



GRADO EN ADMISTRACION Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

CURSO ACADÉMICO 2013-2014

TRABAJO FIN DE GRADO

ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR DE LA ENERGÍA EÓLICA

AUTOR: JOANA GONZÁLEZ MANJÓN

TUTOR: RAQUEL MEDRANO PASCUAL

FECHA: 26 de febrero de 2014

ÍNDICE

1. PRESENTACIÓN.....	3
2. ABSTRACT.....	5
3. EL SECTOR DE LA ENERGÍA EÓLICA	6
3.1. EL “HOY” DEL SECTOR A NIVEL MUNDIAL, EUROPEO Y NACIONAL.....	6
3.1.1. ¿Qué lugar ocupa España en el sector a nivel mundial?.....	6
3.1.2. ¿Qué lugar ocupa España en el sector a nivel europeo?	9
3.1.3. ¿Qué está ocurriendo en España con este sector?.....	11
3.2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR EN ESPAÑA	14
3.2.1. Metodología empleada.....	14
3.1.2. Estudio de la muestra y principales ratios	16
3.3. EL “MAÑANA” DEL SECTOR A NIVEL NACIONAL	31
3.3.1. El PER 2005-2010 y el PER 2011-2020.....	31
4. CONCLUSIONES	33
5. BIBLIOGRAFÍA.....	34

1. PRESENTACIÓN

Para comenzar, y sin desvelar nada nuevo, diré que la energía eólica es aquella obtenida del viento, o, dicho de forma más técnica, de la energía cinética producida por las “corrientes de aire”. Además, son los aerogeneradores los instrumentos capaces de transformar esta energía cinética en energía eléctrica, tan imprescindible en nuestras vidas.

Dicho esto, es importante que seamos conscientes de sus principales ventajas e inconvenientes:

VENTAJAS	INCONVENIENTES
<i>Medioambientales:</i> - Fuente de energía renovable o inagotable y no contaminante o limpia. <i>Económicas:</i> - Generadora de puestos de trabajo, tanto directos como indirectos. - Es perfectamente compatible con otro tipo de actividades, tales como la ganadería o la silvicultura. - Otorga, a la nación que dispone de ella, cierta independencia del exterior para la compatibilización con otras fuentes de energía. - El posible ahorro que se deriva de la ventaja anteriormente expuesta. <i>Técnica:</i> - Facilidad de acoplamiento en las redes de potencia eléctrica ya existentes.	<i>Medioambientales:</i> - Imposibilidad de control de la densidad y frecuencia del viento¹. De esto subyace la dificultad en la planificación y el cálculo del consumo previsto. - El impacto visual que producen los aerogeneradores al variar los paisajes. - Perjuicio en las aves². <i>Económicos:</i> - Por si misma no es viable, necesita del apoyo de otras fuentes de energía para sostener la demanda eléctrica de la población. - Los costes elevados en la fabricación y mantenimiento de los aerogeneradores. Además, hay que añadir el pago del alquiler del terreno ocupado. <i>Técnicos:</i> - No cuentan con centrales de almacenamiento de la producción a gran escala. - La puesta en marcha de un parque eólico es muy larga, se estima que ronda los 5 años.

*Cuadro 1.1 Ventajas e inconvenientes de la energía eólica.
Fuente: elaboración propia.*

¹ En la subasta eléctrica que hizo el Estado, en diciembre de 2013, calcularon la subida de la electricidad basándose en que durante este mes habían sido muy escasas las “corrientes de aire” en España. La subida de la cual estoy hablando fue desestimada por la alarma social que se generó y las irregularidades que se detectaron en la misma. Actualmente, la subida de la tarifa eléctrica en nuestro país no depende de subastas eléctricas. Van a entrar en funcionamiento los contadores inteligentes.

² Se está intentando minimizar el perjuicio ocasionado, pintando las aspas de colores llamativos. E, incluso, desconectando los aerogeneradores en caso de cambios migratorios importantes.

Pero, ¿cómo hemos llegado hasta aquí? Se dice que la primera turbina eólica de funcionamiento automático para producción de electricidad fue invención de Brush en 1888. Pero, esta fue mejorada por Le Cour, el cuál es considerado como el padre de las *modernas* turbinas eólicas. Pasados unos años, situémonos en la segunda guerra mundial, la compañía danesa F.L. Smith fabrica aerogeneradores con dos y tres palas. En la época de la postguerra, otra compañía danesa, SEAS, con Johannes Juul a la cabeza, construye el aerogenerador *Gedser 200kW*. Años más tarde, después de la primera crisis del petróleo de 1973 y motivados por la misma, varios países optan por una alternativa, la energía eólica. En 1980, de forma paralela, convivieron los aerogeneradores *Bonus 30kW* y *Nortan 55kW*. 1980 constituye el año del cambio y la separación con el pasado, a partir de este momento el coste del kW-hora se reduce enormemente. Este tipo de aerogeneradores convirtieron al sector en una industria profesional y con arraigo.

Conociendo de qué hablamos y cuál ha sido su situación en la historia mundial, antes de proseguir, toca fijar los objetivos que persigo alcanzar con esta investigación. Estos son: la contextualización en el tiempo (tres períodos: 2010, 2011 y 2012) y en el lugar (de lo general a lo particular: el mundo, Europa y España) del sector, el análisis en profundidad de empresas españolas dedicadas al mismo y la exposición de las posibilidades que tiene este a futuro.

Todo esto se reduce a un fin último y primordial, *el mejor conocimiento del sector de la energía eólica*.

2. ABSTRACT

Nowadays, the world wind energy has had an important development in the last years in spite of the economic crisis we are going through. Cost reduction has helped to improve the profitability, thanks to economies of scale and the creation of new projects.

Currently, our country is in the fourth position leading the electricity generation with wind energy. However, it has been estimated that this increase will be reduced not only because of the cutbacks, but also due to the elimination of aids.

Wind energy has advantages and disadvantages which can be environmental, economic and technical.

The main advantages are:

- It is a renewable and non-polluting source.
- A lot of direct and indirect jobs have been created thanks to this energy.

On the other hand, the main disadvantages are:

- The visual impact associated with wind turbines.
- The power generated in the wind parks cannot be stored so far.

Generally speaking, wind energy can be either earthly or marine. In addition, in Spain this sector is divided in: advancement of wind parks and electricity generation, fabrication of wind turbines, fabrication of components and services.

The economic and financial analysis carried out deals with companies which work developing wind parks and electricity generation in Spain from 2010 to 2012.

This analysis is based in a sample of 180 companies that meet the requirements above mentioned. This sample has been evaluated through nine ratios: liquidity, working capital, solvency, plough back, volume of sales, EBITDA, net profit, ROI, ROE and financial gearing.

The principal target of this research is to know better the characteristics of this sector. To continue, I will start analyzing the current situation (three levels: worldwide, European, and national), the sample chosen for the economic and financial analysis and its future situation.

3. EL SECTOR DE LA ENERGÍA EÓLICA

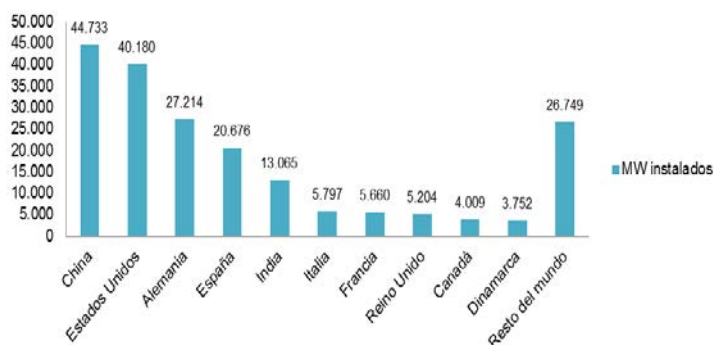
3.1. EL “HOY” DEL SECTOR A NIVEL MUNDIAL, EUROPEO Y NACIONAL

3.1.1. ¿Qué lugar ocupa España en el sector a nivel mundial?

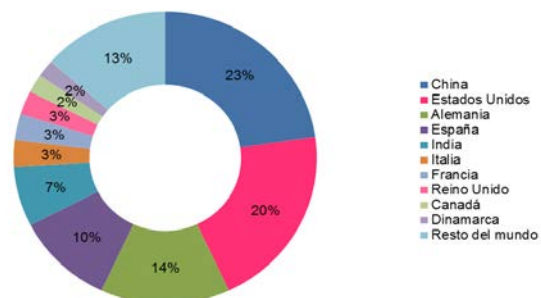
Para responder a esta cuestión echo mano de un concepto clave: la *potencia instalada*. La potencia instalada queda definida diciendo que es la capacidad total disponible de un determinado sistema eléctrico. La medida de la potencia instalada es el *megawatio* (MW).

La potencia instalada puede expresarse de manera *anual* o *acumulada* (la potencia acumulada hace referencia al sumatorio de la potencia instalada de todos los años anteriores incluido el año estudiado).

I. POTENCIA EÓLICA INSTALADA EN 2010



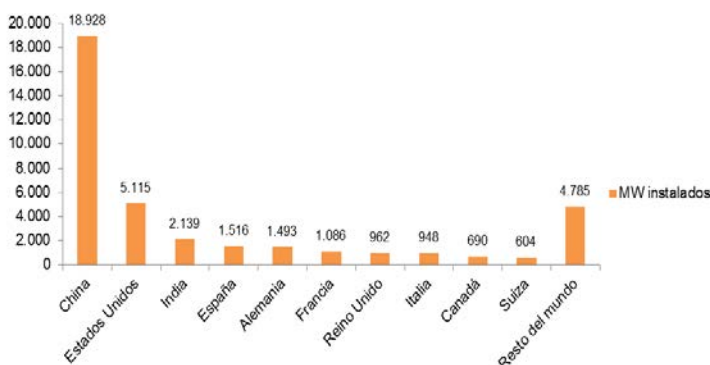
España, con relación a la potencia eólica *acumulada* instalada, ocupaba en 2010 el **cuarto puesto** dentro del ranking mundial. El total de la potencia eólica *acumulada* instalada en el mundo ascendió a 197.039 MW. De este total, a España le correspondía el **10%**, con 20.676 MW instalados.

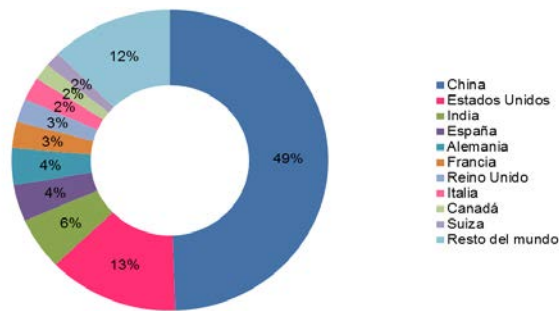


Gráficas 3.1 Potencia eólica acumulada instalada a diciembre de 2010.

Fuente: (GWCA 2011, p.12).

En el caso de la potencia eólica *anual* instalada, España de nuevo ocupaba el **cuarto puesto**. El total de la potencia eólica *anual* instalada en el mundo ascendió a 38.265 MW. De este total, a España le correspondía un **4%**, con 1.516 MW instalados.



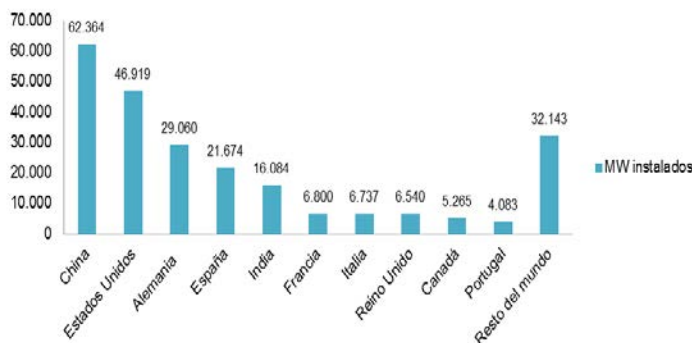


Gráficas 3.2 Potencia eólica anual instalada en 2010.

Fuente: (GWEC 2011, p.12).

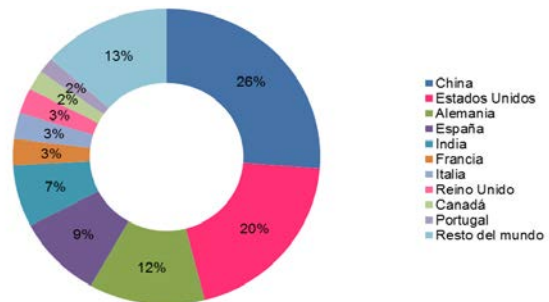
II. POTENCIA EÓLICA INSTALADA EN 2011

En 2011, con referencia a la potencia eólica *acumulada* instalada, España otra vez ocupaba el **cuarto puesto**. El total de la potencia eólica *acumulada* instalada en el mundo ascendió a 237.669 MW. Si lo comparamos con el período anterior, aumentó bastante. Además decir que de este total a España le correspondía un **9%**, con 21.674 MW instalados.

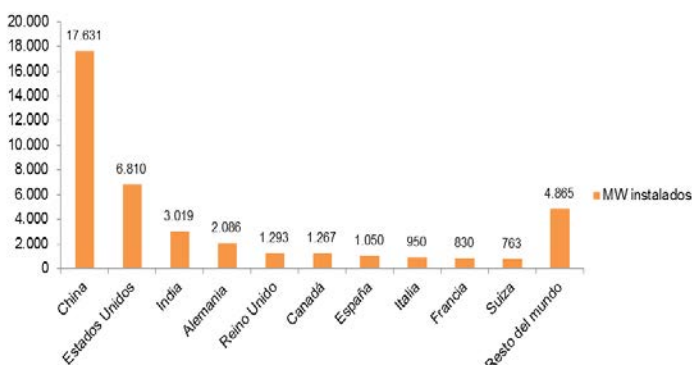


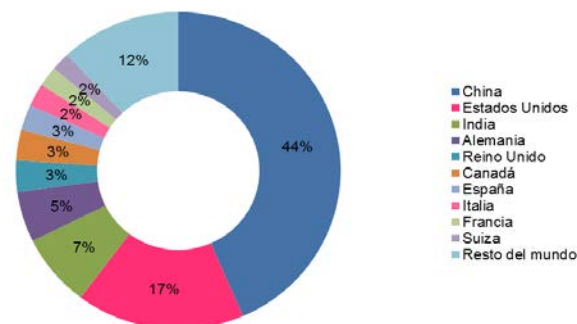
Gráficas 3.3 Potencia eólica acumulada instalada a diciembre de 2011.

Fuente: (GWEC 2012, p.12).



