

## I. AVANCE 2016

Los datos de Avance de 2016 se ofrecen junto con la situación actual de los cuatro ejercicios anteriores y proceden, como el resto de la información original del Estudio, del Centro de Procesos Estadísticos (CPE) del Colegio de Registradores de España. Dichos datos se corresponden con los depósitos de cuentas del ejercicio de 2016 que se han procesado hasta los primeros días de noviembre de 2017, y abarcan 48 RR.MM. de casi todas las CCAA. Una vez se han aplicado los pertinentes y habituales test de fiabilidad y consistencia, dan lugar a un total de 364.929 empresas válidas para el análisis (que suponen una reducción del 1,5% respecto de las que se pudo disponer en el Avance de 2015, de mediados de noviembre de 2016). Entre las empresas que ahora se analizan, 301.971 son microempresas, 54.126 empresas pequeñas y 7.214 empresas medianas, junto a 1.618 grandes empresas (cuya cifra anual de negocios es inferior a 1.000 M€) que se toman como la usual referencia comparativa de las PYME. Una muestra de avance, por tanto, cuya cobertura continúa superando con creces el número de PYME disponibles en los datos definitivos de cualquier otra base de datos empresariales con óptica contable.

La estructura de la información de este Avance sigue las mismas pautas de presentación contable (PGC 2007), y de variables e intervalos de segmentación por tamaños (Recomendación de la Comisión Europea de 6 de mayo de 2003), que los ya tratados en los diversos apartados del Estudio, por lo que su metodología resulta plenamente comparable con éste. Si bien con la matización de que el número de empresas de que se dispone a principios de noviembre de 2017 para los años anteriores (2012 a 2015) al del Avance de 2016 propiamente dicho, no tiene por qué coincidir con el número de empresas analizadas en esos mismos años en el Estudio. El motivo no es otro que la permanente actualización de los depósitos de cuentas que lleva a cabo el CPE, lo que aconseja referenciar siempre la fecha en la que se dispone de la información cuando se comparan los datos del Avance con los de los años anteriores.

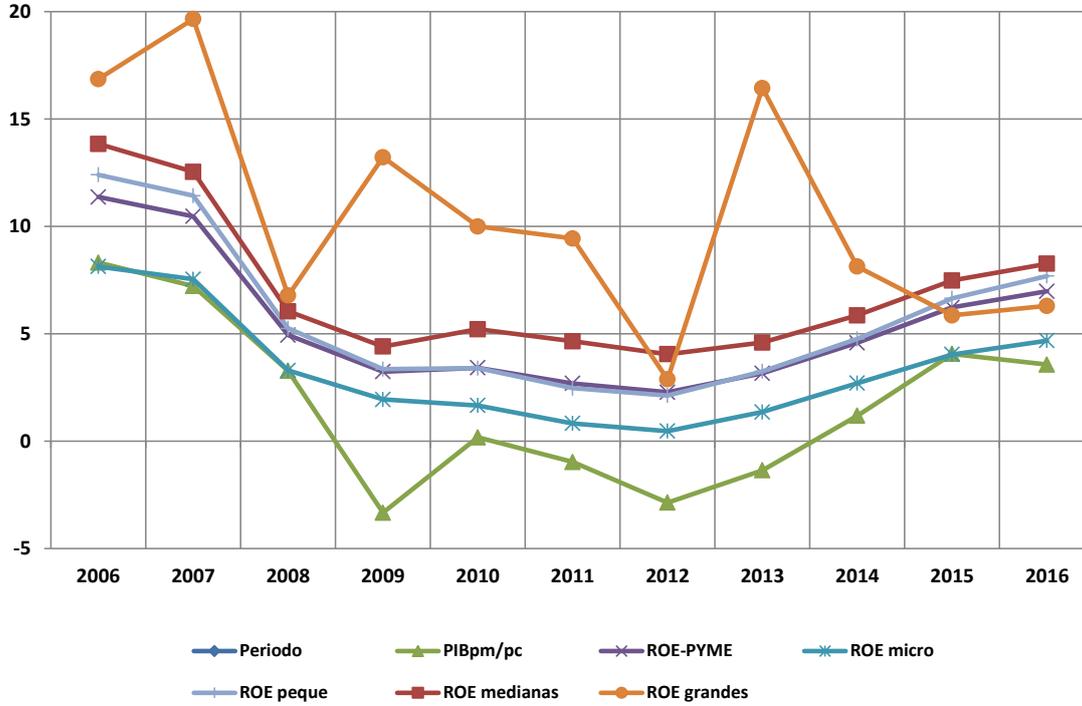
Cuadro 1.

AGREGADOS DE EMPRESAS	2012			2013			2014		
	Muestra	DIRCE	%Rep.	Muestra	DIRCE	%Rep.	Muestra	DIRCE	%Rep.
Microempresas	392.659	805.503	48,75	402.151	797.302	50,44	420.616	788.112	53,37
Empresas Pequeñas	70.737	108.722	65,06	69.038	103.959	66,41	73.353	106.119	69,12
Empresas Medianas	9.725	18.450	52,71	10.029	17.534	57,20	11.152	17.988	62,00
<b>TOTAL PYME</b>	<b>473.121</b>	<b>932.675</b>	<b>50,73</b>	<b>481.218</b>	<b>918.795</b>	<b>52,37</b>	<b>505.121</b>	<b>912.219</b>	<b>55,37</b>
Empresas Grandes (Referencia)	2.242	4.504	49,78	2.371	4.479	52,93	2.710	4.510	60,08
<b>TOTAL EMPRESAS INCLUIDAS</b>	<b>475.363</b>	<b>937.179</b>	<b>50,72</b>	<b>483.589</b>	<b>923.274</b>	<b>52,38</b>	<b>507.831</b>	<b>916.729</b>	<b>55,40</b>
AGREGADOS DE EMPRESAS	2015			2015 (Avance)					
	Muestra	DIRCE	%Rep.	Muestra	DIRCE	%Rep.			
Microempresas	436.480	785.825	55,54	301.971	771.113	39,16			
Empresas Pequeñas	77.668	110.900	70,03	54.126	115.289	46,95			
Empresas Medianas	11.960	18.845	63,47	7.214	19.840	36,36			
<b>TOTAL PYME</b>	<b>526.108</b>	<b>915.570</b>	<b>57,46</b>	<b>363.311</b>	<b>906.242</b>	<b>40,09</b>			
Empresas Grandes (Referencia)	2.865	4.642	61,73	1.618	4.926	32,85			
<b>TOTAL EMPRESAS INCLUIDAS</b>	<b>528.973</b>	<b>920.211</b>	<b>57,48</b>	<b>364.929</b>	<b>911.168</b>	<b>40,05</b>			

