

ESTUDIO GLOBAL DE LAS EMPRESAS DE GALICIA

2 | 1 La empresa gallega: evolución económica y financiera

Como se comentó en el capítulo anterior, la crisis financiera internacional y sus consecuencias sobre la economía global han modificado radicalmente el escenario en el que se tiene que desenvolver nuestra economía. Esta crisis ha supuesto un conjunto de perturbaciones de naturaleza financiera y macroeconómica, que se han venido a superponer sobre el proceso de ajuste que se había iniciado ya internamente para corregir los principales desequilibrios acumulados durante la expansión del período 1995-2006, desequilibrios que basculan básicamente en torno a una elevada concentración de recursos financieros y productivos en el sector inmobiliario y un exceso de endeudamiento.

El pronunciado declive del ritmo de crecimiento a lo largo de 2008 se produjo como consecuencia del fuerte retroceso de la demanda nacional, resultado del debilitamiento generalizado de todos sus componentes, excepto del consumo público.

El valor añadido bruto se debilitó en todas las ramas, especialmente en la construcción y la industria. También fue significativa la pérdida de vigor de los servicios.

En el caso de la inversión en bienes de equipo, presentó una evolución desfavorable, en consonancia con la debilidad de la demanda y con la persistencia de condiciones de financiación que no contribuyeron a estimular el gasto de las empresas.

Todo ello repercutió en el ritmo de generación de empleo, que registró un acusado deterioro, hasta el punto de entrar en una fase de reducción neta de puestos de trabajo.

En este primer apartado repasaremos los parámetros básicos que informan sobre la evolución de la dinámica de los ingresos, gastos y resultados, de la inversión y la financiación, de la rentabilidad de la empresa gallega¹, así como del empleo y su productividad en el período 2006-2008². El conjunto de las 17.936 empresas no financieras³ estudiadas generó durante 2008 unos ingresos de explotación de 73.789 millones de euros y el valor añadido bruto alcanzado en dicho año fue de 15.160 millones de euros. Estos valores ya evidencian el impacto de la crisis en nuestras empresas como veremos a continuación.

¹ Las empresas a las que se refiere este estudio poseen una estructura básicamente societaria y representan en su totalidad el conjunto de empresas más importantes con sede social en Galicia. Entre las fuentes principales debemos subrayar el Registro Mercantil, el BORME, las empresas certificadoras, las propias empresas (para datos identificativos), etc.

² La metodología que se ha seguido, considera criterios de coherencia y homogeneidad en el tratamiento de las muestras.
Coherencia: En la presentación de los datos por parte de las empresas, que deben estar ajustados a la legislación y normativa contable. En la captación, estableciendo controles de errores y valores extraños y en el tratamiento en estados financieros homologados.
Homogeneidad: Selección de una muestra que afecta prácticamente al conjunto de las sociedades con sede social en Galicia y en el tratamiento de un mismo conjunto de empresas año a año.

³ Por razones metodológicas se ha analizado el mismo conjunto de empresas durante un determinado período de tiempo, es decir, se integraron empresas con datos consecutivos en tres años (2006-2008) y con una facturación en 2008 superior a 6.000 euros. En total, la muestra de base para las investigaciones que aquí se reseña alcanzó las citadas 17.936 empresas, que suponen una muestra muy representativa de las empresas más relevantes de Galicia. Se han excluido las empresas financieras por su peculiar comportamiento contable. Tampoco se han incorporado las empresas que aunque desarrollando una parte de su actividad en Galicia no depositan cuentas en la Comunidad.

2 | 1.1 Evolución de los ingresos, gastos y resultados

La cuenta de resultados agregada de la muestra de 17.936 empresas comunes de 2006 a 2008, indica la evolución de las magnitudes más representativas en cuanto a ingresos, gastos y resultados.

■ Evolución global de los parámetros económicos principales de la actividad de 17.936 empresas, 2006-2008

millones de euros	2006		2007		2008		Tasas de variación	
	mill. euros	%	mill. euros	%	mill. euros	%	2006-2007	2007-2008
Ingresos de explotación	65.894,36	100,00%	75.596,15	100,00%	73.789,53	100,00%	14,72%	-2,39%
Consumos de explotación	-44.581,91	-67,66%	-51.601,47	-68,26%	-49.676,04	-67,32%	15,75%	-3,73%
Otros gastos explotación	-7.670,23	-11,64%	-8.546,72	-11,31%	-8.953,46	-12,13%	11,43%	4,76%
Valor añadido bruto a coste de factores	13.642,22	20,70%	15.447,95	20,43%	15.160,03	20,54%	13,24%	-1,86%
Gastos de personal	-8.186,47	-12,42%	-8.999,43	-11,90%	-9.435,64	-12,79%	9,93%	4,85%
Resultado económico bruto explot. (EBITDA)	5.455,76	8,28%	6.448,53	8,53%	5.724,39	7,76%	18,20%	-11,23%
Amortizaciones, deterioro y provisiones	-1.613,92	-2,45%	-1.111,53	-1,47%	-2.141,20	-2,90%	-31,13%	92,64%
Otros ingresos de explotación ⁽¹⁾	150,08	0,23%	155,85	0,21%	200,63	0,27%	3,85%	28,74%
Otros resultados ⁽²⁾	11,61	0,02%	-3,73	0,00%	49,54	0,07%	-132,14%	1427,89%
Resultado económico neto explot. (EBIT)	4.003,52	6,08%	5.489,12	7,26%	3.833,35	5,19%	37,11%	-30,16%
Ingresos financieros	987,25	1,50%	1.192,21	1,58%	1.369,10	1,86%	20,76%	14,84%
Gastos financieros	-860,92	-1,31%	-1.186,65	-1,57%	-1.383,54	-1,87%	37,83%	16,59%
Otros resultados ⁽³⁾	14,38	0,02%	-62,75	-0,08%	-237,65	-0,32%	-536,30%	-278,72%
Resultado financiero	140,71	0,21%	-57,19	-0,08%	-252,10	-0,34%	-140,64%	-340,82%
Resultado antes de impuestos	4.144,23	6,29%	5.431,93	7,19%	3.581,20	4,85%	31,07%	-34,07%
Impuestos	-1.080,29	-1,64%	-1.158,47	-1,53%	-787,42	-1,07%	7,24%	-32,03%
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	3.063,94	4,65%	4.273,46	5,65%	2.793,78	3,79%	39,48%	-34,62%
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	—	—	—	—	-9,21	-0,01%	—	—
Resultado del ejercicio	3.063,94	4,65%	4.273,46	5,65%	2.784,57	3,77%	39,48%	-34,84%
Cash Flow	4.832,55	7,33%	6.353,31	8,40%	5.030,34	6,82%	31,47%	-20,82%

