

Las **PYME** españolas con forma societaria

ESTRUCTURA ECONÓMICO-FINANCIERA Y RESULTADOS

EJERCICIOS
2014
2018
Y AVANCE 2019



Registradores DE ESPAÑA

Las PYME españolas con forma societaria

Estructura económico-financiera y Resultados
(Ejercicios 2014-2018 y Avance 2019)



**Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y
Mercantiles de España**

Créditos

Edita:

Colegio de Registradores de la Propiedad,
Bienes Muebles y Mercantiles de España

Diego de León nº 21. 28006. Madrid.

<http://www.registradores.org>

Coordina:

Centro de Procesos Estadísticos del Colegio
de Registradores de la Propiedad, Bienes
Muebles y Mercantiles de España

Autor:

Dr. Juan Antonio Maroto Acín

Catedrático de Economía Financiera y
Contabilidad

Universidad Complutense de Madrid

No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier otro medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito de los titulares del Copyright.

I. AVANCE 2019

Los datos de Avance de 2019 se añaden a los datos disponibles 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. Se corresponden con los 540.318 depósitos digitales de cuentas del ejercicio 2019 procesados (a fecha 13-11-2020, y que suponen 23,4% menos que los 705.174 del año anterior); sobre los que se aplican los pertinentes y habituales test de fiabilidad y consistencia, para dar lugar a un total de 329.436 válidos para el análisis (27,4% menos que los 453.952 del año anterior). Una reducción fácilmente explicable por la prórroga de plazos concedida a los depósitos de cuentas, a raíz de que el Gobierno aprobase el 14 de marzo de 2020 la declaración del Estado de Alarma en todo el territorio español, para afrontar la situación de emergencia sanitaria provocada por el covid-19.

Entre las empresas que ahora se analizan, 266.006 son microempresas, 53.471 empresas pequeñas y 7.875 empresas medianas, junto a 2.084 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, cuya cobertura resulta esta vez de difícil estimación respecto de la muestra definitiva que se obtenga en su momento, y que dependerá de la posible desaparición de empresas, en función de la virulencia y duración de la pandemia. En cualquier caso, en la muestra actual están representadas todas las provincias españolas y las Ciudades Autónomas.

CUADRO T-4. REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA RESPECTO DEL DIRCE (POR SEGMENTOS Y AÑOS)

	2015			2016			2017		
	MUESTRA	DIRCE	% REP.	MUESTRA	DIRCE	% REP.	MUESTRA	DIRCE	% REP.
Microempresas	436.440	785.825	55,54	435.613	771.113	56,49	451.361	783.146	57,63
Empresas Pequeñas	77.628	110.900	70,00	80.196	115.289	69,56	86.738	120.456	72,01
Empresas Medianas	11.933	18.845	63,32	12.249	19.840	61,74	13.608	20.803	65,41
Total PYME	526.001	915.570	57,45	528.058	906.242	58,27	551.707	924.405	59,68
Empresas Grandes (Ref.)	2.854	4.642	61,49	2.802	4.926	56,88	3.176	5.161	61,54
Total empresas incluidas	528.855	920.211	57,47	530.860	911.168	58,26	554.883	929.566	59,69

	2018			2019 (AVANCE)		
	MUESTRA	DIRCE	% REP.	MUESTRA	DIRCE	% REP.
Microempresas	471.915	767.761	61,47	266.006	767.761	34,65
Empresas Pequeñas	93.225	118.287	78,81	53.471	118.287	45,20
Empresas Medianas	14.799	19.915	74,31	7.875	19.915	39,54
Total PYME	579.939	905.963	64,01	327.352	905.963	36,13
Empresas Grandes (Referencia)	3.377	5.251	64,32	2.084	5.251	39,69
Total empresas incluidas	583.316	911.213	64,02	329.436	911.213	36,15

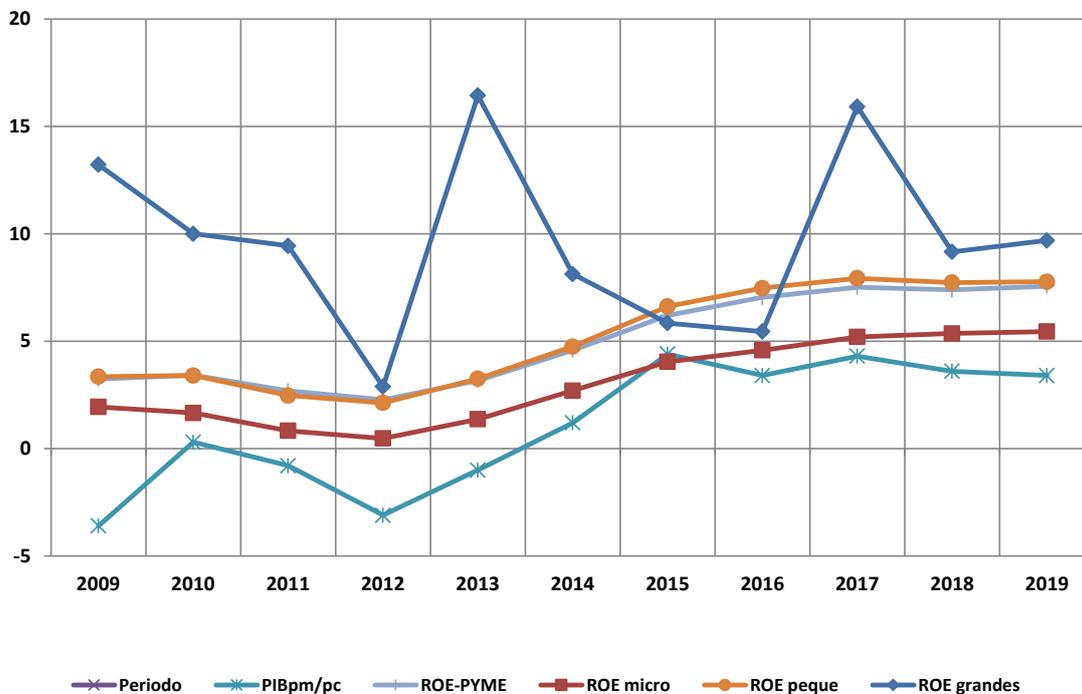
La estructura de la información de este Avance se atiene a las mismas pautas de presentación contable (*PGC 2007*), y de variables e intervalos de segmentación por tamaños (*Recomendación* de la Comisión Europea de 6 de mayo de 2003), que los ya tratados en los diversos apartados del *Estudio*, por lo 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 2020 para los años anteriores (2015 a 2018) al del Avance de 2019 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.

