

Sistema Financiero y Realidad Empresarial

LAS PYME CON FORMA SOCIETARIA EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS ESPAÑOLAS (1999)

Juan Antonio Maroto Acín(*)

1. UNA NUEVA FUENTE DE INFORMACIÓN SOBRE LAS PYME ESPAÑOLAS

El pasado día 14 de junio, el Secretario de Estado de Economía, de la Energía y de la PYME, D. José Folgado, y el Decano-Presidente del Colegio de Registradores de España, D. Fernando Pedro Méndez, presentaban el primer *Estudio sobre las PYME españolas con forma societaria* (disponible ya en la Web: <http://www.ipyme.org/index2.htm>), que materializaba el convenio de colaboración entre ambas instituciones en pro del mejor conocimiento y difusión del sector de las pequeñas y medianas empresas españolas. Dicho *Estudio*, que se pretende tenga periodicidad anual, se ha realizado bajo la dirección técnica del Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, y se inscribe dentro del conjunto de trabajos que pretenden tanto caracterizar en cada momento como analizar en su evolución temporal la estructura económico-financiera y los resultados del sector empresarial español, compuesto en su inmensa mayoría (al igual que en los restantes países desarrollados, con un total de 19 millones de empresas tan sólo en la UE) por empresas de pequeña y mediana dimensión. Su fuente primaria de información son los depósitos de cuentas anuales de las empresas en los Registros Mercantiles, que se tabulan por su Centro de Proceso de Estados Contables (CPEC) y que, además de una significativa co-

bertura (179.509 PYME consideradas en 1999, que representan el 43,7 por 100 de los depósitos en dicho año) del sector de empresas no financieras, permiten realizar segmentaciones de la información por estratos de dimensión empresarial (micro, pequeñas y medianas empresas), por CC.AA. (14 Comunidades disponibles en 1999) y por sectores de actividad económica (212 sectores, al nivel de 3 dígitos de la CNAE).

2. UN PANORAMA GENERAL SOBRE LAS PYME

Este *Estudio* ha permitido resaltar la heterogeneidad de tamaños que existe entre las PYME españolas, incluso entre las que se ubican en cada estrato teórico de dimensión. Las mayores, empresas medianas, pueden llegar a multiplicar por veinte las magnitudes económicas de las menores, microempresas. En materia de empleo, éstas emplean un promedio de 4 trabajadores, frente a los 19 de las pequeñas y los 51 de las medianas. Y todas, en general, y al igual que en los restantes países del Sur de Europa, se sitúan por debajo de los valores medios de sus estratos de dimensión, aunque tienen una elevada incidencia en la creación y mantenimiento del empleo.

Por otra parte, el análisis de los datos de las PYME españolas entre 1996 y 2000 (este año

con carácter de avance), que también se hace en el *Estudio*, ha permitido constatar las ventajas de una coyuntura de crecimiento continuado (hasta 1999) sobre la mayoría de los factores explicativos de la posición de rentabilidad y riesgo de las empresas españolas. Han mejorado su rentabilidad económica, gracias a la obtención de mayores márgenes sobre ventas, y a pesar de la menor rotación de los activos que siempre se deriva, a menor o mayor plazo, de las inversiones que realizan las PYME. Desde la perspectiva de su estructura financiera, las PYME también han podido mejorar su apalancamiento, debido sobre todo a la continuada reducción de los costes financieros, pero también a la disminución del endeudamiento por la vía de las dotaciones a reservas. Como resultado de todo ello, la liquidez de las PYME, tanto inmediata como mediata, ha aumentado ésta, al igual que lo ha hecho su solvencia, ya se mida mediante variables-flujo, al reducirse el peso de las cargas financieras en los recursos generados y al incrementarse éstos respecto del exigible total; o mediante variables-fondo, con el incremento de la garantía que se mide mediante la relación entre el activo total y el exigible total. Si bien se han podido seguir detectando determinadas carencias estructurales de la financiación de las PYME, que se asocian habitualmente con su reducida dimensión. Tal es el caso de su reducido peso de fondos propios, que parece agudizarse sobre todo en las empresas pequeñas en coyunturas de crecimiento por las mayores necesidades financieras que implica la expansión; o el de la peor posición neta del crédito comercial en las empresas medianas, que se deriva de las facilidades financieras que deben asociar a las ventas para competir, muchas veces, con grandes empresas en mercados cada vez más amplios.

En materia de empleo, el *Estudio* ha permitido también corroborar la trascendencia de las PYME en una coyuntura de crecimiento. El número medio de trabajadores fijos se ha incrementado en las micro y pequeñas empresas, y todas las PYME han reducido su número medio de trabajadores no fijos, lo que resalta el papel de las menores empresas en la creación de empleo tanto como los efectos beneficiosos del crecimiento para la conversión del empleo no fijo en permanente. Las PYME, por otra parte, han logrado generar cada vez más valor añadido por trabajador, lo que les ha permitido afrontar simultáneamente incrementos en el gasto medio por trabajador y reducciones en

los gastos de personal por unidad de valor añadido.

El *Estudio* traza así un panorama general en el que se constatan mejoras en la situación económico-financiera y los resultados de las PYME españolas, pero también los puntos débiles que aún subsisten en ellas como consecuencia de su reducida dimensión, tanto en lo económico, con ineficiencias en la gestión de la liquidez o restricciones en la inversión y el mantenimiento de la funcionalidad del capital, como en lo financiero, con el predominio de las deudas a corto en los recursos ajenos, y la elevada dependencia de los créditos de provisión. Lo cual induce diferentes vías para conseguir la rentabilidad, según cuál sea la dimensión relativa de las PYME. La rentabilidad de las pequeñas empresas españolas (entre 10 y 49 trabajadores) se basa en su eficiencia en la administración del capital económico y en su relativamente elevado endeudamiento, que amplifica la rentabilidad económica. En las medianas (entre 50 y 249 trabajadores), se justifica por su elevado margen de beneficio por unidad de ventas y por sus menores cargas financieras; posibles ambos factores por el mayor tamaño relativo de estas empresas. Y en las microempresas (entre 1 y 9 trabajadores), por último, que suelen ofrecer la menor rentabilidad financiera, ésta se deduce de la conjunción de factores que nunca son los peores uno a uno, pero cuya combinación parece verse influida por una reducida capacidad directiva. De hecho, el margen de beneficio de las microempresas suele ser mayor que el de las pequeñas, la rotación de su activo superior a la de las medianas, y su apalancamiento financiero similar al de las pequeñas. Estas microempresas, además, están vinculadas de tal forma con el empleo, que han podido compaginar el incremento de sus gastos laborales medios, en términos reales, con el aumento en el número medio de sus trabajadores e, incluso, con la progresiva transformación del empleo no fijo en empleo fijo.