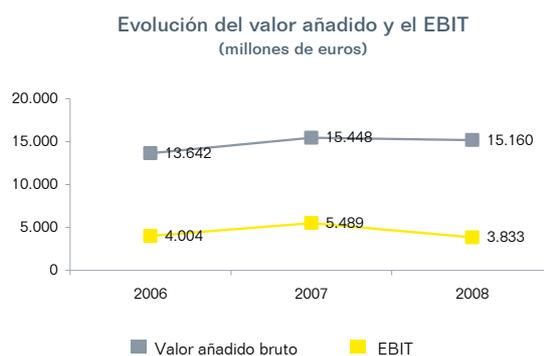
(%) valores calculados sobre ingresos de explotación

(1) Otros ingresos de explotación: Imputación de subvenciones de Inmovilizado no financiero y otras, Diferencia negativa de combinaciones de negocio

(2) Otros resultados: gastos e ingresos extraordinarios

(3) Otros resultados: Variación de valor razonable en instrumentos financieros, Diferencias de cambio, Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

■ Análisis gráfico



La siguiente tabla muestra las diferencias interanuales en la variación de los resultados⁴:

Tasas de variación de los parámetros económicos principales de la actividad, 2006-2008

	valores medios agregados		valores centrales (mediana)	
	2006-2007	2007-2008	2006-2007	2007-2008
Ingresos de explotación	+ 14,72%	- 2,39%	+ 6,69%	- 2,41%
Valor añadido bruto	+ 13,24%	- 1,86%	+ 7,79%	+ 0,04%
Resultado económico neto explot.	+ 37,11%	- 30,16%	+ 14,67%	- 12,97%
Resultado neto del ejercicio	+ 39,48%	- 34,84%	+ 15,87%	- 22,47%
Cash Flow	+ 31,47%	- 20,82%	+ 10,83%	- 11,79%

Hechos y elementos más relevantes en ingresos, gastos y resultados

Ingresos

Tras el importante incremento registrado por los ingresos en el año 2007, constatamos el crecimiento negativo en 2008 asociado a la paralización brusca de la actividad (que se intensificó sobre todo a partir del tercer trimestre), confirmándose los pronósticos más pesimistas y truncándose el mayor período de crecimiento continuado desde los años sesenta.

A través del análisis por tamaño de las empresas, como muestra el siguiente gráfico, se puede afirmar que las empresas que mejor están resistiendo el momento crítico actual son las grandes empresas. Las empresas medianas en 2008 todavía presentaron crecimientos positivos, sin embargo son las que registraron la mayor desaceleración de su crecimiento (más de 11 puntos porcentuales).

Es el grupo de las pequeñas empresas y, particularmente las microempresas, las que presentaron las mayores caídas de sus ingresos.

Tasas de variación (medianas) de los ingresos y el valor añadido según el tamaño de las empresas

	ingresos		valor añadido	
	2007	2008	2007	2008
Pequeñas empresas	6,34%	-2,61%	7,44%	-0,09%
<i>microempresas</i>	5,15%	-3,69%	6,19%	-0,79%
Medianas empresas	11,55%	0,98%	13,97%	2,31%
Grandes empresas	12,97%	5,41%	11,74%	5,12%

Nota: la gran empresa genera unos ingresos superiores a 50 millones de euros. Los ingresos de la mediana empresa se sitúan entre 10 y 50 millones de euros. Y la pequeña empresa registra unos ingresos inferiores a 10 millones de euros. En este grupo la microempresa presenta un volumen de negocios inferior a 2 millones de euros.

Valor añadido

El valor añadido bruto a coste de los factores mantuvo la tendencia registrada por los ingresos y también decreció en 2008, aunque lo hizo en menor medida. Su caída fue del 1,82%. En el caso de analizar el valor de la mediana éste no arroja un valor negativo sino que alcanza el 0,04%.