En el habitual análisis de cobertura de la muestra respecto del DIRCE, que se representa en el Cuadro 1, hay que señalar que los datos del ejercicio 2019 son una mera estimación, ya que se han tenido que repetir los de 2018. El motivo es que a la fecha de redacción de este texto no se encuentran aún disponibles los datos propiamente dichos del ejercicio 2019 del DIRCE (recuérdese que tal ejercicio para el INE tiene en cuenta la situación de las empresas españolas a 1 de enero de 2019 y, por tanto, se refiere a su situación al final del ejercicio completo 2018), debido a que su fecha de presentación se va a atrasar en lo sucesivo a diciembre del año posterior al que se refieren los datos. El motivo, la adopción por parte del Sistema Estadístico Europeo de reglas operativas comunes para una interpretación uniforme de la unidad estadística empresa, que conlleva la integración y procesamiento de información adicional dentro de su ciclo anual de actualización, lo que retrasa su presentación.

El efecto de esa estimación es que los porcentajes de cobertura de la muestra del avance de 2019 respecto del DIRCE de ese ejercicio tenderán a ser incluso menores que los reflejados, dado el previsible incremento de empresas que se producirá en los diferentes segmentos de dimensión respecto de 2018; si bien se mantendrán las relaciones habituales de la mayor cobertura de pequeñas empresas, seguida de la de las medianas y de las microempresas. Por otra parte, los años anteriores permiten verificar, ya con ejercicios cerrados, tanto las relaciones de cobertura entre segmentos que se han indicado como la incidencia de la reactivación en el censo de empresas del DIRCE, con microempresas en tendencia decreciente, y con empresas pequeñas y medianas en aumento o estables. En la muestra del CPE, por su parte, los años con datos completos muestran una tendencia creciente en todos los segmentos de PYME (salvo en las microempresas en 2016), lo que incrementa paulatinamente su cobertura hasta más del 60% de las censadas en el DIRCE en 2018.

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 2019



La situación económico-financiera de las empresas de este Avance, se sintetiza mediante los indicadores de la rentabilidad de los recursos propios (ROE), y se inserta en la evolución del ciclo económico durante los últimos

diez años, definido por las tasas interanuales de variación del PIBpm/pc de la economía española de la CN. Para esquematizar, como se observa en el Gráfico 1, las fases de la crisis en W verificadas desde 2008 hasta 2014, y la reactivación posterior en los años que ahora se analizan, con las ligeras atemperaciones en la tasa de crecimiento de la economía de 2016, 2018 y 2019.

A modo de recordatorio, en el tercer trimestre de 2103 se producía la salida técnica de la última recesión, al revertir las pautas económicas y financieras vigentes durante la crisis. Y en 2014 se iniciaba la recuperación, sobre las bases de una mayor aportación al crecimiento de la demanda interna, por la vía del mayor consumo privado, y una menor aportación del sector exterior, debido a un crecimiento superior en las importaciones que en las exportaciones, motivado precisamente por la mayor demanda interna. Mejoraban asimismo las condiciones financieras, por los programas de expansión cuantitativa vigentes en EE. UU. y Europa, que fomentaban mayor disponibilidad de crédito bancario y reducciones de la prima de riesgo, con el subsiguiente menor coste de la financiación a la economía real.

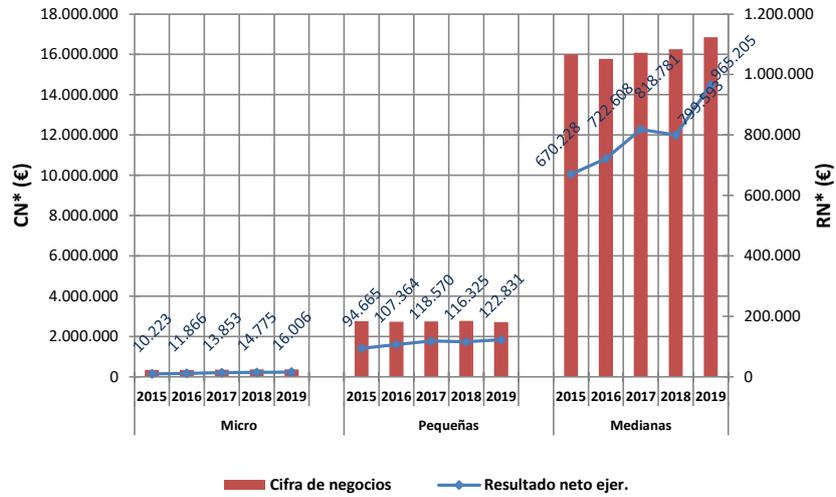
Tales factores favorables se mantendrían en sus rasgos básicos durante los cuatro años siguientes, entre 2015 y 2018, con elevados crecimientos interanuales del PIB (siempre superiores al 3%), con una sólida aportación de la demanda interna, tanto del consumo privado como de la inversión empresarial, con aportaciones generalmente positivas del sector exterior y de los servicios turísticos, y con la reducción de costes laborales y financieros, que incidía favorablemente sobre la recuperación de los excedentes empresariales y la competitividad exterior.