En este mismo período, pero refiriéndome a la potencia eólica *anual* instalada, España descendió varias posiciones si lo comparamos con el año anterior, ocupando el **puesto séptimo**. El total de la potencia eólica *anual* instalada en el mundo ascendió a 40.564 MW (ligeramente superior a la del año anterior). De este total, a España le correspondía un porcentaje menor, un **3%**, con 1.050 MW instalados.



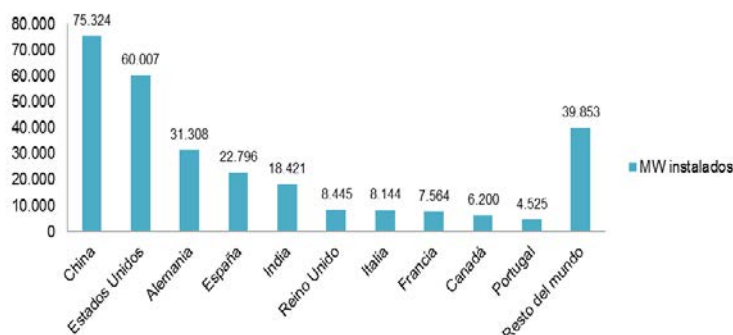


Gráficas 3.4 Potencia eólica anual instalada en 2011.

Fuente: (GWEC 2012, p.12).

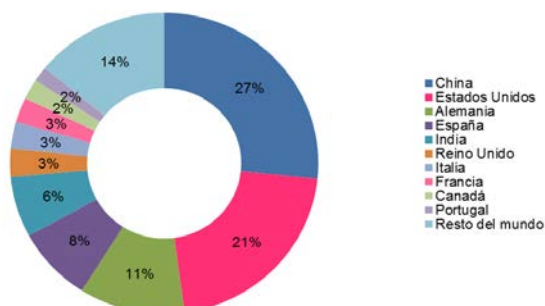
III. POTENCIA EÓLICA INSTALADA EN 2012

En 2012, con referencia a la potencia eólica *acumulada* instalada, España de nuevo ocupaba el **cuarto puesto**. El total de la potencia eólica *acumulada* instalada en el mundo ascendió a 282.587 MW. Si lo comparamos con el período anterior, otra vez aumentó, en una proporción similar. Además decir que de este total a España le correspondía un **8%**, con 22.796 MW instalados.



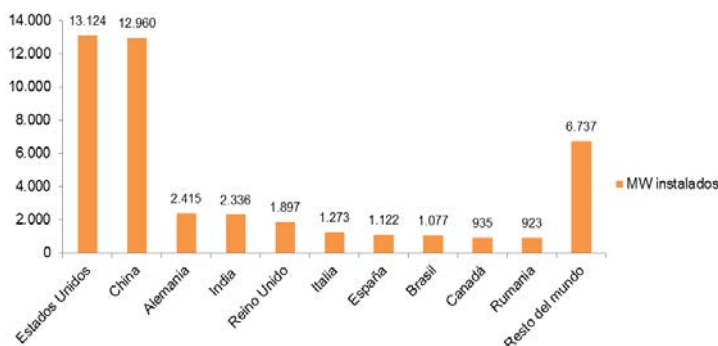
Gráficas 3.5 Potencia eólica acumulada instalada a diciembre de 2012.

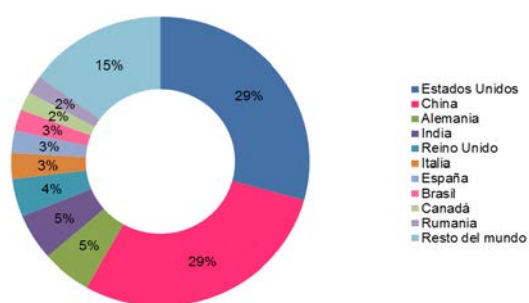
Fuente: (GWEC 2013, p.10).



España, en el caso de la potencia eólica *anual* instalada, ocupaba el **séptimo puesto**.

El total de la potencia eólica *acumulada* instalada en el mundo ascendió a 44.799 MW. Apenas hay variación con el período anterior. De este total a España le correspondía, nuevamente, un **3%**, con 1.122 MW instalados.





Gráficas 3.6 Potencia eólica anual instalada en 2012.

Fuente: (GWEC 2013, p.10).

Resumiendo, a nivel mundial, tanto el total de potencia eólica instalada acumulada como el anual han ido creciendo del 2010 al 2012. Por otro lado, en el caso de España, hay que hacer una distinción:

- La potencia eólica *acumulada* instalada ha ido incrementándose año a año.
- La potencia eólica instalada en 2010 fue superior a la de 2011. Y, aunque, la del 2012 fue mayor que la del 2011, presentó un valor claramente inferior al del 2010.

3.1.2. ¿Qué lugar ocupa España en el sector a nivel europeo?

Antes de nada, hacer una pequeña puntualización: aunque en la actualidad la UE está conformada por 28 países (la Europa de los 27 más Croacia), nuestro período de estudio abarca del 2010 al 2012, donde aún eran 27 países.

A continuación presento, en forma de tabla, los datos correspondientes a la potencia eólica instalada de manera *anual* y *acumulada* (expresadas en MW) de 2010 a 2012:

	INSTALADA EN 2010	ACUMULADA EN 2010	INSTALADA EN 2011	ACUMULADA EN 2011	INSTALADA EN 2012	ACUMULADA EN 2012
Austria	16	1.011	73	1.084	296	1.378
Bélgica	350	911	96	1.078	297	1.375
Bulgaria	198	375	112	612	168	684
Chipre	82	82	52	134	13	147
República Checa	23	215	2	217	44	260
Dinamarca	327	3.752	178	3.871	217	4.162
Estonia	7	149	35	184	86	269
Finlandia	52	197	0	197	89	288
Francia	1.086	5.660	830	6.800	757	7.564
Alemania	1.493	27.214	2.086	29.060	2.415	31.308
Grecia	123	1.208	311	1.629	117	1.738
Hungría	94	295	34	329	0	329
Irlanda	118	1.428	239	1.631	125	1.738
Italia	948	5.797	950	6.747	1.273	8.144
Letonia	2	31	1	31	21	68
Lituania	63	154	16	176	46	225
Luxemburgo	7	42	0	44	0	45

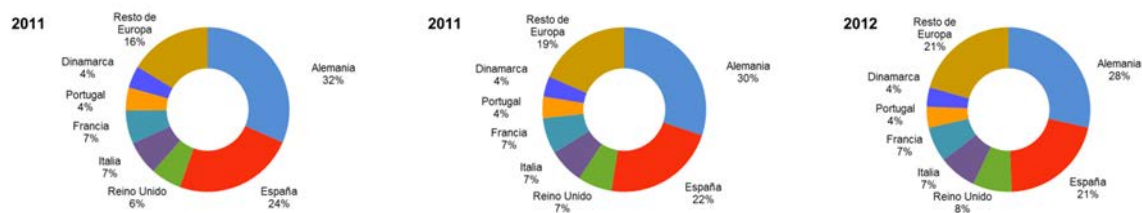
Malta	0	0	0	0	0	0
Holanda	32	2.237	68	2.328	119	2.391
Polonia	382	1.107	436	1.616	880	2.497
Portugal	363	3.898	377	4.083	145	4.525
Rumania	448	462	520	982	923	1.905
Eslovaquia	0	3	0	3	0	3
Eslovenia	0	0	0	0	0	0
España	1.516	20.676	1.050	21.674	1.122	22.796
Suecia	604	2.163	763	2.907	846	3.745
Reino Unido	962	5.204	1.293	6.540	1.897	8.445
UE-27	9.295	84.278	9.616	93.957	11.895	106.040
Resto de Europa	623	1.998	665	2.650	849	3.541
TOTAL	9.918	86.276	10.281	96.607	12.744	109.581

*Tabla 3.1 Potencia eólica instalada anual y acumulada en Europa.
Fuente: (EWEA 2011, p.4), (EWEA 2012, p.4) y (EWEA 2013, p.4).*

Atendiendo a los valores que se muestran en la tabla, de nuevo se hace palpable que de 2010 a 2012 ha existido una tendencia al crecimiento tanto en la potencia anual como en la acumulada instalada. A nivel mundial la potencia instalada en el sector aumenta, en Europa también.

Como se puede apreciar en los datos expuestos, dentro de Europa se encuentran a la cabeza, en el desarrollo de la energía eólica, principalmente, siete países: Alemania, España, Reino Unido, Italia, Francia, Portugal y Dinamarca. A continuación trato de analizar cuál ha sido su evolución en estos años.

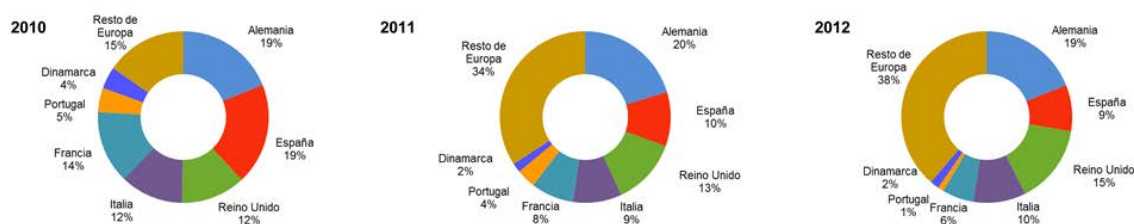
I. POTENCIA EÓLICA ACUMULADA INSTALADA



*Gráficas 3.7 Potencia eólica acumulada instalada en Europa.
Fuente: elaboración propia.*

Según avanzan los años no se aprecian cambios excesivamente sustanciales. Considero que lo más destacable es indicar que Alemania y España conjuntamente abarcan la mitad del total de potencia eólica acumulada instalada en Europa

II. POTENCIA EÓLICA ANUAL INSTALADA

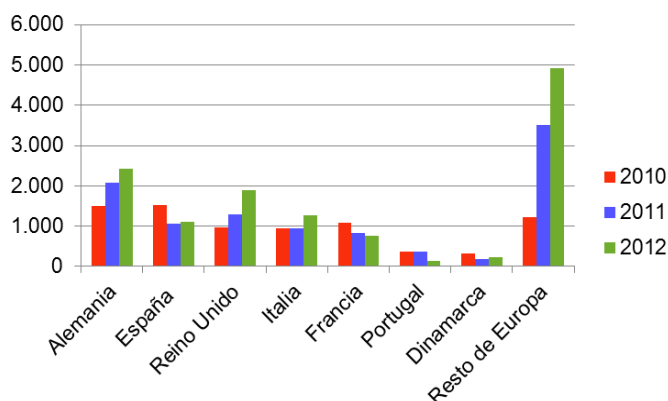


Gráficas 3.8 Potencia eólica anual instalada en Europa.
Fuente: elaboración propia.

Bajo mi punto de vista me parece que los resultados obtenidos al analizar potencia anual plasman mejor la realidad que los obtenidos del análisis de la potencia acumulada. La razón de por qué pienso esto, se halla en que la potencia acumulada siempre aumentará de un año a otro, porque es el sumatorio de ese año más los anteriores. En cambio, la potencia anual, refleja las subidas y bajadas experimentadas en cada año.

Dicho todo esto, visualmente se puede observar que cada vez “el resto del mundo” representa un porcentaje mayor respecto del total. Esto significa que proporcionalmente estos siete países tienen un menor peso según avanza el 2010, 2011 y 2012. Se pueden apreciar notables disminuciones en el porcentaje en España (19%, 10% y 9%), en Francia (14%, 8% y 6%), en Portugal (5%, 4% y 1%) y en Dinamarca (4%, 2% y 2%).

A continuación presento la evolución experimentada por estos países en forma de gráfico de barras.



Se aprecia un decrecimiento en España, Francia, Portugal y Dinamarca. Se confirma lo dicho anteriormente.

Gráfica 3.9 Evolución de la potencia eólica anual instalada en Europa.
Fuente: elaboración propia.

3.1.3. ¿Qué está ocurriendo en España con este sector?

He ido de lo general a lo particular hasta llegar al foco del estudio, la relación entre el sector de energía eólica y la situación que ha ido afrontando España a lo largo del 2010, 2011 y 2012.

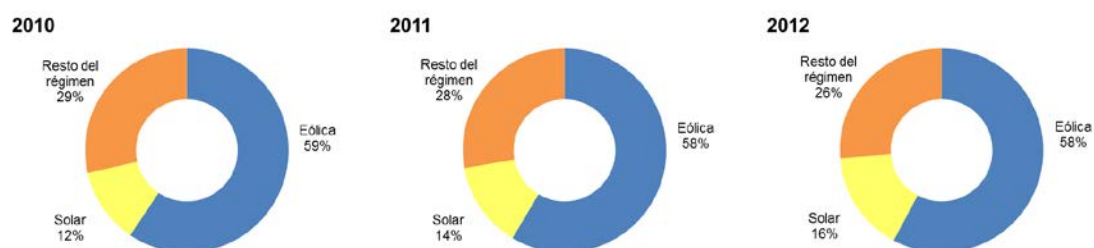
Para empezar, ¿qué porcentaje sobre el resto de tecnologías le corresponde a la eólica en España? A continuación presento la cobertura (en términos de potencia instalada acumulada) de la demanda nacional por tecnologías en 2010, 2011 y 2012:

	2010		2011		2012	
	MW	%	MW	%	MW	%
Hidráulica	16.658	16%	17.538	16%	17.762	16%
Nuclear	7.716	7%	7.777	7%	7.853	7%
Carbón	11.890	11%	12.210	11%	12.130	11%
Fuel/gas	5.889	6%	5.425	5%	4.401	4%
Ciclo combinado	26.844	26%	27.123	25%	27.145	25%
TOTAL RÉGIMEN ORDINARIO	68.997	66%	70.073	65%	69.291	64%
Eólica	20.676	20%	21.674	20%	22.796	21%
Solar	4.187	4%	5.048	5%	6.288	6%
Resto del régimen	9.943	10%	10.293	10%	10.345	10%
TOTAL RÉGIMEN ESPECIAL	34.806	34%	37.015	35%	39.429	36%
TOTAL GENERAL	103.803	100%	107.088	100%	108.720	100%

Tabla 3.2 Potencia por tecnologías en España.
Fuente: (AEE 2011, p.27), (AEE 2012, p.20) y (AEE 2013, p.20).

El régimen especial va ganando porcentaje e importancia en detrimento del régimen ordinario. Con lo que respecta a la energía eólica, no presenta un aumento destacable, prima la estabilidad en sus cifras. La energía eólica cubre cerca de un 20% de la demanda nacional y, las energías renovables en general, el 36%.

Y, teniendo en cuenta lo anterior, ¿qué peso tiene la eólica sobre el resto de energías de naturaleza renovable (las que corresponden al *régimen especial*)? Es evidente la predominancia de la eólica frente al resto de energías renovables. Pero, por otro lado, no hay que obviar el anuncio de una posible tendencia a la baja.