⁴ Los valores correspondientes a la media agregada integran a todas las empresas de la muestra, de ahí que si determinadas empresas poseen valores atípicos los resultados estarán integrados. La mediana, o valor central de las empresas de la muestra, es una mejor medida cuando existe mucha dispersión en los valores o cuando son empresas de tamaño muy diferente. La media equivale a la relación entre los valores agregados y la mediana es aquel valor que deja a la izquierda y a la derecha del mismo a un 50 por ciento de los valores de las empresas.

Comparación Galicia-España

La fuerza e intensidad del frenazo en la actividad y en el gasto continuaron siendo más acusadas en el conjunto de las empresas españolas que en las gallegas con un diferencial de cuatro puntos porcentuales favorable a nuestra Comunidad respecto a la variación del valor añadido.

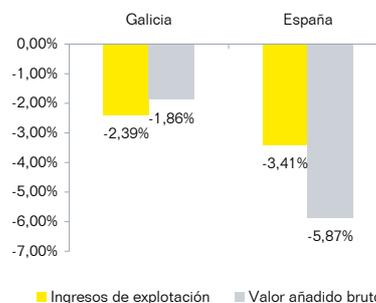
Se prevé que las empresas gallegas continúen obteniendo valores menos negativos que las empresas españolas en su conjunto en 2009, tal y como ocurrió en 2008.

Comparación Galicia-España Tasas de variación de ingresos y valor añadido

Variación media 07/08

	Galicia	España
Ingresos de explotación	-2,39%	-3,41%
Valor añadido bruto	-1,86%	-5,87%

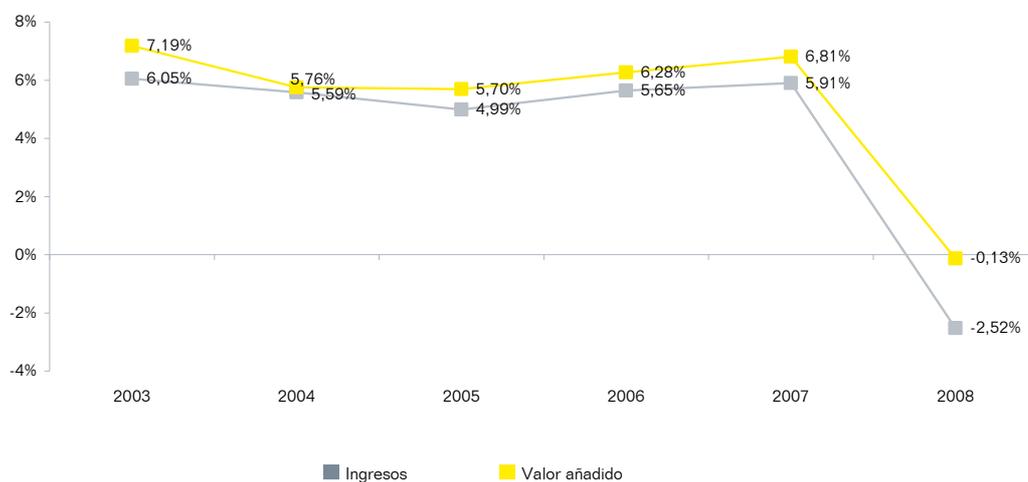
Muestras: 17.936 empresas gallegas y 58.268 empresas españolas



Período 2003-2008

Si se analizan, en una muestra homogénea en el período 2003-2008, las tasas de variación de ingresos y valor añadido se observa la tendencia seguida en estos años. Pérdida del dinamismo alcanzado especialmente en el período 2005-2007 evolucionando a tasas negativas de crecimiento.

Evolución de ingresos y valor añadido, 2003-2008 Tasas de variación (medianas) de 14.732 empresas



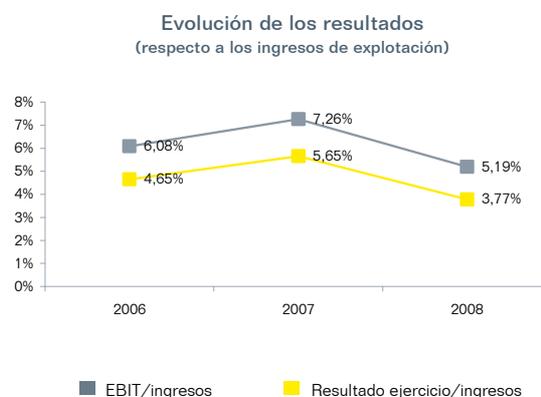
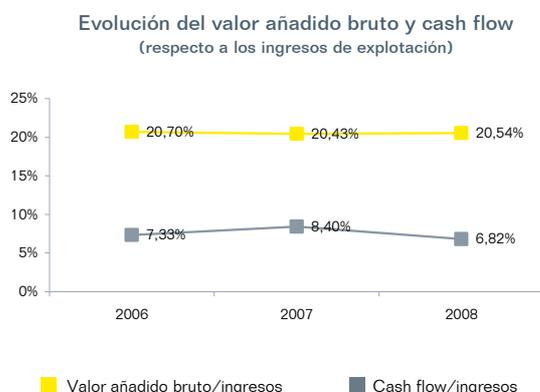
Resultados

Los resultados empresariales se deterioraron de forma considerable en 2008, después de registrar en 2007 uno de los mayores incrementos de los últimos años. A la caída de los ingresos se ha unido el importante crecimiento que se han visto obligadas a asumir las empresas en amortizaciones y provisiones.