En materia de cobertura de la muestra respecto del DIRCE, el Cuadro 1 denota los efectos de la recesión padecida por la economía española hasta 2013, particularmente en el segmento de las microempresas con asalariados, ya que se han perdido más de 34.000 de estas unidades empresariales entre 2012 y 2016 en el censo que elabora el INE. En la muestra del CPE, sin embargo, los años con datos completos muestran tendencia creciente incluso en ese segmento de PYME; por lo que su cobertura en 2015 ya sobrepasa el 55% de

las censadas por el DIRCE. En el año de avance de datos, 2016, la cobertura de la muestra del CPE se reduce por su propia naturaleza de avance, si bien supera el 40% de las empresas españolas censadas por el INE; con su mayor cobertura en las empresas pequeñas, que representan el 47% de las incluidas en el DIRCE.

**Gráfico 1.- El ciclo económico (tasas variación PIBpm/pc según CN Base 2010) y la rentabilidad financiera (ROE segmentos y ROE total ponderado por CN segmentos) de las PYME según los datos de Avance 2016**



Con una perspectiva ampliada a los diez últimos años de la economía española, los datos de la rentabilidad de los recursos propios (ROE) de las PYME tabuladas por el CPE perfilan el ciclo económico reciente, ajustándose a la W que han definido las tasas interanuales del PIB; tal y como puede apreciarse en el Gráfico 1. Con el contrapunto de las grandes empresas de la muestra de comparación, cuyas oscilaciones dependen de la composición de la misma en cada año, pero también de su mayor capacidad para actuar de manera desfasada, o incluso contracíclica, respecto de la coyuntura económica.

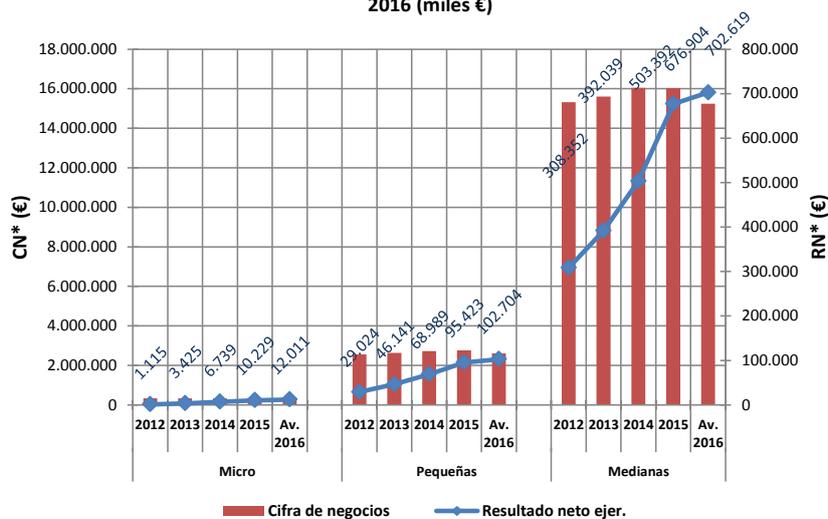
El período considerado, se inicia con la caída de la actividad subsiguiente a la crisis internacional de las hipotecas subprime estadounidenses en 2007, y que se prolonga hasta la cima de 2009. Como resultado de una crisis generalizada de desconfianza, de liquidez y de solvencia de los sistemas financieros, y de ralentización primero y recesión después de las economías de los principales países industrializados. Pero también a causa de la caducidad del modelo de crecimiento que había seguido la economía española en los años anteriores, basado en la construcción y la promoción inmobiliaria y con tipos de interés reales negativos.

Como hitos a destacar, la entrada técnica en recesión de nuestra economía a partir del segundo trimestre de 2008; la sima más profunda del ciclo de 2009; la efímera recuperación de 2010; la recaída del PIB español, en 2011, ante la emergencia de la crisis de las deudas soberanas en la Zona Euro, la implantación de ajustes presupuestarios para reducir los déficit públicos, y la reestructuración y el saneamiento de los sistemas bancarios de la UE. Y la nueva recaída en 2012, la segunda sima del período, que acumulaba ya seis trimestres consecutivos con crecimientos negativos del PIB, y que aceleraba la pérdida de empleos y generalizaba las restricciones crediticias para las empresas.

En el tercer trimestre de 2013, sin embargo, se producía la salida técnica de la recesión, debido a la aportación positiva de la mayor demanda interna, a la paulatina superación de la crisis de la deuda europea y al proceso de saneamiento del sistema financiero; todo lo cual permitía reducir la prima de riesgo española y aliviar las restricciones financieras padecidas en años anteriores. En 2014 se confirmaba la recuperación con tasas positivas de crecimiento del PIB, sobre iguales pautas de comportamiento económico que las verificadas un año antes y con la mejora de las condiciones financieras, por los programas de expansión cuantitativa implantados en EEUU y Europa, que fomentaban la mayor disponibilidad de crédito bancario y la reducción de la prima de riesgo y el subsiguiente menor coste de la financiación a la economía real. La persistencia en 2015 de los anteriores factores favorables, económicos y financieros, consolidaban la recuperación con un crecimiento del PIB que superaría el 4% interanual (datos provisionales de la CN), gracias sobre todo al crecimiento de la demanda interna, particularmente en su componente del consumo privado, y debido tanto al crecimiento del empleo como a los aumentos de renta real disponible, generados por la bajada de los precios de la energía y los recortes fiscales.