Gráficas 3.10 La distribución del régimen especial en España.
Fuente: elaboración propia.

Para continuar, ¿qué comunidad autónoma se caracteriza por tener una potencia eólica instalada mayor al resto? Echando mano de las publicaciones de la Agencia Estatal Eólica (AEE 2011, 2012 y 2013) descubro que la supremacía la ejerce Castilla y León con 204, 219 y 263 parques eólicos en 2010, 2011 y 2012 respectivamente. En el otro lado, y bastante a la cola, se encuentra Cantabria con 3 parques eólicos en los tres periodos.

Y para finalizar, *¿a qué se puede deber esta tendencia a la baja en la potencia eólica anual instalada en España? (Deloitte, 2012).*

Confluyen diversos hechos que expongo a continuación:

- La crisis económica que azota con fuerza al país.
Grandes problemas para poder acceder a la financiación de los proyectos eólicos.
- La falta de un marco regulatorio estable que de alguna forma consiga garantizar la rentabilidad de las inversiones en este sector. Prima, el riesgo y la incertidumbre, a lo demás.
El Real Decreto-ley 1/2012, de 27 de enero, no es capaz de garantizar un marco regulatorio estable.
- En relación con la falta de un marco regulatorio estable se encuentra el procedimiento establecido para la gestión del Registro de Pre-asignación de retribución de instalaciones de régimen especial.
Según dicho procedimiento, las instalaciones registradas NO viables, en términos técnicos o económicos, NO podrán ser sustituidas por otras que si lo sean.
- Imposición de cánones eólicos. Dichos cánones se justifican con el “impacto medioambiental” que genera el sector.
Con relación a estos cánones eólicos decir que:
 - ✓ Afectan tanto a parques eólicos nuevos como a los ya instalados.
 - ✓ Van en contra del desarrollo de nuevos proyectos eólicos.
 - ✓ Se suman a los impuestos nacionales, autonómicos y municipales que soporta el sector.

Estos cuatro hechos, a su vez, han ocasionado o motivado:

- La disminución en la demanda interna de aerogeneradores y demás componentes eólicos.
- La reducción en la demanda externa. Las exportaciones han caído, debido, principalmente, a la aparición de nuevos competidores y a las menores tasas de crecimiento de los mercados europeos.
- Que los ingresos totales de las empresas españolas pertenecientes al sector de la energía eólica sean inferiores a períodos anteriores. La causa reside, sencillamente, en la menor actividad de las mismas.
- Que los gastos de personal también hayan bajado. Es un hecho, cada vez se contratan a menos personas.

Hasta ahora hemos hablado del sector eólico en términos globales, sin atender a las peculiaridades propias de cada “subsector”. En España, el sector de la energía eólica se divide en: producción de energía/promoción de parques eólicos, fabricación de aerogeneradores, fabricación de componentes y servicios vinculados al sector.

Pues bien, estos “subsectores” no han evolucionado de igual forma durante estos tres años. *La representación de la producción de energía/promoción de parques eólicos dentro del sector ha aumentado*, mientras que el peso relativo de las actividades desempeñadas en los otros tres “subsectores” ha caído.

3.2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR EN ESPAÑA

A continuación procedo a la elaboración de, lo que se llama, un análisis “combinado”. Un *análisis combinado* representa la conjunción de un análisis interempresas con la peculiaridad de que se compara, además de diferentes empresas de un sector, distintos ejercicios sociales. Este tipo de análisis es muy útil porque ayuda a la evaluación de la tendencia del comportamiento de una determinada industria.

3.2.1. Metodología empleada

Voy a intentar ser lo más precisa posible, explicando paso a paso el proceso de recogida de información y tratamiento de los datos.

Ante una investigación de estas características, lo primero que uno debe plantearse es: ¿a qué nivel comienzo con el análisis? Existían dos posibilidades, hacer el estudio de empresas españolas o reducirlo sólo a las cántabras. Opté por la primera de las alternativas, ya que no existen muchas empresas cántabras que se dediquen a esta actividad. Con la idea clara de que el análisis iba a ser a nivel nacional, rondaba otra duda importante en mi cabeza: ¿qué empresas hay, pertenecientes al sector, en nuestro país y de dónde obtengo los balances de situación y las cuentas de pérdidas y ganancias de las mismas? Hace no tantos años habría tenido que acudir a los distintos Registros Mercantiles en la ciudad donde la empresa tuviera su domicilio social; pero, gracias al vertiginoso avance de las tecnologías, la cosa se ha simplificado bastante con la existencia de las bases de datos. Acudiendo a *Sabi* se abre un mundo nuevo de posibilidades.

Pero, previo a aspirar a elaborar una lista cerrada de empresas que compongan la muestra, me topo, como ya he anunciado antes, con que el sector de la energía eólica se subdivide en cuatro, llamémoslos así, “subsectores”. Al principio me planteé componer la muestra a través de una proporción equitativa de empresas de los distintos “subsectores”. Es decir, como quería una muestra de 200 empresas, pretendía unir 50 empresas de cada “subsector”, pero no 50 obtenidas al azar, sino las 50 con mayores ingresos de explotación en el 2012 a nivel nacional. Pero, cuando fui a analizar los datos que había obtenido, me di cuenta de que lo que pretendía era inviable, pues al unir cuatro “subsectores” diferenciados había formado una muestra excesivamente heterogénea. Y, con muestras heterogéneas salen ratios demasiado extremos donde sacar conclusiones certeras se complica en gran medida.

Así que, me replanteé lo que estaba haciendo y opté por escoger uno de entre los cuatro “subsectores” existentes. El escogido fue el de producción de energía y promoción de parques eólicos por ser el más representativo dentro del sector.

La metodología que seguí para acotar la muestra fue, a través de la “búsqueda avanzada”, indicarle a *Sabi* dos limitaciones:

- La primera, a través del CNAE. El código primario del CNAE que introduje fue el 3518 que equivale a *la producción de energía eléctrica de origen eólico*.
- La segunda, que las sociedades que escogiera se encontraran activas en el momento actual.

Fue presionar el botón INTRO y desplegarse ante mis ojos un listado de 470 empresas. De nuevo, opté por ordenarlas de mayor a menor con el criterio de ingresos de explotación del último ejercicio disponible, el 2012. Tenía muy claro que quería

analizar el “comportamiento” de las empresas durante tres ejercicios contables (2012, 2011 y 2010), así que las que no dispusieran de información referente a alguno de estos años, serían desechadas.

Y de este modo fue como “fabiqué” la muestra. A partir de ese momento quedaba por delante la labor de exportar los datos de cada una de las empresas a Excel y comenzar a trabajar con ellos.

Lo que hice para trabajar con mayor rapidez y simplicidad, una vez descargados los balances de situación y las cuentas de pérdidas y ganancias, fue, en una hoja de Excel, colocar el listado de 200 empresas y en cada columna poner:

- Del *balance de situación*: el activo circulante, el total de activo, el patrimonio neto de los tres ejercicios, el pasivo exigible (pasivo no corriente más pasivo corriente). Todos ellos de los tres ejercicios contables.
- De la *cuenta de pérdidas y ganancias*: el importe neto de la cifra de negocios, el beneficio bruto operativo (EBITDA/BBO), el beneficio neto operativo (EBIT/BAII), el beneficio antes de impuestos (EBT/BAI) y el beneficio neto (BN/BDI). De nuevo, de los tres ejercicios contables.

De esta forma, lo que buscaba era unificar los principales elementos contables que iba a utilizar para sacar los ratios. Cada uno de los datos los trasladé de los diferentes balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias a la hoja de Excel, empresa por empresa. Pero, se me presentó de nuevo otro percance: empezaron a salir empresas que no disponían de todos los datos necesarios. Así que tuve que desecharlas y quedarme sólo con las que estaban completas. Por lo tanto, se redujo la muestra definitiva de 200 a 180 empresas.

Finalizada esta tediosa labor, obtuve los ratios con relativa facilidad. Posteriormente, los agrupé y elaboré las gráficas correspondientes. Con los datos de los ratios organizados en tablas y gráficos, pasé a comentarlos y extraer conclusiones generales.

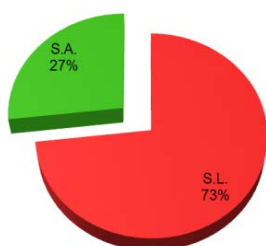
3.1.2. Estudio de la muestra y principales ratios

3.1.2.1. Análisis de la muestra

Como he dicho antes, la *muestra definitiva* se compone de *180 empresas*.

Me he planteado dos posibles variables para analizarla:

- La forma social de las empresas.
- La localización de las empresas.

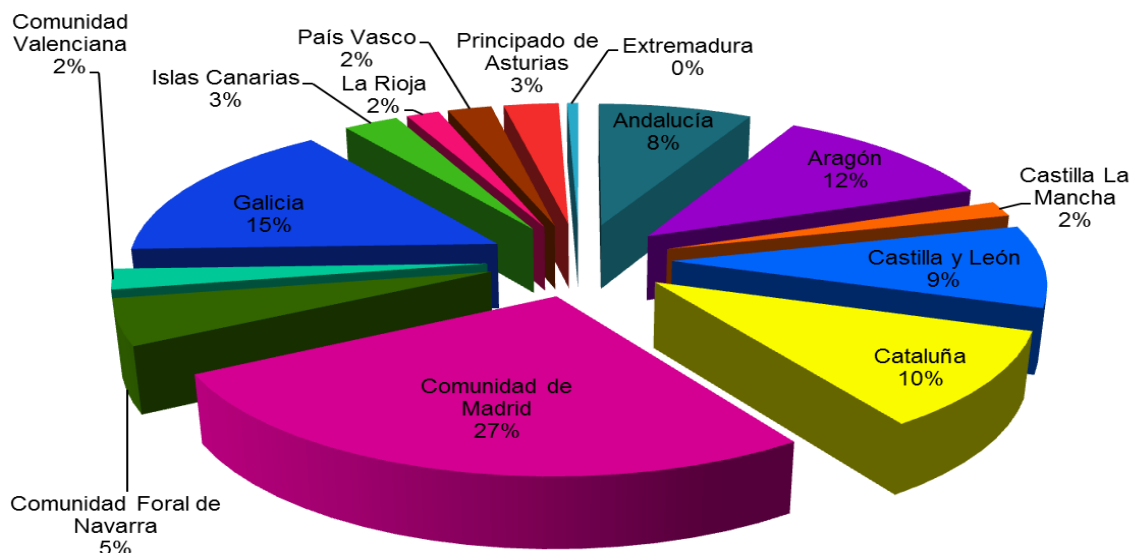


Con respecto a la forma social, hay muy poca variedad: sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitadas. En el caso que nos concierne, el 73% de las empresas son S.L. frente al 27% que son S.A. La S.L. es la forma jurídica mayoritaria, y esto va en consonancia con el hecho de que este tipo societario es el predominante en el tejido empresarial español.

Gráfica 3.11 Formas societarias. Fuente: elaboración propia.

Relacionado con la localización del domicilio social de las empresas, he optado por agruparlas por Comunidades Autónomas. Las 180 empresas objeto de estudio se distribuyen entre catorce Comunidades Autónomas: Andalucía, Aragón, Castilla La Mancha, Castilla y León, Cataluña, Comunidad de Madrid, Comunidad Foral de Navarra, Comunidad Valenciana, Extremadura, Galicia, Islas Canarias, La Rioja, País Vasco y Principado de Asturias.

Como se puede apreciar en la gráfica colocada debajo, la Comunidad Autónoma con mayor número de empresas dedicadas a la producción de energía eólica es la Comunidad de Madrid, con un 27%. En el lado opuesto tenemos a Extremadura, con un 0%. Este porcentaje equivale a que sólo hay una empresa extremeña entre las 180 totales.



Gráfica 3.12 Localización del domicilio social. Fuente: elaboración propia.

Como puntualización, señalar que en algunas ocasiones no coincide el domicilio social con el lugar físico donde se encuentra el parque eólico en cuestión. Es lógico pensar que no todas las empresas que tienen el domicilio social en la Comunidad de Madrid, tengan además los parques eólicos situados en esta comunidad. Básicamente porque no es una comunidad con gran extensión de terreno. Muchos de estos parques eólicos se sitúan en lugares aledaños, principalmente en Castilla y León.

3.1.2.2. Análisis de los ratios económico-financieros

A la hora de elaborar un análisis económico financiero, hay que dirimir que es financiero y que es económico. El análisis financiero pilota sobre el *estudio de la liquidez* y la *solvencia*. Y, el análisis económico, sobre el *estudio de los resultados y las rentabilidades*³.

I. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ

El análisis de la liquidez se corresponde con el análisis financiero a *corto plazo*. El término liquidez se asocia con la capacidad que tiene una empresa para poder atender sus *deudas a corto plazo* al vencimiento.

Para poder saber si el subsector objeto de estudio tiene liquidez o no, paso a calcular el fondo de maniobra⁴ y el ratio de liquidez general. Las conclusiones vertidas por el estudio de ambos parámetros tienen que coincidir, ya que están relacionados.

- Fondo de maniobra

El fondo de maniobra se calcula a través de la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Expresa la cantidad de inversiones circulantes que están siendo financiadas con capitales permanentes. Puede presentar valores positivos, negativos o nulos.

Un fondo de maniobra positivo, en un principio, deja entrever que la situación del subsector es la deseable y representa buena liquidez. En cambio, un fondo de maniobra negativo es indicador de una situación bastante precaria. Las empresas del subsector que tengan un fondo de maniobra negativo tendrán falta de liquidez y se verán incapaces de renovar los créditos a corto plazo. Y, un fondo de maniobra nulo, está a caballo entre una situación favorable y otra que no lo es. Las empresas del subsector, con un fondo de maniobra igual a 0, están muy expuestas.

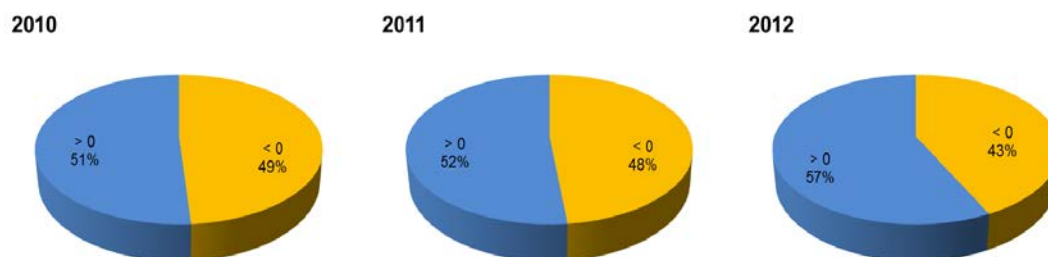
FONDO DE MANIOBRA	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 0	88	49%	87	48%	77	43%
> 0	92	51%	93	52%	103	57%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.3 Fondo de maniobra.

Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).

³ En el análisis financiero, además de estudiarse los resultados recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias y las rentabilidades, tiene cabida el estudio de los costes y del valor añadido. Ni uno ni otro los he contemplado a la hora de llevar a cabo el análisis.

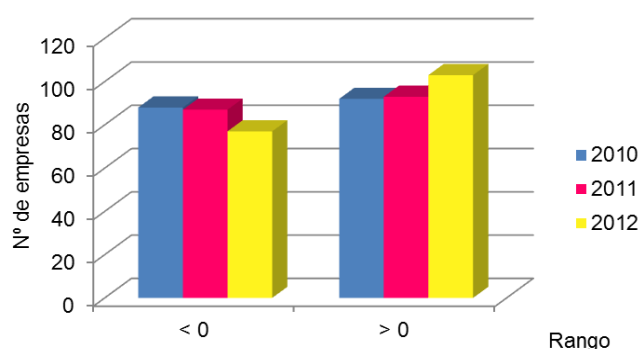
⁴ También puede ser denominado con el término de capital circulante o capital de trabajo.



Gráficas 3.13 Fondo de maniobra. Fuente: elaboración propia.

De entre los valores obtenidos no había ninguno nulo, todos estaban por encima y debajo de 0.

Interpretando las gráficas, en 2010 el 51% de las empresas del subsector son líquidas, frente al 49% que no lo son. En 2011, el 52% de las empresas del subsector son líquidas, frente al 48% que no lo son. Y, finalmente, en el 2012, el 57% de las empresas del subsector son líquidas, en contraposición del 43% que no lo son.



En cuanto a la evolución del 2010 al 2012 que han experimentado las empresas del subsector, se aprecia un aumento en el porcentaje de empresas con fondo de maniobra positivo (FM>0), y, por el contrario, una caída en el porcentaje de empresas con fondo de maniobra negativo (FM<0).

Gráfica 3.14 Evolución del fondo de maniobra. Fuente: elaboración propia.

- Liquidez general

El ratio de liquidez general se obtiene del cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente. Además, como he dicho con anterioridad, va en consonancia con el fondo de maniobra.

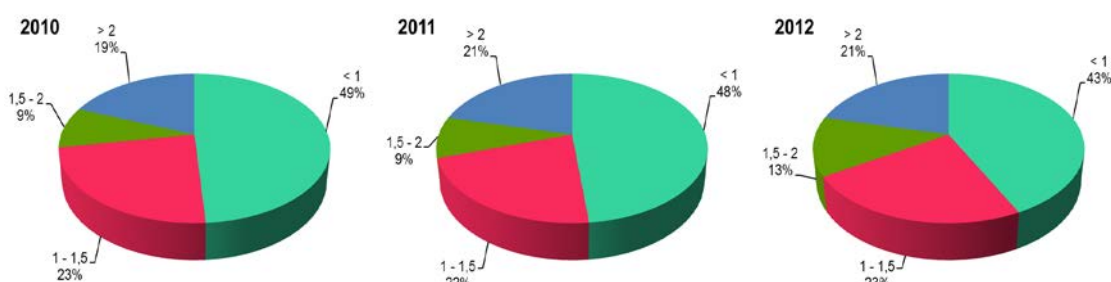
Representa la capacidad de la empresa para hacer frente a los pagos derivados de la exigibilidad del pasivo corriente, con los cobros generados por el activo corriente.

Valores inferiores a 1 muestran una clara falta de liquidez. Valores entre 1,5 y 2, la situación deseable. Y, valores muy por encima de 2 pueden reflejar la ociosidad de los activos, lo que lleva a la falta de rentabilidad.

LIQUIDEZ GENERAL	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 1	88	49%	87	48%	77	43%
1 - 1,5	42	23%	39	22%	42	23%
1,5 - 2	16	9%	16	9%	23	13%
> 2	34	19%	38	21%	38	21%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.4 Liquidez general.

Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).

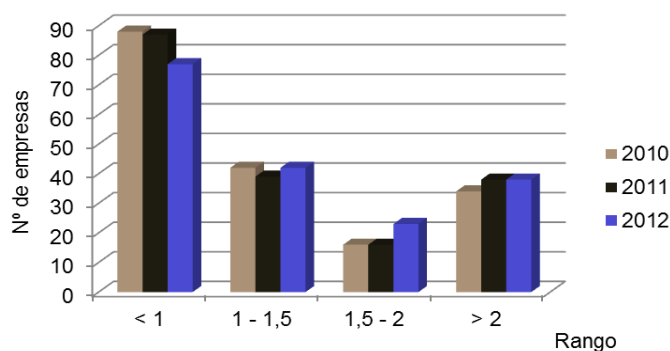


Gráficas 3.15 Liquidez general. Fuente: elaboración propia.

Atendiendo a los valores expresados en la tablas y reflejados en las gráficas, se vislumbra una cierta tendencia a reducirse la proporción de empresas que tienen un resultado en el ratio menor a 1, que como ya hemos señalado, es indicador de que existe falta de liquidez. Las empresas con falta de liquidez representan aproximadamente la mitad del total.

Otro detalle significativo, es que, en 2012, el porcentaje de empresas que puntúan entre 1,5 y 2 (los valores óptimos), es ligeramente superior al de los dos años anteriores.

Con relación de la proporción de empresas que tienen un valor superior a 2, es bastante estable en los tres años. Este 19% (en el año 2010) y el 21% (en los años 2011 y 2012) corresponden al porcentaje de empresas del subsector que en muchos de los casos tienen un excedente de liquidez, lo que hace que haya una fuga de rentabilidad en estas empresas.



Gráfica 3.16 Evolución de la liquidez general.

Fuente: elaboración propia.

El porcentaje de empresas con valores menores a 1, disminuye. El porcentaje de empresas con valores entre 1 y 1,5 es relativamente estable en el tiempo, al igual que el porcentaje de empresas que puntúan por encima de 2. Por su parte, la proporción de empresas con valores entre 1,5 y 2, se dispara.

Por tanto, acorde con lo visto, cabe preguntarse: *¿el subsector de la producción de energía y promoción de parques eólicos tiene liquidez?* Ambas magnitudes nos indican que, aproximadamente la mitad de las empresas, gozan de una buena liquidez. Y, que, además, en 2012 hay más empresas con la liquidez “optima” que en ejercicios anteriores. Así que, respondiendo a la pregunta, la liquidez del subsector se encuentra en un término medio.

II. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA

El análisis de la solvencia se corresponde con el análisis financiero a *largo plazo*. El término solvencia se asocia con la capacidad que tiene una empresa para poder atender TODAS⁵ las deudas al vencimiento. Dentro de la solvencia cabe diferenciar la solvencia *patrimonial* de la *económica*. La solvencia patrimonial se refiere a la capacidad de una empresa para atender a sus obligaciones de pago *mediante todos sus activos*. Y, la solvencia económica, la capacidad de una empresa para atender sus obligaciones de pago *mediante la generación de recursos*.

Para poder determinar si el subsector de la producción de energía y promoción de parques eólicos es solvente o no, paso a analizar dos ratios, ambos referidos al estudio de la solvencia *patrimonial*: ratio de solvencia global⁶ y ratio de autonomía financiera.

- Solvencia global

Este ratio se obtiene del cociente entre el activo total y el pasivo exigible⁷. Nos indica si, en el caso de que una empresa tuviera que hacer frente a sus deudas en un momento determinado, podría o no pagarlas mediante sus activos. Los valores resultantes de este ratio pueden oscilar entre: menores a 1 (situación de alerta), entre 1 y 1,5 (situación normalizada), entre 1,5 y 2 (el ideal) y superiores a 2 (posible exceso de activo).

SOLVENCIA GLOBAL	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 1	22	12%	29	16%	31	17%
1 - 1,5	107	59%	94	52%	83	46%
1,5 - 2	26	14%	27	15%	25	14%
> 2	25	14%	30	17%	41	23%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

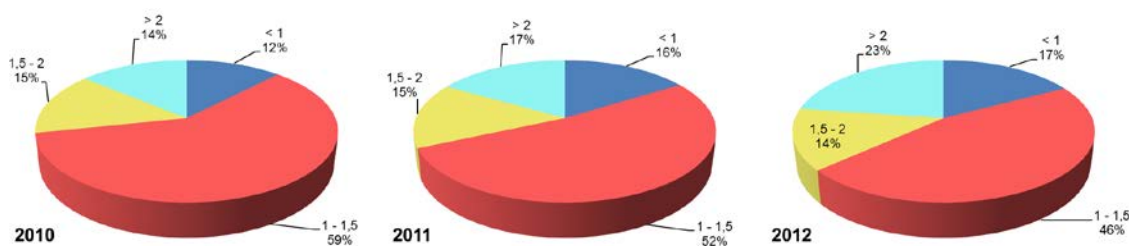
Tabla 3.5 Solvencia global.

Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).

⁵ A diferencia de la liquidez, aquí se incluyen las deudas contraídas por la empresa a corto a plazo, y también, las contraídas a largo plazo.

⁶ También conocido como ratio de garantía o de distancia a la quiebra.

⁷ El pasivo exigible está conformado por la suma del pasivo no corriente (deudas exigibles a largo plazo) y el pasivo corriente (deudas exigibles a corto plazo).

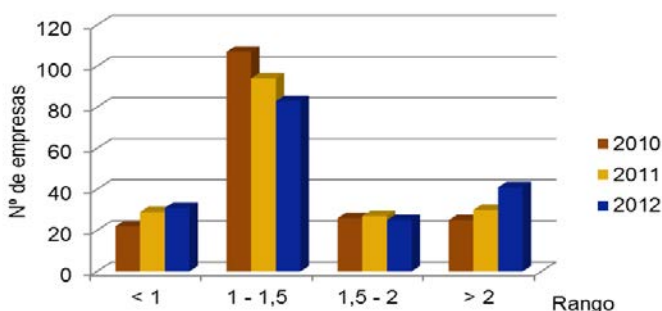


Gráficas 3.17 Solvencia global. Fuente: elaboración propia.

Con relación al porcentaje de empresas que puntúan con menos de la unidad, va aumentando a lo largo de los años, una señal poco favorable. Pero, aun así, representa un porcentaje relativamente bajo, señal de que en los tres años el subsector es capaz de hacer frente a sus deudas.

En cuanto al número de empresas que puntúan con más de 2, también ha crecido con la progresión de los años; de 25 a 30 y de 30 a 41 empresas. Cada vez las empresas tienen más activos que se encuentran ociosos, de los que no sacan la rentabilidad que cabría esperar⁸.

El número de empresas en situación de alerta ha aumentado del 2010 al 2012. Los valores “aceptables” (entre 1 y 2) se mantienen bastante estables, aunque con una cierta tendencia a la baja. Y, finalmente, el número de empresas excedentes de activo, también ha sido mayor en 2012 que en el resto de años.



Gráfica 3.18 Evolución de la solvencia global. Fuente: elaboración propia.

- Autonomía financiera

Este ratio se obtiene del cociente entre el patrimonio neto y el pasivo exigible.

Es el indicador del grado de independencia que tiene una determinada empresa, según la procedencia de los recursos financieros que utiliza, si son ajenos o propios. Dicho de otro modo, permite evaluar el riesgo financiero que está soportando una empresa con relación a su estructura financiera.

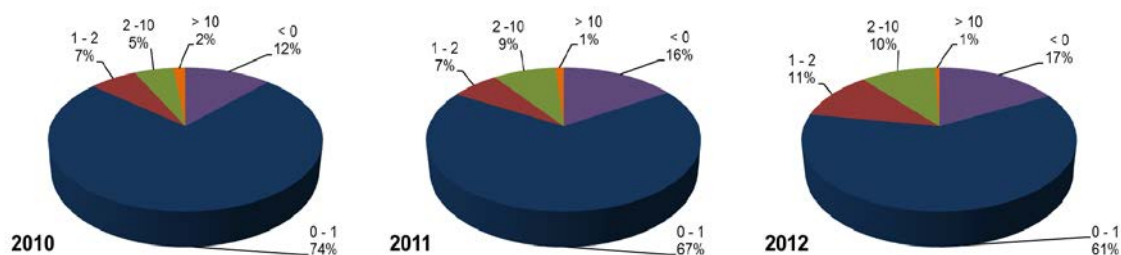
No existe un valor idóneo para este ratio, aunque, en términos generales, un valor superior a 1 muestra que la empresa es independiente del exterior. Y, valores próximos a 0 o negativos, denotan que la situación de la empresa es desfavorable, cercana a la quiebra, donde los acreedores no tienen grandes posibilidades de poder cobrar sus créditos.

⁸ Idea ya plasmada en el estudio del ratio de liquidez general.

AUTONOMÍA FINANCIERA	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 0	22	12%	29	16%	31	17%
0 - 1	133	74%	121	67%	109	61%
1 - 2	12	7%	12	7%	20	11%
2 - 10	10	6%	16	9%	19	11%
> 10	3	2%	2	1%	1	1%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.6 Autonomía financiera.

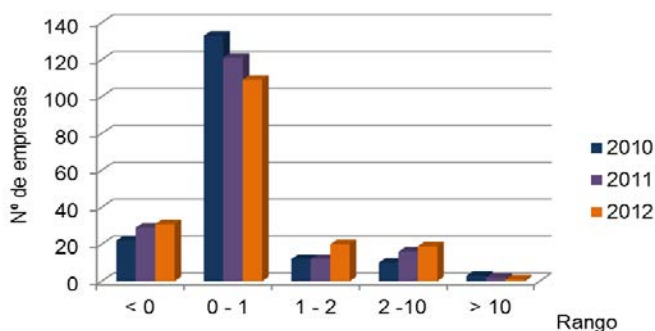
Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).



Gráficas 3.19 Autonomía financiera. Fuente: elaboración propia.

En el 2010 el 86% de las empresas del subsector tienen una gran dependencia financiera. En 2011, el 84%. Y, en 2012, el 78%. Existe una tendencia a la disminución de empresas que puedan encontrarse en estado de quiebra.

En contra, en 2010, el 14% de empresas del subsector son consideradas independientes del exterior. En 2011, el 16%. Y, en 2012, el 22%.



Gráfica 3.20 Evolución de la autonomía financiera. Fuente: elaboración propia.

A tenor del estudio, ¿es un subsector solvente? A mi juicio, y en vista de los resultados, diré que la mayor parte de las empresas que lo conforman son solventes, es decir, capaces de afrontar sus pagos. Pero, también, la mayoría de ellas (en torno al 80%) se encuentran bastante endeudadas. Resumiendo, el subsector goza de solvencia pero depende en gran medida de la financiación ajena.