Así, el resultado de explotación que creció en 2007 a un ritmo del 37%, en 2008 decreció un 30%. Y en cuanto al resultado del ejercicio, disminuyó por término medio un 34% (frente al 39% de incremento del período anterior).

Si se analiza la evolución de los resultados respecto a los ingresos, se observa que los márgenes tanto de explotación como el margen del ejercicio se redujeron dos puntos porcentuales por término medio en 2008 respecto a 2007.

Análisis gráfico



2 | 1.2 Evolución de la inversión y la financiación

En este apartado se analizará el estado y evolución de las partidas de inversión y financiación. Concretamente el balance agregado de las 17.936 empresas de la muestra homogénea analizada (se han considerado las mismas empresas durante el período de estudio) es el siguiente:

Evolución de las partidas de inversión de 17.936 empresas, 2006-2008

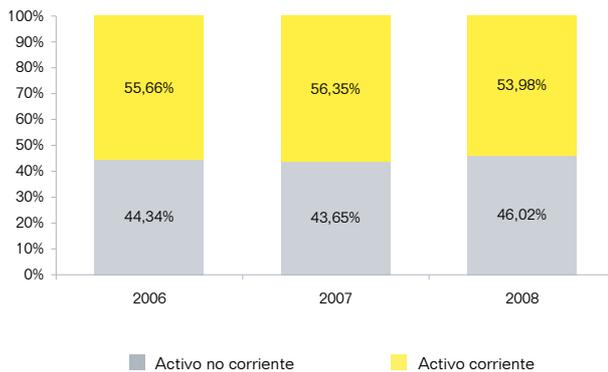
millones de euros	2006		2007		2008		Tasas de variación	
	mill. euros	%	mill. euros	%	mill. euros	%	2006-2007	2007-2008
Activo total	62.111,26	100,00%	70.275,12	100,00%	72.725,09	100,00%	13,14%	3,49%
Activo no corriente	27.542,79	44,34%	30.673,32	43,65%	33.469,39	46,02%	11,37%	9,12%
Inmovilizado intangible	1.250,61	2,01%	1.304,45	1,86%	932,44	1,28%	4,30%	-28,52%
Inmovilizado material	17.769,93	28,61%	19.834,20	28,22%	18.235,01	25,07%	11,62%	-8,06%
Inversiones inmobiliarias	—	—	—	—	2.855,77	3,93%	—	—
Invers. financ. empresas del grupo y asoci. l.p.	5.713,56	9,20%	6.746,03	9,60%	8.954,62	12,31%	18,07%	32,74%
Inversiones financieras a largo plazo	2.787,26	4,49%	2.771,55	3,94%	1.827,34	2,51%	-0,56%	-34,07%
Otro activo no corriente ⁽¹⁾	21,42	0,03%	17,10	0,02%	664,21	0,91%	-20,17%	3784,75%
Activo corriente	34.568,47	55,66%	39.601,79	56,35%	39.255,70	53,98%	14,56%	-0,87%
Existencias	12.213,71	19,66%	13.497,02	19,21%	14.214,80	19,55%	10,51%	5,32%
Deudores comerciales	16.431,05	26,45%	18.248,44	25,97%	15.886,75	21,84%	11,06%	-12,94%
Efectivo y otros activos líquidos	2.476,29	3,99%	2.995,92	4,26%	3.649,90	5,02%	20,98%	21,83%
Invers. financ. empresas del grupo y asoci. c.p.	1.376,99	2,22%	2.090,16	2,97%	3.125,17	4,30%	51,79%	49,52%
Inversiones financieras a corto plazo	1.995,28	3,21%	2.692,50	3,83%	2.247,86	3,09%	34,94%	-16,51%
Otro activo corriente ⁽²⁾	75,16	0,12%	77,75	0,11%	131,21	0,18%	3,46%	68,75%

(%) valores calculados sobre el total de la inversión

(1) Otro activo no corriente: Activos por impuesto diferido, Deudores comerciales no corrientes

(2) Otro activo corriente: Activos no corrientes mantenidos para la venta, Periodificaciones a corto plazo

Inversión: activo corriente y no corriente (evolución respecto al activo total)



Hechos y elementos más relevantes en inversión

Inversión

Se detecta una fuerte desaceleración del crecimiento de la inversión empresarial en 2008 fruto de la caída de la demanda final que se observa en la economía, así como del efecto negativo que han empezado a tener las condiciones financieras y el deterioro de las expectativas sobre la evolución futura de la actividad.

Inversión en activo no corriente

La inversión en activo fijo o activo no corriente registró un crecimiento del 9,12% en 2008, sin embargo presentó signos de desaceleración. Si observamos con mayor detalle esta inversión, cabe reseñar que el inmovilizado intangible registró un importante retroceso en 2008 y un peor comportamiento que el inmovilizado material, el cual presentó una caída del 8%. Si estudiamos las partidas que componen el intangible, concretamente el gasto en investigación y en desarrollo de las empresas que así lo detallan⁵, además de reducirse el número de empresas que declararon realizar estos gastos también se redujo el gasto de forma considerable en 2008 respecto a 2007. Esto representa una mala noticia dado que sobre la base de la innovación se sustenta el cambio de modelo productivo y la transformación de nuestra economía.

Son las inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas la partida que registró el mejor comportamiento incrementándose un 32%.