En 2019, año al que se refiere este avance, los datos anticipados de la Contabilidad Nacional mostraban una menor tasa de crecimiento del PIB frente al año anterior (3,4%), lo que evidenciaba una cierta estabilización respecto de años anteriores. Se mantenía la fortaleza de la demanda interna, que compensaba la menor aportación del sector exterior, sobre todo al final del año y debido tanto a una caída de las exportaciones de bienes y de servicios, en un contexto de contracción de las transacciones comerciales internacionales, como a un incremento de las importaciones. En cuanto a la demanda interna, destacaban el buen comportamiento de la inversión en bienes de equipo (que inducía también mayores importaciones) y el consumo (especialmente, de los hogares), frente a la contracción de la inversión en construcción, especialmente en el segmento no residencial. En el ámbito financiero, se mantenían las favorables condiciones de años anteriores, tanto por los niveles históricamente reducidos de los tipos de interés, como por las facilidades para el crédito hipotecario, y las menores restricciones a la inversión empresarial, incluida la de las PYME; aunque se endurecían las condiciones de los créditos al consumo, ajustadas al mayor riesgo de los prestatarios. En cuanto al empleo, tras la desaceleración del verano, recuperaba su ritmo de creación al final del año hasta reducir en 0,7p.p. la tasa de igual período del año anterior; aunque con una moderación en el ritmo de descenso del desempleo, que reflejaría tanto el menor crecimiento de la ocupación como el repunte observado en la población activa. En síntesis, en el cuarto trimestre de 2019, el crecimiento del PIB español seguía siendo relativamente elevado, y superior al del área del euro.

Cifrándonos a las PYME durante los años del actual avance 2015-2019, sus magnitudes básicas más coyunturales, como son las cifras de negocio y los resultados netos medios, muestran en valores corrientes de cada año (Gráfico 2) los efectos de los años de crecimiento sostenido desde el inicio de la recuperación. En las microempresas, las cifras medias de negocio crecen de manera continuada, pero siempre en menor proporción que sus resultados medios anuales, lo que mantienen en 2019, con incrementos interanuales de la cifra de negocios de alrededor del 2%, y del resultado neto de más del 8%; posiblemente, por su actuación en sectores beneficiados por la mayor demanda interna y su especialización en mercados con menor competencia de las empresas de mayor dimensión. En las pequeñas y medianas empresas, las pautas de evolución de sus magnitudes coyunturales medias son semejantes: sus cifras de negocio evolucionan peor que sus resultados netos; y en 2019 sólo crece ligeramente la cifra de negocios en las empresas medianas y se reduce en las pequeñas, aunque los resultados netos se incrementan en ambas, sobre todo en las medianas; por su posible

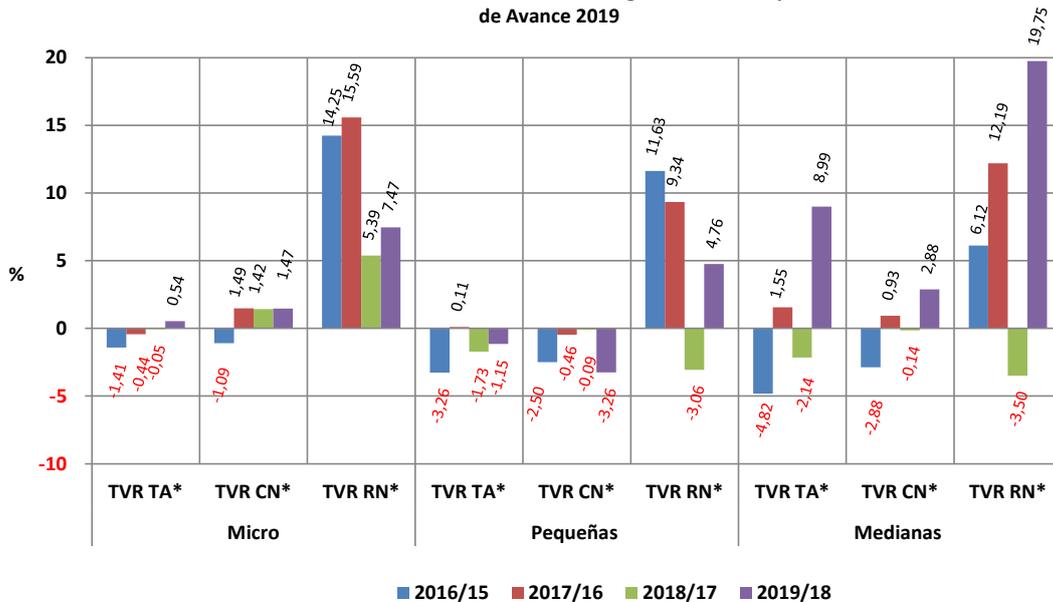
mayor especialización en las manufacturas, y la incidencia favorable sobre éstas de la inversión y del sector exterior.

Gráfico 2.- Evolución de CN* y RN* de las PYME con la crisis, según Avance 2019 (miles €)



La comparación por segmentos de las magnitudes medias en 2019 denota que las dimensiones relativas de los activos de las medianas y pequeñas empresas (7,3 veces mayores en aquéllas que en éstas) se mantienen también entre sus respectivas cifras de negocios (6 veces mayores en las medianas que en las pequeñas) y, sobre todo, entre sus correlativos resultados netos anuales (7,9 veces mayores de unas frente a otras). No así en el posicionamiento relativo de empresas pequeñas y microempresas, entre cuyos activos hay un multiplicador de 5,6 que, sin embargo, pasa a ser de 7,2 entre sus respectivas cifras de negocio, y de 7,7 entre sus resultados netos anuales. Lo que puede relacionarse tanto con la especialización sectorial de unas y otras empresas como con la diferente afectación del crecimiento sobre unos y otros segmentos de dimensión.

