendo por esta vía el acceso al crédito. Además, ocasiona que el coste de los créditos a las empresas no financieras, que a pesar de que haberse reducido en los años de recesión económica,

sigua siendo superior al de los países de la UEM con una calidad de deuda de AAA (Gráfico 4).

Gráfico 4. Tipos de interés: Diferencias entra España y los países de la UEM con calificación AAA.



Fuente: Banco de España y Banco Central Europeo.

Para las empresas no financieras la principal discrepancia en los tipos de interés entre España y los países de la UEM se encuentra cuando se solicitan créditos por una cuantía inferior a un millón de euros, ya que cuando el importe del crédito solicitado es superior a un millón de euros la diferencia hasta el año 2012 era inexistente y en 2013 es de un 1% superior en España que para los otros países. Sin embargo, para las empresas que solicitan créditos por una cuantía inferior a un millón de euros, se empieza a incrementar la desigualdad respecto a los países de la UEM en el año 2011 hasta situarse en una distancia de un 2% en el año 2012 que se mantiene.

Adicionalmente, la crisis económica ha producido un deterioro de la calidad crediticia de los prestatarios que repercute negativamente sobre sus condiciones de financiación (Ayuso, 2013). Esta situación índice especialmente en las pymes, dado que muchas veces no pueden aportar la información necesaria para demostrar que son solventes, sobre todo aquellas que son de reciente creación o que van a cambiar de prestamista. Lo que puede ocurrir es que las entidades financieras, al no disponer de la información suficiente para distinguir si una pyme es solvente o el riesgo que corren por esa operación, conceden el crédito pero a un tipo de interés más alto que tiene

que soportar la Pyme. Además, la crisis ha originado una disminución del valor de los activos que las Pymes usaban como aval, puesto que normalmente utilizaban los activos inmobiliarios y estos se han depreciado considerablemente en este periodo de recesión económica.

En conclusión, desde la perspectiva de la demanda la necesidad de las empresas españolas de reducir su elevado nivel de endeudamiento desempeña un papel significativo en la evolución del crédito. Sin embargo, el desendeudamiento de las mismas debe ser compatible con una redistribución eficiente de los recursos financieros a favor de los agentes más productivos y menos endeudados, para los que el crédito pueda crecer. En cuanto a la oferta, hay que destacar el elevado coste de financiación de las entidades, que lógicamente repercuten en el precio que pagan las empresas por los fondos. Por otro lado, el deterioro de la calidad crediticia de los prestatarios, frena también la recuperación del crédito sobre todo en las Pymes.

4. SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DE CASTILLA Y LEÓN.

En este apartado se presenta el trabajo realizado, en el cual se va a analizar la evolución de los ratios financieros y económicos en las empresas de Castilla y León, desde el año 2008 comienzo de la crisis económica española hasta el año 2012, debido a que en la fecha en que se obtuvo la muestra había muchas entidades que no habían presentado las cuentas del ejercicio económico 2013. El objetivo del estudio es observar si la crisis económica ha afectado a la estructura económico-financiera de las firmas castellano y leonesas, para ello se utilizan ratios contables.

4.1 Descripción de la muestra y variables utilizadas

Los datos utilizados para el presente estudio han sido recopilados de la base de datos *Amadeus*, contiene información económica y financiera de más de 20 millones de empresas de Europa. Los datos que incorpora se obtienen de las cuentas anuales que las empresas depositan en los Registros Mercantiles provinciales. Para la obtención de la muestra, en primer lugar se escogieron todas las empresas ubicadas en la Comunidad de Castilla y León que ascendían a 8.547 entidades, pero debido a la falta de información de algún ejercicio económico en muchas firmas, se realizó un filtro para seleccionar todas las que dispusieran de información procedente de las cuentas anuales en el período comprendido entre el año 2008 y 2012, ambos inclusive. Una vez realizado el filtro se obtuvo una muestra de 3.623 empresas.

Para la elaboración de este estudio se han calculado una serie de indicadores económico-financieros o ratios para las empresas de la muestra. Posteriormente, se analiza la influencia de factores tales como el sector de actividad, la provincia de la Comunidad en que se encuentre ubicada la empresa, el tamaño de la empresa, la forma jurídica y la concentración de la propiedad accionarial en la explicación de la estructura económico-financiera.

A continuación se explican las variables empleadas en el estudio.

- Indicadores económico-financieros

Los ratios utilizados para examinar la evolución económico-financiera de las empresas de las empresas de la muestra se formulan en la tabla 1.

Tabla 1. Ratios utilizados

Ratios de rentabilidad	ROA o Rentabilidad económica	$(\text{Beneficio antes de impuestos} / \text{Total activo}) \times 100$
	ROE o Rentabilidad financiera	$(\text{Beneficio antes de impuestos} / \text{Fondos propios}) \times 100$
	Margen de beneficios	$(\text{Beneficios antes de impuestos} / \text{Ingresos de explotación}) \times 100$
Ratios de liquidez	Ratio de liquidez	$\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$
	Ácid test	$(\text{Activo corriente} - \text{Existencias}) / \text{Pasivo corriente}$
Ratio de endeudamiento	Ratio de endeudamiento	$(\text{Patrimonio neto} / \text{Total patrimonio neto y pasivo}) \times 100$

Rentabilidad económica o ROA. Se obtiene del resultado de la división entre el resultado antes impuestos entre el activo total, es indicativo del rendimiento que obtiene la empresa de las inversiones que ha realizado para el desarrollo de su actividad. Cuanto más elevado sea este resultado, indicará una mayor productividad de sus activos y más eficiente será la entidad. Sin embargo, si este resultado es cercano a cero, será indicativo de que la empresa no obtiene rendimientos de su actividad típica, y si es negativo, indica que su actividad está obteniendo pérdidas, por lo que deberá de reestructurarse, reducir gastos o cesar el negocio.

Rentabilidad financiera o ROE. Se obtiene de la división entre el beneficio antes de impuestos y el patrimonio neto e indica la rentabilidad que obtienen los accionistas o propietarios por las inversiones que han realizadas en la empresa. Por lo que con este ratio se mide la capacidad de la empresa de remunerar a sus accionistas. Un resultado positivo de este ratio revela que los accionistas están obtienen un rendimiento de la inversión realizada. Sin embargo, un resultado negativo indica que los accionistas no obtienen un beneficio de los fondos invertidos.

Margen de beneficios. Este ratio expresa los beneficios que se obtienen por cada unidad monetaria vendida o el margen que le queda a la empresa una vez cubiertos todos los gastos derivados de los factores productivos utilizados en la obtención de los ingresos relacionados con la actividad.

Ratio de liquidez o ratio de solvencia a c/p. Este ratio es el resultado de la división del activo corriente entre el pasivo corriente. Con este ratio, se observa la capacidad que tiene la empresa para generar recursos financieros líquidos para hacer frente a las deudas contraídas a corto plazo. Un valor muy elevado indicará que la empresa tiene exceso de liquidez para afrontar sus deudas a corto plazo y unas mayores garantías otorgadas a los acreedores a corto plazo, aunque también puede estar originando una pérdida de rentabilidad (activos ociosos con un elevado coste de oportunidad). Por el contrario, valores cercanos o inferiores a la unidad son indicativos de que la empresa se encuentre en una situación de no poder atender sus obligaciones de pago al llegar el vencimiento.

“Acid test” o ratio de prueba ácida. Este ratio es el resultado de dividir la suma de deudores y disponible entre el pasivo corriente. Con este indicador se mide la capacidad de la empresa para hacer frente a los pagos a corto plazo usando sólo los activos más líquidos. Al igual que el ratio de liquidez, valores bajos de este ratio indicaría que la empresa podría entrar en una situación de concurso de acreedores porque no puede hacer frente a las deudas a corto plazo, y valores elevados mostrarían la existencia de activos ociosos que podrían originar una pérdida de rentabilidad por no tener invertidos esos recursos en otras inversiones.

Ratio de endeudamiento. Este ratio mide la relación existente entre los fondos propios de una empresa en relación al total de la estructura financiera de la entidad. Esta formulación del ratio indica también la autonomía financiera que tiene la entidad, cuanto mayor es su valor menos endeudada está la entidad. Este ratio proporciona información sobre la situación estructural del pasivo y patrimonio neto, permitiendo diagnosticar la cuantía y calidad de los compromisos de pagos adquiridos. Este ratios suelen utilizarlo las entidades financieras para fijar un límite que las empresas no pueden sobrepasar, se aconseja que tome un valor en torno a 0,5 de modo que se produzca un equilibrio entre fuentes de financiación propias y ajenas (Garrido e Íñiguez, 2010).

- El tamaño empresarial

Para el análisis de la situación económico-financiera de las empresas distintos estudios suelen coincidir al señalar el tamaño de la empresa en un parámetro primordial que permite explicar la existencia de situaciones diferenciales en lo que se refiere a la estructura financiera, liquidez o rentabilidad (Gómez y Rodríguez, 2004).

La clasificación de las empresas de la muestra en función del tamaño se ha realizado a partir de los criterios establecidos en la Recomendación de la Comisión de la Unión Europea de 6 de mayo de 2003 (publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea de 20 de mayo de 2003) que establece una nueva definición de PYME (mediana, pequeña y microempresa). Esta definición establece los siguientes criterios:

Se define como mediana empresa, cuando se cumpla:

- Que emplee a menos de 250 personas.
- Que el volumen de negocio anual no exceda de 50 millones de euros o cuyo balance general anual no exceda de 43 millones de euros.

Se define como pequeña empresa, cuando se cumpla:

- Que emplee a menos de 50 personas.
- Que tengan un volumen de negocio anual o cuyo balance general anual no supere los 10 millones de euros.

Mientras que, finalmente, se define a una microempresa como una empresa que:

- Que emplee a menos de 10 personas.
- Cuyo volumen de negocio anual o cuyo balance general anual no supere los 2 millones de euros.

A partir de estos criterios la agrupación de las empresas en grandes, medianas, pequeñas o microempresas se ha utilizado a partir de la información correspondiente al último ejercicio económico analizado. Hay que indicar que cuando la base de datos no incluye información del número de trabajadores de la entidad, se han considerado las variables volumen anual de negocios y balance general anual para su asignación a un grupo. Así pues, y tras la aplicación de este proceso, la distribución de las empresas de la muestra por tamaño se recoge en la tabla 2.

Tabla 2. Número de empresas de la muestra clasificadas por tamaño.

Tamaño de las empresas	Número de empresas
Grande	28
Mediana	237
Microempresa	1787
Pequeña	1571
Total	3623

- Sector de actividad

El sector en el que opera la empresa va a influir en la estructura financiera de la empresa y en la cuenta de resultados, puesto que la actividad que realiza la empresa tiene efectos en los factores de producción, ciclo de vida de los productos, etc. (Oliveras y Moya, 2005).

Para la clasificación de las empresas de la muestra según el sector de actividad se ha seguido el criterio de CNAE de 1. La distribución de las empresas por sectores de actividad se refleja en la tabla 3.

Tabla 3. Número de empresas de la muestra clasificadas por sectores de actividad.

Sector de actividad	Número de empresas
Actividades administrativas y servicios auxiliares	66
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	24
Actividades financieras y de seguros	2
Actividades inmobiliarias	71
Actividades profesionales, técnicas y científicas	47
Actividades sanitarias y de servicios sociales	67
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	148
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	1.478
Construcción	438
Educación	11
Hostelería	123
Industria manufacturera	886
Industrias extractivas	31
Información y comunicaciones	33
Otros servicios	28
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	17
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	23
Transporte y almacenamiento	130
Total	3.623

Como consecuencia de la falta de un número significativo en determinados sectores de actividad se han suprimido, incorporando las empresas a otros sectores afines para que los resultados que se obtengan en los ratios económico-financieros según el sector de actividad sean objetivos. Como excepción, el sector de "Actividades

financieras y seguros” está compuesto por dos empresas, ya que no se ha podido recolocarlas en otro sector afín. Por lo tanto, en los análisis por sectores de actividad no se va a analizar este sector ya que los datos que se obtengan no son significativos.

- Ubicación provincial

La clasificación de las empresas por provincias (tabla 4) se ha realizado con el objetivo de estudiar el tejido industrial existente en cada provincia y comprobar la evolución que ha experimentado desde el comienzo de la crisis económica hasta el año 2012.

Tabla 4. Número de empresas de la muestra clasificadas por provincias

Provincias	Número de empresas
Ávila	159
Burgos	682
León	578
Palencia	243
Salamanca	550
Segovia	275
Soria	191
Valladolid	754
Zamora	191
Total	3.623

- Forma jurídica

La clasificación de las empresas según la forma jurídica se encuentra dividida en tres tipos: sociedad limitada, sociedad anónima y otro tipo de empresas. El número de entidades incluida en cada una de estas agrupaciones se recoge en la tabla 5.