Inversión en activo corriente

Disminución de la actividad de las empresas, reflejada en una tasa de variación negativa de la inversión en activo corriente de un -0,87% en el período 2007-2008, y que evidencia el cambio de ciclo.

Si analizamos las existencias se observa una importante desaceleración respecto al ejercicio anterior y un empeoramiento de la rotación de existencias.

La cifra de deudores comerciales (crédito que las empresas conceden, fundamentalmente, a sus clientes) presentó en el año 2008 una caída del 12% frente a la tasa positiva del 11% registrada en el período anterior. Respecto a la inversión total, el valor de deudores representó el 21,84% en 2008, cuatro puntos porcentuales inferior respecto a 2007.

⁵ El análisis se realizó sobre una muestra de 141 empresas que declaran realizar actividades de I+D en 2007 y 2008.

Evolución de las fuentes de financiación (2006-2008) de 17.936 empresas

millones de euros	2006		2007		2008		Tasas de variación	
	mill. euros	%	mill. euros	%	mill. euros	%	2006-2007	2007-2008
Pasivo y Patrimonio neto	62.111,25	100,00%	70.275,12	100,00%	72.725,09	100,00%	13,14%	3,49%
Patrimonio neto	21.126,28	34,01%	24.273,51	34,54%	25.186,63	34,63%	14,90%	3,76%
Fondos propios	20.373,22	32,80%	23.460,50	33,38%	24.220,48	33,30%	15,15%	3,24%
Otro patrimonio neto ⁽³⁾	753,06	1,21%	813,01	1,16%	966,15	1,33%	7,96%	18,84%
Pasivo	40.984,97	65,99%	46.001,60	65,46%	47.538,46	65,37%	12,24%	3,34%
Pasivo no corriente	11.603,66	18,68%	13.528,92	19,25%	15.844,87	21,79%	16,59%	17,12%
Deudas a largo plazo	5.681,66	9,15%	6.823,96	9,71%	14.459,67	19,88%	20,11%	111,90%
Acreeedores comerciales no corrientes	5.674,77	9,14%	6.422,91	9,14%	12,16	0,02%	13,18%	-99,81%
Otros pasivo no corriente ⁽⁴⁾	247,24	0,40%	282,05	0,40%	1.373,04	1,89%	14,08%	386,81%
Pasivo corriente	29.381,31	47,30%	32.472,68	46,21%	31.693,58	43,58%	10,52%	-2,40%
Deudas a corto plazo	8.681,85	13,98%	10.413,07	14,82%	13.083,59	17,99%	19,94%	25,65%
Acreeedores comerciales	20.465,60	32,95%	21.844,50	31,08%	18.317,12	25,19%	6,74%	-16,15%
Otro pasivo corriente ⁽⁵⁾	233,85	0,38%	215,11	0,31%	292,92	0,40%	-8,01%	36,17%
Fondo de rotación	5.187,16	8,35%	7.129,11	10,14%	7.562,11	10,40%	37,44%	6,07%

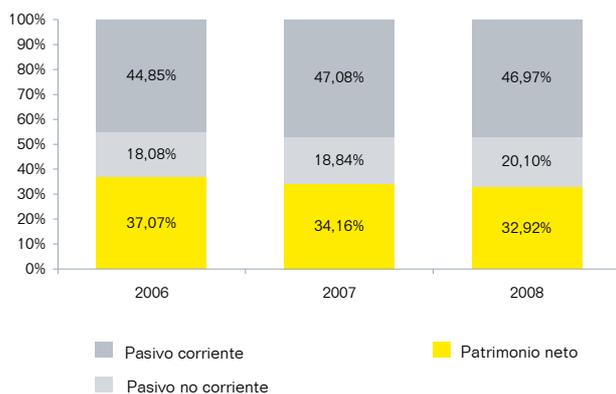
(%) valores calculados sobre el total de la financiación

(3) Otro patrimonio neto: Ajustes por cambios de valor, Subvenciones, donaciones y legados recibidos

(4) Otro pasivo no corriente: Provisiones a largo plazo, Pasivos por Impuesto Diferido, Periodificaciones a Largo plazo

(5) Otro pasivo corriente: Pasivos Vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta, Provisiones a corto plazo, Periodificaciones a corto plazo

Financiación: pasivo y patrimonio neto (evolución respecto a la financiación total)



Hechos y elementos más relevantes en financiación

La tendencia registrada en 2008 fue de fuerte desaceleración tanto en el incremento de las fuentes ajenas de financiación como de las fuentes propias.

Financiación ajena

Las empresas siguen basando el grueso de su financiación externa en el crédito comercial de proveedores y en el crédito bancario.

Interesa destacar la importante caída sufrida en 2008 de los acreedores comerciales no corrientes (es decir, deudas que tienen contraídas las empresas con proveedores con un vencimiento superior al año). También los acreedores comerciales, deudas con proveedores con vencimiento inferior al año, disminuyen lo que pone de manifiesto la intensa caída de la actividad de las empresas debido a la fuerte contracción de la demanda interna.

Sobre las deudas bancarias indicar que experimentaron un repunte considerable en 2008. Una de las razones se debe a la necesidad de las empresas de financiar capital circulante en un contexto de mayor debilidad de los ingresos.