Gráfico 3.- Tasas reales de variación interanual de las magnitudes básicas promedio en los datos de Avance 2019

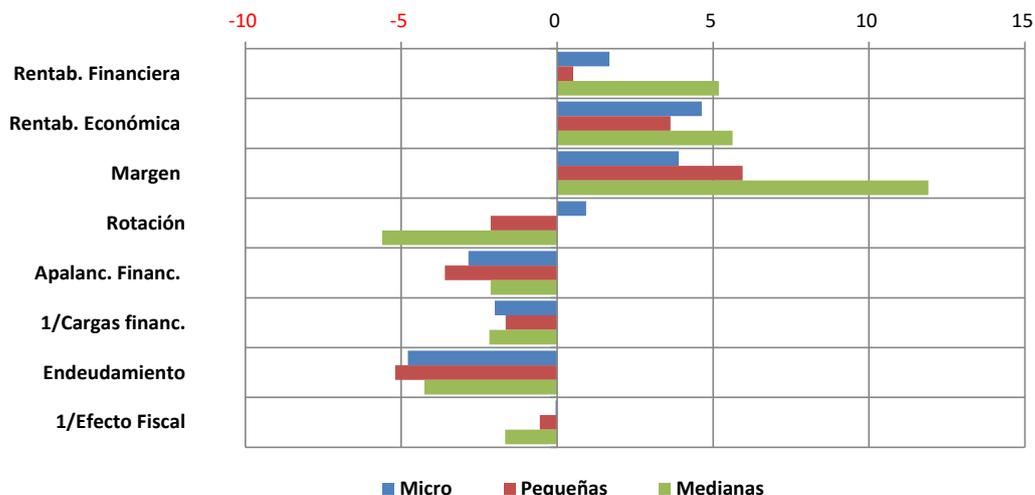


Las anteriores apreciaciones se precisan ahora con las tasas reales de variación interanual de las magnitudes básicas promedio de las PYME, en moneda constante de 2015 (Gráfico 3). Entre esas tasas de variación real de

los activos medios de todas las PYME predominan los valores negativos (salvo en pequeñas y medianas empresas en 2017, y en micro y medianas en 2019); lo que sugiere que, a pesar de los años de reactivación, siguen un proceso paulatino de adaptación de su capacidad productiva y sus existencias a las expectativas de la demanda potencial en cada momento. En el caso de las cifras de negocio, las microempresas sólo muestran tasas de variación interanuales reales negativas con la menor cifra de crecimiento de 2016, pero siempre positivas, aunque con tendencia decreciente, en sus resultados netos; como consecuencia tanto de su peor situación de partida como de su especialización en los sectores productivos implicados por la demanda interna. En cuanto a las pequeñas y medianas empresas, sus cifras de negocios muestran variaciones reales negativas en la mayor parte de los años considerados, por su mayor especialización en las actividades industriales relacionadas con el peor comportamiento del sector exterior; pero con cifras positivas, aunque decrecientes y que llegan a hacerse negativas en 2018, en sus resultados netos, tanto por la mayor competencia con las grandes empresas como por la reducción en el ritmo de la reactivación.

Las tasas de variación interanual de la rentabilidad y sus factores explicativos de las PYME, del Avance de 2019 respecto del año anterior (Gráfico 4), siguen reflejando las pautas económicas y financieras que han venido caracterizando los años de reactivación. Si bien ahora con el repunte del consumo y de la inversión, y ante la cierta atemperación del sector exterior y del turismo. Pero aún con la vigencia de las favorables condiciones financieras que estimulan la expansión de la liquidez en el sistema financiero, y de sus efectos inducidos sobre el bajo nivel de los tipos de interés y la reducción de los costes financieros de las empresas e, incluso, sobre la mayor disponibilidad del crédito bancario. Lo que denota haber beneficiado a todas las PYME, en general, tanto en los factores económicos como en los financieros.

Gráfico 4.- Tasas variación interanual componentes rentabilidad 2018-19 (datos de Avance 2019)



En los factores económicos de la rentabilidad, se incrementan sobre todo los márgenes de las medianas empresas, seguidas de las pequeñas y las microempresas; denotando su relación con el mayor o menor poder de mercado que otorga la dimensión. En cuanto a la rotación de los activos totales respecto de la cifra de negocios, mejora en las microempresas, por causa de sus menores capitales económicos; y se deteriora en pequeñas y, sobre todo, medianas empresas; lo que sugiere que realizan 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 en todas las PYME, particularmente en empresas medianas y microempresas.