Las sociedades limitadas, son sociedades mercantiles cuyo capital está integrado por las participaciones sociales. La principal ventaja de este tipo de sociedad radica en que la responsabilidad de los socios se encuentra limitada al patrimonio de la sociedad.

Las sociedades anónimas, son sociedades mercantiles cuyo capital está integrado por acciones. En este caso, la responsabilidad de los socios es ilimitada.

En la etiqueta, otro tipo de empresas, se encuentra el resto de formas jurídicas existentes en la base de datos para las empresas de la muestra, que por su poca

representatividad de forma individual se ha decidido clasificarlas en esta categoría para analizar las empresas con otro tipo de forma jurídica.

Tabla 5. Número de empresas de la muestra según su forma jurídica.

Forma jurídica	Número de empresas
Otra	11
Sociedad anónima - SA	995
Sociedad limitada - SL	2.617
Total	3.623

- Indicador de concentración de la propiedad

La base de datos incorpora *el indicador de independencia BvD* que proporciona información cualitativa del grado de independencia de una empresa con respecto a sus accionistas, es decir de la concentración accionarial. A partir de la construcción de este indicador en la base de datos, se han considerado tres categorías que responden a distintas estructuras de propiedad empresarial:

- Empresas catalogadas como “A” o más dispersa, ningún accionista o partícipe tiene una cuota de propiedad superior al 25% que le permita ejercer el control de la sociedad.
- Empresas catalogadas como “B” o intermedia, ningún accionista o partícipe registrado posee el 50% o más de cuota de propiedad, pero tiene uno o más accionistas con un porcentaje de participación superior al 25%.
- Empresas catalogadas como “C” o de mayor concentración, presentan la máxima concentración de la propiedad, de manera que pocas personas, grupos familiares o instituciones pueden ejercer el control sin problemas debido a la acumulación de acciones o títulos de propiedad en su poder (porcentaje de propiedad directo o calculado superior a 50%).

Tabla 6. Número de empresas de la muestra clasificadas según el indicador de independencia

Indicador de independencia	Número de empresas
A	233
B	1.144
C	2.246
Total	3.623

4.2. Análisis de la rentabilidad

Para estudiar la influencia que ha tenido la crisis económica sobre el rendimiento empresarial de las empresas de Castilla y León se han considerado tres ratios: rentabilidad económica, rentabilidad financiera y margen de beneficios. Los estadísticos descriptivos que toman estas variables se recogen en la tabla 7, la cual indica que el promedio de los indicadores de rendimiento descienden a lo largo del periodo analizado. Así, el promedio de la rentabilidad económica en el año 2008 es de un 5.35%, el cual se va reduciendo año a año hasta situarse en un 1.79% en el año 2012. Lo mismo ocurre para los valores de la rentabilidad financiera aunque el descenso que se produce es más pronunciado, pasando de un 14.71% en el primer año considerado a un 1.48% en el ejercicio 2012, esta variación no es tan acusada si se eliminan los valores extremos que alcanza este ratio en algunas entidades. La disminución del promedio del margen de beneficios en el período es de un 3.77%, descenso similar al que se ha producido en el promedio de la rentabilidad económica pues los resultados de ambos indicadores están muy vinculados con el beneficio que se obtiene del desarrollo de la actividad empresarial.

Tabla 7. Estadísticos descriptivos de los ratios de rentabilidad para las empresas de la muestra. Años 2008-2012.

Ratio	Año	Promedio	Promedio acotado 90%	Mediana	Máximo	Mínimo	Desviación estándar
ROA Rentabilidad económica (%)	2008	5,35	4,98	3,37	81,30	-32,86	4,61
	2009	4,38	4,16	2,68	87,24	-53,19	0,02
	2010	3,80	3,59	2,34	67,76	-46,24	1,40
	2011	2,95	2,79	1,77	61,78	-88,40	2,91
	2012	1,79	1,80	1,30	83,54	-76,34	1,97
ROE Rentabilidad financiera (%)	2008	14,71	13,88	10,22	442,22	-364,61	8,29
	2009	9,99	10,79	7,60	279,20	-397,75	0,52
	2010	8,32	8,90	6,37	142,07	-389,38	3,62
	2011	5,61	6,27	4,88	215,59	-359,37	6,87
	2012	1,48	3,47	3,46	217,50	-380,49	4,42
Margen de beneficios (%)	2008	4,56	4,24	2,40	98,99	-99,72	4,69
	2009	4,01	3,85	2,18	89,24	-90,45	8,54
	2010	3,70	3,46	1,83	85,55	-98,31	9,97
	2011	2,56	2,55	1,36	82,63	-93,66	0,31
	2012	0,79	1,18	1,02	92,91	-98,22	33,95

El promedio del margen de beneficios en el año 2012 que es de un 0.79% indica que las empresas de la muestra por término medio obtienen un beneficio muy reducido por cada unidad monetaria vendida, aunque los ingresos de explotación sí que están cubriendo los costes de producción asociados al volumen de negocio.

Los promedios de los indicadores de rentabilidad por sectores de actividad se han recogido en las tablas 8, 9, y 10, donde se pueden apreciar diferencias sustanciales de rendimiento entre sectores. Hay que indicar que los resultados obtenidos para los tres indicadores por sectores siguen un comportamiento similar en el periodo analizado en cuanto a la evolución de los promedios, salvo algunas excepciones que se comentan expresamente.

Tabla 8. Promedio del ROA por sectores de actividad (%).

Sector de actividad	2008	2009	2010	2011	2012
Actividades administrativas y servicios auxiliares	6,83	4,33	2,71	3,59	-1,67
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	11,01	7,97	4,11	0,74	-0,45
Actividades financieras y de seguros	5,52	19,27	10,26	0,42	-23,84
Actividades inmobiliarias	2,98	3,00	3,14	2,13	1,93
Actividades profesionales, técnicas y científicas	6,46	4,00	7,79	5,52	3,35
Actividades sanitarias y de servicios sociales	7,37	7,71	6,58	5,95	7,78
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	0,46	3,84	3,96	3,27	3,78
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	5,35	4,58	3,87	3,08	2,21
Construcción	6,55	4,55	2,91	1,52	0,19
Educación	18,90	14,88	11,99	8,56	15,80
Hostelería	4,02	2,88	2,91	2,11	-0,63
Industria manufacturera	5,13	3,56	3,46	2,65	1,33
Industrias extractivas	5,74	6,49	3,62	4,02	0,92
Información y comunicaciones	6,12	4,50	5,39	3,71	-0,75
Otros servicios	8,31	7,92	6,29	5,90	5,46
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	6,89	4,64	4,99	8,12	4,92
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	6,61	7,98	10,30	8,52	9,45
Transporte y almacenamiento	5,14	4,57	3,93	3,53	1,59
Total	5,35	4,38	3,80	2,95	1,79

En primer lugar indicar que se observa una tendencia decreciente en los promedios de los tres indicadores de rentabilidad para la mayoría de los sectores de actividad. En un análisis más detallado hay que señalar al sector de educación que alcanza unos indicadores de rendimiento muy superiores al resto de actividades en el período analizado, situándose el promedio de sus rentabilidades económicas en valores

mayores al 10% en la mayoría de los años y el de la rentabilidad financiera que en algún ejercicio supera el 30%. Otros sectores que también destacan por alcanzar rendimientos superiores al promedio a lo largo de estos años son las actividades de suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; otros servicios; actividades profesionales, técnicas y científicas; actividades sanitarias y de servicios sociales.

Las actividades que sobresalen por conseguir unos valores promedios bajos en los ratios de rendimientos en este período son la hostelería y las industrias manufactureras, a las cuales se unen las actividades inmobiliarias con la peculiaridad que, a pesar de sus bajos promedios en la rentabilidad económica y financiera, el margen de beneficios es muy elevado, por lo que a pesar de que la crisis afecta directamente a esta actividad sigue operando sin disminuir sus márgenes. Por otra parte, la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca presenta valores muy bajos en el primer año analizado pasando el resto de los ejercicios a situarse en niveles similares al promedio del total de las entidades de la muestra.

Tabla 9. Promedio ROE por sectores de actividad (%).

	2008	2009	2010	2011	2012
Actividades administrativas y servicios auxiliares	13,61	9,85	7,03	10,13	-10,79
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	24,92	2,57	4,00	1,78	-3,73
Actividades financieras y de seguros	17,58	36,34	16,88	1,63	-28,71
Actividades inmobiliarias	5,31	5,01	6,87	4,72	1,32
Actividades profesionales, técnicas y científicas	29,91	10,11	17,86	12,34	4,09
Actividades sanitarias y de servicios sociales	17,67	18,99	13,96	7,60	12,72
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	-1,83	8,41	7,38	5,20	7,52
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	16,24	11,64	9,81	6,91	3,00
Construcción	19,81	12,23	7,08	2,17	-1,70
Educación	39,81	30,00	16,71	7,86	26,91
Hostelería	11,89	4,05	0,63	3,09	-3,75
Industria manufacturera	11,19	7,13	6,32	3,61	-0,34
Industrias extractivas	11,91	12,10	7,93	6,66	-0,22
Información y comunicaciones	14,21	7,11	9,18	6,34	-3,63
Otros servicios	23,90	4,87	2,93	10,78	10,27
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	19,21	11,56	13,54	22,24	10,18
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	31,26	25,75	29,01	24,15	27,06
Transporte y almacenamiento	15,57	6,43	9,24	7,18	-1,55
Total	14,71	9,99	8,32	5,61	1,48

En los sectores donde se aprecia el mayor efecto de la crisis económica por las bajadas tan significativos que se han producido en los valores promedios de rentabilidad a lo largo de estos años son: las actividades administrativas y servicios auxiliares; actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas; y, aunque en menor medida, el sector de la construcciones, como era de esperar dada su influencia en la recesión en que está inmersa la economía española.

Tabla 10. Promedio del margen de beneficio por sectores de actividad (%).

Sectores de actividad	2008	2009	2010	2011	2012
Actividades administrativas y servicios auxiliares	4,44	2,52	1,37	2,47	-4,03
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	5,19	3,67	0,91	-4,52	-8,93
Actividades financieras y de seguros	5,09	9,41	6,13	-0,31	-9,75
Actividades inmobiliarias	23,01	24,96	25,16	20,44	12,57
Actividades profesionales, técnicas y científicas	6,88	6,66	5,94	4,41	2,26
Actividades sanitarias y de servicios sociales	5,88	7,38	6,88	5,82	7,51
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	0,05	4,31	3,53	2,98	2,90
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	2,95	2,52	2,35	1,92	1,38
Construcción	7,31	5,44	4,72	0,51	-3,56
Educación	12,91	10,46	8,15	7,62	7,78
Hostelería	3,10	1,62	1,73	0,92	-3,16
Industria manufacturera	4,36	3,17	3,07	2,12	0,42
Industrias extractivas	6,96	8,72	2,91	4,57	-5,41
Información y comunicaciones	1,13	0,11	1,69	1,72	-2,24
Otros servicios	13,84	11,78	9,86	10,87	11,22
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	6,92	4,94	1,95	4,65	2,22
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	9,84	18,68	24,02	23,01	25,69
Transporte y almacenamiento	6,20	5,32	5,01	3,71	1,47
Total	4,56	4,01	3,70	2,56	0,79

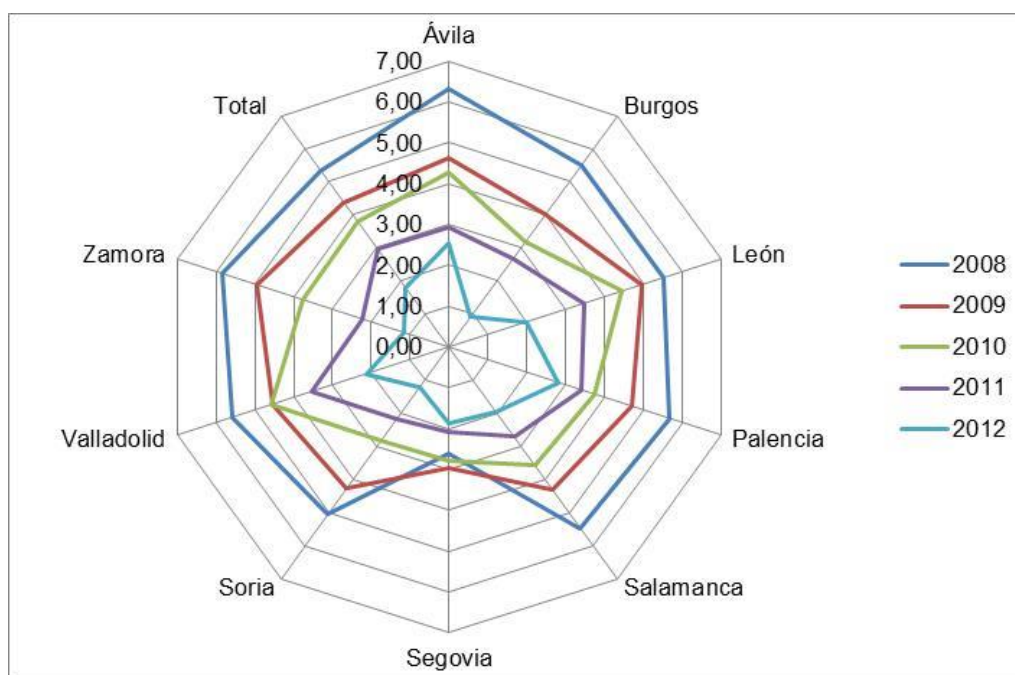
A continuación se analiza si existen diferencias en el rendimiento empresarial en función de su ubicación territorial. Los promedios obtenidos por los ratios de rentabilidad económica y financiera por provincias se recogen en las tablas 11, 12 y en los gráficos 5 y 6, que tienen una situación y evolución similar en ambos ratios. En líneas generales, hay un descenso del promedio de estas rentabilidades en el período en todas las provincias, siendo las empresas ubicadas en Ávila las que obtienen una media mayor en las rentabilidades de todos los años. Por otra parte, Segovia es la provincia donde las rentabilidades promedio de sus firmas son las más bajas, pero en las que menos se reduce las medias de rentabilidad alcanzadas en este período,

llegando a igualar, o incluso superar, sus niveles de rendimiento al resto de provincias en el último ejercicio, el promedio de ambas rentabilidades en el año 2012 se sitúa por encima de la media de la muestra.