III. ANÁLISIS DE RESULTADOS

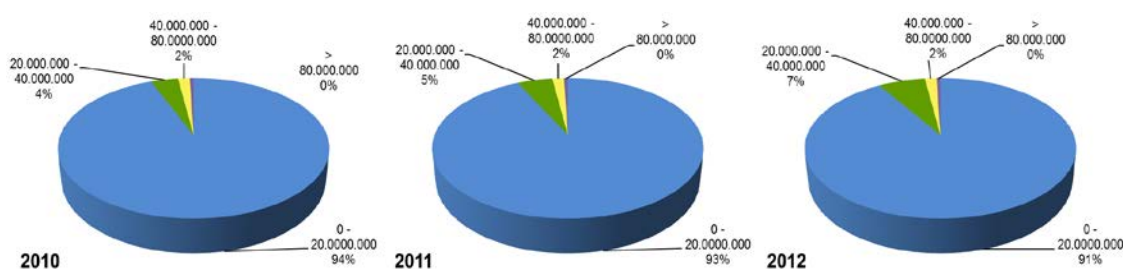
En este bloque voy a analizar: el importe neto de la cifra de negocios, el beneficio bruto operativo (EBITDA), el beneficio neto (BN) y el margen sobre ventas.

- Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios constituye uno de los posibles ingresos de explotación que puede obtener una empresa. Dicho más comúnmente, hace referencia a las ventas o facturación que ha tenido lugar en un ejercicio. Este valor se extrae directamente de la cuenta de pérdidas y ganancias.

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (mil €)	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
0 - 20.000.000	169	94%	167	93%	164	91%
20.000.000 - 40.000.000	7	4%	9	5%	12	7%
40.000.000 - 80.000.000	3	2%	3	2%	3	2%
> 80.000.000	1	1%	1	1%	1	1%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.7 Importe Neto de la Cifra de Negocios.
Fuente: elaborado a partir de (SABI 2013).

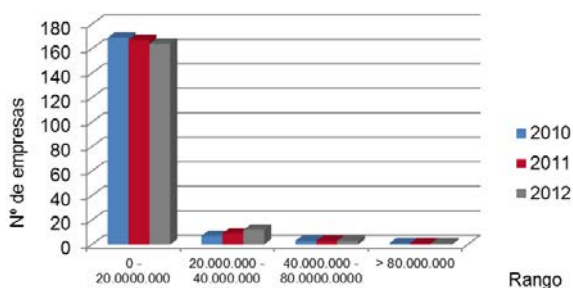


Gráficas 3.21 Importe Neto de la Cifra de Negocios. Fuente: elaboración propia.

En los tres períodos, la mayoría de empresas del subsector tienen un importe neto de cifra de negocios que abarca de 0 a 20.000 millones de euros (con un 94%, 93% y 91% del total en 2010, 2011 y 2012, respectivamente).

Con relación al número de empresas con importe neto de la cifra de negocios entre 20.000 millones y 40.000 millones, en 2012 es ligeramente superior al resto de años.

Y, al respecto de las empresas con ventas que superan los 80.000 millones de euros, en 2010 el valor más alto fue de 88.187 millones de euros, en 2011 fue 86.516 millones de euros y en 2012 fue 104.837 millones de euros. Cifras muy elevadas, lo que deja entrever que es un subsector con fuerza, que factura anualmente cantidades elevadas de euros.



Gráfica 3.22 Evolución del Importe Neto de la Cifra de Negocios. Fuente: elaboración propia.

- *Beneficio bruto operativo (EBITDA)*

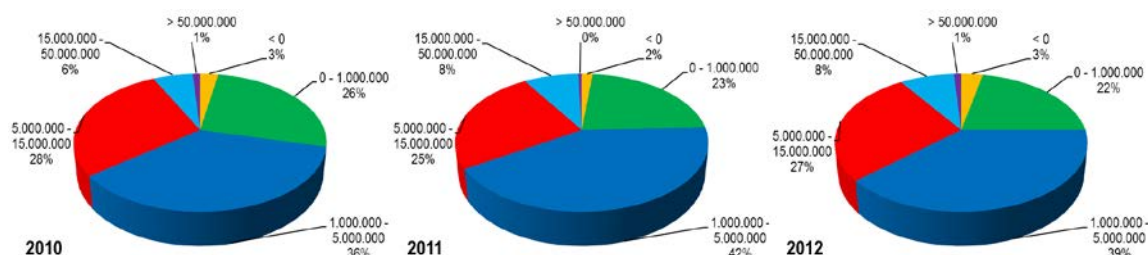
Es uno de los “resultados intermedios” que presenta una cuenta de pérdidas y ganancias. Como su propio nombre dice, indica el resultado bruto de la empresa. En el EBITDA se excluyen las depreciaciones, las amortizaciones, los intereses y los impuestos. Representa lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo de su negocio de la forma más próxima a la realidad.

Un EBITDA negativo representa una alerta máxima. Las empresas con EBITDA negativo caen en la más absoluta paradoja: cuanto más venden, más pierden.

EBITDA (mil €)	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 0	5	3%	3	2%	6	3%
0 - 1.000.000	47	26%	41	23%	39	22%
1.000.000 - 5.000.000	64	36%	75	42%	69	38%
5.000.000 - 15.000.000	51	28%	45	25%	49	27%
15.000.000 - 50.000.000	11	6%	15	8%	15	8%
> 50.000.000	2	1%	1	1%	2	1%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

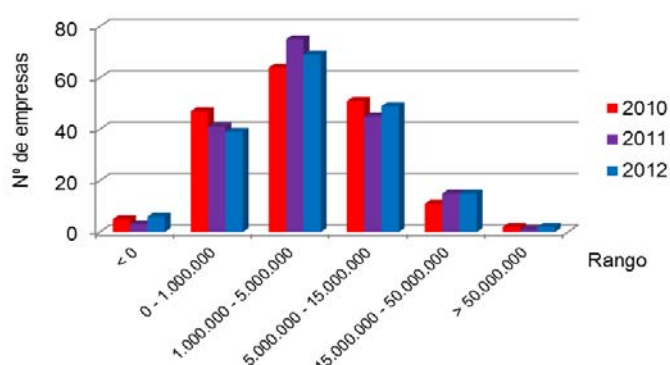
Tabla 3.8 EBITDA.

Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).



Gráfica 3.23 EBITDA. Fuente: elaboración propia.

El porcentaje de empresas con un EBITDA negativo es bastante reducido en los tres períodos. Sólo el 3% de las empresas del subsector se encuentran en una situación alarmante. Luego, dentro de las empresas con EBITDA positivos, el rango con mayor número de empresas es el de 1.000 millones - 5.000 millones de euros. Seguido de este rango, entre el 25% y 28% de empresas tienen un EBITDA que ronda entre los 5.000 millones y los 15.000 millones de euros. Por tanto, más de la mitad de las empresas que configuran la muestra tienen un EBITDA que oscila entre los 1.000 millones y los 15.000 millones de euros. El resto de empresas se reparte entre los demás rangos con valores positivos.



Gráfica 3.24 Evolución del EBITDA.
Fuente: elaboración propia.

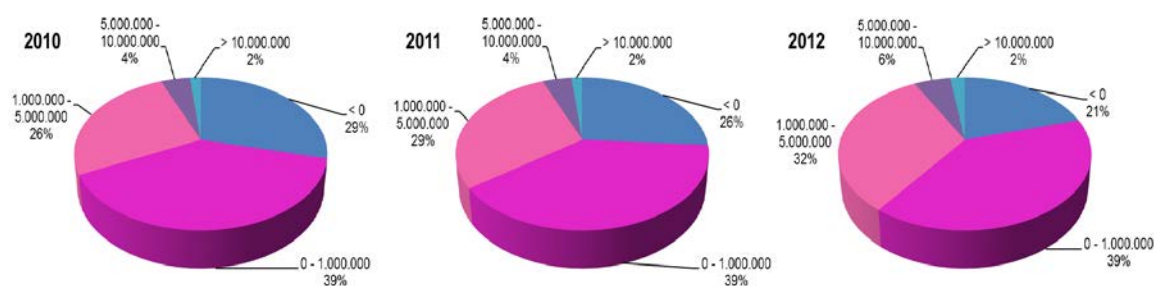
- *Beneficio neto (BN)*

El beneficio neto es el último de los resultados. Es el resultado del ejercicio que se destinará bien a dividendos (remunerando a los accionistas) bien a remanente (continuando en el patrimonio neto de la empresa). El hecho de que el beneficio neto de una empresa sea negativo es una situación de alarma, pero menor que en el caso anterior.

BENEFICIO NETO	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 0	52	29%	47	26%	37	21%
0 - 1.000.000	70	39%	70	39%	71	39%
1.000.000 - 5.000.000	47	26%	52	29%	58	32%
5.000.000 - 10.000.000	8	4%	8	4%	10	6%
> 10.000.000	3	2%	3	2%	4	2%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.9 Beneficio neto.

Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).



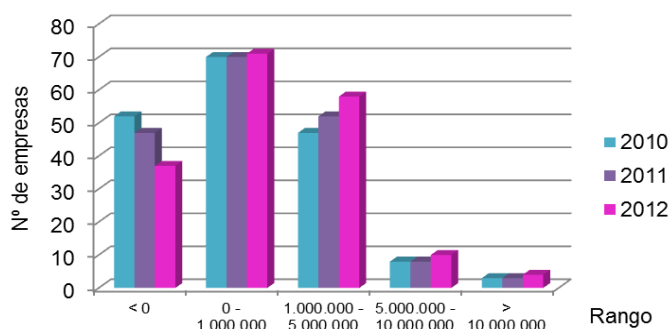
Gráficas 3.25 Beneficio Neto. Fuente: elaboración propia.

Como es lógico pensar, el número de empresas con valores negativos en el beneficio neto, es claramente inferior, en los tres períodos, al número de empresas con valores negativos en el EBITDA. Con relación a esto de los valores negativos en el beneficio neto, hacer otra apreciación: la tendencia es a la baja, porque en 2010 representaba el 29% sobre el total, y, en 2012 el 21%.

Más de la mitad de las empresas del subsector tiene unos beneficios netos comprendidos entre 0 y 5.000 millones de euros.

Otra obviedad, como la dicha líneas más arriba, es que las cantidades en el beneficio neto son inferiores a las del EBITDA. Y es así como tiene que ser, porque el beneficio neto es el EBITDA menos depreciaciones de valor, amortizaciones, intereses y tributos

Como he dicho, existe una tendencia palpable a que las pérdidas decrezcan año a año. En el lado opuesto, en los otros cuatro rangos restantes, existe una tendencia al alza de los beneficios, del 2010 al 2012.



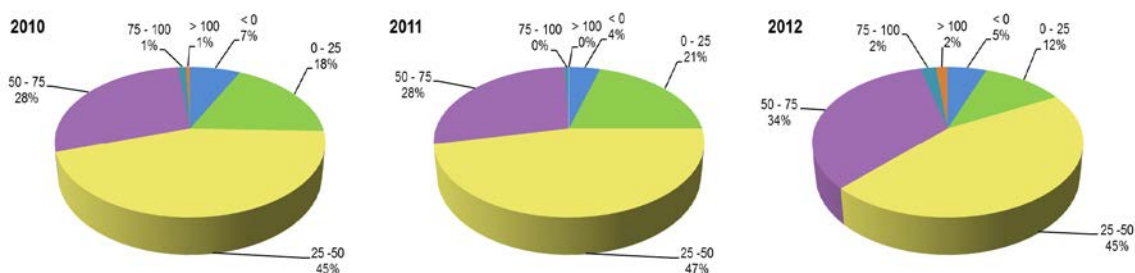
Gráfica 3.26 Evolución del beneficio neto.
Fuente: elaboración propia.

- Margen sobre ventas

El margen sobre ventas se calcula dividiendo el beneficio neto operativo (BAII)⁹ entre el importe neto de la cifra de negocios.

MARGEN SOBRE VENTAS (%)	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 0	13	7%	8	4%	10	6%
0 - 25	33	18%	37	21%	21	12%
25 - 50	80	44%	84	47%	81	45%
50 - 75	51	28%	50	28%	61	34%
75 - 100	2	1%	1	1%	4	2%
> 100	1	1%	0	0%	3	2%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.10 Margen sobre ventas.
Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).

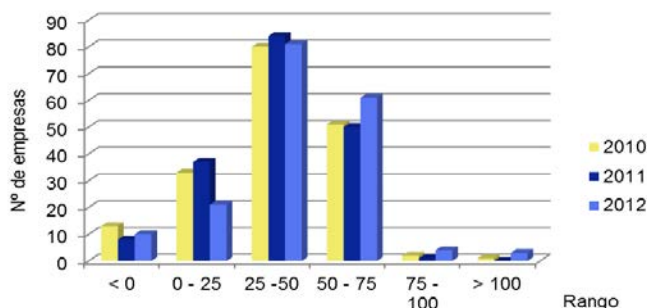


Gráficas 3.27 Margen sobre ventas. Fuente: elaboración propia.

La proporción de empresas con márgenes negativos es muy pequeña en los tres períodos. La mayoría de las empresas del subsector tienen márgenes entre el 25% y el 50%.

⁹ También, a la hora de calcular el margen sobre ventas, se puede dividir el beneficio neto (BN) entre el importe neto de la cifra de negocios. Ambos explican de forma parcial la rentabilidad.

Aunque lo más destacable de todo es lo elevados que son los márgenes s/ventas. Cuando observé que me daban valores superiores al 100% creía que me había equivocado al pasar los datos, pero los revisé y eran correctos. Según nos deja entrever los resultados obtenidos de este ratio, el subsector goza de gran rentabilidad. Lo comprobaremos con posterioridad.



En 2012, con respecto al 2010 y 2011, en los rangos con altos porcentajes, ha habido subidas. En cambio, en los rangos con bajos porcentajes o negativos, ha tenido lugar bajadas, relativamente pronunciadas.

Gráfica 3.28 Evolución del margen sobre ventas.
Fuente: elaboración propia.

Después del análisis pertinente, *¿qué se puede decir acerca de alguno de los componentes de la cuenta de pérdidas y ganancias y del margen sobre ventas?* Con relación al EBITDA, el subsector se encuentra en una situación normalizada. Además, vinculado al estudio del beneficio neto, determinaré que tiene muchos más beneficios que pérdidas. Dichos beneficios son muy abultados, al igual que las ventas. Y, con relación al margen sobre ventas, presenta valores muy elevados, inclusive por encima del 100%.

IV. ANÁLISIS DE LAS RENTABILIDADES

En este bloque procederé al estudio de la rentabilidad económica y la financiera. Y dentro de los componentes de la rentabilidad financiera, evaluaré el efecto del apalancamiento financiero.