3. ESTRUCTURA Y RESULTADOS DE LAS PYME POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Una de las aportaciones más originales del *Estudio* en cuestión, sin embargo, es la de caracterizar de forma comparada los segmentos de PYME en cada una de las 14 Comunidades Autónomas de cuyos datos se ha podido dispo-

CUADRO 1
COBERTURA DEL Nº DE EMPRESAS DE CADA SEGMENTO (POR CC.AA., 1999)

	MICROEMPRESAS			EMPRESAS PEQUEÑAS			EMPRESAS MEDIANAS		
	CPEC-99	DIRCE-99	Porcentaje cobertura	CPEC-99	DIRCE-99	Porcentaje cobertura	CPEC-99	DIRCE-99	Porcentaje cobertura
ANDALUCÍA.....	18.209	137.534	13,24	2.907	15.114	19,23	575	1.758	32,71
ARAGÓN.....	6.197	30.814	20,11	1.383	3.803	36,37	189	434	43,55
ASTURIAS.....	3.163	20.548	15,39	651	2.388	27,26	94	293	32,08
BALEARES.....	3.919	28.559	13,72	1.025	3.338	30,71	184	384	47,92
CASTILLA-LA MANCHA..	6.179	37.693	16,39	1.086	4.395	24,71	150	383	39,16
CASTILLA Y LEÓN.....	8.029	54.081	14,85	1.255	5.610	22,37	204	578	35,29
CATALUÑA.....	33.603	189.422	17,74	6.523	27.127	24,05	1.267	3.798	33,36
EXTREMADURA.....	3.444	18.772	18,35	526	1.914	27,48	86	182	47,25
LA RIOJA.....	1.384	7.087	19,53	447	994	44,97	72	108	66,67
MADRID.....	23.837	129.770	18,37	3.277	18.729	17,50	1.022	3.294	31,03
MURCIA.....	3.304	27.294	12,11	569	3.584	15,88	138	414	33,33
NAVARRA.....	2.464	13.098	18,81	459	2.092	21,94	127	354	35,88
PAÍS VASCO.....	5.695	59.044	9,65	1.334	6.920	19,28	227	1.099	20,66
VALENCIA.....	21.171	109.710	19,30	4.385	15.191	28,87	654	1.821	35,91

ner para los años 1998 y 1999. Su aplicación de un modelo de análisis homogéneo a todos y cada uno de esos segmentos, por Comunidades y años, ofrece un elevado potencial explicativo de las diferencias que existen entre las PYME españolas también en este ámbito geográfico de actuación; y en las que, en general, no se profundiza debido a la carencia de datos desagregados. Y es precisamente un ejemplo de ese nuevo potencial explicativo de las PYME españolas el que se expone seguidamente, con datos de 1999, por ser el año de mayor cobertura de los depósitos de cuentas del *Estudio*. Para ello se acota, en primer lugar, la cobertura de los depósitos por Comunidades Autónomas en cuanto al número total de empresas censadas en ellas y al Valor Total de la Producción de cada Comunidad. Se caracterizan y comparan entre sí, seguidamente, las PYME promedio de cada Comunidad. Y se detectan, por último, algunas claves explicativas de los diferentes modelos de rentabilidad a los que se ajustan los segmentos de PYME en las Comunidades Autónomas españolas, y de las mayores o menores diferencias que existen entre las empresas según su tamaño en cada Comunidad.

3.1. Cobertura por Comunidades Autónomas

El grado de cobertura de los depósitos de cuentas incluidos en el *Estudio* es muy variable por Comunidades Autónomas y, en general, es

mayor respecto al número total de empresas de cada colectivo autonómico que frente a las macromagnitudes económicas de cada Comunidad, de forma coherente con lo ya dicho acerca del elevado número y los reducidos tamaños medios de las PYME españolas. A ese respecto, el cuadro 1 toma como referencia comparativa el Directorio Central de Empresas del INE (previo ajuste de sus segmentos de empresas a los criterios de la UE seguidos en el *Estudio*), y pone de manifiesto que los depósitos analizados por el CPEC cubren entre el 10 y el 20 por 100 de las microempresas, entre el 16 y el 45 por 100 de las empresas pequeñas, y entre el 21 y el 67 por 100 de las empresas medianas, según los totales censados por el INE en las diferentes Comunidades Autónomas. Esta cobertura numérica, al igual que en el total nacional, alcanza mayores cotas conforme las PYME son de mayor dimensión y, previsiblemente por ello, cumplen más fielmente con sus obligaciones registrales.

Como datos concretos a destacar en este apartado, la mayor cobertura de las microempresas que se manifiesta en Aragón; la también mayor cobertura de empresas pequeñas y medianas que se verifica en dos Comunidades uniprovinciales como son La Rioja y Murcia; y la reducida cobertura que, para todos los segmentos de PYME, ofrece la Comunidad Autónoma del País Vasco.

CUADRO 2
COBERTURA DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DE LAS PYME (POR CC.AA., 1999)

Comunidades Autónomas	Cifra negocios PYME	Valor Producción Total	Porcentaje PYME
VALENCIA.....	19.618.539.178	105.608.416.574	18,58
CATALUÑA.....	35.616.948.011	201.931.178.104	17,64
MURCIA.....	3.977.867.947	23.037.388.963	17,27
EXTREMADURA.....	2.855.976.362	16.862.602.623	16,94
ARAGÓN.....	5.804.034.796	34.787.458.079	16,68
BALEARES.....	3.819.754.719	23.285.480.750	16,40
NAVARRA.....	3.198.049.127	19.755.339.993	16,19
MADRID.....	22.221.757.239	157.893.759.090	14,07
CASTILLA-LA MANCHA.....	4.976.307.092	35.484.409.746	14,02
ANDALUCÍA.....	14.991.802.810	122.086.305.338	12,28
CASTILLA Y LEÓN.....	6.692.963.421	57.434.964.480	11,65
ASTURIAS.....	2.529.195.453	21.801.275.348	11,60
PAÍS VASCO.....	6.806.877.255	63.592.219.297	10,70
LA RIOJA.....	1.845.512.690	32.805.320.159	5,63

Fuente de Valor de la Producción total por CC.AA.: Julio Alcalde y Pablo Alcalde: Balance económico regional (Autonomías y Provincias), años 1995 a 2000, FUNCAS, Madrid, diciembre 2001.

En cuanto a magnitudes económicas agregadas, el cuadro 2 pone en relación las Cifras de Negocios de las PYME con el Valor Total de la Producción de cada Comunidad Autónoma. Lo que permite constatar que, en las Autonomías de mayor cobertura, Valencia y Cataluña, las PYME analizadas representan el 18 por 100 de la Producción Total; mientras que, en el extremo inferior, las PYME consideradas de La Rioja y del País Vasco sólo alcanzan el 6 y el 11 por 100 de sus respectivas producciones totales autonómicas.

3.2. Empresas-tipo por Comunidades Autónomas

La caracterización de las PYME promedio por segmentos de dimensión y CC.AA. depara ciertas sorpresas, sobre todo por la disparidad que manifiesta entre los tamaños medios de PYME en cada Comunidad Autónoma. Este hecho es importante porque se une a las diferencias que también se encuentran entre los tamaños medios de las PYME en los países del Centro-Norte y Sur de Europa, y pone en cuestión la eficacia de las políticas genéricas de apoyo a las PYME que no consideren de forma precisa su dimensión-tipo por países y comunidades autónomas o regiones, e incluso por sectores de actividad. Esa dimensión-tipo de las PYME según las diferentes CC.AA. parece tener relación, asimismo, con el modelo de generación

de rentabilidad que cada empresa pueda aplicar, así como con el nivel que alcance dicha rentabilidad. Esta relación entre tamaño y rentabilidad es recíproca, ya que la generación de excedentes y su retención como reservas resulta vital para el crecimiento de las PYME, y puede inducir un círculo vicioso entre la pequeña dimensión, la baja rentabilidad y el menor crecimiento que resulte, además, diferente por Comunidades Autónomas.