Tabla 11. Promedio ROA por provincias (%).

Provincia	2008	2009	2010	2011	2012
Ávila	6,34	4,62	4,26	2,93	2,55
Burgos	5,51	4,01	3,18	2,65	0,91
León	5,53	4,97	4,46	3,49	1,99
Palencia	5,66	4,72	3,73	3,42	2,81
Salamanca	5,47	4,31	3,56	2,72	1,95
Segovia	2,62	2,96	2,78	2,08	1,87
Soria	5,07	4,29	2,84	2,16	1,21
Valladolid	5,59	4,54	4,57	3,52	2,12
Zamora	5,85	4,95	3,77	2,23	1,16
Total	5,35	4,38	3,80	2,95	1,79

Gráfico 5. Promedio ROA por provincias (%).



Respecto a la evolución que se ha producido a lo largo de estos años, destacar sobre todo las caídas de los promedios en Zamora que ha reducido su media de rentabilidad económica en un 4.68%, y la de Burgos que ha descendido hasta llegar a un promedio de rentabilidad económica del 0.91%, la más baja de todas las provincias de Castilla y

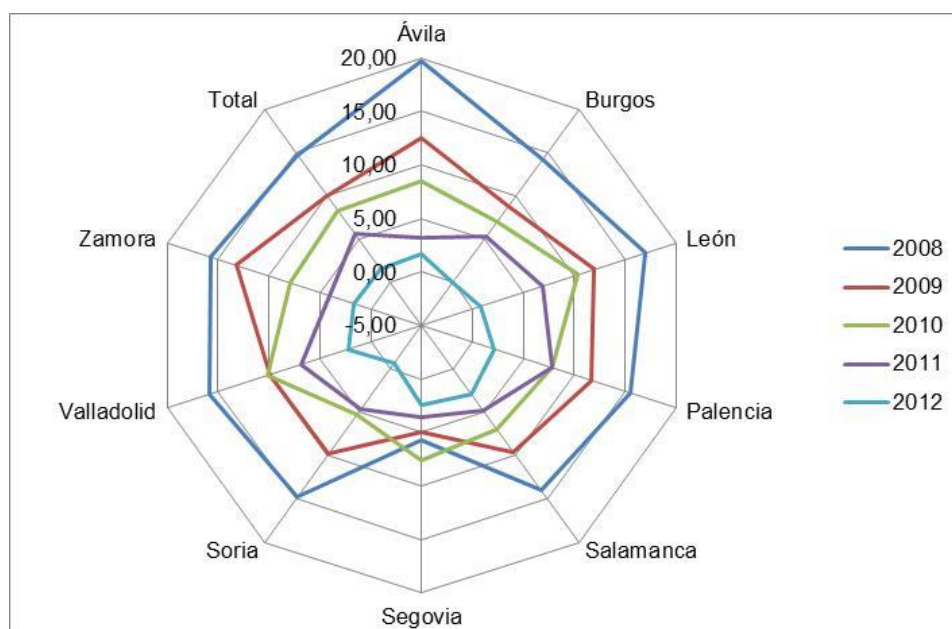
León. En la rentabilidad financiera la mayor reducción se origina en el promedio de las firmas de Ávila, con un desplome del 18.04%, a pesar de este descenso sigue por encima del promedio general.

También se puede destacar que las disminuciones del promedio de la rentabilidad financiera han originado que en las provincias de Burgos y de Soria se obtengan rentabilidades negativas.

Tabla 12. Promedio ROE por provincias (%).

Provincia	2008	2009	2010	2011	2012
Ávila	19,70	12,52	8,50	3,22	1,66
Burgos	14,14	8,78	6,96	5,32	-0,03
León	16,92	11,97	10,39	6,89	0,82
Palencia	15,56	11,66	7,75	7,75	2,11
Salamanca	13,94	9,58	7,05	4,80	2,96
Segovia	5,64	4,93	7,57	3,55	2,37
Soria	14,77	9,83	5,27	4,72	-0,58
Valladolid	15,81	9,87	10,18	6,89	2,18
Zamora	15,76	13,25	7,93	4,05	1,70
Total	14,71	9,99	8,32	5,61	1,48

Gráfico 6. Promedio ROE por provincias (%).

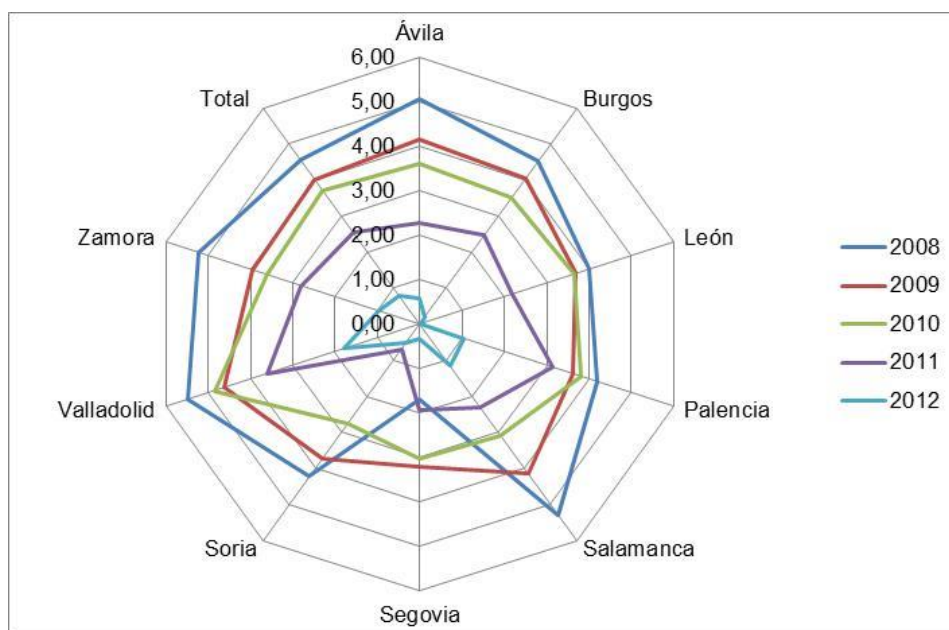


El promedio del margen de beneficios por provincias (tabla 13 y gráfico 7) es descendiente a lo largo de los años, excepto en la provincia de Segovia que la media del margen de beneficios aumenta considerablemente en el año 2009 para pasar a tener una tendencia decreciente. Los promedios del margen de beneficios mayores se localizan en las entidades de Valladolid, con unos márgenes superiores a la media del total de entidades todos los años, y, que junto con las firmas situadas en Salamanca y Palencia, son las que en el año 2012 su margen de beneficios es superior al 1%. Es bastante significativo los promedios tan bajos que obtienen las empresas ubicadas en las provincias de León y Burgos, que están cubriendo sus costes de producción con los ingresos que obtienen relacionados con la actividad.

Tabla 13. Promedio del margen de beneficios por provincia (%).

Provincia	2008	2009	2010	2011	2012
Ávila	5,05	4,15	3,61	2,28	0,59
Burgos	4,52	4,04	3,51	2,47	0,20
León	3,98	3,69	3,65	2,20	0,04
Palencia	4,20	3,63	3,81	3,13	1,03
Salamanca	5,31	4,14	3,09	2,32	1,17
Segovia	1,69	3,20	3,03	1,93	0,32
Soria	4,23	3,74	2,75	0,69	0,53
Valladolid	5,47	4,61	4,84	3,59	1,79
Zamora	5,22	3,95	3,59	2,79	0,98
Total	4,56	4,01	3,70	2,56	0,79

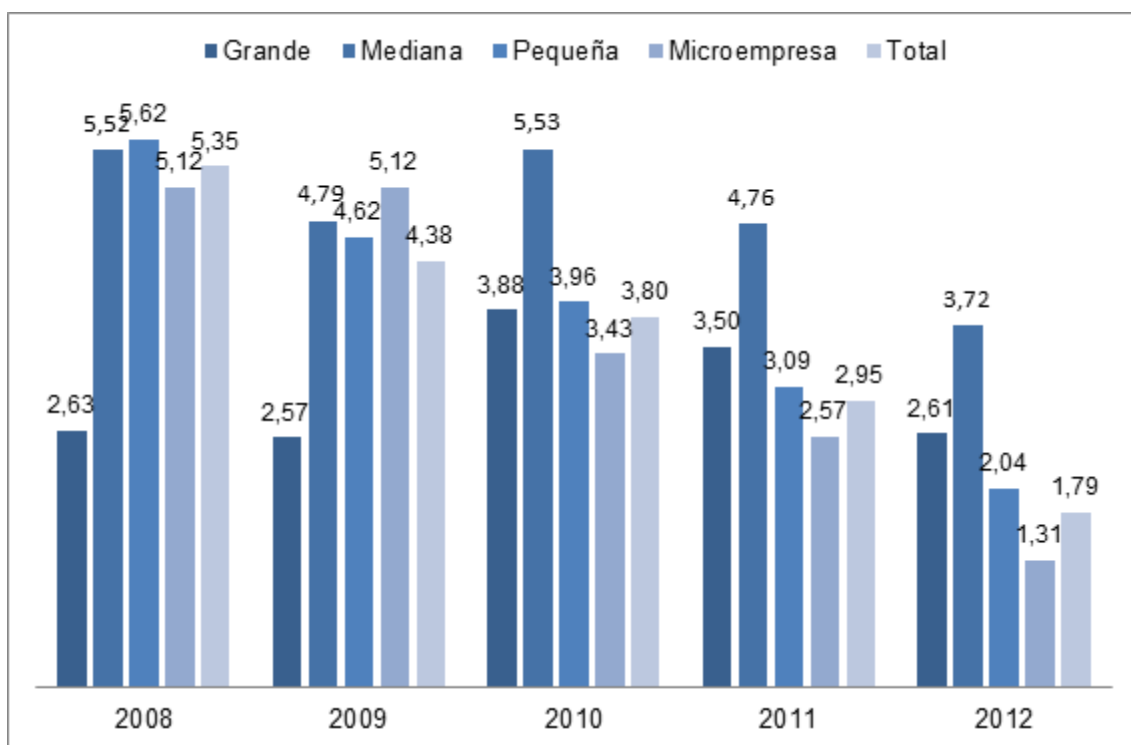
Gráfico 7. Promedio del margen de beneficios por provincia (%).



Considerando el tamaño de las entidades se observa en el gráfico 8 que el promedio de la rentabilidad económica de las empresas medianas es superior que el promedio del resto de firmas de otros tamaños, en todos los años excepto en el 2009. Respecto a la evolución que han experimentado los promedios de las entidades, excepto para las grandes empresas, por lo general han descendido a lo largo del período.

Hay que diferenciar el comportamiento del grupo de entidades de gran tamaño que es distinto al resto de agrupaciones, ya que se mantiene o crece el promedio de rentabilidad económica en estos años. Así, a pesar de que el promedio de la rentabilidad económica en el año 2008 era el más bajo, en 2012 sólo ha disminuido un 0.02% y su valor es superior al promedio de la media del total de la muestra. Por lo que se puede decir que en las grandes empresas el promedio de rentabilidad económica se mantiene en este período de recesión económica, siendo los promedios de las agrupaciones de pequeñas y microempresas los que han experimentado mayores disminuciones.