- Rentabilidad económica¹⁰

Se obtiene a partir del cociente del BAI entre el activo total (todas las inversiones de la empresa). Indica la productividad del activo de la empresa, o, dicho de otra forma, la capacidad de la explotación de la empresa para remunerar, los capitales propios y ajenos, puestos a su disposición.

La rentabilidad económica se puede desglosar en dos partes: la rotación del activo¹¹ y el margen sobre ventas (estudiado con anterioridad).

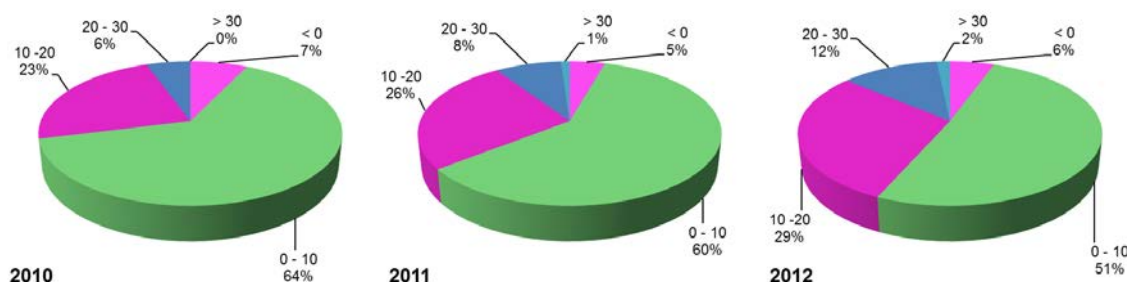
¹⁰ También conocida como rentabilidad de los capitales totales.

¹¹ La rotación del activo se calcula dividiendo el importe neto de la cifra de negocios entre el total activo.

RENTABILIDAD ECONÓMICA (%)	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 0	13	7%	8	4%	10	6%
0 - 10	115	64%	108	60%	92	51%
10 - 20	42	23%	47	26%	53	29%
20 - 30	10	6%	15	8%	22	12%
> 30	0	0%	2	1%	3	2%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.11 Rentabilidad económica.

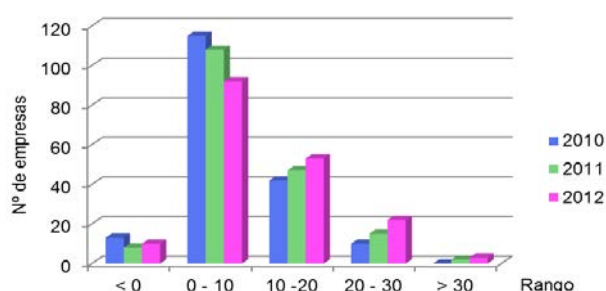
Fuente: elaboración propia a partir de (SABI 2013).



Gráfica 3.29 Rentabilidad económica. Fuente: elaboración propia.

Hay empresas, dentro del subsector, con rentabilidades económicas negativas. Aunque no representa un porcentaje destacable, y, además, se reduce del 2010 al 2012. La mayoría de las empresas tienen una rentabilidad económica comprendida entre el 0% y el 10%. También, hay un pequeñísimo conjunto de empresas (de dos a tres) que puntúan su rentabilidad económica con más de un 30%.

Se puede apreciar que la rotación del activo compensa el margen sobre ventas. Porque, como hemos visto anteriormente, los valores del margen sobre ventas eran bastante elavados, y, los de la rentabilidad económica, son más moderados.



De 2010 al 2012 han disminuido el número de empresas con una rentabilidad entre el 0% y el 10%. En compensación, han aumentado el número de empresas con una rentabilidad entre el 10% y el 30%. También hay un ligero despunte en el rango de empresas con más de un 30% de rentabilidad.

Gráfica 3.30 Evolución de la rentabilidad económica.

Fuente: elaboración propia.

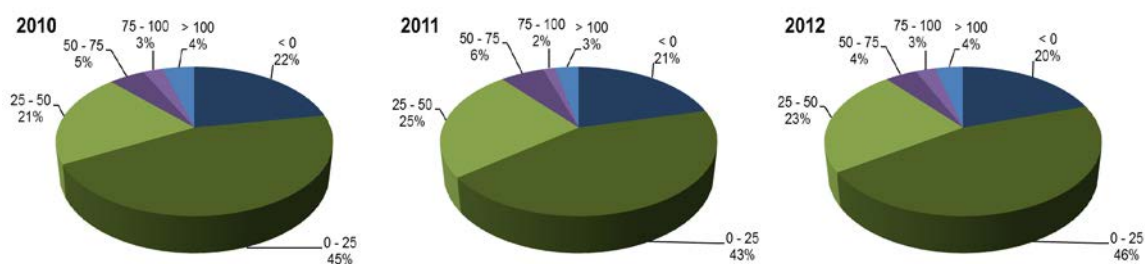
- Rentabilidad financiera¹²

Se obtiene a partir del cociente entre BN y el patrimonio neto. Indica el porcentaje de remuneración que puede ofrecerse a los propietarios de la empresa.

La rentabilidad financiera, al igual que la rentabilidad económica, también depende de la rotación del activo y del margen sobre ventas. Pero, existen otros dos condicionantes: el efecto del apalancamiento financiero (estudiado en el apartado siguiente) y el efecto fiscal.

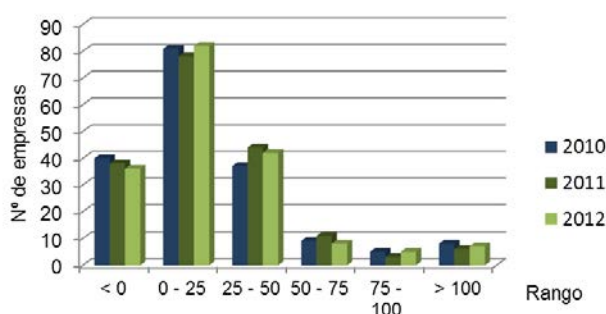
RENTABILIDAD FINANCIERA (%)	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 0	40	22%	38	21%	36	20%
0 - 25	81	45%	78	43%	82	46%
25 - 50	37	21%	44	24%	42	23%
50 - 75	9	5%	11	6%	8	4%
75 - 100	5	3%	3	2%	5	3%
> 100	8	4%	6	3%	7	4%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.12 Rentabilidad financiera.
Fuente: elaboración propia.



Gráficas 3.31 Rentabilidad financiera. Fuente: elaboración propia.

También hay empresas con rentabilidades financieras negativas, y, además, en un porcentaje superior a los de la rentabilidad económica. Pero, se observa que en 2012 hay una ligera disminución en este número de empresas.



Más de la mitad de las empresas tienen una rentabilidad financiera que se encuadra entre 0% y el 50%. En general hay datos muy extremos, valores excesivamente bajos y desorbitadamente elevados.

Gráfica 3.32 Evolución de la rentabilidad financiera. Fuente: elaboración propia.

¹² También conocida como rentabilidad de los capitales propios.

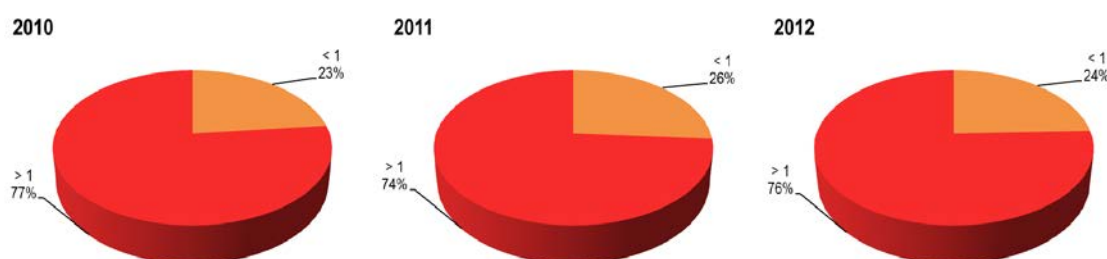
- Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero es el efecto que se produce en la rentabilidad de la empresa como consecuencia del empleo de deuda en su estructura de financiación. Por tanto, estudiar el apalancamiento financiero implica estudiar el efecto que ejercen los gastos financieros de una determinada empresa sobre su beneficio neto (BN).

El apalancamiento financiero puede ser mayor que 1, en este caso sería conviene financiarse mediante deuda. O, menor que 1, en este caso *no* sería conveniente.

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2010		2011		2012	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
< 1	42	23%	47	26%	44	24%
> 1	138	77%	133	74%	136	76%
TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%

Tabla 3.13 Apalancamiento financiero.
Fuente: elaboración propia a partir de (SABIA 2013).

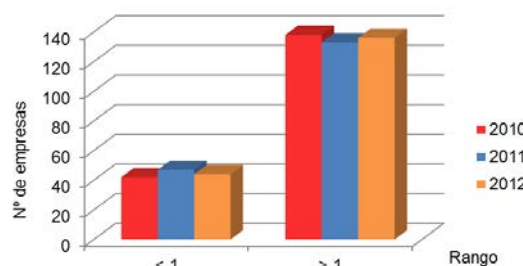


Gráficas 3.33 Apalancamiento financiero. Fuente: elaboración propia.

Claramente se observa que la mayor parte de las empresas del subsector están apalancadas positivamente. Esto implica que el rendimiento de la inversión está por encima del coste financiero.

Si uno se remonta a ver las conclusiones sacadas a partir del estudio del ratio de autonomía financiera, recordará que el sector, en términos generales, se encuentra bastante endeudado. Pues bien, lo uno va en consonancia con lo otro.

Sí, es un sector endeudado. Sí, y lo es porque le conviene, sin duda, sacar rendimiento de ello.



Gráfica 3.34 Evolución del apalancamiento financiero.
Fuente: elaboración propia.

Y, ¿es un subsector rentable? Si, lo es. Aunque no hay que olvidar que también son unas cuantas las empresas que tienen una RE y una RF negativa.

3.3. EL “MAÑANA” DEL SECTOR A NIVEL NACIONAL

3.3.1. El PER 2005-2010 y el PER 2011-2020

Para conseguir conocer cuáles han sido los antecedentes del *Plan de Energías Renovables 2005-2010 (PER 2005-2010)* y del *Plan de Energías Renovables 2011-2020 (PER 2011-2020)* hay que remontarse unos cuantos años en el tiempo. En 1997, la Comisión de las Comunidades Europeas saca a la luz el denominado “Libro Blanco”, con el propósito claro de establecer una Estrategia Común y un Plan de Acción para las Energías Renovables. Dos años después, en 1999, trasponiendo los objetivos y metas fijadas por la Unión Europea en su “Libro Blanco”, España hizo lo propio. En concordancia con la ya existente Ley 54/1997 del Sector Eléctrico, elaboró el *Plan de Fomento de las Energías Renovables*, al cual se le preveía una vigencia que abarcaba del 2000 al 2010.

Al *Plan de Fomento de Energías Renovables* le sigue el *PER 2005-2010*, que se crea con la finalidad de constituir una revisión en profundidad de su antecesor. En el *PER 2005-2010* España se fijó alcanzar, para el 2010, una potencia *eólica acumulada* instalada de 20.155 MW. El objetivo se cumplió, es más, se sobrepasó, con 20.767 MW instalados.

Con el *PER 2011-2020*, España, de nuevo, se ha establecido una meta a alcanzar. En el *PER 2010-2020* se propone lograr, como plazo máximo para el 2020, una potencia *eólica acumulada* instalada de 35.750 MW.

De aquí hasta el 2020, puede darse un escenario favorable o desfavorable.

SITUACIÓN	PREVISIÓN DE MW INSTALADOS	POSIBLES CONSECUENCIAS
FAVORABLE: se cumplen los objetivos del PER 2011-2020	<u>PERÍODO 2011-2020</u> : 1.560 MW de potencia al año.	- Recuperación de la actividad industrial eólica. - El mantenimiento de las instalaciones comenzaría a jugar un papel crucial. - Mejora en la posición competitiva de las empresas españolas. Esto llevaría a un aumento en las exportaciones.
DESFAVORABLE: <u>no</u> se cumplen los objetivos del PER 2011-2020	<u>PERÍODO 2011-2020</u> : 500 MW de potencia al año.	- Reducción de la capacidad industrial. - Podría sobrevivir, exclusivamente, un pequeño sector industrial local. - Se perderían la mayor parte de las ventajas competitivas desarrolladas hasta el momento. - El sector de la energía eólica dejaría de ser competitivo.
	<u>PERÍODO 2013-2015</u> : 100 MW anuales. <u>PERÍODO 2016-2020</u> : 1.500 MW anuales.	- Desaparecería la industria nacional debido a la inexistencia de un mercado doméstico relevante. - A partir del 2015 España se vería en la obligación de importar gran parte de los equipos y componentes. - Pérdida de las ventajas competitivas. Esto, a su vez, causaría la bajada abrupta de las exportaciones del sector.

Cuadro 3.1 Posibles escenarios futuros del sector de la energía eólica terrestre en España.
Fuente: elaboración propia a partir de (DELOITTE 2012, pp.30-31).

Como se puede observar en el cuadro anterior, es crucial que España sea capaz de plasmar en la práctica las metas puestas en papel. Para evitar caer en la recesión del sector, España debería:

- Adoptar un marco regulatorio apropiado que garantice la estabilidad a largo plazo.
- Replantearse un cambio estructural en los modelos de negocio del sector. En este sentido, tiene un papel protagonista el desarrollo de actuaciones de I+D+i que aseguren el mantenimiento de la competitividad del sector.

Con relación a este aspecto, hay que añadir que, hasta el momento en el que actualmente nos encontramos, predomina una gran participación de las empresas eólicas españolas (destacando el subsector de la producción de energía/promoción de parque eólicos) en proyectos europeos de I+D+i así como también en iniciativas promovidas en el seno español.

4. CONCLUSIONES

El sector español de la energía eólica, durante el 2010, 2011 y 2012, ha gozado de un lugar privilegiado, que se ha ganado por méritos propios, con respecto al resto de países, tanto a nivel mundial como a nivel europeo.

La energía eólica, en España, en términos de potencia instalada acumulada, ha cubierto cerca del 20% de la demanda total de electricidad en 2010, 2011 y 2012. Su importancia es clara, al ser la segunda de las tecnologías en la cobertura dicha demanda nacional. En términos de potencia instalada anual, España ha sufrido un ligero retroceso del 2010 al 2012. Las causas las podemos encontrar en la crisis económica, la falta de un marco regulatorio estable, el procedimiento establecido para la gestión del Registro de Pre-asignación de retribución de instalaciones de régimen especial y la imposición de “cánones eólicos”. Las consecuencias de esta recesión se materializan en la disminución de la demanda interna y externa, de los ingresos totales, y, de los gastos de personal.