Por tanto, a la vista está, que esta estructura financiera supone un alto riesgo para las empresas dado el endurecimiento de las condiciones de financiación que se está materializando en un encarecimiento de los fondos, ya que el notable incremento de los tipos interbancarios se transmite a los tipos de interés crediticios.

Financiación propia

La financiación propia incrementó su relevancia dentro de la financiación total ya que en 2007 representaba el 34,54% de la financiación total y en 2008 supuso el 34,63%.

El fondo de rotación global se desaceleró de manera considerable en 2008 dada la reducción experimentada por el activo corriente, aunque en términos relativos, es decir respecto al activo total, se mantiene en un 10%.

En 2008, el 35% de la inversión estuvo financiada con recursos propios y el 65% con recursos ajenos. Es decir, un tercio de las inversiones se financiaron con recursos propios

2 | 1.3 Evolución de la rentabilidad y magnitudes asociadas

En el contexto de recesión económica, la contracción de la actividad productiva se refleja en un descenso de los resultados empresariales y también de las rentabilidades.

a) Rentabilidad económica y magnitudes asociadas

La rentabilidad económica rompe la tendencia registrada en 2007 y disminuyó en más de un punto porcentual en 2008.

Este comportamiento se debe a la caída de los márgenes empresariales y la rotación. El margen en 2008 alcanzó el valor medio del 2,73%, más de medio punto por debajo del obtenido en 2007. Y en cuanto a la rotación de activos (capacidad de los activos de las empresas para generar ventas) también se redujo respecto a 2007.

Evolución de la rentabilidad económica y variables asociadas (período 2006-2008) de 17.936 empresas

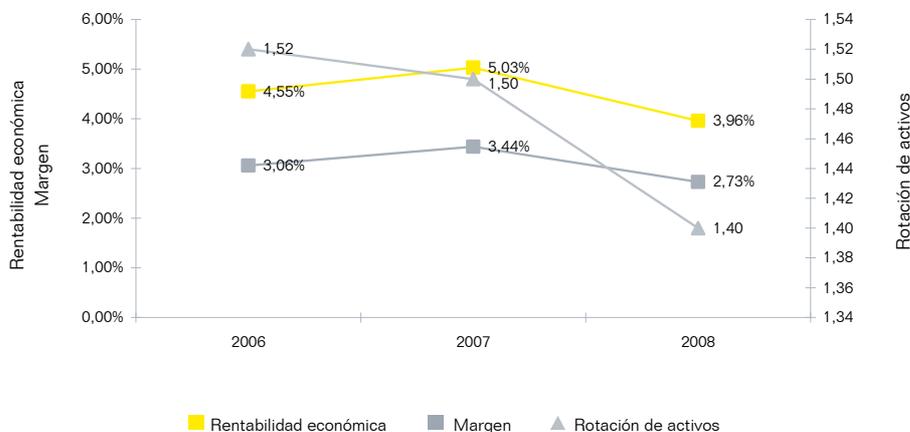
	medianas		
	2006	2007	2008
Rentabilidad económica	4,55%	5,03%	3,96%
Margen	3,06%	3,44%	2,73%
Rotación de activos	1,52	1,50	1,40
Rotación de existencias	4,65	4,68	4,09

Del análisis de la rentabilidad por tamaño de empresas se puede concluir que las pequeñas empresas son las que sufren la mayor caída en 2008, particularmente las microempresas.

Las empresas medianas obtuvieron rentabilidades superiores a la media gallega, pero también experimentaron una disminución de casi un punto porcentual respecto a 2007.

Sólo en el grupo de las grandes empresas se registra un ligero incremento de la rentabilidad, alcanzando también un valor superior a la media gallega.

Rentabilidad económica y magnitudes asociadas, 2006-2008



Rentabilidad económica, tramos según ingresos

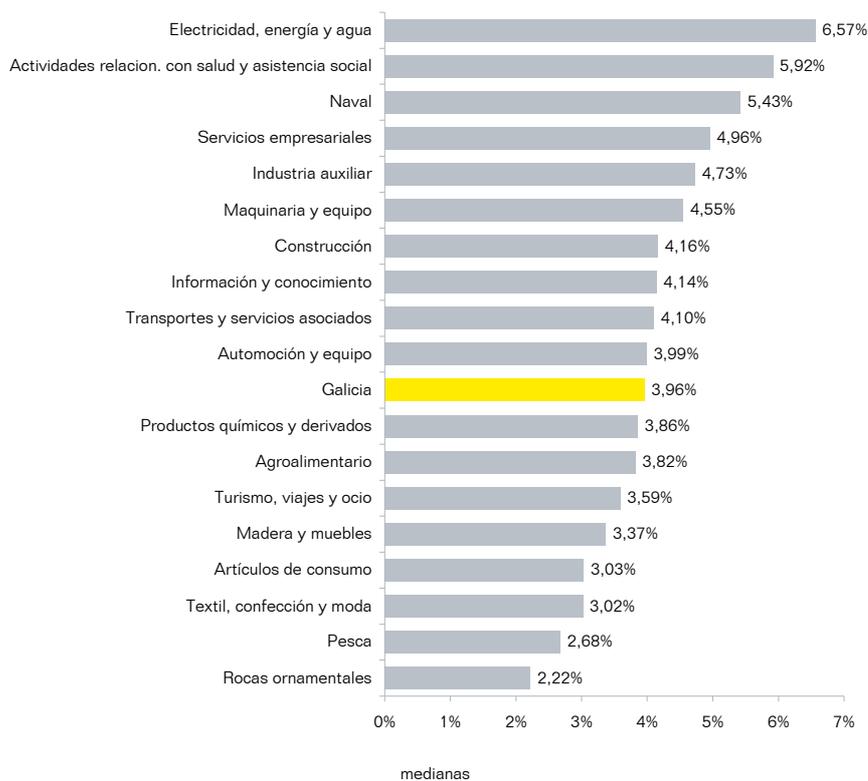
	2006	2007	2008
Empresa gallega	4,55%	5,03%	3,96%
Gran empresa	2,14%	4,29%	4,87%
Mediana empresa	6,17%	6,20%	5,26%
Pequeña empresa	4,52%	4,98%	3,88%
*Microempresa	4,24%	4,66%	3,52%