En 2016, la economía española continuaba su expansión con un crecimiento interanual del PIB también superior al previsto, del 3,6% (datos provisionales y de avance de la CN), a pesar de la incertidumbre política interior y gracias a la concurrencia de factores coyunturales como las políticas fiscal y monetaria expansivas, y los reducidos precios del petróleo; junto a otros factores de carácter más permanente desde el inicio de la recuperación, como la reducción de costes laborales y financieros, con su favorable incidencia sobre la recuperación de los excedentes empresariales y la competitividad exterior. La demanda interna seguía mostrando el buen comportamiento del consumo privado y la inversión empresarial, auspiciados por la creación de empleo y las mayores facilidades del crédito, lo que compensaba la retracción del consumo público. En tanto que el sector exterior seguía mostrando un saldo neto favorable, debido a los elevados ingresos del turismo, a exportaciones crecientes, aunque a ritmo algo inferior al del año anterior, y a importaciones crecientes a un ritmo muy moderado, debido a su previsible sustitución por producciones internas. Por sectores productivos, el industrial seguía creciendo a mayor tasa que el de los servicios; si bien eran éstos los que lograban alcanzar ya su nivel pre-crisis, gracias al especial dinamismo de actividades como los servicios profesionales y la información y comunicaciones. Mientras que la creación de empleo permitía recuperar, a la altura de 2016, casi la mitad de los puestos de trabajo perdidos por la crisis, aunque con un menor grado de ocupación y con un incremento en la tasa de temporalidad.

Gráfico 2.- Evolución de CN\* y RN\* de las PYME con la crisis, según Avance 2016 (miles €)

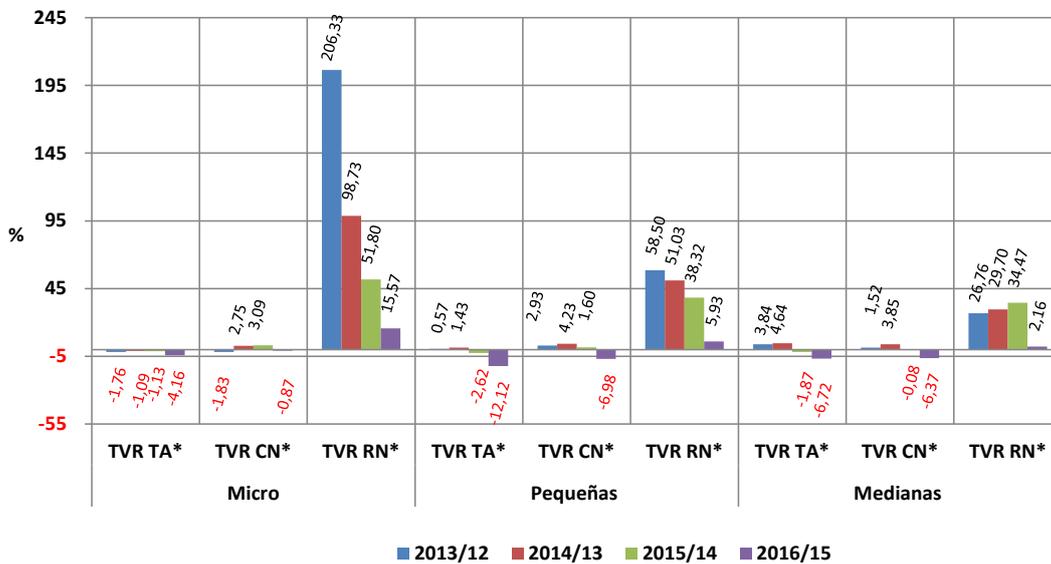


Retomando los cinco años del actual avance 2012-2016, las magnitudes básicas más coyunturales de las PYME, como son las cifras de negocio y los resultados netos medios, muestran en valores corrientes de cada año

(Gráfico 2) el perfil de la transición desde la segunda sima de la recesión de 2012, pasando por la salida técnica de la misma en 2013 y por los años de reactivación entre 2014 y 2016. Un perfil claramente creciente hasta 2015, pero cuyo ritmo incremental se atempera en 2016; sobre todo en las cifras medias de negocios, cuya variación interanual nominal es positiva (0,7%) en las microempresas, pero negativa (entre el -5,5% y el -5%) en las pequeñas y medianas empresas. Lo que tiene obvia relación con el hecho de que los datos del último año sean de avance, y por tanto incompletos y con diferente cobertura que en el año previo, pero que también puede relacionarse con el mayor protagonismo del consumo interno frente al sector exterior en la recuperación. Desde ese punto de vista, las microempresas, más dedicadas al comercio y reparaciones, a la construcción e incluso a las actividades profesionales, científicas y técnicas, se habrían beneficiado más del avance de la demanda interna en el pasado año que las pequeñas y medianas empresas, debido a la mayor ponderación de éstas en las manufacturas, todavía por debajo de sus niveles de actividad pre-crisis, sometidas a la competencia exterior y en concurrencia con las grandes empresas en sus mercados de operación.

No obstante, la reactivación de 2016 sigue mostrando tasas de variación interanuales nominales positivas en los resultados netos medios de todas las PYME, del 17,4% en las microempresas, del 7,6% en las pequeñas, y del 3,8% en las empresas medianas. Lo que puede relacionarse con la especialización sectorial de unas y otras empresas, como ya se ha comentado en las cifras medias de negocio; pero también con la diferente afectación de la crisis sobre unos y otros segmentos de dimensión; que siempre había penalizado más a las microempresas; ya fuese por la caída de la demanda interna o ya lo fuese por las restricciones financieras y el encarecimiento del crédito bancario. En cualquier caso, las diferencias nominales entre los resultados netos medios de los segmentos de PYME, siguen siendo superiores que las que existen entre sus cifras medias de negocio.

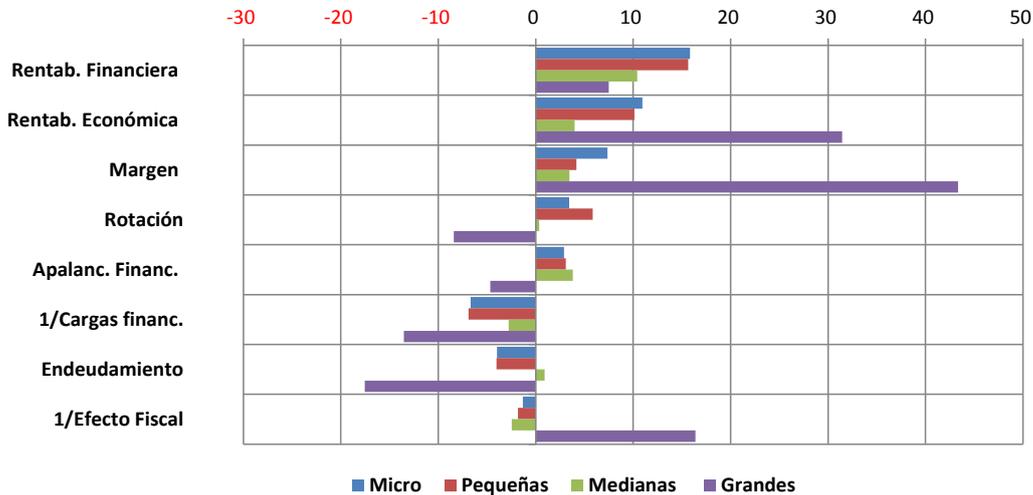
Gráfico 3.- Tasas reales de variación interanual de las magnitudes básicas promedio en los datos de Avance 2016