El sector de la energía eólica tiene distintas variantes o “subsectores”. Este análisis económico financiero versa sobre el estudio del subsector de la producción de energía y promoción de parques eólicos. Aunque, como he dicho anteriormente, el sector eólico ha vivido un ligero decrecimiento en la potencia instalada anualmente, a este subsector no le ha azotado con tanta virulencia. Y, así lo confirman los datos, extraídos de los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de las 180 empresas que conforman la muestra, y las conclusiones vertidas a partir de esos datos. Es un subsector relativamente líquido, digo relativamente porque el 50% de las empresas lo son, y el otro 50% tiene falta de liquidez, en algunos casos más pronunciada, en otros menos. En cuanto a la solvencia, no hay dudas, es un subsector solvente, pero bastante endeudado. La cuenta de pérdidas y ganancias nos indica el gran volumen de facturación en los tres períodos y lo abultado de sus beneficios. El margen sobre ventas también lo es. Y, finalmente, para determinar si es rentable o no hay que diferenciar la rentabilidad que generan los capitales dispuestos de la que generan los capitales propios. La rentabilidad económica no es excesivamente resultona. En cuanto a la rentabilidad financiera, presenta valores muy extremos, por lo alto y por lo bajo. Además añadir que el subsector está apalancado positivamente, es decir, que le conviene endeudarse.

Resumiendo, se puede decir que es un subsector, con las reservas ya mencionadas, es líquido, solvente y rentable. Además, se encuentra bastante endeudado, pero esto juega a su favor.

Con relación a la previsión a futuro del sector, el PER 2011- 2020 tiene mucho que decir. En el mismo se fijan una serie de objetivos. Si esos objetivos son alcanzados, el sector saldrá del pequeño bache donde se encuentra y volverá a destacar a todos los niveles. Pero, si no se ponen remedios a esta “mini-crisis coyuntural”, el bache se acrecentará y España perderá la posición competitiva que tanto le ha costado tener.

5. BIBLIOGRAFÍA

ASOCIACIÓN EMPRESARIAL EÓLICA (AEE). 2011. *Eólica '11. Asociación Empresarial Eólica, la Referencia del Sector* [en línea]. Disponible en: www.aeeolica.org/es/aee-divulga/publicaciones/ [Consultado: 2 de diciembre de 2013].

ASOCIACIÓN EMPRESARIAL EÓLICA (AEE). 2012. *Eólica '12. Asociación Empresarial Eólica, la Referencia del Sector* [en línea]. Disponible en: www.aeeolica.org/es/aee-divulga/publicaciones/ [Consultado: 2 de diciembre de 2013].

ASOCIACIÓN EMPRESARIAL EÓLICA (AEE). 2013. *Eólica '13. Asociación Empresarial Eólica, la Referencia del Sector* [en línea]. Disponible en: www.aeeolica.org/es/aee-divulga/publicaciones/ [Consultado: 2 de diciembre de 2013].

DELOITTE (Elaborado por Deloitte para la Asociación Empresarial Eólica). 2012. *Impacto Macroeconómico del Sector Eólico en España* [en línea]. Disponible en: www.aeeolica.org/es/aee-divulga/publicaciones/ [Consultado: 13 de diciembre de 2013].

EUROPEAN WIND ENERGY ASSOCIATION (EWEA). 2011. *Wind in power: 2010 European Statistics* [en línea]. Disponible en: www.ewea.org/statistics/european/ [Consultado: 19 de enero de 2014].

EUROPEAN WIND ENERGY ASSOCIATION (EWEA). 2012. *Wind in power: 2011 European Statistics* [en línea]. Disponible en: www.ewea.org/statistics/european/ [Consultado: 19 de enero de 2014].

EUROPEAN WIND ENERGY ASSOCIATION (EWEA). 2013. *Wind in power: 2012 European Statistics* [en línea]. Disponible en: www.ewea.org/statistics/european/ [Consultado: 19 de enero de 2014].

GLOBAL WIND ENERGY COUNCIL (GWEC). 2011. *Global Wind Report. Annual Market Update 2010* [en línea]. Disponible en: www.gwec.net/publications/global-wind-report-2/ [Consultado: 11 de enero de 2014].

GLOBAL WIND ENERGY COUNCIL (GWEC). 2012. *Global Wind Report. Annual Market Update 2011* [en línea]. Disponible en: www.gwec.net/publications/global-wind-report-2/ [Consultado: 11 de enero de 2014].

GLOBAL WIND ENERGY COUNCIL (GWEC). 2013. *Global Wind Report. Annual Market Update 2012* [en línea]. Disponible en: www.gwec.net/publications/global-wind-report-2/ [Consultado: 11 de enero de 2014].

HERNANDO MOLINER, G. 2013. *Curso de Adaptación al Grado de Administración y Dirección de Empresas, Promoción 2012-2013, Universidad de Cantabria. Contabilidad Analítica: Análisis Contable y Presupuestación.*

INSTITUTO PARA LA DIVERSIFICACIÓN Y AHORRO DE LA ENERGÍA (IDAE). 2005. *Plan de Energías Renovables en España 2005-2010* [en línea], pp. 37-68. Disponible en: <http://www.idae.es/index.php/mod.pags/mem.detalle/id.14/reلمenu.12> [Consultado: 8 de febrero de 2014].

INSTITUTO PARA LA DIVERSIFICACIÓN Y AHORRO DE LA ENERGÍA (IDAE). 2011. *Plan de Energías Renovables 2011-2020* [en línea], pp.226-266. Disponible en: <http://www.idae.es/index.php/id.670/reلمenu.303/mod.pags/mem.detalle> [Consultado: 8 de febrero de 2014].

SABI. 2013. *Sistema de Análisis de Balances Ibéricos* [en línea]. Disponible en: sabi.bvdinfo.com/ [Consultado: 16 de diciembre de 2013].

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	108	109	110	111	112	113	114	115	116	117	118	119	120	121	122	123	124	125	126	127	128	129	130	131	132	133	134	135	136	137	138	139	140	141	142	143	144	145	146	147	148	149	150	151	152	153	154	155	156	157	158	159	160	161	162	163	164	165	166	167	168	169	170	171	172	173	174	175	176	177	178	179	180	181	182	183	184	185	186	187	188	189	190	191	192	193	194	195	196	197	198	199	200	201	202	203	204	205	206	207	208	209	210	211	212	213	214	215	216	217	218	219	220	221	222	223	224	225	226	227	228	229	230	231	232	233	234	235	236	237	238	239	240	241	242	243	244	245	246	247	248	249	250	251	252	253	254	255	256	257	258	259	260	261	262	263	264	265	266	267	268	269	270	271	272	273	274	275	276	277	278	279	280	281	282	283	284	285	286	287	288	289	290	291	292	293	294	295	296	297	298	299	300	301	302	303	304	305	306	307	308	309	310	311	312	313	314	315	316	317	318	319	320	321	322	323	324	325	326	327	328	329	330	331	332	333	334	335	336	337	338	339	340	341	342	343	344	345	346	347	348	349	350	351	352	353	354	355	356	357	358	359	360	361	362	363	364	365	366	367	368	369	370	371	372	373	374	375	376	377	378	379	380	381	382	383	384	385	386	387	388	389	390	391	392	393	394	395	396	397	398	399	400	401	402	403	404	405	406	407	408	409	410	411	412	413	414	415	416	417	418	419	420	421	422	423	424	425	426	427	428	429	430	431	432	433	434	435	436	437	438	439	440	441	442	443	444	445	446	447	448	449	450	451	452	453	454	455	456	457	458	459	460	461	462	463	464	465	466	467	468	469	470	471	472	473	474	475	476	477	478	479	480	481	482	483	484	485	486	487	488	489	490	491	492	493	494	495	496	497	498	499	500	501	502	503	504	505	506	507	508	509	510	511	512	513	514	515	516	517	518	519	520	521	522	523	524	525	526	527	528	529	530	531	532	533	534	535	536	537	538	539	540	541	542	543	544	545	546	547	548	549	550	551	552	553	554	555	556	557	558	559	560	561	562	563	564	565	566	567	568	569	570	571	572	573	574	575	576	577	578	579	580	581	582	583	584	585	586	587	588	589	590	591	592	593	594	595	596	597	598	599	600	601	602	603	604	605	606	607	608	609	610	611	612	613	614	615	616	617	618	619	620	621	622	623	624	625	626	627	628	629	630	631	632	633	634	635	636	637	638	639	640	641	642	643	644	645	646	647	648	649	650	651	652	653	654	655	656	657	658	659	660	661	662	663	664	665	666	667	668	669	670	671	672	673	674	675	676	677	678	679	680	681	682	683	684	685	686	687	688	689	690	691	692	693	694	695	696	697	698	699	700	701	702	703	704	705	706	707	708	709	710	711	712	713	714	715	716	717	718	719	720	721	722	723	724	725	726	727	728	729	730	731	732	733	734	735	736	737	738	739	740	741	742	743	744	745	746	747	748	749	750	751	752	753	754	755	756	757	758	759	760	761	762	763	764	765	766	767	768	769	770	771	772	773	774	775	776	777	778	779	780	781	782	783	784	785	786	787	788	789	790	791	792	793	794	795	796	797	798	799	800	801	802	803	804	805	806	807	808	809	810	811	812	813	814	815	816	817	818	819	820	821	822	823	824	825	826	827	828	829	830	831	832	833	834	835	836	837	838	839	840	841	842	843	844	845	846	847	848	849	850	851	852	853	854	855	856	857	858	859	860	861	862	863	864	865	866	867	868	869	870	871	872	873	874	875	876	877	878	879	880	881	882	883	884	885	886	887	888	889	890	891	892	893	894	895	896	897	898	899	900	901	902	903	904	905	906	907	908	909	910	911	912	913	914	915	916	917	918	919	920	921	922	923	924	925	926	927	928	929	930	931	932	933	934	935	936	937	938	939	940	941	942	943	944	945	946	947	948	949	950	951	952	953	954	955	956	957	958	959	960	961	962	963	964	965	966	967	968	969	970	971	972	973	974	975	976	977	978	979	980	981	982	983	984	985	986	987	988	989	990	991	992	993	994	995	996	997	998	999	1000
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	108	109	110	111	112	113	114	115	116	117	118	119	120	121	122	123	124	125	126	127	128	129	130	131	132	133	134	135	136	137	138	139	140	141	142	143	144	145	146	147	148	149	150	151	152	153	154	155	156	157	158	159	160	161	162	163	164	165	166	167	168	169	170	171	172	173	174	175	176	177	178	179	180	181	182	183	184	185	186	187	188	189	190	191	192	193	194	195	196	197	198	199	200	201	202	203	204	205	206	207	208	209	210	211	212	213	214	215	216	217	218	219	220	221	222	223	224	225	226	227	228	229	230	231	232	233	234	235	236	237	238	239	240	241	242	243	244	245	246	247	248	249	250	251	252	253	254	255	256	257	258	259	260	261	262	263	264	265	266	267	268	269	270	271	272	273	274	275	276	277	278	279	280	281	282	283	284	285	286	287	288	289	290	291	292	293	294	295	296	297	298	299	300	301	302	303	304	305	306	307	308	309	310	311	312	313	314	315	316	317	318	319	320	321	322	323	324	325	326	327	328	329	330	331	332	333	334	335	336	337	338	339	340	341	342	343	344	345	346	347	348	349	350	351	352	353	354	355	356	357	358	359	360	361	362	363	364	365	366	367	368	369	370	371	372	373	374	375	376	377	378	379	380	381	382	383	384	385	386	387	388	389	390	391	392	393	394	395	396	397	398	399	400	401	402	403	404	405	406	407	408	409	410	411	412	413	414	415	416	417	418	419	420	421	422	423	424	425	426	427	428	429	430	431	432	433	434	435	436	437	438	439	440	441	442	443	444	445	446	447	448	449	450	451	452	453	454	455	456	457	458	459	460	461	462	463	464	465	466	467	468	469	470	471	472	473	474	475	476	477	478	479	480	481	482	483	484	485	486	487	488	489	490	491	492	493	494	495	496	497	498	499	500	501	502	503	504	505	506	507	508	509	510	511	512	513	514	515	516	517	518	519	520	521	522	523	524	525	526	527	528	529	530	531	532	533	534	535	536	537	538	539	540	541	542	543	544	545	546	547	548	549	550	551	552	553	554	555	556	557	558	559	560	561	562	563	564	565	566	567	568	569	570	571	572	573	574	575	576	577	578	579	580	581	582	583	584	585	586	587	588	589	590	591	592	593	594	595	596	597	598	599	600	601	602	603	604	605	606	607	608	609	610	611	612	613	614	615	616	617	618	619	620	621	622	623	624	625	626	627	628	629	630	631	632	633	634	635	636	637	638	639	640	641	642	643	644	645	646	647	648	649	650	651	652	653	654	655	656	657	658	659	660	661	662	663	664	665	666	667	668	669	670	671	672	673	674	675	676	677	678	679	680	681	682	683	684	685	686	687	688	689	690	691	692	693	694	695	696	697	698	699	700	701	702	703	704	705	706	707	708	709	710	711	712	713	714	715	716	717	718	719	720	721	722	723	724	725	726	727	728	729	730	731	732	733	734	735	736	737	738	739	740	741	742	743	744	745	746	747	748	749	750	751	752	753	754	755	756	757	758	759	760	761	762	763	764	765	766	767	768	769	770	771	772	773	774	775	776	777	778	779	780	781	782	783	784	785	786	787	788	789	790	791	792	793	794	795	796	797	798	799	800	801	802	803	804	805	806	807	808	809	810	811	812	813	814	815	816	817	818	819	820	821	822	823	824	825	826	827	828	829	830	831	832	833	834	835	836	837	838	839	840	841	842	843	844	845	846	847	848	849	850	851	852	853	854	855	856	857	858	859	860	861	862	863	864	865	866	867	868	869	870	871	872	873	874	875	876	877	878	879	880	881	882	883	884	885	886	887	888	889	890	891	892	893	894	895	896	897	898	899	900	901	902	903	904	905	906	907	908	909	910	911	912	913	914	915	916	917	918	919	920	921	922	923	924	925	926	927	928	929	930	931	932	933	934	935	936	937	938	939	940	941	942	943	944	945	946	947	948	949	950	951	952	953	954	955	956	957	958	959	960	961	962	963	964	965	966	967	968	969	970	971	972	973	974	975	976	977	978	979	980	981	982	983	984	985	986	987	988	989	990	991	992	993	994	995	996	997	998	999	1000
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q
1	F.M. 2010	F.M. 2011	F.M. 2012			FONDO DE MANIOBRA	2010		2011		2012						
2	-130.953.000	-146.626.000	-35.330.537				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%					
3	-30.292.987	-37.264.632	-25.475.115			< 0	88	49%	87	48%	77	43%					
4	-27.773.407	-24.345.000	-24.798.860			> 0	92	51%	93	52%	103	57%					
5	-23.867.000	-22.939.306	-22.544.000			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%					
6	-18.391.519	-15.967.205	-11.377.271														
7	-17.330.059	-12.259.126	-11.097.483														
8	-16.806.385	-9.514.425	-9.084.772			2010			2011		2012						
9	-9.556.292	-8.709.879	-7.007.312														
10	-8.687.910	-8.322.420	-6.360.000														
11	-8.127.201	-7.727.127	-5.699.257														
12	-7.657.124	-6.410.838	-5.694.796														
13	-7.492.000	-6.321.590	-5.638.535														
14	-7.044.314	-5.911.376	-5.287.194														
15	-7.021.504	-5.810.000	-5.178.024														
16	-6.573.000	-5.519.409	-5.114.825														
17	-6.530.151	-4.888.952	-4.829.425														
18	-6.439.000	-4.853.000	-4.598.000														
19	-6.210.334	-4.797.877	-4.518.203														
20	-5.989.681	-4.777.000	-4.337.836														
21	-5.517.513	-4.653.000	-3.716.676														
22	-5.028.000	-4.153.610	-3.171.000														
23	-4.985.994	-4.129.000	-3.091.000														
24	-4.868.000	-4.061.214	-2.981.544														
25	-4.356.226	-3.910.835	-2.940.084														
26	-4.322.000	-3.764.615	-2.345.920														
27	-3.472.931	-3.690.000	-2.212.201														
28	-3.243.162	-3.523.759	-2.164.166														
29	-2.835.000	-3.476.384	-2.116.834														
30	-2.825.638	-3.464.791	-2.046.000														
31	-2.779.935	-2.903.254	-2.017.000														
32	-2.709.700	-2.802.388	-1.991.000														
33	-2.432.000	-2.615.000	-1.959.749														
34	-2.201.000	-2.612.000	-1.923.000														
35	-2.196.000	-2.487.000	-1.834.151														
36	-2.004.016	-2.423.163	-1.697.000														
37	-1.987.000	-2.201.560	-1.685.000														
38	-1.942.676	-2.143.360	-1.504.000														
39	-1.931.615	-2.125.546	-1.491.625														
40	-1.910.835	-2.103.399	-1.415.823														
41	-1.672.540	-2.068.444	-1.369.669														
42	-1.659.173	-1.844.066	-1.342.000														
43	-1.654.917	-1.528.976	-1.317.320														
44	-1.631.079	-1.486.266	-1.089.000														
45	-1.609.000	-1.472.000	-1.014.149														
46	-1.572.542	-1.458.319	-1.007.138														
47	-1.500.000	-1.423.220	-971.619														
48	-1.405.725	-1.396.000	-866.000														
49	-1.295.494	-1.281.886	-861.000														
50	-1.226.318	-1.248.000	-761.287														
51	-1.147.308	-1.226.265	-737.983														
52	-1.083.266	-1.142.231	-716.040														
53	-1.070.589	-1.026.058	-696.453														
54	-1.069.872	-963.887	-656.425														