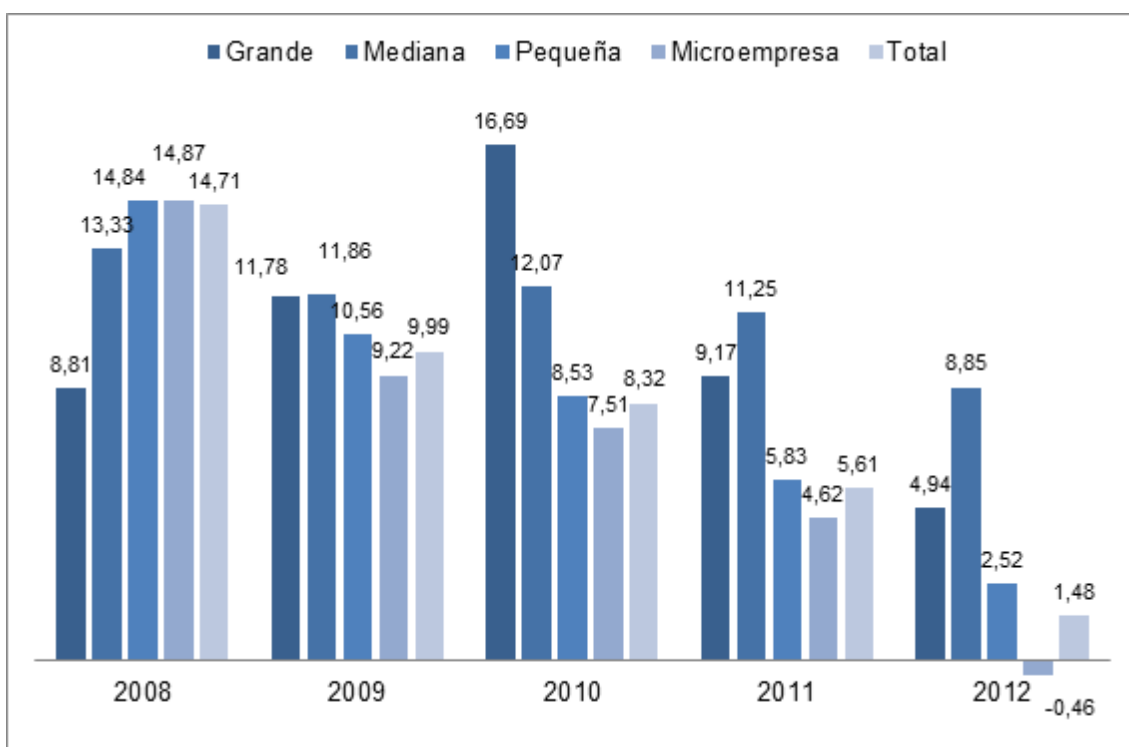
Gráfico 8. Promedio ROA según el tamaño de la empresa (%).



En el gráfico 9 se representan los promedios de la rentabilidad financiera en función del tamaño de la empresa, como se observa se producen disminuciones en las

medias a lo largo de estos años, excepto para las grandes firmas que aumenta hasta el año 2010 para comenzar a descender y situarse en el año 2012 con un promedio inferior al del año 2008. Como en el caso de la rentabilidad económica las empresas de tamaño mediano destacan por los elevados promedios de rentabilidad financiera.

Gráfico 9. Promedio ROE según el tamaño de la empresa (%).



El mayor descenso de la rentabilidad lo han sufrido las microempresas, obteniendo un promedio de la rentabilidad financiera negativa de -0.46% en el año 2012, con lo que sus accionistas o inversores no están consiguiendo un retorno de la inversión que han realizado.

Cuando se analiza el promedio del margen de beneficio en función de las dimensiones empresariales, las grandes firmas son las que alcanzan mayores promedios en todo el período, pero al igual que ocurre en la media de la rentabilidad económica se produce una disminución en el último año (gráfico 10). El margen sobre beneficio de las medianas empresas también aumenta hasta el 2010. Es decir, las grandes y medianas empresas aun en época de recesión económica intentan mantener unos márgenes en el desarrollo de su actividad, aunque disminuyen en el año 2012. Sin embargo, los promedios que presentan las pequeñas empresas y microempresas descienden en el

período considerado, siendo el de las microempresas en todos los años inferior al promedio total de la muestra situándose en valores próximos a cero en el último año analizado.

Gráfico 10. Promedio margen de beneficios según el tamaño de la empresa (%).

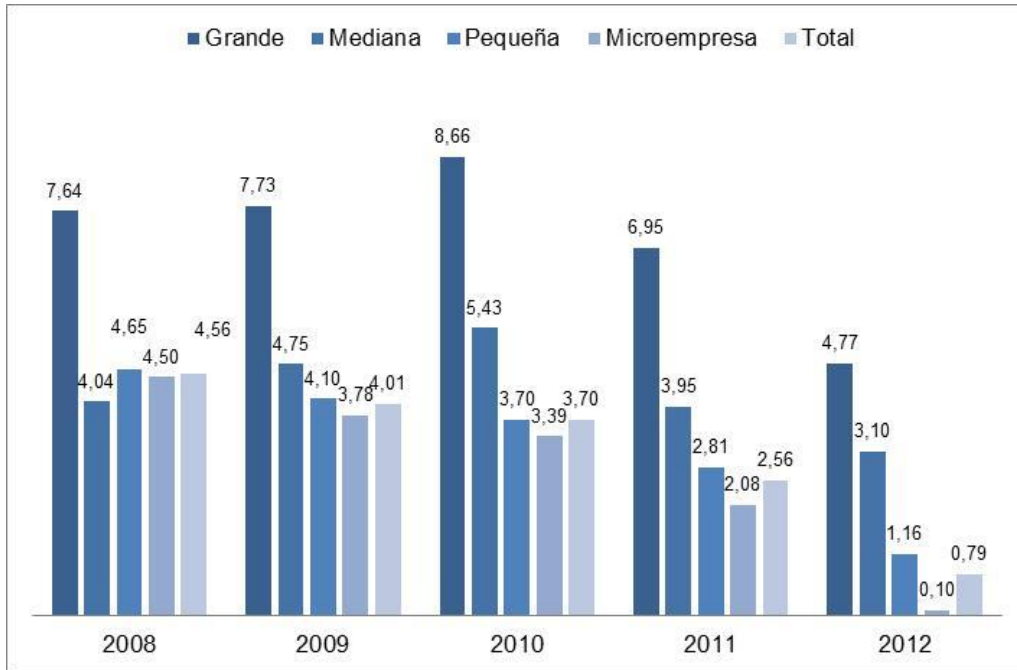
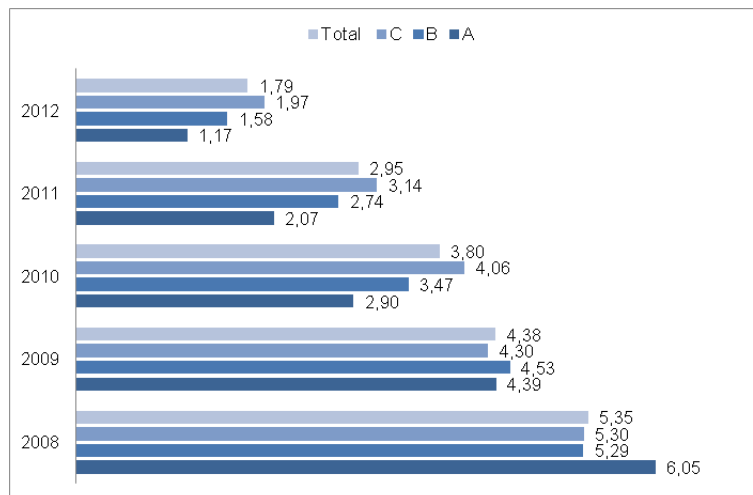


Gráfico 11. Promedio ROA según el indicador de Independencia (%).



Si se considera la concentración de la propiedad los promedios de la rentabilidad de la firma en este periodo de recesión económica van descendiendo a lo largo de los años

independientemente del número de propietarios que tenga la empresa (gráficos 11,12 y 13). En aquellas entidades con estructura de propiedad dispersa (A) los promedios de sus indicadores de rentabilidad son los que han disminuido más significativamente a lo largo de estos años, llegando a alcanzar rentabilidades financieras negativas en el año 2012. Las empresas con estructura de propiedad más concentrada son las que han tenido menor variación en sus rentabilidades.

Gráfico 12. Promedio ROE según el indicador de independencia (%).

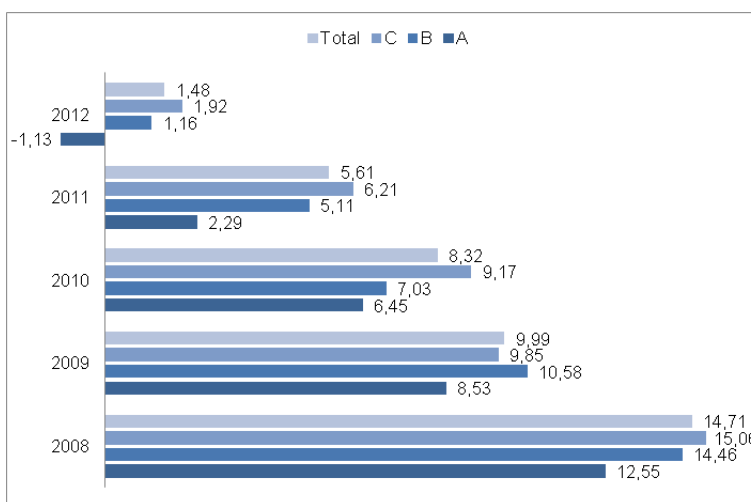
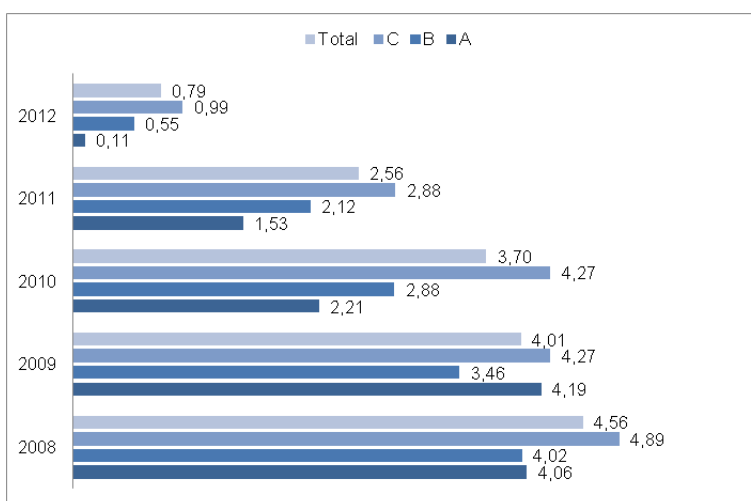


Gráfico 13. Promedio margen de beneficios según el indicador de independencia (%).



Por último se analiza la forma jurídica de las empresas de Castilla y León y las rentabilidades que obtienen en el periodo considerado (gráficos 14, 15 y 16). Todos los promedios de los tres indicadores de rendimiento de las sociedades anónimas y de las

sociedades limitadas experimentan un descenso similar en sus rentabilidades desde el inicio de la crisis económicas hasta 2012. Además, los promedios de los rendimientos de las sociedades limitadas son superiores a los de las sociedades anónimas, excepto para el indicador de margen de beneficios en los tres primeros años analizados.

En la agrupación “otro tipo de empresas” sus promedios siguen una evolución totalmente diferente a las otras agrupaciones de forma jurídicas, aunque en los tres indicadores en el año 2009 se produce un descenso muy pronunciado.