Las tasas reales de variación interanual de las magnitudes básicas promedio de las PYME, en moneda constante de 2012 (Gráfico 3), evidencian los efectos del final técnico de la recesión en 2013, con tasas positivas en todos los casos, salvo en las variaciones interanuales del activo medio y la cifra de negocios media de las microempresas. Situación que se repite al hilo de la recuperación de 2014, año en el cual sólo aparece el signo negativo en la variación interanual del activo medio de las microempresas. En 2015, las tasas de variación real de los activos medios de todas las PYME se hacen negativos; sugiriendo que, a pesar de la reactivación, se encuentran aún en proceso de adaptación de su capacidad productiva a la demanda potencial. Un panorama, que se sigue manifestando en 2016, y que se acompaña de tasas de variación interanuales reales negativas

también en las cifras medias de negocio. Por causas como las ya apuntadas, y que se relacionan tanto con la especialización sectorial y la coyuntura de los sectores económicos como con la mayor competencia con las grandes empresas, conforme se generaliza la reactivación. En todo caso, la situación de las PYME en 2016 sigue evidenciando incrementos reales en sus resultados netos promedio, con tasas de variación interanual inversamente proporcionales a la dimensión de las empresas.

Gráfico 4.- Tasas variación interanual componentes rentabilidad 2015-16  
(datos de Avance 2016)



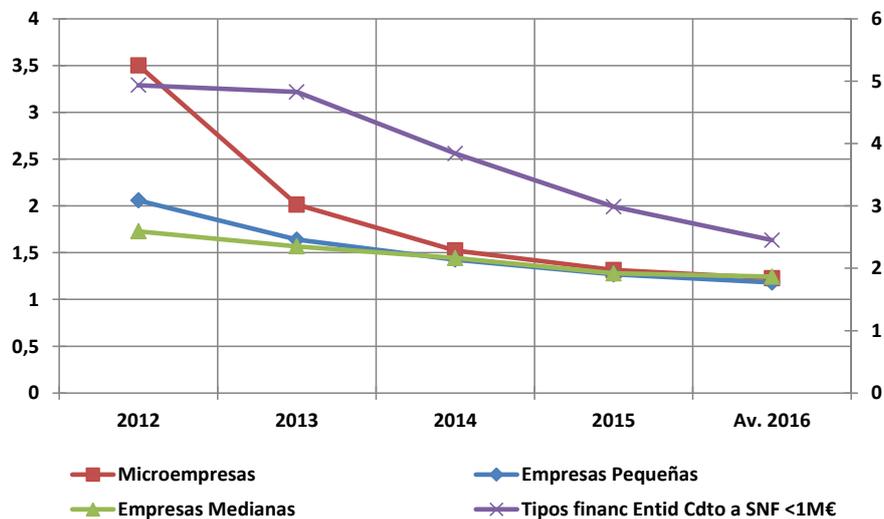
Las tasas de variación interanual de la rentabilidad y sus factores explicativos, del Avance de 2016 respecto del año anterior (Gráfico 4), se calculan tanto para las PYME como para las Grandes empresas de comparación. Y siguen reflejando las pautas económicas y financieras que indujeron el final técnico de la recesión, y los años posteriores de reactivación. Con el repunte del consumo privado y de la inversión en maquinaria y bienes de equipo como impulsores de la actividad, en lugar de serlo el sector exterior; y con la favorable evolución de los sectores relacionados con los servicios. Así como con el cambio radical de las condiciones financieras vigentes durante la crisis, debido a la expansión de la liquidez en el sistema financiero y a sus efectos favorables sobre la reducción de los tipos de interés y los costes financieros de las empresas y, en menor medida, sobre la mayor disponibilidad del crédito bancario. Lo que denota beneficiar a todas las PYME, tanto más conforme es menor su dimensión, sobre todo en la recuperación de los márgenes de beneficio de sus ventas, y en la reducción de sus cargas financieras. Si bien con la constatación de que concurren con grandes empresas, que son las que lideran la reactivación con base en su mayor poder de mercado; que les permite tanto incrementos muy elevados de sus márgenes de beneficio como reducciones simultáneas en sus costes financieros y su endeudamiento.

En los factores económicos de la rentabilidad, los márgenes de las PYME se incrementan, en efecto, de forma generalizada y en relación inversa con la dimensión de las empresas, denotando la mayor vinculación de micro y pequeñas empresas con la demanda interna, así como también la peor posición relativa de la que venían a raíz de la crisis. La rotación de los activos totales respecto de la cifra de negocios también mejora en todas las PYME, pero sobre todo en las pequeñas y las microempresas, por causa de sus menores capitales económicos. Mientras que las medianas empresas sugieren menores incrementos de los márgenes de beneficio, por su mayor concurrencia con las grandes empresas, y la realización de nuevas inversiones para aprovechar la mayor demanda potencial, lo que a corto plazo empeora la rotación de sus activos. El efecto multiplicativo de los anteriores factores, márgenes y rotaciones, se traduce en incrementos interanuales de la rentabilidad económica de las PYME que, de nuevo, vuelven a ser inversamente proporcionales a la dimensión, sobre todo por las posiciones de partida de dichas rentabilidades al final de la recesión.