Los valores de la rentabilidad económica corresponden a la mediana o percentil 50

El análisis por sistemas productivos pone de manifiesto que las mayores rentabilidades económicas se alcanzaron en el sistema productivo de la Electricidad, energía y agua, en el de Actividades relacionadas con la salud y asistencia social y el Naval con valores superiores al 5% en 2008 y superiores a la media gallega en los tres sistemas productivos. En lado contrario, Pesca y Rocas son los que obtuvieron los valores más bajos, en ambos casos inferiores al 3%.

En paralelo a la evolución de la rentabilidad de la empresa gallega, en todos los sistemas productivos cae la rentabilidad económica en 2008 respecto a 2007 salvo en la Electricidad, energía y agua en el que se incrementa más de medio punto porcentual. Los sistemas productivos que registraron los mayores deterioros de rentabilidad fueron Productos Químicos y Rocas Ornamentales, con descensos superiores a dos puntos porcentuales.

Rentabilidad económica por sistemas productivos, 2008



Evolución de la rentabilidad económica por sistemas productivos, 2007-2008

	2007	2008	Diferencia
Actividades relacion. con salud y asistencia social	7,36%	5,92%	-1,44%
Agroalimentario	4,14%	3,82%	-0,32%
Artículos de consumo	4,24%	3,03%	-1,21%
Automoción y equipo	4,97%	3,99%	-0,98%
Construcción	5,48%	4,16%	-1,32%
Electricidad, energía y agua	6,06%	6,57%	0,51%
Industria auxiliar	5,78%	4,73%	-1,06%
Información y conocimiento	4,90%	4,14%	-0,76%
Madera y muebles	4,31%	3,37%	-0,94%
Maquinaria y equipo	5,29%	4,55%	-0,74%
Naval	6,18%	5,43%	-0,75%
Pesca	3,40%	2,68%	-0,72%
Productos químicos y derivados	5,91%	3,86%	-2,05%
Rocas ornamentales	4,64%	2,22%	-2,42%
Servicios empresariales	6,50%	4,96%	-1,55%
Textil, confección y moda	4,04%	3,02%	-1,02%
Transportes y servicios asociados	5,96%	4,10%	-1,86%
Turismo, viajes y ocio	4,46%	3,59%	-0,87%
Galicia	5,03%	3,96%	-1,07%

Los valores de la rentabilidad económica corresponden a la mediana o percentil 50

b) Rentabilidad financiera y variables asociadas

La rentabilidad financiera también experimenta un cambio de tendencia en 2008 a consecuencia del empeoramiento de los resultados empresariales, registrando una importante caída de casi cuatro puntos porcentuales, frente al incremento experimentado en 2007.

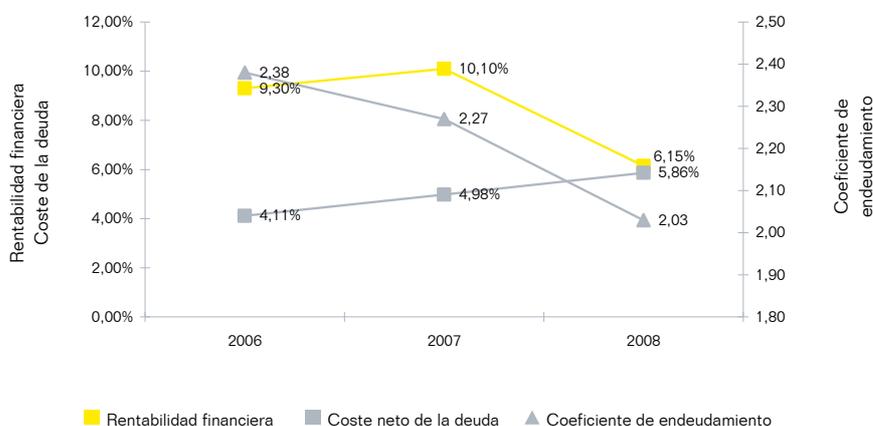
Evolución de la rentabilidad financiera y variables asociadas (período 2006-2008) de 17.936 empresas

	medianas		
	2006	2007	2008
Rentabilidad financiera	9,30%	10,10%	6,15%
Coste neto de la deuda	4,11%	4,98%	5,86%
Coefficiente de endeudamiento	2,38	2,27	2,03

En cuanto al coste de la deuda, se observa un incremento desde el 4,98% en 2007 hasta alcanzar el 5,86% en 2008. Dado que la rentabilidad económica fue del 3,96% se observa un efecto apalancamiento negativo, es decir la rentabilidad de los activos en los que la empresa invirtió los fondos obtenidos fue inferior al coste de dichos fondos, por lo que incrementar la cantidad de deuda en la estructura de financiación de un negocio tendría un efecto negativo sobre la rentabilidad.