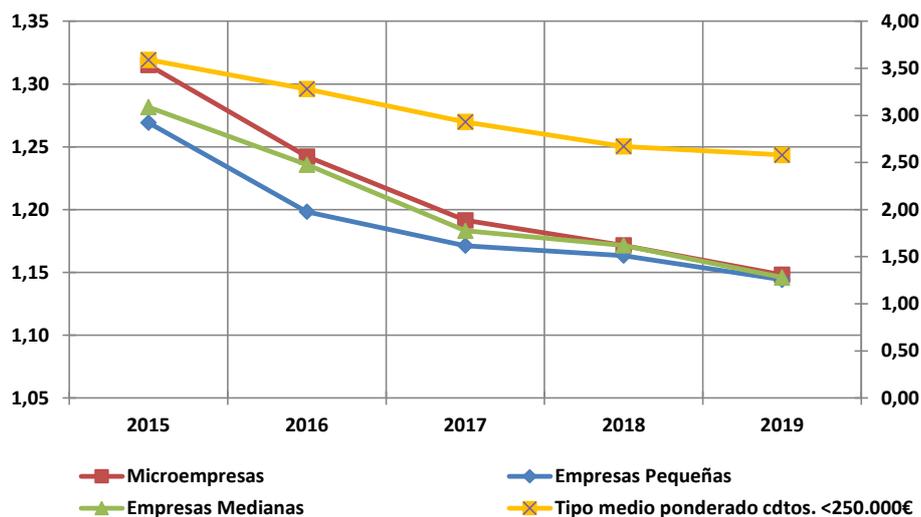
En los factores financieros de la rentabilidad, en 2019 se aprecian tasas interanuales negativas en todas las PYME, con gastos financieros que se siguen reduciendo especialmente en las micro y medianas empresas, en

consonancia con los bajos niveles de los tipos de interés. Esta reducción de costes financieros, además, se acompaña en todas las PYME de la reducción del endeudamiento, sobre todo en las pequeñas empresas y en las microempresas. El efecto multiplicativo de los menores gastos financieros y el menor endeudamiento motiva variaciones negativas y generalizadas del apalancamiento financiero en las PYME, también mayor en las pequeñas empresas.

El efecto multiplicativo de la rentabilidad económica y el apalancamiento financiero explica el comportamiento interanual de la rentabilidad de los recursos propios (ROE) entre 2018 y el avance de 2019. Que sigue siendo positivo en todas las PYME, y mayor en las medianas empresas que en las microempresas y en las pequeñas. Con lo cual el ROE en 2019 se sigue ajustando directamente con la dimensión empresarial, y ofrece valores de 8,92% en las medianas, 7,77% en las pequeñas, y 5,45% en las microempresas.

La favorable 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 entre 2015 y 2019, así como la referencia comparativa de los tipos medios de interés ponderados aplicados por las entidades financieras en los créditos de hasta 250.000€. Mientras que en el segundo de los gráficos se visualizan los indicadores anuales del endeudamiento de las PYME.

Gráfico 5.- Evolución de Costes Financieros: $1/(\text{Rtdo adt} + \text{Gtos Fin}/\text{Rtdo adt})$; según Avance 2019

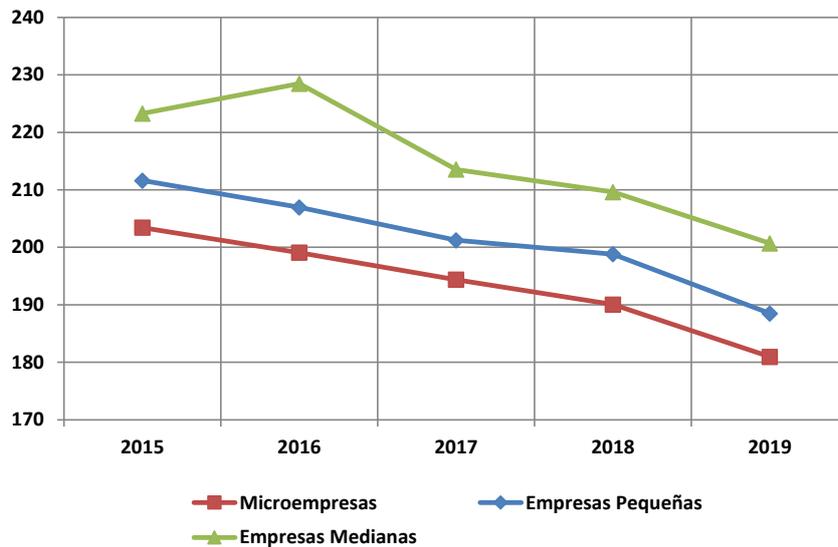


En los costes financieros (Gráfico 5), se observa que las habituales posiciones comparadas de mayores costes conforme son más pequeñas las empresas se ha ido atenuando con la reactivación y con el bajo nivel de los tipos de interés; como se evidencia con el progresivo acercamiento de las líneas representativas de todas las PYME que se va produciendo durante los últimos años. También es de destacar que el menor nivel de los costes financieros se verifica durante la reactivación en las empresas pequeñas; probablemente por el mayor endeudamiento de las empresas medianas para invertir durante la reactivación. Igualmente, la sugerencia de los efectos procíclicos de la financiación bancaria sobre las PYME, que traslada de forma inmediata las subidas de tipos sobre los costes financieros de las empresas, y de forma más pausada las bajadas de éstos a los prestatarios; particularmente en las empresas de menor dimensión, y cuando el efecto se aúna con un entorno de restricciones crediticias.

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.