Gráfico 14. Promedio ROA según tipo de forma jurídica (%)

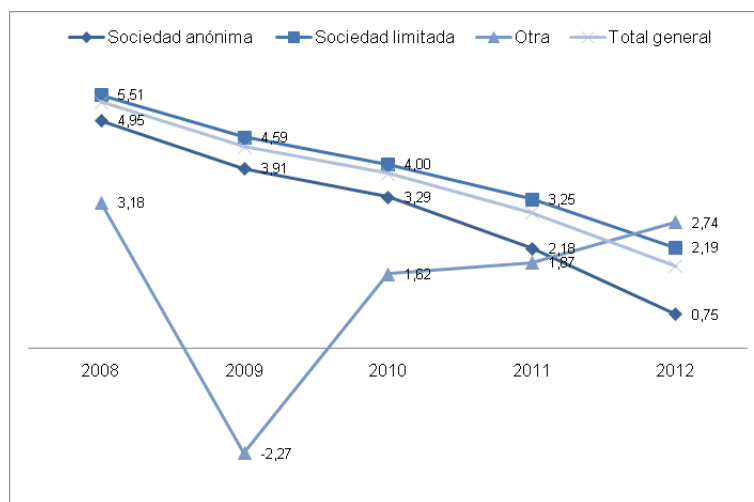


Gráfico 15. Promedio ROE según tipo de forma jurídica (%)

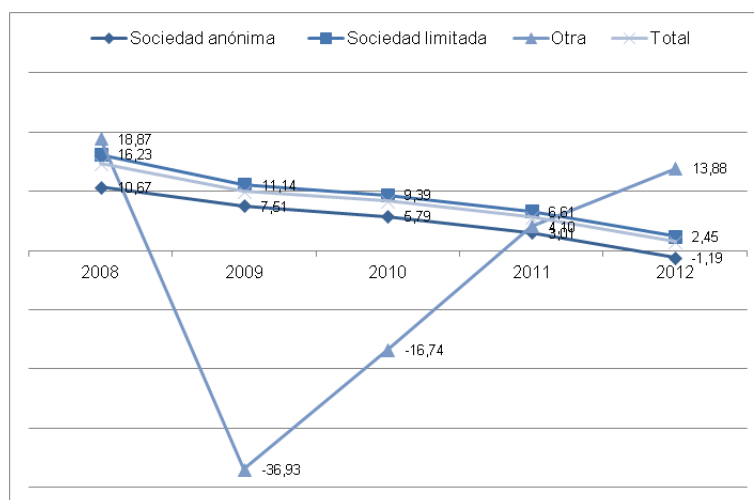
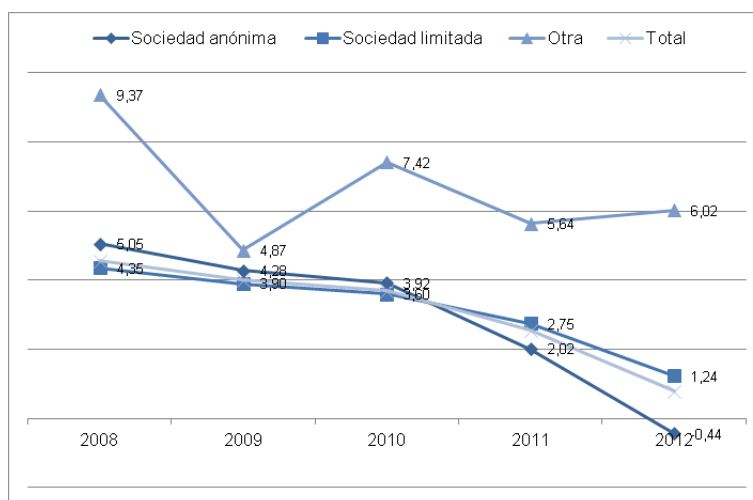


Gráfico 16. Promedio margen de beneficios según tipo de forma jurídica (%).



4.3. Análisis de la liquidez.

Para calcular la liquidez de las empresas castellano y leonesas se emplean los ratios de liquidez y “acid test”, cuyos estadísticos descriptivos se recogen en la tabla X. A lo largo del período considerado los promedios van aumentando, es decir, se incrementa su nivel de liquidez a corto plazo. Las medias obtenidas para ambos ratios son indicativas de que las entidades de la muestra poseen recursos líquidos suficientes para hacer frente a las deudas contraídas a corto plazo, incluso mejoran a lo largo de los años.

Tabla 14. Estadísticos descriptivos de los ratios de liquidez para las empresas de la muestra. Años 2008-2012.

Ratio	Año	Promedio	Promedio acotado 90%	Mediana	Máximo	Mínimo	Desviación estándar
Ratio de liquidez	2008	2,53	1,97	1,41	95,53	0,01	3,09
	2009	2,77	2,18	1,51	89,61	0,01	6,45
	2010	2,87	2,26	1,54	97,84	0,01	6,99
	2011	2,96	2,38	1,59	73,56	0,00	8,08
	2012	3,21	2,50	1,64	86,16	0,00	7,95
“Acid test”	2008	1,66	1,28	0,96	73,53	0,00	0,51
	2009	1,86	1,43	1,03	89,61	0,00	0,74
	2010	1,90	1,46	1,06	81,65	0,00	0,07
	2011	1,91	1,52	1,04	58,14	0,00	0,49
	2012	2,07	1,59	1,05	62,43	0,00	0,56

Este resultado podría parecer paradójico, ya que la posición empresarial parece volverse más sólida en los ejercicios en los que la crisis económica es más evidente. Sin embargo, más que una mejora en la capacidad para afrontar los compromisos a corto plazo es un claro síntoma de las dificultades crecientes con que se encuentran las empresas según transcurren los años para financiarse, incluso a corto plazo.

Los ratios de liquidez por sectores de actividad que presentan unos promedios superiores se sitúan en las actividades inmobiliarias; actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas; industrias extractivas; otros servicios y construcción (tabla 15 y 16). Estas actividades, como se analiza en el apartado de endeudamiento, son las que presentan los mayores niveles de autonomía financiera, por lo que se puede presuponer que sus niveles de endeudamiento a corto plazo son bajos y que no van a tener problemas de liquidez para afrontar las deudas a corto plazo. Además, como se ha indicado, algunas de las mismas están obteniendo unas rentabilidades inferiores a la media, lo que puede estar asociado a la vinculación que existe entre excesos de liquidez y pérdida de rentabilidad (Rivero Torre, 2009).

Tabla 15. Promedio ratio de liquidez por sectores de actividad.

Sectores de actividad	2008	2009	2010	2011	2012
Actividades administrativas y servicios auxiliares	1,87	2,25	2,11	2,49	2,80
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	4,33	4,77	3,67	5,09	3,93
Actividades financieras y de seguros	1,99	2,23	3,05	3,16	3,72
Actividades inmobiliarias	8,35	10,25	8,67	7,25	6,78
Actividades profesionales, técnicas y científicas	2,03	2,78	3,06	2,67	3,02
Actividades sanitarias y de servicios sociales	1,67	1,60	1,77	1,80	1,98
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	2,86	2,76	2,80	3,14	3,10
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	1,96	2,14	2,19	2,23	2,40
Construcción	3,47	4,03	4,39	4,83	5,63
Educación	1,53	1,26	1,40	2,10	2,82
Hostelería	2,06	2,22	2,83	2,65	2,20
Industria manufacturera	2,76	2,91	3,00	3,13	3,47
Industrias extractivas	3,02	3,47	3,75	3,84	4,84
Información y comunicaciones	1,99	2,02	2,39	2,40	1,96
Otros servicios	3,21	4,52	3,55	4,42	3,51
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	1,74	1,67	3,08	3,02	5,23
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3,52	3,40	5,55	3,80	3,57
Transporte y almacenamiento	1,68	1,56	1,74	1,70	1,93
Total	2,53	2,77	2,87	2,96	3,21

Por otro lado, los sectores que sobresalen por sus menores promedios de liquidez son transportes y almacenamiento (que presenta un nivel de endeudamiento elevado); actividades sanitarias y de servicios sociales; información y comunicación; comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas o educación. El sector de suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación en este período aumenta aproximadamente un 3.5% (comportamiento similar para los dos indicadores de liquidez), incremento relacionado con el aumento de la autonomía financiera que se produce en las entidades de este sector.

Tabla 16. Promedio ratio de “acid test” por sectores de actividad.

Sectores de actividad	2008	2009	2010	2011	2012
Actividades administrativas y servicios auxiliares	1,77	2,14	1,98	2,34	2,60
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	4,22	4,59	3,58	4,99	3,79
Actividades financieras y de seguros	1,00	1,19	1,52	1,78	3,66
Actividades inmobiliarias	6,09	7,94	6,33	5,27	4,81
Actividades profesionales, técnicas y científicas	1,63	2,13	2,26	1,98	2,25
Actividades sanitarias y de servicios sociales	1,54	1,42	1,61	1,68	1,87
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	1,99	1,89	1,93	2,20	2,29
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	1,33	1,49	1,50	1,51	1,63
Construcción	1,39	1,66	1,82	1,90	2,40
Educación	1,50	1,24	1,37	2,07	2,78
Hostelería	1,71	1,87	2,45	2,24	1,79
Industria manufacturera	1,74	1,92	1,98	1,99	2,20
Industrias extractivas	2,76	3,22	3,39	3,44	4,18
Información y comunicaciones	1,70	1,73	2,03	2,07	1,59
Otros servicios	2,78	4,18	3,22	3,91	3,19
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos, y descontaminación	1,63	1,48	2,87	2,77	4,98
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3,36	3,28	5,38	3,60	3,42
Transporte y almacenamiento	1,55	1,44	1,60	1,57	1,79
Total	1,66	1,86	1,90	1,91	2,07

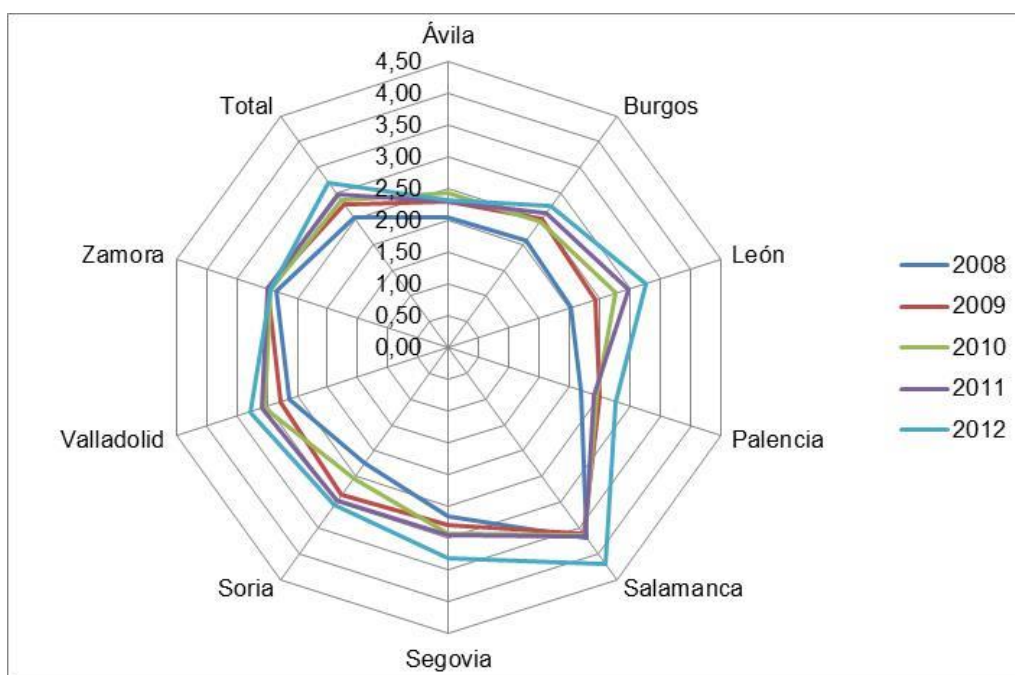
En los dos ratios de liquidez durante el período analizado solamente el promedio de las empresas pertenecientes a tres sectores han disminuido los niveles de liquidez: el sector de Información y comunicaciones; actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas; y actividades inmobiliarias. Hay que destacar que, algunas de estas actividades que son de las que menos endeudadas están y que tienen unos elevados

niveles de liquidez, se esté poniendo de manifiesto la disminución de la liquidez que se asocia a este período de recesión económica.

Tabla 17. Promedio ratio liquidez por provincias.

Provincia	2008	2009	2010	2011	2012
Ávila	2,03	2,29	2,43	2,29	2,32
Burgos	2,09	2,50	2,45	2,60	2,74
León	2,03	2,43	2,76	2,97	3,26
Palencia	2,19	2,49	2,44	2,41	2,77
Salamanca	3,70	3,62	3,65	3,67	4,19
Segovia	2,64	2,79	2,93	2,94	3,30
Soria	2,25	2,86	2,54	2,98	3,04
Valladolid	2,62	2,77	3,05	3,10	3,28
Zamora	2,85	2,99	2,94	3,00	2,93
Total	2,53	2,77	2,87	2,96	3,21

Gráfico 17. Promedio ratio de liquidez por provincias.