El cuadro 3 evidencia las disparidades que existen entre las magnitudes básicas de las PYME en las 14 CC.AA. consideradas, ya sea en activo neto, cifra de negocios o resultado neto de cada ejercicio, que se toman en sus valores medios por empresa. Son diferencias importantes, que resultan más ostensibles entre las PYME de mayor dimensión (empresas medianas), y que suelen marcar una misma posición relativa para las empresas de todos los segmentos de una misma Comunidad, ya sea en los *rankings* de activos, ventas o resultados. Por lo que cabe colegir se relacionan con un efecto geográfico de radicación y operación, posiblemente vinculado con especializaciones en actividades económicas por regiones, que habrá de estudiarse de manera más precisa en sucesivas ediciones del *Estudio*.

Aún sin entrar en un análisis minucioso, que queda a la opción del lector, los datos reflejados por los activos medios de las PYME evidencian

CUADRO 3
MAGNITUDES MEDIAS POR TAMAÑOS DE EMPRESAS Y CC.AA. (1999)

	<i>MICROEMPRESAS</i>	<i>PEQUEÑAS</i>	<i>MEDIANAS</i>
<i>ANDALUCÍA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	342.975	930.640	5.401.483
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	430.368	1.357.690	5.579.864
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	11.041	34.475	242.316
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	6.202	5.294	8.573
<i>ARAGÓN</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	307.961	958.774	5.657.125
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	416.596	1.506.909	6.022.951
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	11.298	48.643	228.709
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	7.990	7.403	10.127
<i>ASTURIAS</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	297.178	887.210	4.641.695
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	369.589	1.385.550	4.874.395
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	9.973	39.851	212.737
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	6.177	5.977	9.339
<i>BALEARES</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	337.957	1.069.066	5.341.408
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	358.041	1.517.023	4.682.834
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	15.704	60.999	289.195
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	9.969	7.798	12.245
<i>CASTILLA-LA MANCHA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	298.359	805.274	4.766.145
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	419.046	1.300.525	6.497.661
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	8.133	29.727	288.798
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	6.108	5.135	10.806
<i>CASTILLA Y LEÓN</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	344.984	1.024.373	5.529.867
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	452.583	1.485.705	5.855.948
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	12.206	47.819	240.962
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	7.041	6.888	8.807
<i>CATALUÑA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	387.811	944.780	6.367.318
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	478.918	1.536.201	7.500.561
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	15.925	44.456	337.428
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	8.541	6.696	11.903
<i>EXTREMADURA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	343.741	908.256	5.316.416
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	464.663	1.382.513	6.145.070
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	7.508	23.630	112.755
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	6.015	4.910	4.249
<i>LA RIOJA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	402.261	1.188.835	6.616.837
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	501.905	1.729.413	5.247.610
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	20.301	66.007	438.604
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	9.907	7.882	18.932
<i>MADRID</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	399.750	972.233	7.142.645
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	438.306	1.462.090	6.832.282
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	17.190	44.132	284.217
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	7.818	6.356	11.204

CUADRO 3 (Continuación)
MAGNITUDES MEDIAS POR TAMAÑOS DE EMPRESAS Y CC.AA. (1999)

	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS
<i>MURCIA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	409.483	977.305	7.064.511
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	581.295	1.512.048	8.673.293
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	15.289	41.063	282.884
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	7.192	6.625	11.429
<i>NAVARRA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	445.069	1.151.984	7.259.425
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	561.491	1.709.377	8.109.700
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	23.137	63.411	439.397
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	9.814	8.734	12.565
<i>PAÍS VASCO</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	423.852	1.119.063	6.202.771
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	549.425	1.637.975	6.576.410
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	19.986	67.931	365.160
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	8.946	8.807	14.012
<i>VALENCIA</i>			
Activo total medio por empresa (euros).....	334.169	887.996	5.242.604
Cifra media de negocios por empresa (euros).....	445.359	1.404.465	6.164.022
Resultado neto ejer. medio por empresa (euros).....	14.730	43.267	287.422
(Valor Añadido-Gasto medio) por trabajador (euros)..	7.264	6.627	11.074

que Comunidades Autónomas como Asturias, Castilla-La Mancha, Valencia y Extremadura son territorios de "pequeñas" empresas, ya estén éstas comprendidas en los segmentos de microempresas, empresas pequeñas o empresas medianas. Por el contrario, Navarra y La Rioja son Comunidades de "grandes" PYME, en general y en cualquiera de sus segmentos de dimensión. Otras Comunidades, por su parte, tienen PYME especialmente grandes en segmentos como el de las empresas medianas (Madrid y Murcia) o las pequeñas (País Vasco y Baleares).

Esas apreciaciones concuerdan en muchos casos con las que se deducen de las cifras medias de volumen de negocios y de resultado neto del ejercicio, aun cuando en estas magnitudes coyunturales aparecen mayores oscilaciones, que vienen condicionadas por la consideración de un solo año en el análisis. Admitida esta cautela, los datos de 1999 ponen de manifiesto el reducido volumen de negocio y los bajos resultados de todas las "pequeñas" PYME de Asturias y Extremadura; la elevada cifra de negocio, pero los bajos resultados de las PYME de Murcia; las relativamente reducidas ventas, pero con elevados resultados de las PYME de La Rioja; y los relativamente elevados niveles de ventas y resultados de las PYME del País Vasco.

Todo lo cual permite sustentar la percepción de que existen en la práctica diferentes modelos de generación de rentabilidad por parte de las empresas españolas, que previsiblemente se vinculan tanto con la dimensión media de las PYME imperante en cada Comunidad Autónoma como con la especialización productiva que prime en ella.