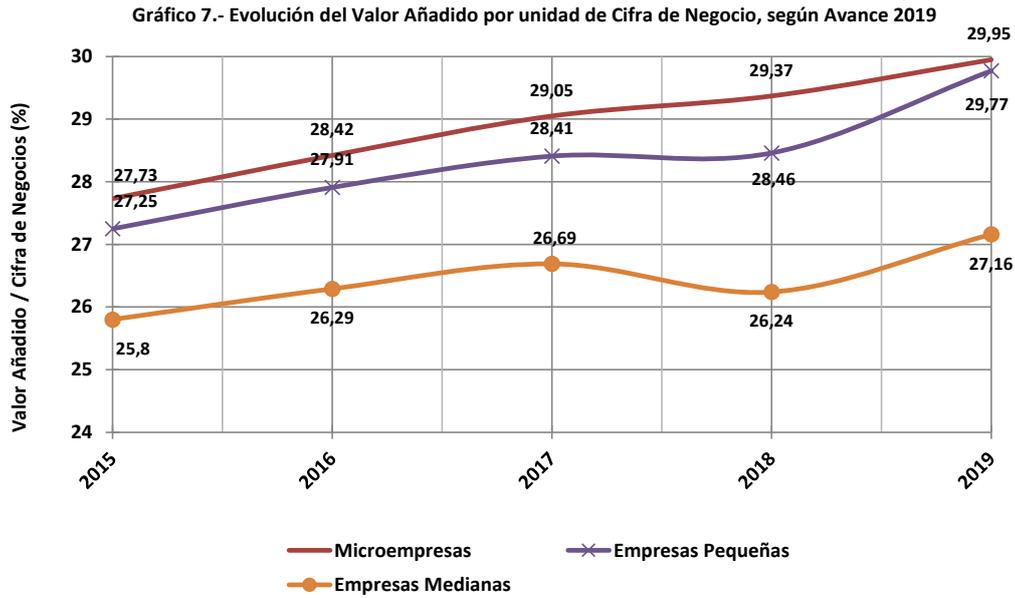
Gráfico 6.- Evolución del Endeudamiento (Total Activo/Patrimonio Neto), según Avance 2019



La reactivación de los años que ahora se consideran, permite la continuidad de esas políticas de reducción del endeudamiento; favorecidas por la recuperación de excedentes y la subsiguiente retención de reservas. Por segmentos de dimensión, las microempresas muestran las menores cifras de dicho endeudamiento, tanto por sus menores activos a financiar como por sus mayores dificultades para acceder al crédito. Las empresas medianas, por el contrario, son las más endeudadas y sus repuntes en el indicador, en años como 2014 y 2016, recuerdan su mejor posición comparada entre las PYME con la reactivación, así como a su mayor capacidad de negociación con las entidades bancarias.

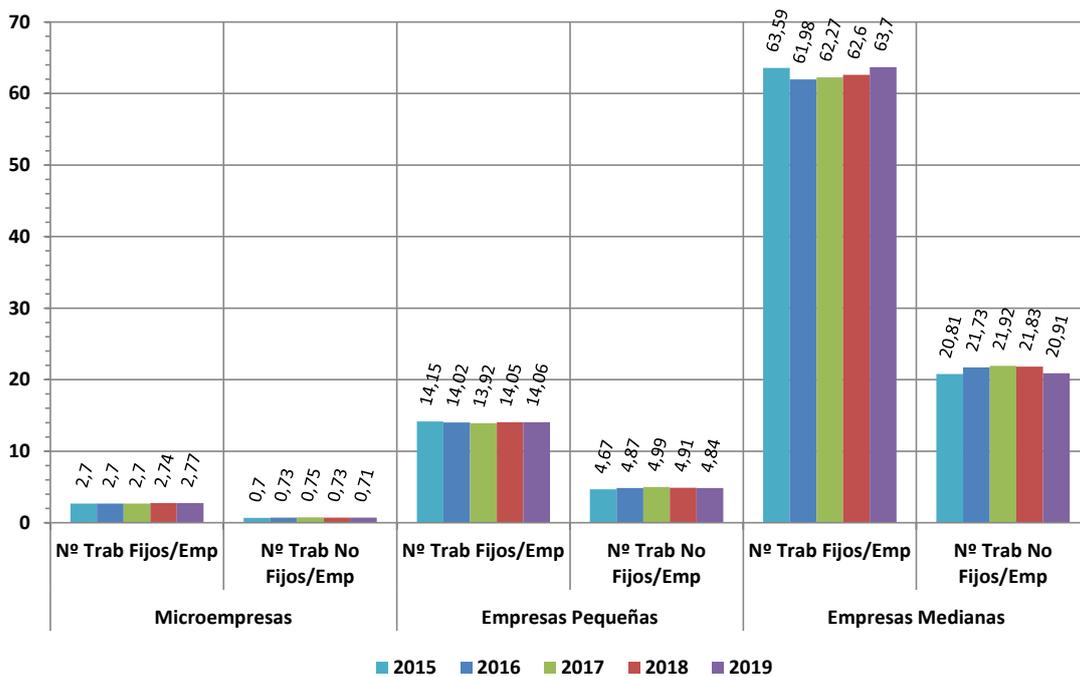
La relación entre el valor añadido y la cifra de negocios en las PYME aproxima a su respuesta en términos de eficiencia interna frente a las oscilaciones de la demanda, y suele ofrecer una relativa estabilidad a lo largo del tiempo por su flexibilidad en la adaptación entre una y otra variables. Por 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* que habían sido decrecientes hasta la salida técnica de la crisis en 2013, 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 cualquier caso, las últimas cifras del indicador por segmentos de dimensión en 2019 superan claramente las que evidenciaban en 2015.