En los factores financieros de la rentabilidad, se aprecian también tasas de reducción interanual, particularmente en los gastos financieros, que se siguen reduciendo en todas las empresas y especialmente en las micro y pequeñas empresas, cuyo mayor descenso relativo de ahora se corresponde con los incrementos continuados en dichos gastos que se habían ido produciendo durante la crisis, por el elevado nivel de entonces en los tipos de interés. Esta reducción de costes financieros, motivada por la reducción de la prima de riesgo de la economía española, el saneamiento del sistema financiero, la mejora en las condiciones de la financiación exterior y la expansión cuantitativa de la liquidez en el sistema, se sigue acompañando del desendeudamiento de las PYME desde 2008, salvo en las medianas empresas, en las que las deudas repuntan en 2016 debido, como ya se ha sugerido, a que afrontan nuevas inversiones. Una situación que también se explica porque las medianas empresas habían ido reduciendo ya su endeudamiento en los años anteriores, gracias a la pronta recuperación de sus excedentes con la reactivación. El efecto multiplicativo de menores gastos financieros y menor endeudamiento, sigue motivando incrementos interanuales del apalancamiento financiero en todas las PYME en 2016, de forma directa con su dimensión y manteniendo la pauta detectada a raíz de la salida de la recesión, que había cambiado la tendencia reductora generalizada que se venía detectando en dicho apalancamiento desde 2010.

El efecto multiplicativo de la mayor rentabilidad económica y del mayor apalancamiento financiero, explica los todavía elevados incrementos interanuales de la rentabilidad de los recursos propios; si bien éstos se siguen atenuando respecto de las cifras que las PYME habían denotado de forma inmediata tras la salida de la recesión. Los datos de avance muestran que, en el caso de las microempresas, el incremento del ROE en 2016 respecto a 2015 llega al 15,8% (con un ROE medio que en 2016 llega al 4,7%), en las pequeñas empresas es del 15,6% (con un ROE medio en 2016 del 7,7%), y en las medianas empresas del 10,4% (su ROE medio en 2016 llega al 8,3%).

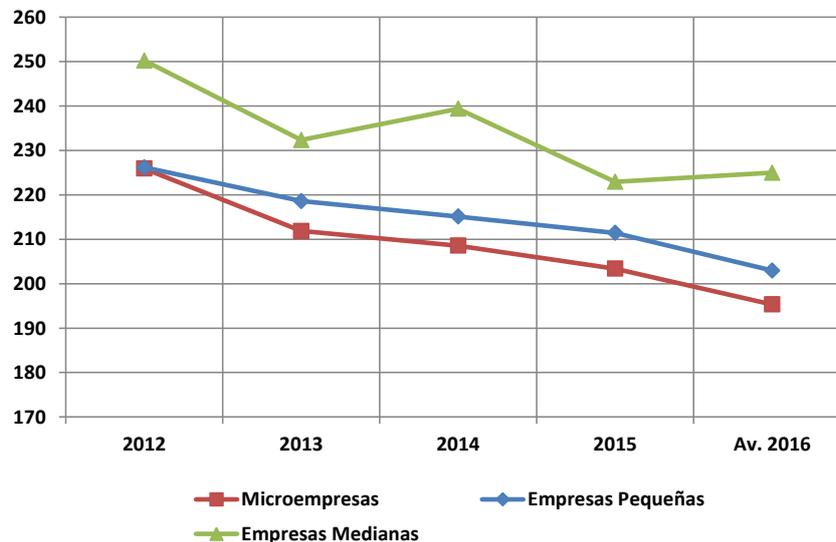
Gráfico 5.- Evolución de Costes Financieros:  $1/(Rtdo\ adt+Gtos\ Fin/Rtdo\ adt)$ ; según Avance 2016



La evolución temporal de los factores financieros de la rentabilidad de las PYME se visualiza en los gráficos 5 y 6, para verificar las anteriores apreciaciones. En el primer gráfico, se representan los costes financieros de las PYME, así como la referencia comparativa de los tipos medios ponderados de interés aplicados por las entidades de crédito a las sociedades no financieras en préstamos inferiores a 1M€. Mientras que en el segundo de los gráficos se visualizan los indicadores de endeudamiento de las PYME.

En los costes financieros (Gráfico 5), se observa la habitual posición comparada de mayores costes conforme son más pequeñas las empresas. Una relación en la que, además, los factores de mayor riesgo objetivo de crédito asociados a la pequeña dimensión se sobrevaloran en momentos de crisis y se atenúan con la reactivación; como evidencian tanto la progresiva separación de las líneas representativas de micro y pequeñas empresas producida hasta 2012 como su acercamiento desde entonces hasta el último año. También son de señalar el menor nivel y la mayor estabilidad de los costes financieros de las empresas medianas, tanto por su menor clase objetiva de riesgo como por su mayor capacidad de negociación con las entidades bancarias. Sin olvidar la sugerencia habitual de los efectos procíclicos de la financiación bancaria sobre las PYME, debidos a la traslación inmediata de las subidas de tipos sobre los costes financieros de las empresas, y a la más pausada aplicación de las bajadas de los mismos a los prestatarios; particularmente en las empresas de menor dimensión, en las que el efecto se aúna con mayores restricciones crediticias. Efectos a los que suelen ser inmunes las grandes empresas, e incluso las medianas como puede apreciarse en el gráfico de sus costes financieros, debido a su menor clase objetiva de riesgo, pero también a su mayor poder de negociación con las entidades de crédito y/o a su capacidad de desintermediación, accediendo directamente a los mercados financieros..

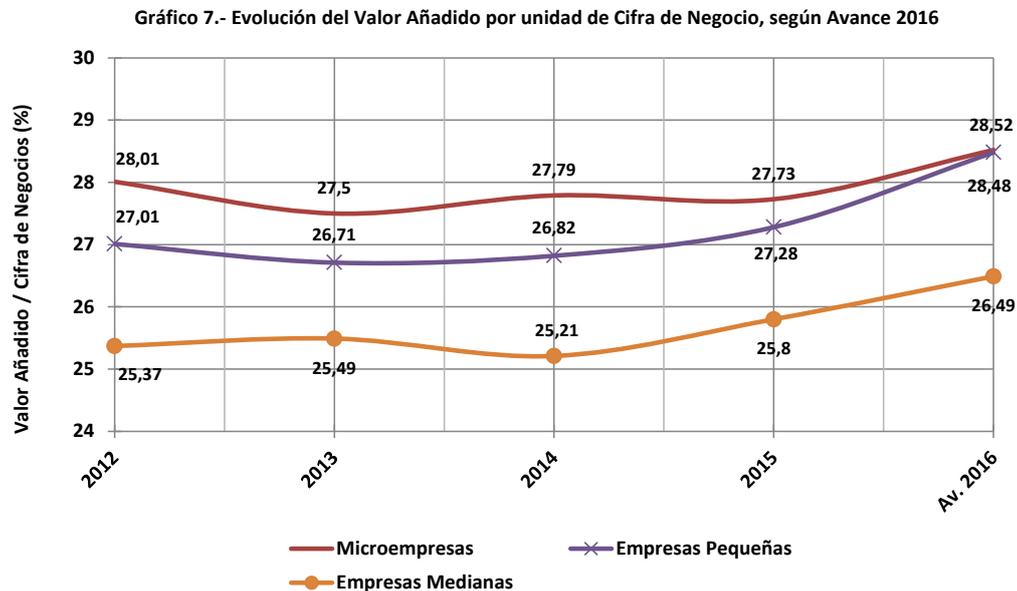
Gráfico 6.- Evolución del Endeudamiento (Total Activo/Patrimonio Neto), según Avance 2016