En materia de rendimientos y costes del factor trabajo, el cuadro 3 ofrece asimismo la comparación por Comunidades Autónomas de la aportación neta (Valor añadido-Gasto laboral) media por trabajador en cada segmento de PYME. Un indicador que muestra su valor extremo superior en las empresas medianas de La Rioja, que demuestran ser las más eficientes en la administración de su capital humano, y su valor extremo inferior en las también empresas medianas de Extremadura, que se convierten así en las más ineficientes en este apartado. Y que permite constatar también la mejor posición que ocupan las microempresas frente a las pequeñas en todas las Comunidades Autónomas, como reflejo del menor gasto medio por empleado y del mayor valor añadido por trabajador que se detecta en el agregado total de microempresas en 1999. Por segmentos de PYME, el factor autonómico parece estar especialmente presente en casos como los de Extremadura,

CUADRO 4
FACTORES EXPLICATIVOS DE LA RENTABILIDAD POR TAMAÑOS DE EMPRESAS Y CC.AA (1999)

	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS
ANDALUCÍA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	11,01	12,72	13,53
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	6,87	7,80	8,04
rem)(Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,47	5,35	7,78
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	125,48	145,89	103,30
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	242,83	246,20	239,89
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%).....	70,97	71,67	79,54
apfe)Activo Total / Recursos Propios (%).....	342,15	343,50	301,61
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	66,03	66,24	70,15
ARAGÓN			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	10,26	13,90	10,23
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	7,45	9,94	7,48
rem)(Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,51	6,33	7,02
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	135,28	157,17	106,47
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	209,08	215,75	202,33
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%).....	74,73	78,75	79,92
apfe)Activo Total / Recursos Propios (%).....	279,77	273,99	253,16
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	65,86	64,79	67,65
ASTURIAS			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	9,73	12,49	12,31
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	7,03	9,00	8,35
rem)(Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,65	5,76	7,95
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	124,37	156,17	105,01
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	213,75	221,58	224,97
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%).....	73,71	79,69	83,78
apfe)Activo Total / Recursos Propios (%).....	289,99	278,05	268,51
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	64,76	62,62	65,53
BALEARES			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	12,56	15,80	13,78
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	8,62	10,48	10,05
rem)(Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	8,13	7,39	11,46
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	105,94	141,90	87,67
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	214,47	224,13	206,83
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%).....	79,32	80,95	81,29
apfe)Activo Total / Recursos Propios (%).....	270,39	276,87	254,43
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	67,98	67,23	66,27
CASTILLA-LA MANCHA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	8,91	11,49	15,52
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	6,15	7,80	10,72
rem)(Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	4,38	4,83	7,86
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	140,45	161,50	136,33
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	222,33	220,84	216,12
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%).....	68,02	70,97	84,37
apfe)Activo Total / Recursos Propios (%).....	326,85	311,17	256,16
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	65,15	66,64	67,01
CASTILLA Y LEÓN			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	10,24	12,90	12,00
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	7,02	8,85	8,18
rem)(Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,35	6,10	7,72
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	131,19	145,04	105,90
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	217,95	217,00	222,85
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%).....	75,34	78,52	80,92
apfe)Activo Total / Recursos Propios (%).....	289,30	276,36	275,41
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	66,89	67,14	65,84

CUADRO 4 (Continuación)
FACTORES EXPLICATIVOS DE LA RENTABILIDAD POR TAMAÑOS DE EMPRESAS Y CC.AA (1999)

	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS
CATALUÑA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	10,92	13,77	12,49
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	8,11	9,36	9,15
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,57	5,76	7,77
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	123,49	162,60	117,80
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	202,76	219,71	195,30
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	76,24	75,07	82,90
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	265,94	292,67	235,60
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	66,42	66,94	69,85
EXTREMADURA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	7,51	8,77	6,71
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	5,48	6,48	4,36
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	4,06	4,26	3,77
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	135,18	152,22	115,59
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	215,52	220,39	222,58
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	62,70	65,39	70,33
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	343,75	337,06	316,49
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	63,55	61,37	69,21
LA RIOJA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	12,99	13,38	14,15
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	9,09	10,12	10,93
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	7,29	6,96	13,79
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	124,77	145,47	79,31
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	211,10	196,62	190,44
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	82,00	81,60	89,22
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	257,45	240,96	213,44
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	67,71	67,23	67,95
MADRID			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	11,52	13,47	9,51
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	8,03	8,79	7,22
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	7,33	5,84	7,55
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	109,64	150,38	95,65
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	212,83	232,47	193,35
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	79,48	78,32	80,94
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	267,77	296,83	238,89
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	67,34	65,97	68,12
MURCIA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	13,42	13,64	11,48
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	7,97	8,87	7,68
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,61	5,73	6,26
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	141,96	154,72	122,77
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	251,29	229,84	224,66
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	69,90	70,79	78,34
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	359,47	324,70	286,77
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	67,06	66,94	66,53
NAVARRA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	14,30	15,13	14,87
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	8,59	9,23	8,95
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,81	6,22	8,01
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	126,16	148,39	111,71
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	222,68	215,53	199,15
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	80,94	78,43	81,07
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	275,13	274,80	245,65
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	74,81	76,01	83,45

CUADRO 4 (Continuación)
FACTORES EXPLICATIVOS DE LA RENTABILIDAD POR TAMAÑOS DE EMPRESAS Y CC.AA (1999)

	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS
PAÍS VASCO			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	12,68	14,81	14,75
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	7,84	9,62	8,69
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,05	6,57	8,19
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	129,63	146,37	106,02
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	211,44	196,54	216,60
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	78,61	80,54	86,44
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	268,97	244,03	250,57
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	76,49	78,33	78,39
VALENCIA			
Rentab. Financiera o ROE (RF=RE x APF x EF) (%).....	13,88	15,32	13,68
Rentabilidad Económica o ROA (RE=rem x rer) (%).....	8,65	9,86	10,01
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,49	6,23	8,51
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	133,27	158,16	117,58
Apalancamiento Financiero (APF=apfgf x apfe) (%).....	235,66	229,54	207,81
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	74,83	73,01	83,27
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	314,95	314,41	249,55
Efecto Fiscal (EF = Rtdo. Neto Ejercicio/Rtdo. antes Imptos.) (%).....	68,08	67,71	65,80

Andalucía, Castilla-La Mancha y Castilla y León, que ofrecen en general bajos niveles en el indicador considerado. Así como también, pero con elevados niveles en el mismo, en los casos de La Rioja, Navarra, País Vasco, Baleares y Aragón.

3.3. Modelos explicativos de la rentabilidad por Comunidades Autónomas

La rentabilidad financiera de los recursos propios (ROE: *Return On Equity*) es el indicador resumen por excelencia de la situación patrimonial y los resultados de las empresas, y su análisis comparado por segmentos de PYME y Comunidades Autónomas permite apreciar los efectos de las anteriores pautas distintivas, así como aproximar a los factores económicos y financieros que pueden estar detrás de diferentes modelos de administración empresarial. El *Estudio* ofrece dicha rentabilidad mediante el modelo Du Pont, usual en el análisis empresarial, que se atiene al siguiente desarrollo:

$$RNE/RP = [(RAT+GF)/Cifra Negocios] \times (Cifra Negocios/AT) \times [(RAT/(RAT+GF) \times AT/RP)] \times [RNE/RAT]$$

Esto es:

$$ROE = [ROA] \times [Apalancamiento financiero] \times [Efecto fiscal]$$

De esa forma, la rentabilidad financiera (ROE) se justifica por el producto de la rentabilidad económica (ROA), del apalancamiento financiero y del efecto fiscal. La rentabilidad económica, por su parte, depende del producto del margen neto sobre ventas $[(RAT+GF)/Cifra Negocios]$ por la rotación del activo $(Cifra Negocios/AT)$; o, en otras palabras, del efecto multiplicador de la posición comercial de la empresa por su eficiencia en la utilización del capital económico, respectivamente. En cuanto al apalancamiento financiero, se hace depender del multiplicador del coste aparente de las deudas $[RAT/(RAT+GF)]$ por el coeficiente de endeudamiento (AT/RP) . Finalmente, el efecto fiscal muestra la incidencia sobre la rentabilidad financiera del impuesto de sociedades que grava la renta de la empresa (RNE/RAT) .