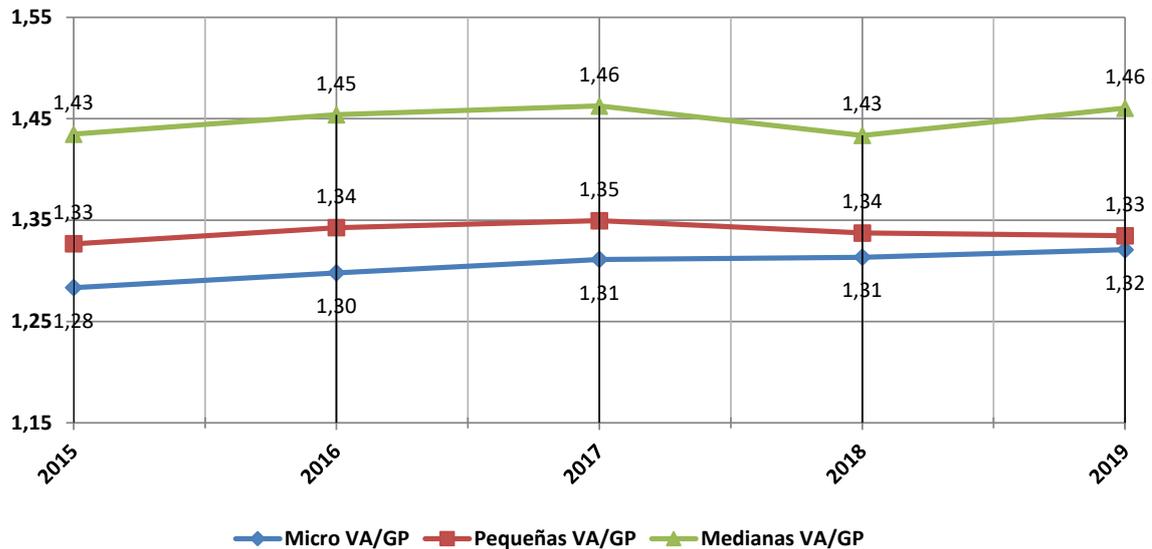
Por lo que respecta a los datos de empleo medio, el avance de las PYME de 2019 (Gráfico 8) sigue denotando los efectos de las reformas laborales de 2010 y, sobre todo de 2012, en la sustitución de empleo medio fijo por no fijo; si bien con el efecto favorable de la reactivación, que permite atemperar sus repercusiones sobre el empleo medio total, que aumenta ligeramente. En éste, en efecto, la comparación entre 2015 y 2019 pone de manifiesto la relativa estabilidad de las plantillas medias, con ligeras variaciones que son directamente proporcionales a la dimensión, con incrementos de 0,08 trabajadores en micro y pequeñas empresas, y de 0,21 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.

Gráfico 8.- Evolución del nº medio de Trabajadores (Fijos y No Fijos) durante la crisis, según Avance 2019



Los actuales datos de avance de 2019 matizan los comportamientos de las PYME ante el empleo, conforme se mantiene la recuperación económica, ya que ahora las microempresas, más intensivas en mano de obra, entre 2015 y 2019 incrementan tanto el empleo medio fijo (2,59%) como el no fijo (1.43%). Las empresas pequeñas siguen evidenciando caídas del empleo medio fijo (-0,64%) e incrementos, en mayor proporción, del empleo medio no fijo (3,64%). Y las empresas medianas aumentan tanto el empleo medio fijo (0,17%) como el no fijo (0,48%).

Gráfico 9.- Evolución de la productividad aparente del trabajo (VA/GP), según Avance 2019

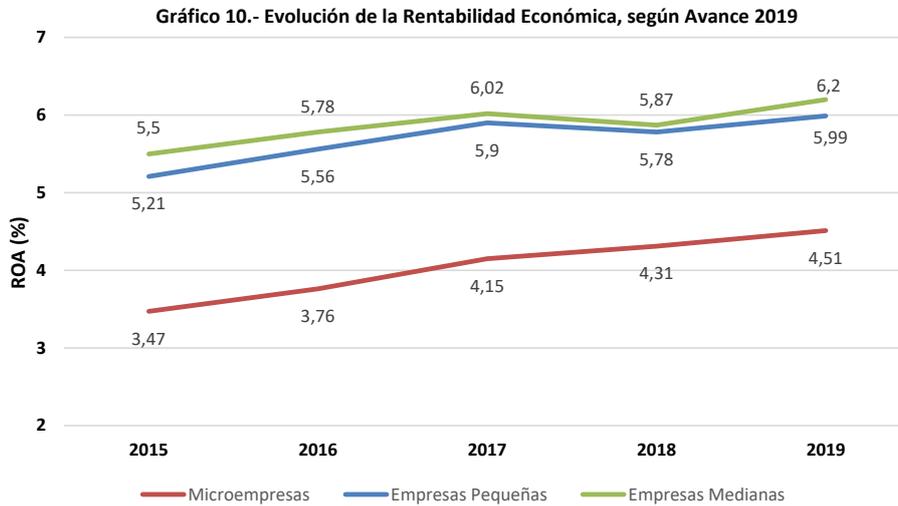


Se siguen manteniendo en 2019, no obstante, sendas constataciones de estudios anteriores: la reducida dimensión media de las PYME españolas, con 3,48 trabajadores totales en las microempresas, 18,9 en las pequeñas, y 84,61 en las medianas; y la mayor proporción de empleo fijo en la plantilla media de las microempresas, con el 79,6%, frente al 74,4% en las pequeñas, y el 75,3% en las medianas empresas. Porcentajes que son algo superiores a los de años previos, particularmente en las empresas medianas, que habitualmente tenían la menor proporción de empleo medio fijo.