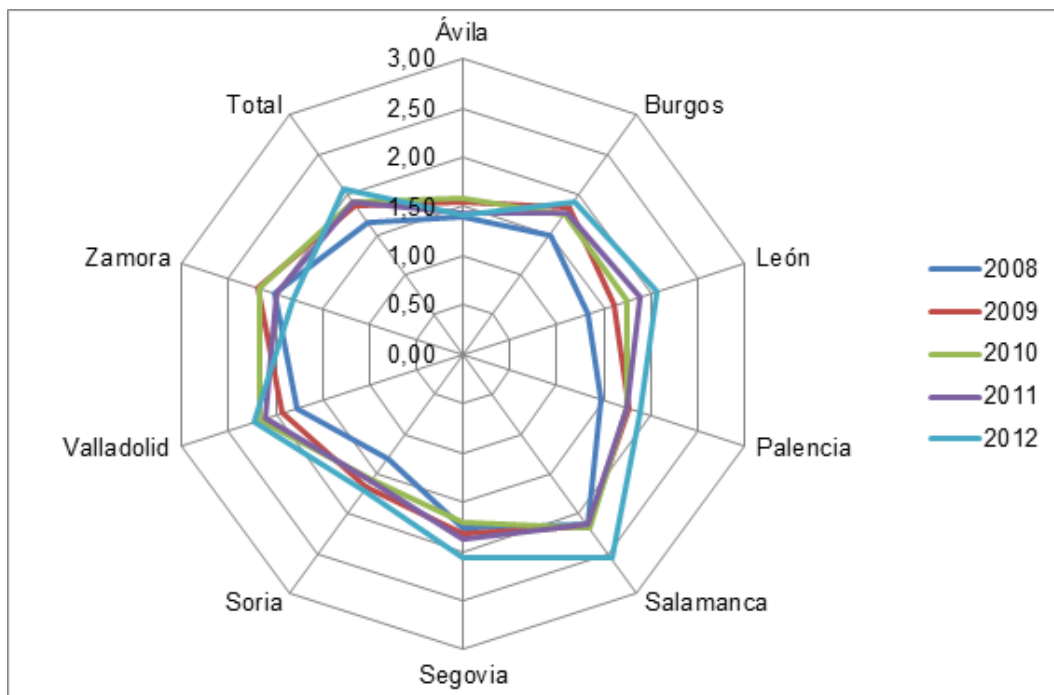
En los promedios de los indicadores de liquidez por provincias (tablas 17 y 18; y gráficos 17 y 18) se observa que las empresas de Ávila mantienen unos niveles de solvencia a corto plazo inferiores al resto en todo el período, lo que está relacionado con los elevados niveles de endeudamiento que presentan las entidades de esta provincia. En el otro extremo se sitúan las entidades ubicadas en Salamanca con elevados niveles de liquidez lo que indica que estas entidades recurren menos a

fuentes de financiación ajena y no van a tener problemas para hacer frente al pago de las deudas a corto plazo.

Tabla 18. Promedio ratio “acid test” por provincias.

Provincia	2008	2009	2010	2011	2012
Ávila	1,40	1,54	1,58	1,44	1,42
Burgos	1,50	1,83	1,76	1,78	1,91
León	1,32	1,61	1,74	1,89	2,06
Palencia	1,46	1,77	1,75	1,75	1,88
Salamanca	2,14	2,16	2,18	2,13	2,56
Segovia	1,77	1,81	1,71	1,87	2,07
Soria	1,30	1,67	1,57	1,60	1,71
Valladolid	1,78	1,93	2,16	2,12	2,23
Zamora	2,01	2,19	2,17	2,00	1,81
Total	1,66	1,86	1,90	1,91	2,07

Gráfico 18. Promedio ratio “acid test” por provincias.



Según las dimensiones de la empresa se observa que las empresas de mayor tamaño son las que presentan promedios más bajos de liquidez en todos los años, es decir, son las que pueden tener para hacer frente a las deudas a corto plazo cuando llegue

el vencimiento con los recursos líquidos disponibles (gráficos 19 y 20). Esto es consecuencia de que son las entidades con mayores niveles de endeudamiento. Además, según aumenta el tamaño de la entidad los promedios de los indicadores de liquidez se incrementan.

Gráfico 19. Promedio ratio de liquidez por tamaño.

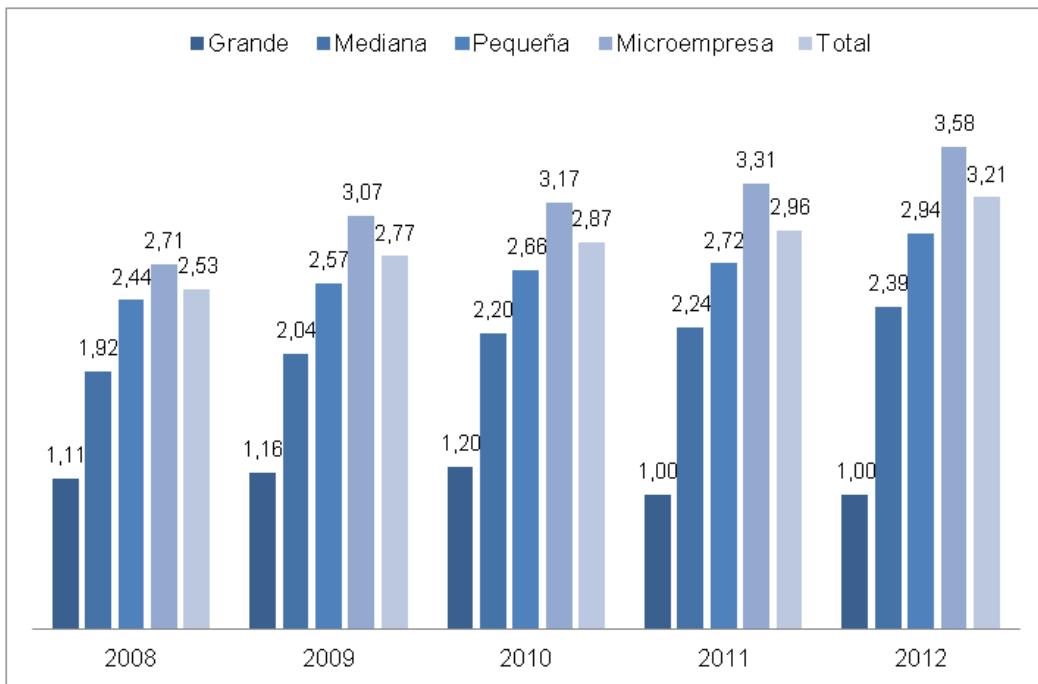
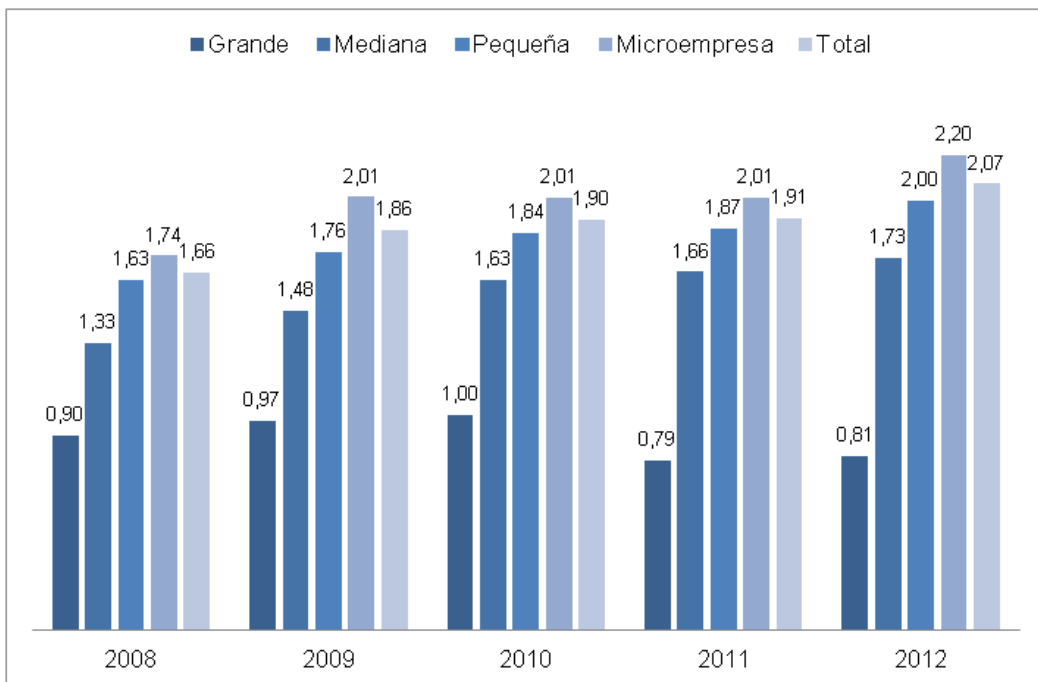


Gráfico 20. Promedio ratio de "acid test" por tamaño.



Las empresas de la muestra con estructuras de propiedad concentrada, donde se incluirían las familiares, son las que obtienen unos promedios en los ratios de liquidez mucho más elevados que las entidades con estructuras dispersas e intermedias y que aumentan a lo largo de los años analizados (gráficos 21 y 22). Por lo tanto, las empresas cuya propiedad está compuesta por un mayor número de propietarios son las que menos liquidez presentan al disponer de mayores fuentes de financiación ajenas.

Gráfico 21. Promedio ratio de liquidez según el indicador de independencia.

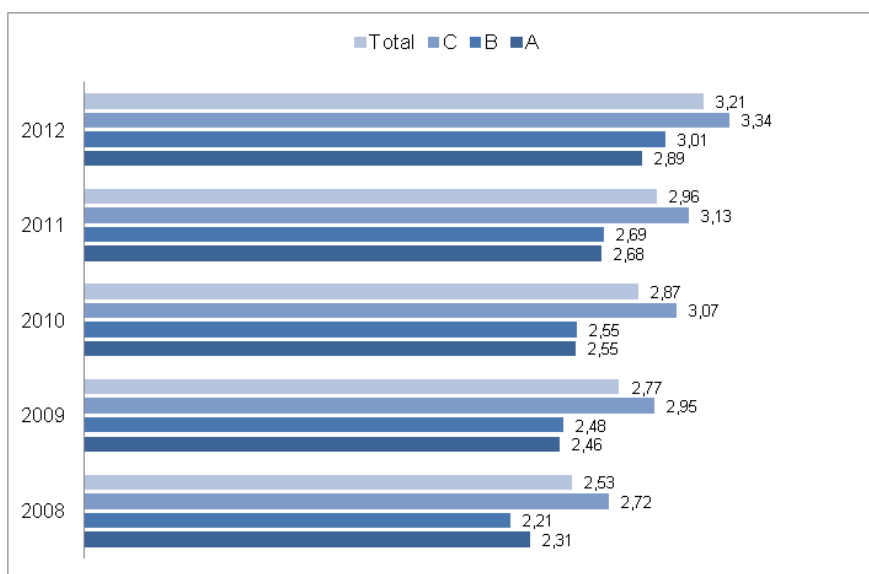
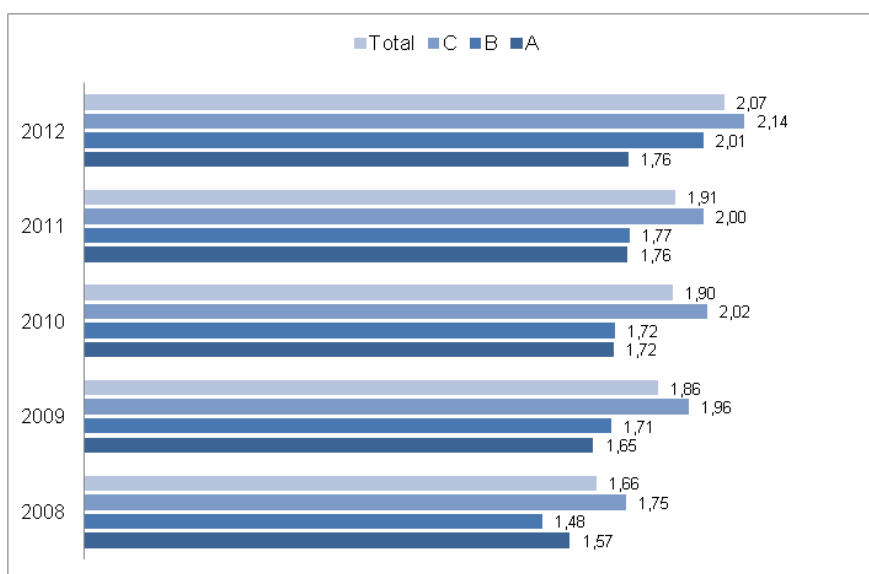


Gráfico 22. Promedio ratio de “acid test” según el indicador de independencia.



Cuando se considera la forma jurídica (gráficos 23 y 24) los promedios de los indicadores de liquidez siguen la misma tendencia que los obtenidos para el total de las empresas de la muestra, esto es, aumenta por término medio la liquidez de las entidades. Además, los valores promedios que presentan las sociedades anónimas son superiores a los de las sociedades limitadas, contrariamente a lo que se podría presuponer por los resultados que se han obtenido para el indicador de la concentración de la propiedad.