El cuadro 4 ofrece los datos de los anteriores componentes de la rentabilidad por tamaños de PYME y en cada Comunidad Autónoma, y de él se deduce que las PYME más rentables en 1999 (ROE superior al 14 por 100) fueron las pequeñas empresas de Baleares y Valencia, las medianas de Castilla-La Mancha y La Rioja, las medianas y pequeñas del País Vasco, y todos los segmentos de PYME de Navarra. Asimismo,

GRÁFICO 1
ROE MICROEMPRESAS POR CC.AA., 1999

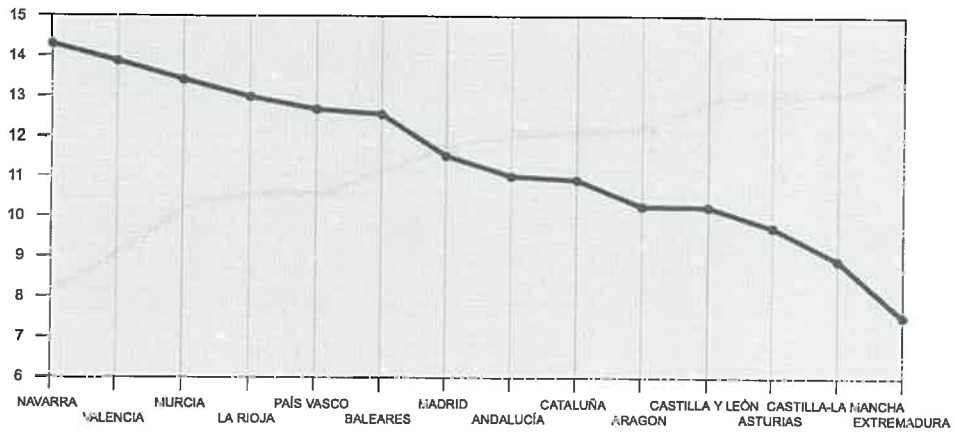


GRÁFICO 2
ROE EMPRESAS PEQUEÑAS POR CC.AA., 1999

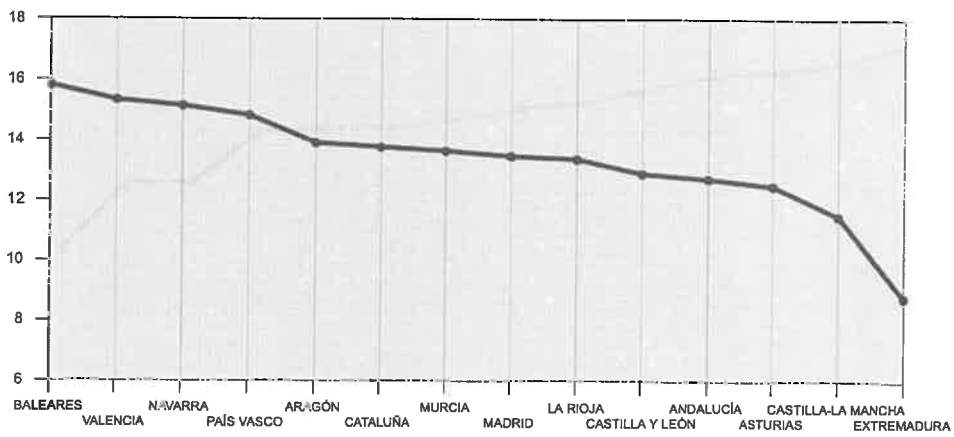


GRÁFICO 3
ROE EMPRESAS MEDIANAS POR CC.AA., 1999

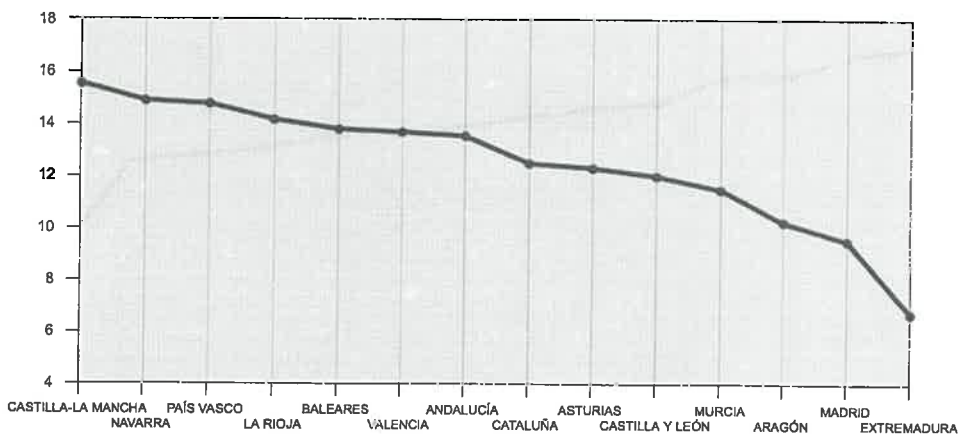


GRÁFICO 4
ROA MICROEMPRESAS POR CC.AA., 1999

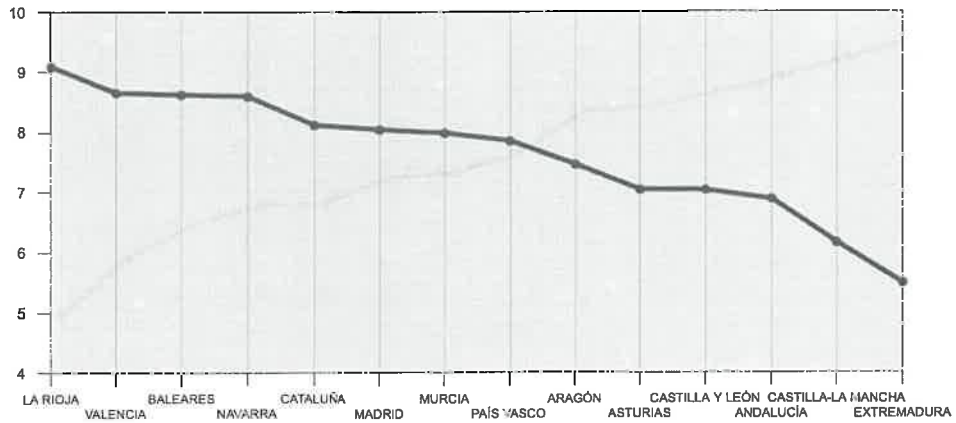


GRÁFICO 5
ROA EMPRESAS PEQUEÑAS POR CC.AA., 1999

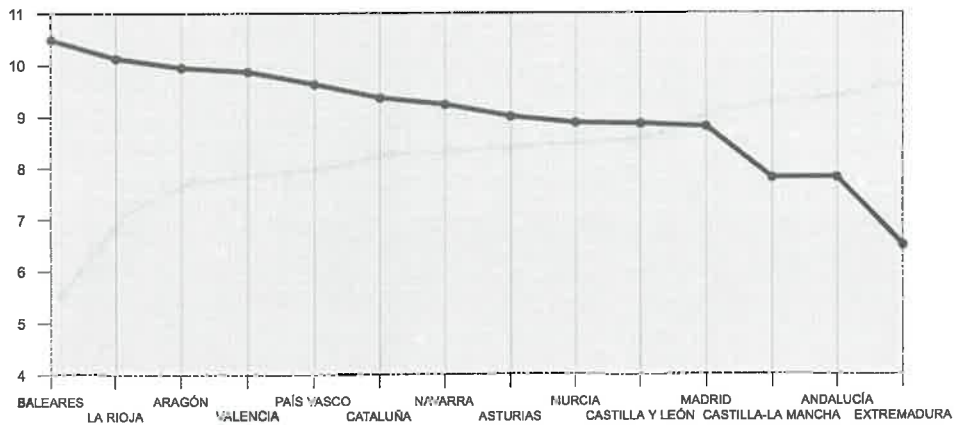
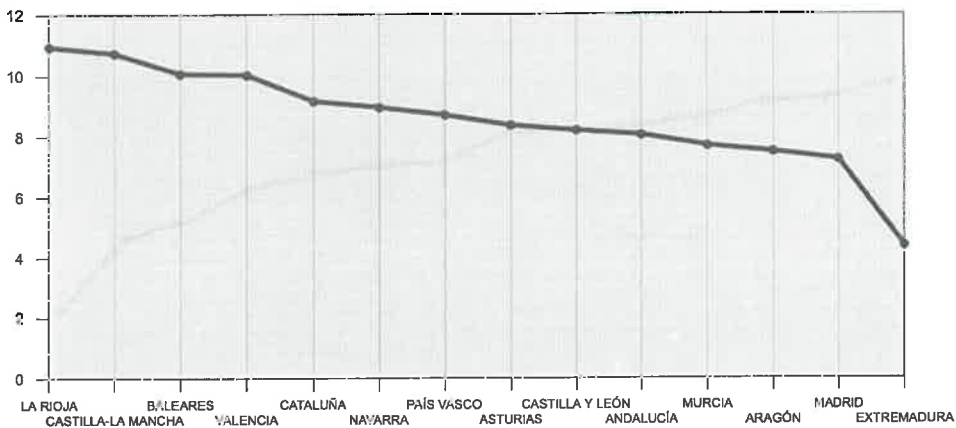


GRÁFICO 6
ROA EMPRESAS MEDIANAS POR CC.AA., 1999



que las PYME menos rentables en dicho año (ROE inferior al 10 por 100), fueron las microempresas de Castilla-La Mancha y Asturias, las medianas de Madrid, y todos los segmentos de PYME de Extremadura. El detalle de esos casos y los *rankings* de rentabilidad financiera de los diferentes segmentos de PYME por CC.AA. se visualizan en los gráficos 1 a 3.

En cuanto a los principales factores explicativos de esa rentabilidad financiera, la rentabilidad económica (ROA: *Return On Assets*) y el Apalancamiento Financiero (APF), los correspondientes datos por CC.AA. del cuadro 4 se visualizan también mediante *rankings* comparativos en los gráficos 4 a 6, y 7 a 9, respectivamente.

De ellos se deduce una primera apreciación sobre las causas de la diferente rentabilidad financiera de las PYME que se ha señalado previamente: las de mayor rentabilidad sobre sus recursos propios (pequeñas de Baleares y Valencia, y medianas de Castilla-La Mancha y La Rioja, principalmente) se encuentran también entre las primeras por rentabilidad económica, y los efectos de ésta se amplifican por un apalancamiento financiero relativamente elevado; las de menor rentabilidad financiera (microempresas de Castilla-La Mancha y Asturias, medianas de Madrid, y todas las PYME de Extremadura), por el contrario, están en los últimos puestos por rentabilidad económica y sus efectos se ven escasamente amplificados por un apalancamiento financiero relativamente reducido.