En cuanto al endeudamiento (Gráfico 6), las tendencias evidencian las políticas empresariales de continua reestructuración a la baja del sobreendeudamiento acumulado durante la anterior fase de expansión, en la que regían tipos de interés reales negativos; en un proceso que se iniciaba ya prácticamente en 2006, ante el cambio de tendencia al alza de los tipos de interés de entonces. Si bien, la acentuación de las tendencias bajistas que se producían desde 2009 en micro y pequeñas empresas, y desde 2010 en las medianas empresas, confirmaban también la imposibilidad efectiva de obtener crédito bancario ante las restricciones impuestas por los procesos de reestructuración y saneamiento del sistema financiero español. Estos procesos, como suele ser habitual, habían penalizado tanto más a las PYME conforme fuese menor su dimensión, ya que micro y pequeñas empresas no alcanzaban a ofrecer la solvencia y/o las garantías exigidas como colaterales del crédito por parte de las entidades bancarias.

La salida de la recesión y la reactivación posterior, confirman ahora la continuidad de esas políticas financieras, denotando todavía exceso de deudas y/o restricciones financieras selectivas en las PYME. Aunque, desde 2014, la reducción del endeudamiento se hace más factible gracias a la recuperación de excedentes y la subsiguiente

retención de reservas. Siendo de destacar, asimismo, los repuntes en el endeudamiento de las medianas empresas en 2014 y 2016, debidos a su mejor posición comparada entre las PYME con la salida de la crisis y la reactivación, así como a su ya mencionada mayor capacidad de negociación con las entidades bancarias.

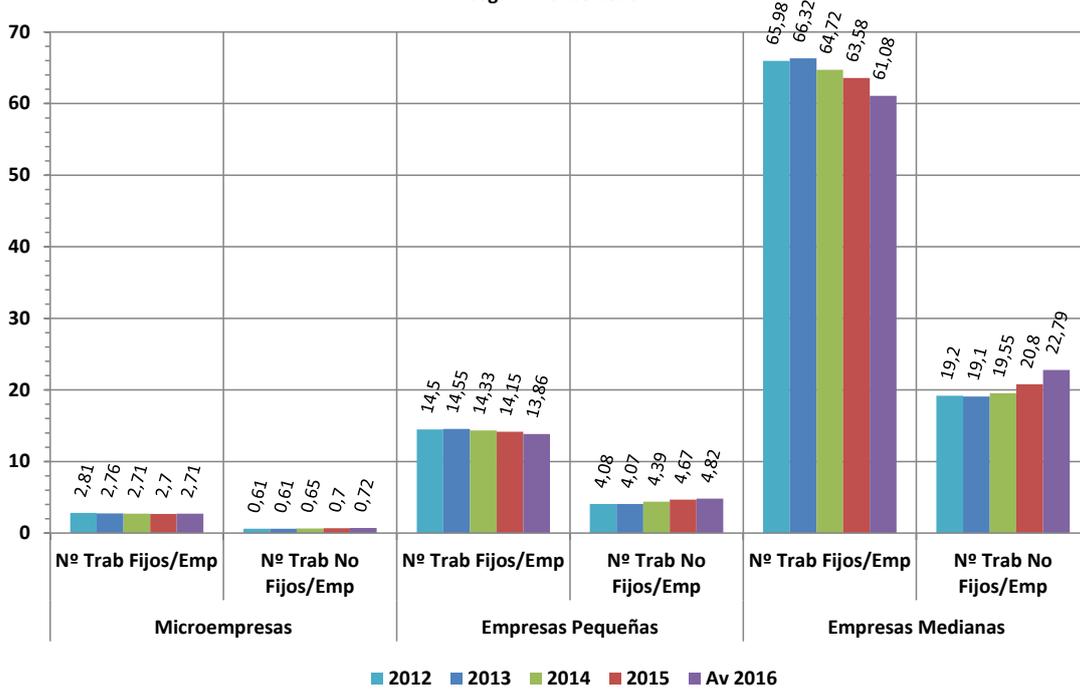


La relación entre el valor añadido y la cifra de negocios en las PYME, aproxima a su respuesta en términos de eficiencia interna frente a las oscilaciones de la demanda, y suele ofrecer una relativa estabilidad a lo largo del tiempo por su flexibilidad en la adaptación entre una y otra variables. Por segmentos de dimensión, además, la ratio ofrece un posicionamiento relacionado inversamente con el tamaño, denotando que las microempresas son las más flexibles en ajustarse a las condiciones del entorno, incluso durante las crisis. En el Gráfico 7 pueden observarse esos comportamientos, con ratios decrecientes hasta 2013 en micro y pequeñas empresas, con la salida técnica de la crisis, y que desde entonces se van incrementando paulatinamente. Con lo que las PYME, ante la reactivación, sugieren ya ser capaces de incrementar su valor añadido en mayor medida que el incremento en la cifra de negocios, particularmente en las siempre más eficientes pequeñas empresas. En todos los casos, por otra parte, las últimas cifras del indicador por segmentos de dimensión, superan las que se evidenciaban en 2012.

Por lo que respecta a los datos de empleo medio, el avance de las PYME de 2016 (Gráfico 8) sigue denotando los efectos de las reformas laborales de 2012 y 2013, en la sustitución de empleo medio fijo por no fijo; si bien con el efecto favorable de la reactivación, que permite atemperar sus repercusiones sobre el empleo total. En éste, en efecto, la comparación entre 2012 y 2016 pone de manifiesto la relativa estabilidad de las plantillas, con ligeras variaciones que son directamente proporcionales a la dimensión, con incrementos de 0,01 y 0,1 trabajadores en micro y pequeñas empresas, respectivamente, y con reducción de -1,3 trabajadores en las medianas empresas. Sin embargo, en los componentes de esas plantillas medias, empleo fijo y no fijo, es en la que la reforma de las condiciones laborales sugiere haber cambiado las pautas de años anteriores, que suponían incrementar empleos fijos en mayor número que el de la reducción de los no fijos, aunque con tasas de variación diferentes según el período quinquenal que se considerase.