Para la agrupación “otro tipo de empresas”, al igual que ocurría para los indicadores de rendimiento, los valores promedios siguen una evolución distinta a las otras agrupaciones de forma jurídicas. Se puede destacar que en el año 2010 se produce un gran aumento en los promedios de estos indicadores para ir descendiendo el resto de los años.

Gráfico 23. Promedio ratio de liquidez según la forma jurídica.

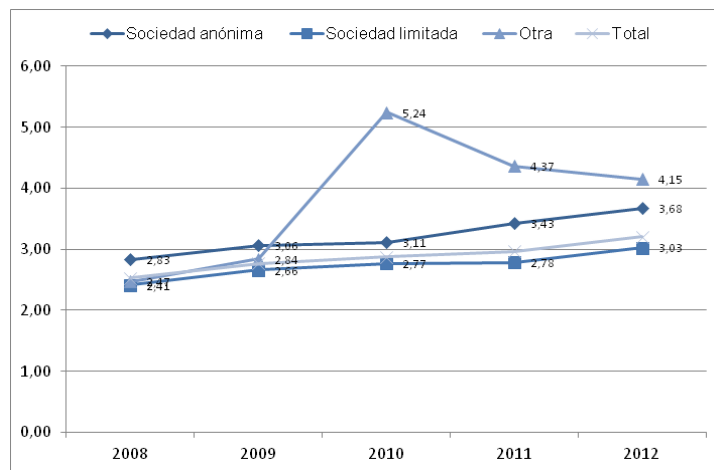
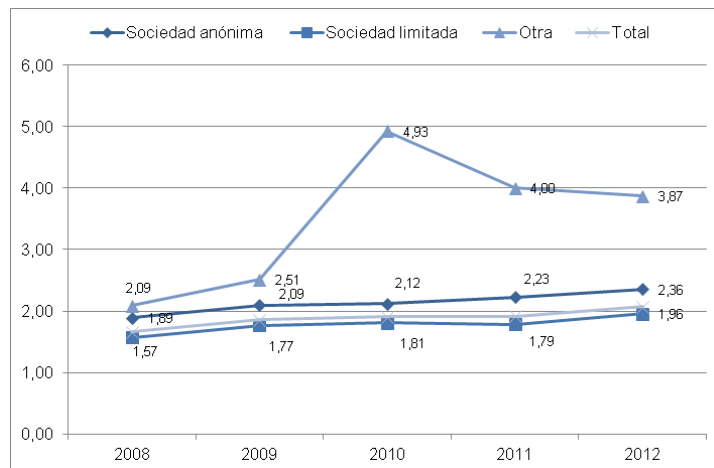


Gráfico 24. Promedio ratio de “acid test” el tipo de forma jurídica.



4.4. Análisis del endeudamiento

El promedio del nivel de endeudamiento de las empresas de Castilla y León, que según se ha calculado es indicativo de la autonomía financiera de la firma, va disminuyendo a lo largo de los años analizados, lo cual puede ser consecuencia de la restricción del crédito que se ha producido en este período y que ha afectado a las entidades de la muestra. La media del ratio ha ido aumentando cada año, es decir crece la autonomía financiera, pasando del 41.16% en el año 2008 al 47.33% en 2012, se produce un incremento del 6,17%, por lo que han disminuido las fuentes de financiación a corto plazo y largo plazo de las empresas de la muestra.

Además, según los resultados mínimos y máximos, hay sociedades que están totalmente endeudadas y otras que prácticamente no recurren a fuentes de financiación ajena, así se observa en algunos valores del ratio como en el año 2009 que se sitúa en el 99.85%.

Tabla 18. Estadísticos descriptivos de los ratios de endeudamiento para las empresas de la muestra. Años 2008-2012.

Ratio	Año	Promedio	Promedio acotado 90%	Mediana	Máximo	Mínimo	Desviación estándar
Ratio de endeudamiento (%)	2008	41,16	40,77	37,46	99,83	0,09	0,92
	2009	43,65	43,36	40,45	99,85	0,27	10,04
	2010	44,77	44,50	41,61	99,72	0,37	8,52
	2011	45,98	45,75	43,14	99,70	0,45	11,54
	2012	47,33	47,17	45,07	99,70	0,43	11,58

Los datos del ratio de endeudamiento por sectores de actividad se recogen en la tabla 19. Las empresas de la muestra con más autonomía financiera son las que realizan actividades inmobiliarias, esto puede ser debido a que no necesitan muchos recursos para realizar su actividad y, por lo tanto, pocas fuentes de financiación. Lo mismo ocurre para otras actividades con niveles de endeudamiento por debajo de la media del total de la muestra, como son las actividades administrativas y servicios auxiliares, o las actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas. Otro sector que alcanza en el año 2012 un nivel de endeudamiento bajo son las industrias extractivas, la disminución de casi diez puntos porcentuales en este período puede ser debido al descenso de la producción que tenido estas industrias en durante la crisis, unido a los altos costes de producción y a la disminución de las ayudas económicas, como por

ejemplo en el caso de la minería, ha provocado que tengan especial dificultad para que las concedan créditos.

Tabla 19. Promedio del ratio de endeudamiento por sectores de actividad (%).

Sector de actividad	2008	2009	2010	2011	2012
Actividades administrativas y servicios auxiliares	44,32	46,10	47,82	50,55	50,65
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	46,20	47,59	49,90	50,20	51,33
Actividades financieras y de seguros	49,46	60,13	68,14	70,85	74,29
Actividades inmobiliarias	61,41	61,82	62,34	63,04	64,01
Actividades profesionales, técnicas y científicas	37,34	39,55	42,73	42,14	42,05
Actividades sanitarias y de servicios sociales	39,20	41,02	43,05	44,54	48,10
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.	41,47	43,03	43,82	44,39	45,80
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	37,30	40,23	41,12	42,42	43,73
Construcción	38,58	41,54	43,85	45,71	48,09
Educación	44,20	48,81	50,76	52,42	56,07
Hostelería	48,23	50,32	51,70	52,77	52,69
Industria manufacturera	46,45	48,73	49,28	50,09	51,26
Industrias extractivas	50,65	54,12	57,27	58,78	60,17
Información y comunicaciones	47,04	50,26	51,74	52,67	52,74
Otros servicios	49,89	48,34	49,33	47,80	50,53
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos, y descontaminación	38,37	41,04	40,39	46,72	49,77
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	33,08	35,40	37,46	39,08	41,43
Transporte y almacenamiento	35,32	36,39	37,82	39,47	40,06
Total	41,16	43,65	44,77	45,98	47,33

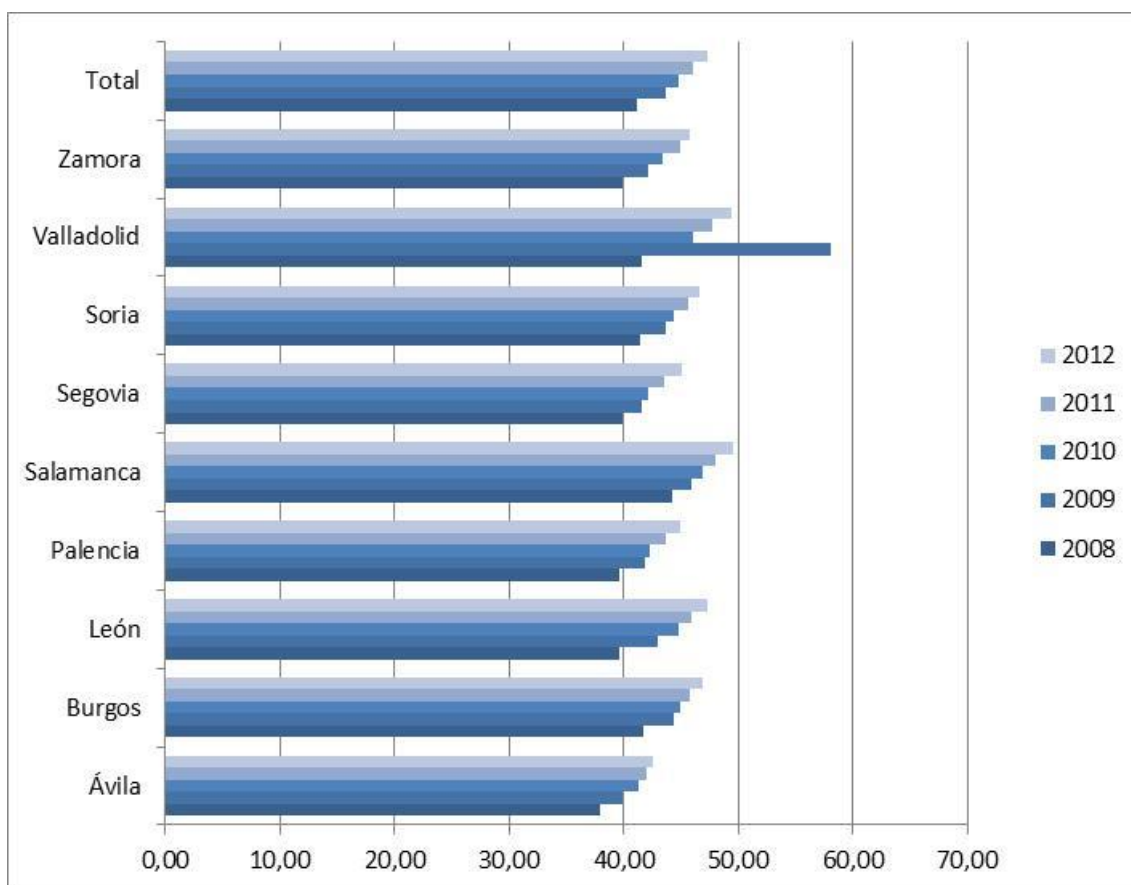
Por otro lado, los sectores que más recurren a la financiación ajena son el de suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; transporte y almacenamiento; comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas; y actividades profesionales, técnicas y científicas.

Desde el año 2008 hasta el 2012, todos los sectores han disminuido su endeudamiento, destacando los sectores de educación, en 11.88 puntos porcentuales, y el sector de suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos, y descontaminación, en un 11.40%. En sentido contrario hay que resaltar la actividad otros servicios cuya variación no llega a un punto porcentual.

En el gráfico 19 se representa el promedio del ratio de endeudamiento por provincias, en general no se observan unas diferencias muy significativas, en todas ellas a lo largo

de los años va aumentando el ratio de endeudamiento por lo que sigue el mismo comportamiento que el total de las entidades de la muestra, excepto en la provincia de Valladolid que en el año 2008 disminuye considerablemente la autonomía financiera. En todo el período las empresas ubicadas en la provincia de Salamanca son las menos endeudadas y las de la Ávila las que tienen un promedio de endeudamiento superior.

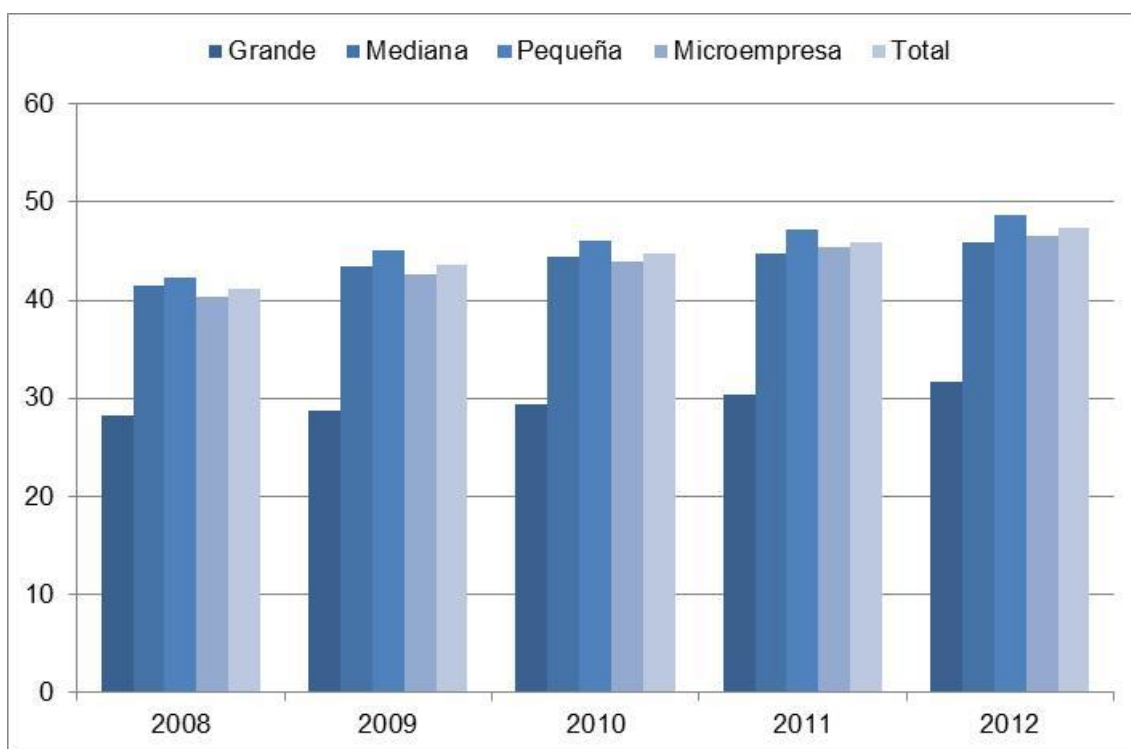
Gráfico 19. Promedio ratio de endeudamiento por provincias (%).