Una segunda percepción que se deduce de los *rankings* elaborados es la de las diferencias que existen entre los componentes de la rentabilidad de los diferentes segmentos de PYME en una misma Comunidad Autónoma. Diferencias que se derivan, previsiblemente, de comportamientos disímiles tanto en los factores explicativos de la rentabilidad económica (margen de beneficio por unidad de ventas y rotación de los activos) como del apalancamiento financiero (cargas financieras y endeudamiento). La específica combinación de esos factores, para cada segmento de empresas y cada Comunidad Autónoma, define así un peculiar modelo de generación de la rentabilidad, cuyas características ofrecen un gran interés. Tanto por lo que tiene de componente estructural para explicar la diferente posición de las PYME por Comunidades Autónomas como por detectar a su través los

aspectos que podrían ser susceptibles de mejora mediante actuaciones de política económica o financiera. Pero el modelo tiene también el interés de dilucidar la mayor o menor homogeneidad en las condiciones competitivas de las PYME en cada Comunidad Autónoma, ya sea en los aspectos vinculados con la administración del capital económico (margen de beneficio y rotación de los activos), o ya en los relativos a la estructura financiera (coste aparente de la financiación y endeudamiento). Los Cuadros nº 5 y 6 van a permitir una somera aproximación a dichos modelos de rentabilidad y a las disparidades que existen entre ellos, según cuál sea la dimensión de las PYME que se considere.

El cuadro 5 sintetiza la posición que ocupan las microempresas, empresas pequeñas y empresas medianas de cada Comunidad Autónoma en las coordenadas de margen y rotación, que explican la rentabilidad económica y aproximan, respectivamente, al poder de mercado de las empresas y a la eficiencia en la administración de los activos. De este cuadro se deduce una elevada concentración del margen de todos los segmentos y CC.AA. en el rango de valores que va entre el 6 por 100 y el 8 por 100 y de la rotación de los activos en los valores comprendidos entre el 110 por 100 y el 130 por 100, como reflejo de la relativa homogeneidad en las condiciones competitivas de los mercados de bienes y servicios en los que operan las PYME. No obstante lo cual, en cada Comunidad Autónoma se producen diferencias entre los mayores y menores márgenes y rotaciones (Columna de "Diferencias" del cuadro 5) de los diferentes segmentos de PYME. Evidencian una menor (mayores diferencias) o mayor homogeneidad (menores diferencias) en el modelo explicativo de la rentabilidad económica, en cada Comunidad Autónoma, y su efecto agregado, que es de carácter multiplicativo por la índole de los indicadores, se ha sintetizado mediante el producto de las anteriores diferencias (Columna de "Producto de Diferencias" en el cuadro 5).