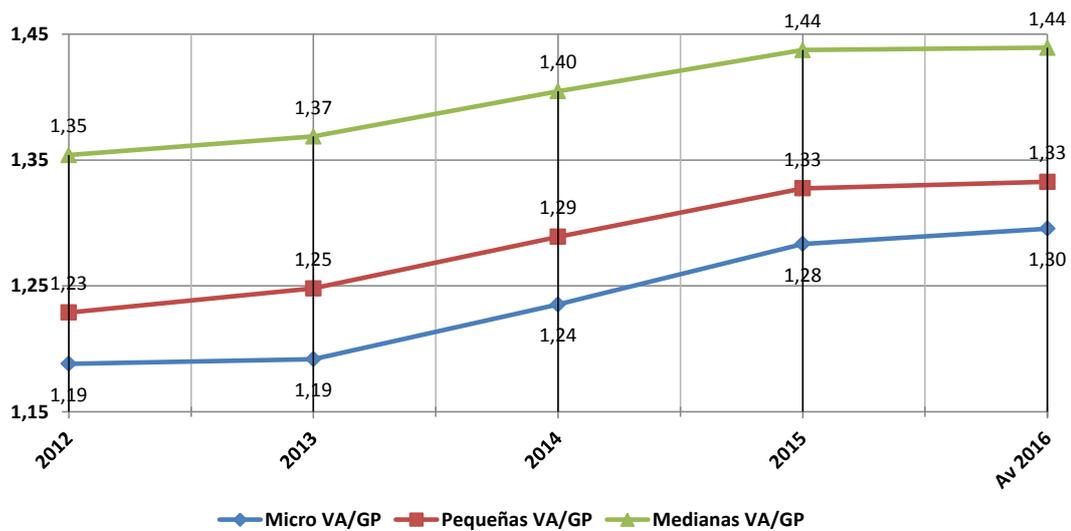
Con los actuales datos de avance, los comportamientos de las PYME ante el empleo han cambiado de forma radical, ya que ahora evidencian caídas del empleo medio fijo e incrementos, en mayor proporción, del empleo medio no fijo. En concreto, la comparación entre 2012 y 2016 muestra reducciones porcentuales del empleo medio fijo del -3,6% de las microempresas, el -4,4% de las pequeñas y el -7,4% de las medianas empresas; frente a incrementos porcentuales del empleo medio no fijo del 18% en las microempresas, el 18,1% en las pequeñas y el 18,7% en las medianas.

Gráfico 8.- Evolución del nº medio de Trabajadores (Fijos y No Fijos) durante la crisis, según Avance 2016



Se siguen manteniendo en 2016, no obstante, sendas constataciones de avances anteriores: la reducida dimensión media de las PYME españolas, con 3,4 trabajadores totales en las microempresas, 18,7 en las pequeñas, y 83,9 en las medianas; y la mayor proporción de empleo fijo en la plantilla media conforme es menor la dimensión de las empresas, con porcentajes del 79% en las microempresas, del 74,2% en las pequeñas, y del 72,8% en las medianas empresas. Porcentajes que, por lo indicado previamente sobre la sustitución de empleo medio fijo por no fijo a raíz de la reforma laboral, son algo inferiores a los de años previos.

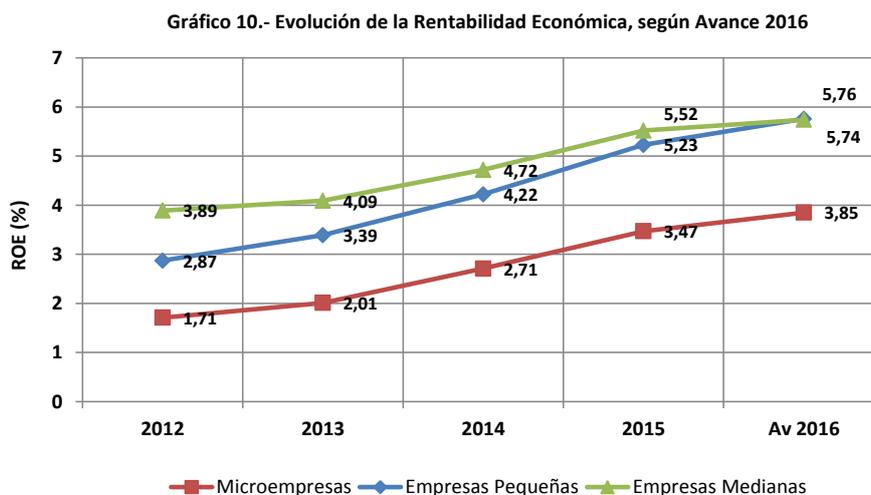
Gráfico 9.- Evolución de la productividad aparente del trabajo (VA/GP), según Avance 2016



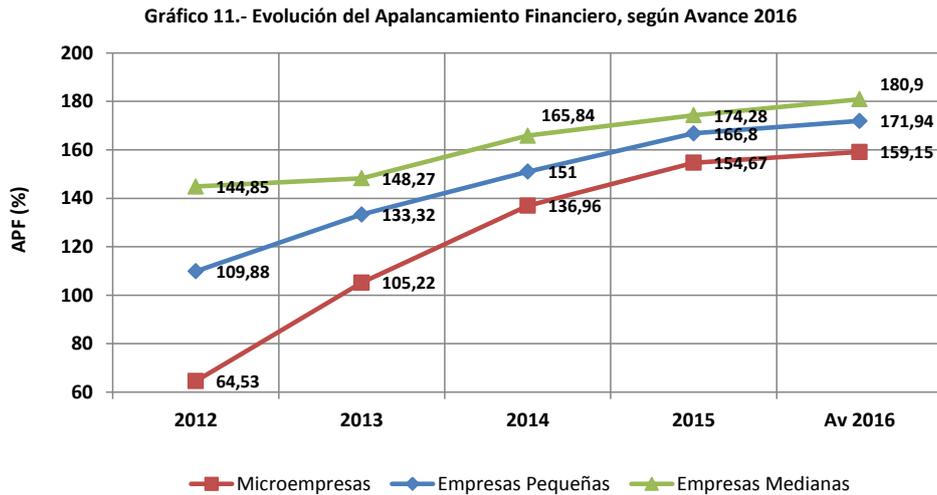
La estabilidad del empleo medio total (fijo y no fijo) en las PYME suele tener una incidencia desfavorable sobre la productividad aparente del trabajo (PAT = Valor añadido bruto/Gastos de personal; Gráfico 9), debido tanto