Los promedios del nivel de endeudamiento por tamaño de la entidad se representa en el gráfico 20, como se observa en todos los años son las empresas grandes las que presentan unos niveles de endeudamiento superior, aunque han disminuido entre los años 2008 y 2012 en 3.45 puntos porcentuales. Para el resto de tamaños en que se han englobado las entidades de la muestra prácticamente presenta un promedio de endeudamiento similar, descendiendo a lo largo del período analizado, aunque en todos los años las empresas pequeñas son las que tienen una mayor dependencia financiera.

Como se ha comentado, debido a la situación de crisis económica las pymes tienen más dificultades para obtener financiación ajena puesto que las entidades financieras muchas veces no disponen de información suficiente para verificar la viabilidad de los proyectos.

Gráfico 20. Ratio de endeudamiento según tamaño



A continuación se analiza el indicador de independencia y su influencia en los niveles promedio de endeudamiento. En el gráfico 21 se observa que las empresas han ido aumentando su ratio de endeudamiento de una forma similar, siendo todos los años las entidades que presentan una mayor dispersión en la concentración de la propiedad las menos endeudas y las que tienen un mayor grado de concentración de la propiedad las menos endeudas.

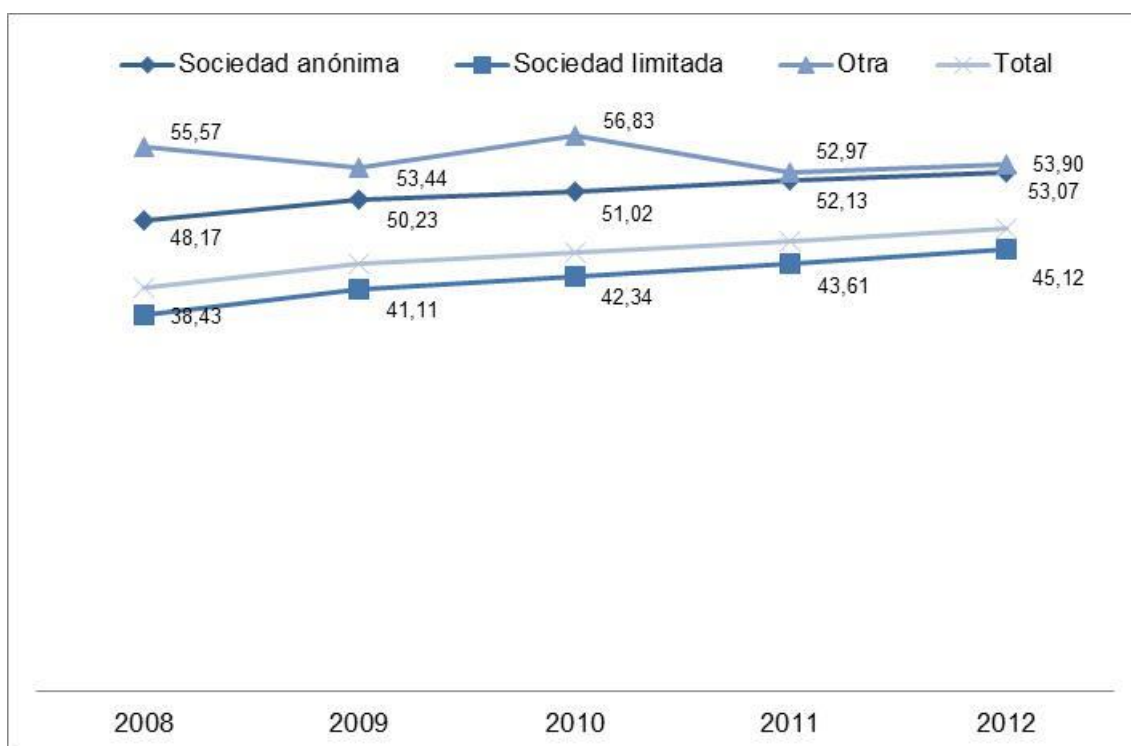
Gráfico 21. Ratio según indicador de independencia



Por último, se estudia la forma jurídica de las entidades de la muestra (gráfico 22). Como en los indicadores anteriores, la evolución de los promedios de las sociedades anónimas y limitadas es similar a los del total de la muestra. También se observa que los valores promedios que alcanzan las sociedades anónimas son superiores a los que presentan las sociedades limitadas, es decir, las empresas con forma jurídica de sociedad anónima están menos endeudadas que las que presentan forma jurídica limitada. Estos resultados se corroboran los obtenidos para el análisis de la liquidez, de tal forma que las sociedades anónimas son las que presentan un mayor nivel de liquidez y mayor autonomía financiera.

Las entidades incluidas en “otro tipo de empresas” siguen una tendencia similar al resto de agrupaciones en el periodo analizado, aunque con unos niveles inferiores de endeudamiento.

Gráfico 22. Ratio de endeudamiento según la forma jurídica



5. CONCLUSIONES

En el entorno económico actual, la caída de la actividad económica y las restricciones financieras al crédito están provocando repercusiones en la actividad empresarial. En el presente proyecto se ha realizado un análisis analítico de la información contable contenida en cuentas anuales de empresas ubicadas en Castilla y León para los años 2008-2012, con el objetivo de analizar los efectos de la crisis económica en su estructura económica y financiera. Para ello se ha utilizado una muestra de 3.623 firmas, procediéndose al cálculo de ratios indicativos de la rentabilidad, la liquidez y el endeudamiento de estas entidades con el fin de analizar si los resultados obtenidos a lo largo del período considerado están influidos por el contexto de recesión económica. Además, se analiza si determinados factores como el sector de actividad, la provincia de la Comunidad en que se encuentre ubicada la empresa, el tamaño de la empresa, la forma jurídica y la concentración de la propiedad accionarial afectan a los resultados de los indicadores económico-financieros.

Todos los indicadores de rentabilidad que se han estudiado indican la disminución de la rentabilidad que están consiguiendo las empresas a lo largo de los años. Tendencia decreciente que se observa en los resultados obtenidos para las agrupaciones de las entidades de la muestra atendiendo a los distintos factores, aunque con algunas matizaciones:

- En los sectores donde se aprecia el mayor efecto de la crisis económica, ya que se produce unos descensos más significativos en las rentabilidades que en el resto, son: las actividades administrativas y servicios auxiliares; actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas; y el sector de la construcciones, como era de esperar dada su influencia en la recesión en que está inmersa la economía española.
- En las grandes empresas el promedio de rentabilidad económica y financiera se mantiene en el período considerado al beneficiarse del gran volumen de ventas que generalmente tienen y de las economías de escala, las cuales les permiten tener unos costos más reducidos. Las pequeñas y microempresas son las que han experimentado mayores disminuciones.

Por otro lado, aunque se podía presuponer que desde el comienzo de la crisis económica la liquidez de las empresas tiende a disminuir, los resultados obtenidos en los indicadores de liquidez para las empresas de Castilla y León van aumentando. Lo

que sugiere es que este incremento de liquidez puede ser consecuencia de la restricción del crédito que están sufriendo las empresas en este período. Esto se corrobora con los resultados obtenidos para el ratio de endeudamiento, puesto que en las empresas de la muestra crece la autonomía financiera o están disminuyendo sus niveles de endeudamiento tanto a corto como a largo plazo en los años analizados.

Los resultados obtenidos en los promedios de los ratios de liquidez y endeudamiento para las agrupaciones de empresas en función de las otras variables consideradas son similares a los alcanzados para el total de la muestra. Aunque las grandes empresas, al igual que ocurría con los indicadores de rentabilidad, son las que rompen la tónica general, su promedio en los indicadores de liquidez no aumenta a lo largo de este período y son las que tienen un mayor nivel de endeudamiento debido a que estas tienen mayores facilidades de acceso al crédito, mientras que en el resto de agrupaciones por tamaño tienen una gran autonomía financiera que puede ser consecuencia de la restricción al crédito.

A la hora de realizar este estudio se han encontrado una serie de limitaciones:

- De las empresas que la base de datos ubicaba en Castilla y León se han excluido muchas de la muestra de empresas utilizada porque no se proporcionaba información para alguno de los años que se han analizado.
- Otra limitación es la veracidad de la información contable utilizada, ya que no todas las cuentas anuales depositadas en los registros mercantiles están verificadas al tratarse de pequeñas y medianas empresas que no tienen obligación de auditar sus cuentas anuales.
- Por la propia formulación de ciertos ratios la representatividad del promedio como medida de tendencia central se ve limitada, por lo cual debe complementarse con otros estadísticos como la media recortada, asimetría, etc.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

ARCHEL DOMENCH, P.; LIZARRAGA DALLO, F.; SÁNCHEZ ALEGRÍA, S. (2008): *Estados contables. Elaboración, análisis e interpretación*, Editorial Pirámide, Madrid.

AYUSO, J. (2013): “Un análisis de la situación del crédito en España”, *Boletín Económico del Banco de España*, octubre, pp. 81-89.

BERNSTEIN, L. A. (1996): *Análisis de estados financieros: Teoría, aplicación e interpretación*, Editorial Irwin, Madrid.

CABEZA DEL SALVADOR, I. (2009): “Reflexiones sobre la crisis económica y el papel de la auditoría pública”, *Auditoría Pública*, nº 47, pp. 27-45.

CECCHETTI, S. G.; MOHANTY, M. S.; ZAMPOLLI, F. (2011): “The real effects of debt” *Simposio de Jackson Hole*, agosto.

COLOM, A. (2012): “La crisis económica española: Orígenes y consecuencias. Una aproximación crítica”, *XII Jornadas de Economía Crítica*, Sevilla.

FOSTER, G. (1986): *Financial statement analysis*, Editorial Prentice-Hall, Londres.

GALLIZO LARRAZ, J. L. (2005): “Avances en la investigación de ratios financieros. La dinámica de los ratios”, *Revista de Contabilidad y Dirección*, vol. 2, pp. 121-146.

GARRIDO MIRALLES, P.; ÍÑIGUEZ SÁNCHEZ, R. (2010): *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*, Editorial Pirámide, Madrid,

GÓMEZ MIRANDA, M. E.; RODRÍGUEZ ARIZA, L. (2004): “Evidencia empírica en torno al estudio del factor tamaño como condicionante empresarial”, *Revista de Contabilidad*, vol. 7, nº 13, pp. 167-197.

GRANELL TRÍAS, F. (2009): “Las medidas contra la crisis, sus problemas y su impacto intergeneracional”, *Información Comercial Española, Revista de Economía*, nº 850, pp. 57-72.

JIMÉNEZ, S. M.; GARCÍA-AYUSO, M.; SIERRA, G. J. (2000): “*Análisis financiero*”. Madrid. Editorial Pirámide.

LABATUT SERER, G.; POZUELO CAMPILLO, J.; VERES FERRER, E. J. (2009): "Modelización temporal de los ratios contables en la detección del fracaso empresarial de la Pyme española", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, nº 143, pp. 423-447.

LAFFAYE, S. (2008): "La crisis financiera: Origen y perspectivas", *Revista del ICE*, nº 15, pp. 43-63.

MACHINEA, J. L. (2009): "La crisis financiera internacional: Su naturaleza y los desafíos de la política económica", *Revista Cepal 97*, abril, pp. 33-56.

ORTEGA, E.; PEÑALOSA, J. (2012): "Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM", *Documentos Ocasionales*, nº 1.201, Banco de España.

OLIVERAS, E.; MOYA, S. (2005): "La utilización de los datos sectoriales para complementar el análisis de los estados financieros", *Revista de Contabilidad y Dirección*, vol. 2, pp. 53-69.

LARRÁN, M; GARCÍA-BORBOLLA, A; ABAD, C. (1998): "El análisis de estados financieros: Objeto, objetivos, metodología y definición", *Técnica Contable*, nº 596-597-598.

REES, W. (1991): *Financial analysis*, Editorial Prentice-Hall, Londres.

RIVERO TORRE, P. (2009): "*Análisis de Balances y Estados Complementarios*". Madrid. Editorial Pirámide.

SABATÉ, P. (2004): "Análisis de los estados financieros: Metodología *shift-share*", *Técnica Contable*, nº 661, pp. 33-42.