Por tanto es positiva la ligera disminución que se detecta en 2008 de los niveles de endeudamiento.

Rentabilidad financiera y magnitudes asociadas

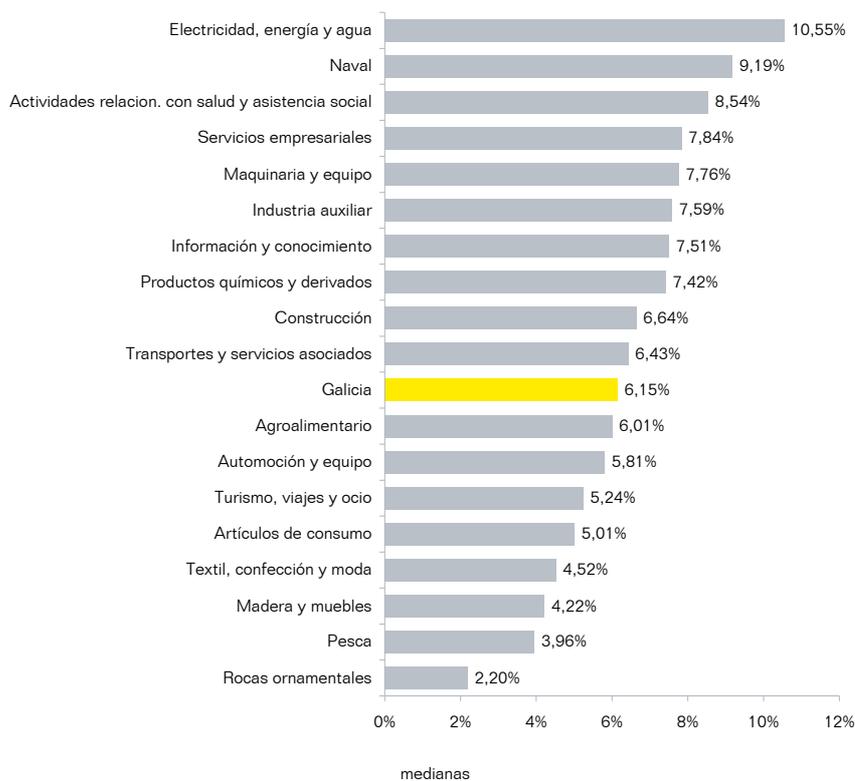


Del análisis por sistemas productivos concluimos que las rentabilidades financieras más altas las obtuvieron las empresas de la Electricidad, energía y agua, del Naval y de las Actividades relacionadas con la salud, muy por encima de la media gallega.

Rocas, Pesca, Madera y Textil fueron los sistemas productivos que presentaron las rentabilidades más bajas.

En todos los sistemas productivos disminuyó la rentabilidad financiera en 2008 respecto a 2007. En concreto Construcción y Transportes fueron los sistemas productivos con los descensos más pronunciados, superiores a cinco puntos porcentuales en 2008. Mientras que las empresas de la Electricidad y las de Información y conocimiento presentaron las menores caídas.

Rentabilidad financiera por sistemas productivos, 2008



Evolución de la rentabilidad financiera por sistemas productivos 2007-2008

	2007	2008	Diferencia
Actividades relacion. con salud y asistencia social	11,91%	8,54%	-3,37%
Agroalimentario	7,97%	6,01%	-1,96%
Artículos de consumo	8,85%	5,01%	-3,84%
Automoción y equipo	9,48%	5,81%	-3,67%
Construcción	12,10%	6,64%	-5,46%
Electricidad, energía y agua	11,23%	10,55%	-0,68%
Industria auxiliar	11,27%	7,59%	-3,68%
Información y conocimiento	8,80%	7,51%	-1,30%
Madera y muebles	7,56%	4,22%	-3,34%
Maquinaria y equipo	11,54%	7,76%	-3,78%
Naval	11,06%	9,19%	-1,88%
Pesca	6,26%	3,96%	-2,31%
Productos químicos y derivados	10,81%	7,42%	-3,39%
Rocas ornamentales	7,04%	2,20%	-4,84%
Servicios empresariales	12,09%	7,84%	-4,25%
Textil, confección y moda	8,02%	4,52%	-3,50%
Transportes y servicios asociados	11,58%	6,43%	-5,15%
Turismo, viajes y ocio	7,81%	5,24%	-2,57%
Galicia	10,10%	6,15%	-3,95%

Los valores de la rentabilidad financiera corresponden a la mediana o percentil 50

Evolución 2002-2008

Si se analizan, en una muestra homogénea en el período 2002-2008, los valores de la rentabilidad económica y de la rentabilidad financiera se observa la evolución seguida en estos años. Tras el cambio de tendencia que parecía materializarse en 2007 al conseguir recuperarse los valores de las rentabilidades, tanto económica como financiera, tras sufrir permanentes disminuciones, de nuevo se produce y con más intensidad el deterioro de estos valores siendo más brusca la caída en el caso de la rentabilidad financiera.

■ Evolución de rentabilidad económica y rentabilidad financiera de 14.732 empresas, 2002-2008