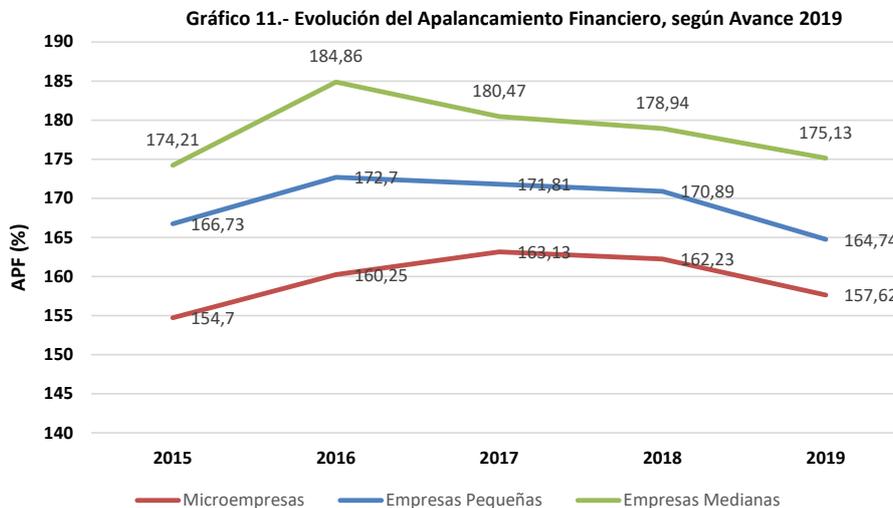
La estabilidad del empleo medio total (fijo y no fijo) en las PYME suele tener una incidencia desfavorable sobre la productividad aparente del trabajo (PAT = Valor añadido bruto/Gastos de personal; Gráfico 9), debido tanto a la pausada recuperación del valor añadido tras la crisis como a la relativa permanencia de los gastos de un personal que, además, es mayoritariamente fijo. Y aquí también parecen haber tenido efectos las reformas laborales más recientes, 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 media que denotaban los datos de la muestra de especialización sectorial de micro y pequeñas empresas, y que sólo repuntaba ligeramente desde 2017 con la consolidación del crecimiento. De hecho, considerando los gastos de personal respecto del valor añadido bruto (la medida inversa de la PAT) su tendencia ha sido reductora durante los últimos años, debido a la devaluación interna producida durante la crisis y a la actual reforma laboral, aunque en 2019 se estabilizaba este indicador en las micro y pequeñas empresas, con valores respectivos de 76% y 75%, y se seguía reduciendo en las empresas medianas, 68%.

Finalmente, los Gráficos 10 a 12 visualizan los efectos de la recuperación económica sobre la rentabilidad y el apalancamiento financiero de las PYME, entre 2015 y el avance de 2019. Con una mejora significativa de la rentabilidad económica (ROA) entre esos dos años, con tasas de variación que oscilan alrededor del 30% en las microempresas, el 15% en las pequeñas, y el 13% en las medianas empresas. Y con una evolución de ese

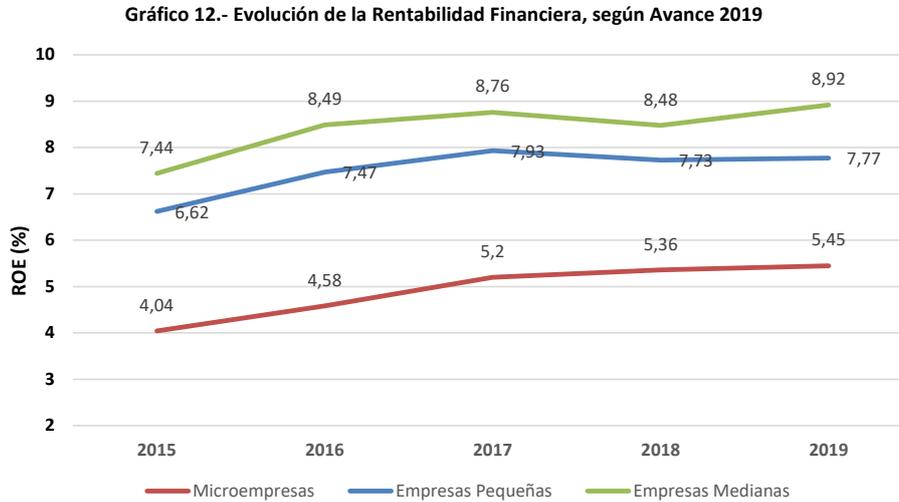
indicador durante el período que se jerarquiza según la dimensión de las empresas; si bien con una acusada convergencia en los valores de éste entre las pequeñas y las medianas empresas, conforme se prolonga el crecimiento. En cuanto a las causas de esa mejora de la rentabilidad económica, sobre todo la de los márgenes de beneficio, que han crecido durante el período 2015-2019 entre el 24% (en microempresas) y el 15,5% (en empresas pequeñas y medianas); ya que la evolución de las rotaciones de activos solo ha sido favorable en las microempresas (4,7%), frente a las reducciones en el indicador de pequeñas (-0,3%) y medianas empresas (-2,3%).



En cuanto al apalancamiento financiero, se había recuperado en todas las PYME con el ligero repunte económico y la reducción de los costes financieros de 2010, pero había vuelto a caer hasta 2012 por el nuevo incremento 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. 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 durante el período 2015-2019, destaca sobre todo la incidencia reductora de los gastos financieros, que denota haber beneficiado sobre todo a las microempresas (-12,7%), seguidas de las empresas medianas (-10,6%) y las pequeñas (-9,9%). Pero también la evolución del endeudamiento, que se ha reducido alrededor de un -11% entre 2015 y 2019 en las micro y pequeñas empresas, y de un -10% en las medianas empresas.



La rentabilidad de los recursos propios (ROE) sintetiza los anteriores efectos favorables de la reactivación. Con tasas de variación positivas entre 2015 y 2019 que llegan al 35% en las microempresas, al 17% en las pequeñas empresas, y al 20% en las medianas. Diferencias que, trasladadas a puntos porcentuales, significan que el ROE de las microempresas ha crecido entre 2015 y 2019 en 1,4 pp.; el de las pequeñas empresas en 1,1 pp.; y el de las medianas empresas en 1,5 pp.



En esa evolución de la rentabilidad de los recursos propios subyace, a su vez, la mencionada 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; si bien las empresas medianas nunca habían denotado ese apalancamiento reductor durante el período. En síntesis, y según los datos de avance de 2019, la rentabilidad financiera sobrepasa a la rentabilidad económica en 0,94 pp. en las microempresas, en 1,78 pp. en las pequeñas, y en 2,72 pp. en las medianas empresas.