Desde la perspectiva de los datos por segmentos de empresas y de las diferencias entre ellos, casos como el de Extremadura evidencian un modelo muy homogéneo de rentabilidad económica de las PYME, que se caracteriza por un muy escaso poder de mercado para generar márgenes y que debe fiar su rentabilidad económica en la eficiencia en la administración de los activos. De esas mismas notas distintivas también participan (aunque ya con mayores di-

GRÁFICO 7
APF MICROEMPRESAS POR CC.AA., 1999

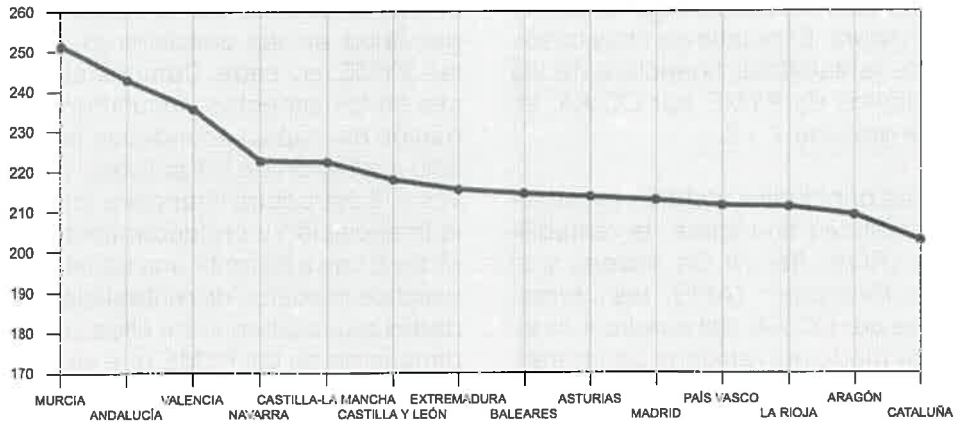


GRÁFICO 8
APF EMPRESAS PEQUEÑAS POR CC.AA., 1999

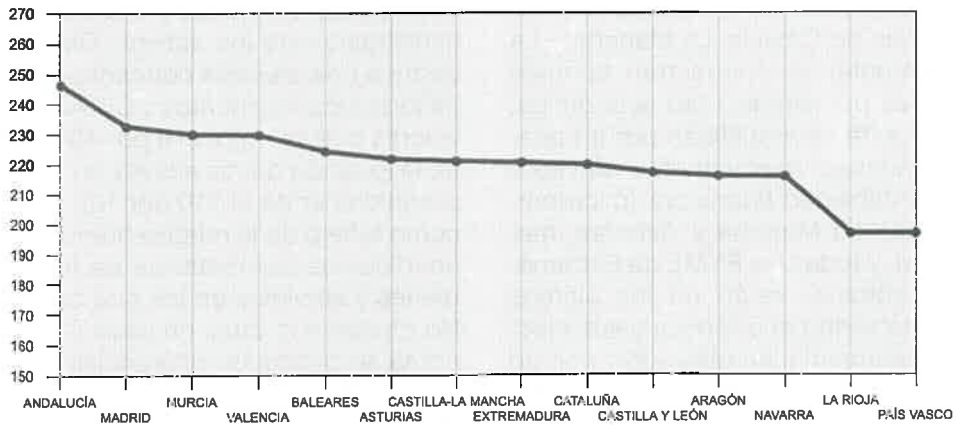
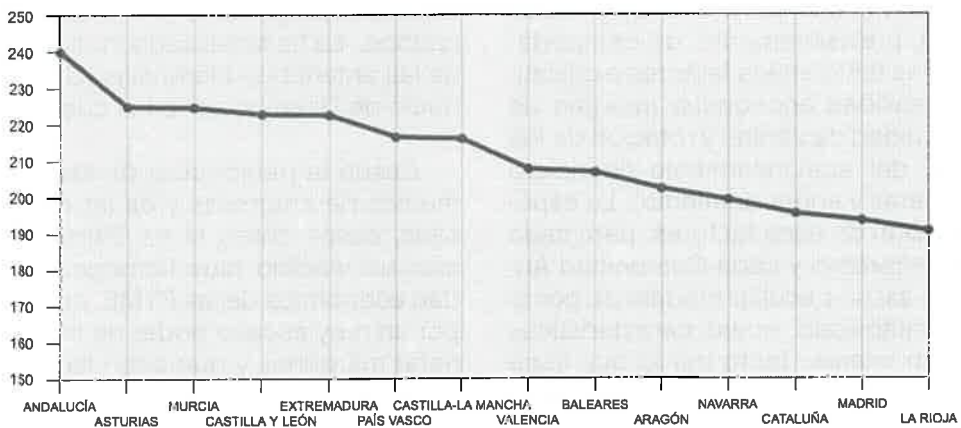


GRÁFICO 9
APF EMPRESAS MEDIANAS POR CC.AA., 1999



CUADRO 5
DIFERENCIAS EN MARGEN Y ROTACIÓN POR TAMAÑOS DE EMPRESAS Y CC.AA. (1999)

	<i>Microemp.</i>	<i>Pequeñas</i>	<i>Medianas</i>	<i>Diferencias</i>	<i>Pdto. Dif.</i>
ANDALUCÍA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,47	5,35	7,78	2,43	103,69
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	125,48	145,89	103,30	42,59	
ARAGÓN					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,51	6,33	7,02	1,51	76,72
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	135,28	157,17	106,47	50,70	
ASTURIAS					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,65	5,76	7,95	2,30	117,49
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	124,37	156,17	105,01	51,16	
BALEARES					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	8,13	7,39	11,46	4,08	221,00
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	105,94	141,90	87,67	54,23	
CASTILLA-LA MANCHA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	4,38	4,83	7,86	3,48	87,66
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	140,45	161,50	136,33	25,17	
CASTILLA Y LEÓN					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,35	6,10	7,72	2,37	92,83
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	131,19	145,04	105,90	39,14	
CATALUÑA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,57	5,76	7,77	2,01	90,09
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	123,49	162,60	117,80	44,80	
EXTREMADURA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	4,06	4,26	3,77	0,49	17,92
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	135,18	152,22	115,59	36,63	
LA RIOJA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	7,29	6,96	13,79	6,83	451,93
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	124,77	145,47	79,31	66,16	
MADRID					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	7,33	5,84	7,55	1,70	93,24
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	109,64	150,38	95,65	54,73	
MURCIA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	5,61	5,73	6,26	0,65	20,65
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	141,96	154,72	122,77	31,94	
NAVARRA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,81	6,22	8,01	1,79	65,50
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	126,16	148,39	111,71	36,67	
PAÍS VASCO					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,05	6,57	8,19	2,14	86,53
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	129,63	146,37	106,02	40,35	
VALENCIA					
rem) (Rtdo. Antes Imptos. + Gastos Financieros) / Cifra de Negocios (%).....	6,49	6,23	8,51	2,28	92,44
rer) Cifra de Negocios / Activo Total (%).....	133,27	158,16	117,58	40,59	

ferencias entre los tamaños de PYME) las Comunidades de Andalucía, Castilla-La Mancha y Castilla y León. Por el contrario, los casos de las mayores PYME (empresas medianas) de La Rioja y Baleares se basan en un modelo de rentabilidad económica que radica en un elevado margen y en una rotación muy reducida, y que ofrece una gran dispersión frente a las pautas

que, en esas mismas Comunidades, siguen las microempresas y las pequeñas empresas.