a la pausada recuperación del valor añadido tras la crisis como a la relativa permanencia de los gastos de un personal que, además, es mayoritariamente fijo. Y aquí también parece haber tenido efectos la reforma laboral de los años 2012 y 2013, ya que la evolución del indicador desde entonces marca una tendencia creciente en todas las PYME, que cabe entender por la recuperación del valor añadido a raíz del final técnico de la recesión, pero también por la reducción salarial que denotaban los datos de la muestra de especialización sectorial de micro y pequeñas empresas desde 2013, aún a pesar de la recuperación de la actividad. De hecho, en 2016, los gastos de personal respecto del valor añadido bruto (la medida inversa de la PAT) se siguen insertando en la tendencia reductora de los últimos años, debido a la devaluación interna producida durante la crisis y a la actual reforma laboral, hasta los menores valores de la serie: el 77,2% en las microempresas, el 75% en las pequeñas, y el 69,5% en las medianas empresas.

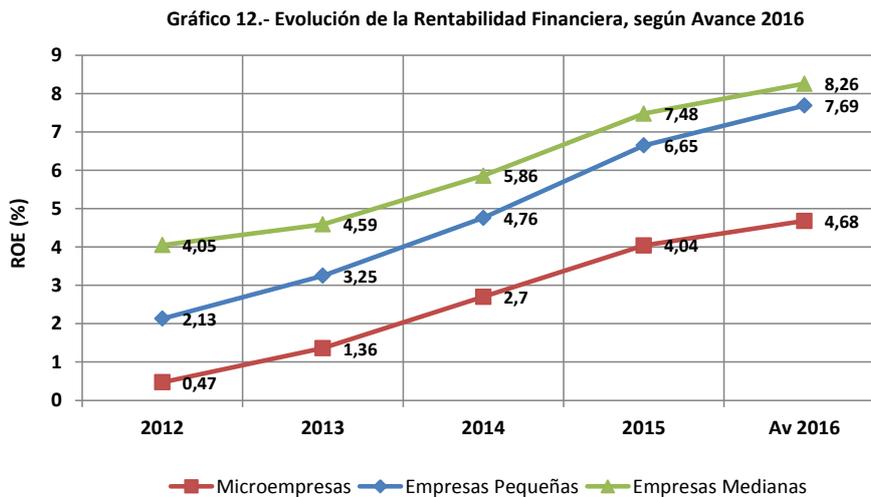
Finalmente, los Gráficos 10 a 12 visualizan los efectos de la salida de la crisis y la recuperación posterior sobre la rentabilidad y el apalancamiento financiero de las PYME, entre 2012 y el avance de 2016. Con una sustancial mejora de la rentabilidad económica (ROA) entre esos dos años, que supera el 125% en las microempresas, el 100% en las pequeñas, y el 47% en las medianas empresas. Y con una evolución durante el período que se jerarquiza según la dimensión de las empresas; en la que las pequeñas llegan a superar en 2016 la rentabilidad económica de las medianas; y en la que todos los segmentos de PYME superan claramente en 2016 sus cifras de ROA durante la vigencia de la recesión. En cuanto a las causas de esa mejora de la rentabilidad económica, sobre todo la mejora de los márgenes de beneficio, que han crecido durante el período entre el 101% (microempresas) y el 49% (empresas medianas); aunque también por la mejora de las rotaciones de activos en micro y pequeñas empresas, cuyo crecimiento ha sido del 12% y del 16%, respectivamente.



En cuanto al apalancamiento financiero, se había recuperado en todas las PYME con la ligera reactivación económica y la reducción de los costes financieros de 2010, pero había vuelto a caer hasta 2012 por el nuevo repunte de estos costes, la agudización de las restricciones crediticias y la recaída en la crisis. La reversión de todos esos factores financieros en 2013 y su continuidad desde entonces, cambian la tendencia y elevan el apalancamiento financiero de todas las PYME hasta las mayores cifras del período considerado. Con una tendencia convergente en el indicador, que denota la generalización de los efectos de los menores tipos de interés y las menores restricciones crediticias. En cuanto a los factores que subyacen en el comportamiento del apalancamiento financiero, destaca sobre todo la incidencia reductora de los gastos financieros, que denota haber beneficiado más a micro (-65% entre 2012 y 2016) y pequeñas empresas (-43%) que a las medianas (-28%). Pero también la evolución del endeudamiento, que se ha reducido un -13,5% entre 2012 y 2016 en las microempresas, un -10,3% en las pequeñas, y un -10,1% en las medianas empresas.



La rentabilidad de los recursos propios (ROE) sintetiza los anteriores efectos favorables, tanto económicos como financieros, en la transición entre la salida de crisis y la reactivación. Con tasas de variación positivas entre 2012 y 2016 que llegan al 896% en las microempresas, al 261% en las pequeñas empresas, y al 104% en las medianas. Que, trasladadas a puntos porcentuales, significan que el ROE de las microempresas ha crecido de 2012 a 2016 en 4,2 pp, el de las pequeñas empresas en 5,6 pp., y el de las medianas empresas en 4,2 pp.



En esa evolución de la rentabilidad de los recursos propios subyace, a su vez, la recuperación del apalancamiento financiero amplificador ( $ROE > ROA$ ) en todas las PYME. Lo que resalta sobre todo en las microempresas, que lo habían tenido siempre reductor ( $ROE < ROA$ ) incluso hasta 2014, y en las pequeñas empresas, que lo habían tenido hasta 2013. En cuanto a las empresas medianas, su apalancamiento nunca había sido reductor durante el período, pero también denotan su mejora en 2016, con la mayor cifra de dicho apalancamiento amplificador. En síntesis, y según los datos de avance de 2016, la rentabilidad financiera sobrepasa a la rentabilidad económica en 0,8 pp en las microempresas, en 1,9 pp en las pequeñas, y en 2,5 pp en las medianas empresas.