El cuadro 6 aplica igual metodología de diferencias entre segmentos de PYME en cada Comunidad Autónoma para evaluar ahora los modelos de comportamiento del apalancamiento financiero, en sus componentes de cargas fi-

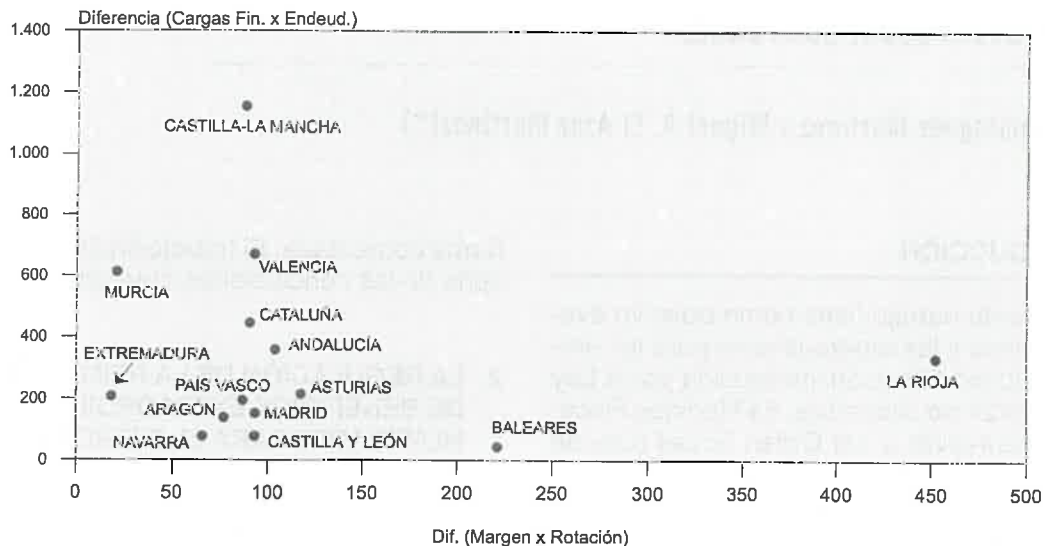
CUADRO 6
DIFERENCIAS EN CARGAS FINANC. Y ENDEUD. POR TAMAÑOS DE EMPRESAS Y CC.AA. (1999)

	<i>Microemp.</i>	<i>Pequeñas</i>	<i>Medianas</i>	<i>Diferencias</i>	<i>Pdto. Dif.</i>
ANDALUCÍA					358,79
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	70,97	71,67	79,54	8,57	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	342,15	343,50	301,61	41,89	
ARAGÓN					138,08
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	74,73	78,75	79,92	5,19	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	279,77	273,99	253,16	26,61	
ASTURIAS					216,28
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	73,71	79,69	83,78	10,07	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	289,99	278,05	268,51	21,47	
BALEARES					44,24
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	79,32	80,95	81,29	1,97	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	270,39	276,87	254,43	22,44	
CASTILLA-LA MANCHA					1155,63
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	68,02	70,97	84,37	16,35	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	326,85	311,17	256,16	70,69	
CASTILLA Y LEÓN					77,51
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	75,34	78,52	80,92	5,58	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	289,30	276,36	275,41	13,89	
CATALUÑA					446,60
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	76,24	75,07	82,90	7,83	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	265,94	292,67	235,60	57,07	
EXTREMADURA					207,97
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	62,70	65,39	70,33	7,63	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	343,75	337,06	316,49	27,26	
LA RIOJA					335,45
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	82,00	81,60	89,22	7,62	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	257,45	240,96	213,44	44,00	
MADRID					151,87
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	79,48	78,32	80,94	2,62	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	267,77	296,83	238,89	57,94	
MURCIA					613,28
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	69,90	70,79	78,34	8,44	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	359,47	324,70	286,77	72,70	
NAVARRA					77,87
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	80,94	78,43	81,07	2,64	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	275,13	274,80	245,65	29,48	
PAÍS VASCO					195,34
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	78,61	80,54	86,44	7,83	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	268,97	244,03	250,57	24,94	
VALENCIA					671,37
apfgf) Rtdo. Antes Impuestos/ (Rtdo. Antes Impuestos + Gtos. Financieros) (%)	74,83	73,01	83,27	10,27	
apfe) Activo Total / Recursos Propios (%).....	314,95	314,41	249,55	65,40	

nancieras y endeudamiento. En este caso, una mera apreciación general de los datos evidencia mayor dispersión que en los factores de rentabilidad económica. El rango de los valores del indicador que aproxima a las cargas financieras se concentra entre el 76 y el 84 por 100, pero

con un máximo en el 89,22 por 100 y un mínimo en el 62,7 por 100. El rango de la ratio de endeudamiento, por su parte, se concentra entre el 250 por 100 y el 290 por 100, con valores extremos en el 359,47 por 100 y el 213,44 por 100. La explicación plausible de ello, al menos en el año

GRÁFICO 10
DIFERENCIAS EN MODELOS DE RENTABILIDAD POR TAMAÑOS
DE EMPRESAS Y CC.AA. (1999)



considerado, es que frente a la relativa homogeneidad de las condiciones competitivas de los mercados de bienes y servicios a los que concurren las PYME, el mercado financiero les impone condiciones esencialmente heterogéneas, tanto en sus costes financieros como en su capacidad de endeudamiento, y que difieren por Comunidades Autónomas y por segmentos de dimensión. De cara a caracterizar casos concretos, y teniendo presente que el indicador de cargas financieras mide de forma inversa la cuantía de éstas, son de resaltar el elevado endeudamiento de las microempresas de Murcia o las reducidas cargas financieras de las empresas medianas de La Rioja. Pero, sobre todo, la existencia de modelos financieros relativamente homogéneos para todas las PYME de Comunidades como la de Extremadura, con elevadas cargas financieras y elevado endeudamiento, que coincide asimismo con el modelo vigente para algunos segmentos de PYME (generalmente las de menor dimensión) de las de Andalucía, Castilla-La Mancha, Murcia y Castilla y León. Frente a otros modelos igualmente homogéneos, pero de signo contrario en ambos indicadores (menor endeudamiento y menores cargas financieras) como el de las PYME de La Rioja, o el de algunos de los segmentos de éstas (en general los de mayor dimensión) del País Vasco, Cataluña, Madrid y Valencia.

Como síntesis de ambos planteamientos sobre la mayor o menor homogeneidad del modelo de rentabilidad de las PYME en cada Comunidad Autónoma, el gráfico 10 posiciona a cada una de ellas en función del producto de las mayores diferencias existentes entre sus segmentos de empresas, tanto en los factores de rentabilidad económica (margen y rotación) como en los de apalancamiento financiero (cargas financieras y endeudamiento). Con arreglo a lo cual, determinadas Comunidades son especialmente heterogéneas en el comportamiento de sus PYME de diferentes tamaños, ya sea por sus factores de rentabilidad económica, como en los casos de Castilla-La Mancha, Valencia y Murcia, o de apalancamiento financiero, como en los casos de La Rioja y Baleares. Por el contrario, Comunidades como Navarra y Aragón evidencian condiciones económicas y financieras de gran homogeneidad para todas sus PYME, sea cual sea su tamaño.

NOTA

(*) Director de Estudios de Empresa, FUNCAS y Catedrático de Economía Financiera, UCM.