> 0

51%

< 0

49%

2010

> 0

52%

< 0

48%

2011

> 0

57%

< 0

43%

2012

Nº de empresas

< 0

> 0

Rango

2010

2011

2012

	2010	2011	2012
< 0	88	87	77
> 0	92	93	103

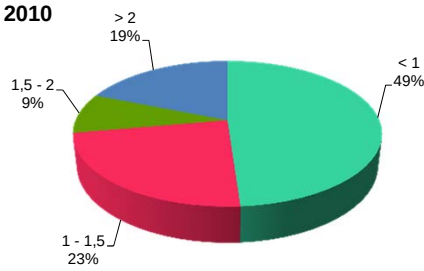
[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q
108	229.514	263.809	396.388														
109	238.229	290.245	401.843														
110	252.165	292.523	405.460														
111	256.000	303.423	466.600														
112	270.000	320.000	485.000														
113	280.000	349.680	487.763														
114	282.581	365.683	491.000														
115	293.625	372.137	509.230														
116	306.478	463.000	530.000														
117	325.000	476.000	539.292														
118	326.283	558.520	541.000														
119	342.317	560.362	551.969														
120	356.787	621.730	580.180														
121	362.306	641.000	602.000														
122	363.998	670.000	652.000														
123	367.189	743.061	729.888														
124	421.181	747.050	736.000														
125	428.537	836.359	847.000														
126	520.232	842.010	1.029.186														
127	559.000	978.000	1.092.564														
128	605.142	1.012.484	1.131.302														
129	610.946	1.016.698	1.180.503														
130	616.110	1.036.000	1.222.706														
131	656.192	1.048.217	1.232.000														
132	677.000	1.090.804	1.234.000														
133	700.295	1.101.188	1.297.000														
134	844.348	1.157.771	1.324.505														
135	866.505	1.230.956	1.328.000														
136	885.999	1.263.805	1.354.649														
137	940.202	1.287.554	1.384.000														
138	1.006.535	1.381.522	1.449.814														
139	1.019.653	1.441.000	1.506.686														
140	1.026.573	1.489.000	1.575.000														
141	1.036.100	1.492.000	1.649.126														
142	1.153.000	1.500.000	1.730.884														
143	1.170.000	1.530.237	1.779.000														
144	1.229.820	1.530.706	1.804.000														
145	1.258.618	1.551.000	1.839.451														
146	1.267.260	1.562.735	1.989.849														
147	1.300.000	1.574.019	2.027.000														
148	1.544.403	1.577.000	2.074.961														
149	1.546.518	1.591.436	2.098.000														
150	1.660.710	1.626.000	2.285.053														
151	1.795.000	1.643.000	2.313.427														
152	1.977.000	2.074.000	2.490.000														
153	2.037.000	2.313.000	2.556.000														
154	2.096.696	2.373.000	2.565.000														
155	2.104.000	2.376.574	2.636.309														
156	2.203.000	2.527.000	2.666.000														
157	2.235.000	2.572.000	2.790.000														
158	2.339.450	2.705.000	2.822.000														
159	2.649.522	2.730.904	3.172.000														
160	2.657.000	2.833.145	3.187.656														

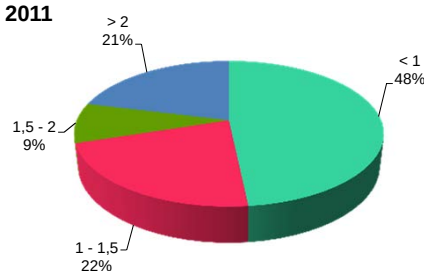
[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
1	L.G. 2010	L.G. 2011	L.G. 2012			LIQUIDEZ GENERAL	2010		2011		2012								
2	0,03364645	0,03162291	0,0068024				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%							
3	0,04355679	0,05599108	0,02575627			< 1	88	49%	87	48%	77	43%							
4	0,092979	0,06807601	0,02893526			1 - 1,5	42	23%	39	22%	42	23%							
5	0,09378492	0,08051584	0,06675278			1,5 - 2	16	9%	16	9%	23	13%							
6	0,0962076	0,08416493	0,11902052			> 2	34	19%	38	21%	38	21%							
7	0,0969608	0,0969382	0,12794934			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%							
8	0,12084322	0,12886407	0,13714557																
9	0,12917329	0,13355792	0,16116974																
10	0,14702787	0,17797	0,18982341																
11	0,15942615	0,20595912	0,1940386																
12	0,18044512	0,22523003	0,20271769																
13	0,21474228	0,22681024	0,21648361																
14	0,27067412	0,24327369	0,22754185																
15	0,27811586	0,25728332	0,26221498																
16	0,28789857	0,26467121	0,26226626																
17	0,30463813	0,27585251	0,32675222																
18	0,32045435	0,30407189	0,33511348																
19	0,33180908	0,31288449	0,33852968																
20	0,33818045	0,31301931	0,3843735																
21	0,34351108	0,3205394	0,39966924																
22	0,34569957	0,32440488	0,43627164																
23	0,34600974	0,34684171	0,43852049																
24	0,34689233	0,35915668	0,43874497																
25	0,35028666	0,38364661	0,44371556																
26	0,35188457	0,40823809	0,4514493																
27	0,36130601	0,40969697	0,46448744																
28	0,36579266	0,42627152	0,47852169																
29	0,37644976	0,42684918	0,48272305																
30	0,37742767	0,43431884	0,48700121																
31	0,40561901	0,44034068	0,49218546																
32	0,41271434	0,44175084	0,49326824																
33	0,42374444	0,4475599	0,50817539																
34	0,42504249	0,4605795	0,51074623																
35	0,43451612	0,4755606	0,54184549			< 1	88	2010	87	2011	77	2012							
36	0,44360607	0,47962206	0,55150944			1 - 1,5	42		39		42								
37	0,46276624	0,48332137	0,57393022			1,5 - 2	16		16		23								
38	0,46504263	0,49498511	0,57425926			> 2	34		38		38								
39	0,48130841	0,49720265	0,58588672																
40	0,49164345	0,51271826	0,60302707																
41	0,50324174	0,52622148	0,60497219																
42	0,50385208	0,54271513	0,61161164																
43	0,53331334	0,54668305	0,61287186																
44	0,53786765	0,54921318	0,62226646																
45	0,55035686	0,55594934	0,62570638																
46	0,55758862	0,58127579	0,63722284																
47	0,56584677	0,58368623	0,63735299																
48	0,57337884	0,58686131	0,6424194																
49	0,57605701	0,60583333	0,69028777																
50	0,6061447	0,60911809	0,69291543																
51	0,60694798	0,61260238	0,69570508																
52	0,61068287	0,62049775	0,69727226																
53	0,61465472	0,62896701	0,7102833																
54	0,61852508	0,64330558	0,7143544																
55	0,65475177	0,64664338	0,72972593																
56	0,66282862	0,65196841	0,73291411																
57	0,68550701	0,67324811	0,73410701																
58	0,68563044	0,67329745	0,74714519																
59	0,69447726	0,67450158	0,76363351																
60	0,69931527	0,69928966	0,76403837																
61	0,70789802	0,70837642	0,76706858																
62	0,73242381	0,74134794	0,78978794																
63	0,73441226	0,74186144	0,80120713																
64	0,73738163	0,74566945	0,81004606																
65	0,7381792	0,75292521	0,82651065																
66	0,75917215	0,75438596	0,82926893																

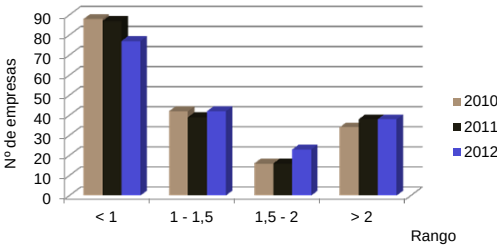
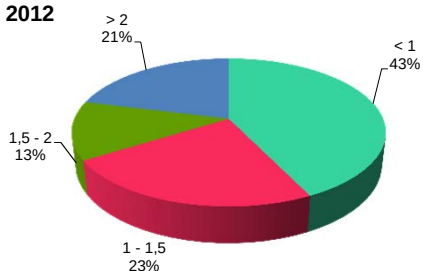
2010



2011



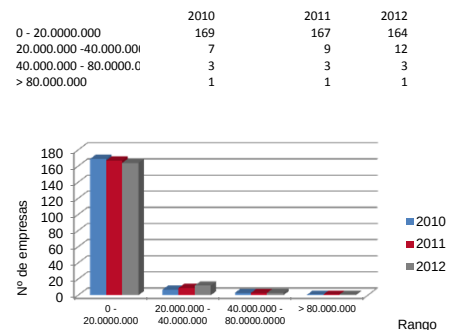
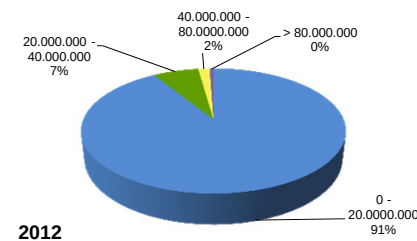
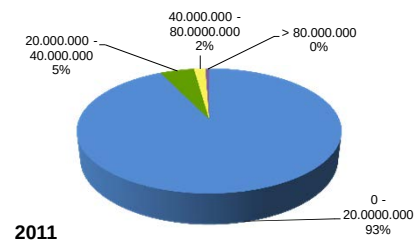
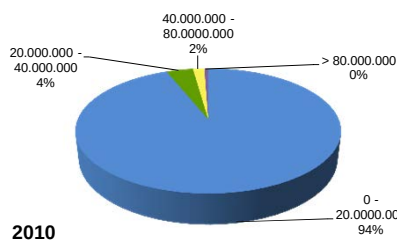
2012



	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
67	0,7667602	0,76265397	0,84883379																
68	0,77387553	0,7638718	0,85414685																
69	0,77483002	0,77628458	0,87192416																
70	0,78702758	0,79015399	0,89268243																
71	0,81245647	0,79253427	0,90091868																
72	0,82076955	0,79554217	0,90360818																
73	0,84389065	0,81577287	0,9148681																
74	0,86247075	0,81749664	0,9246853																
75	0,86772829	0,83851382	0,92772237																
76	0,86928874	0,85173793	0,93819762																
77	0,8817102	0,85520829	0,94832606																
78	0,89695853	0,86002218	0,94857739																
79	0,90036496	0,87104029	1,01114604																
80	0,90333338	0,8741913	1,01938503																
81	0,91858358	0,90239122	1,03937542																
82	0,93018868	0,91801045	1,03964857																
83	0,9322785	0,92218258	1,06706543																
84	0,95167506	0,9298317	1,08161717																
85	0,95189555	0,93772498	1,08580188																
86	0,95223601	0,95607337	1,08716038																
87	0,96381013	0,97718225	1,08794198																
88	0,9810585	0,97742336	1,09102971																
89	0,98546099	1,01222841	1,09869339																
90	1,03805226	1,03912837	1,11435506																
91	1,04117513	1,04692855	1,11720606																
92	1,04652054	1,06909722	1,1259867																
93	1,04952046	1,0934857	1,12741448																
94	1,0593022	1,10074415	1,13948299																
95	1,06217405	1,10397485	1,1567433																
96	1,06757701	1,11124201	1,16082982																
97	1,08617938	1,14132883	1,16959248																
98	1,10358861	1,14215324	1,1807848																
99	1,10581531	1,14968263	1,19602268																
100	1,11147684	1,1730305	1,19609581																
101	1,11770899	1,18688982	1,20187987																
102	1,1179809	1,19316493	1,20968681																
103	1,13851992	1,19528114	1,22149572																
104	1,14215308	1,23472345	1,22220806																
105	1,15382105	1,25497042	1,28445124																
106	1,16316125	1,2614568	1,28614865																
107	1,16348056	1,26687058	1,30395175																
108	1,18167808	1,27657736	1,30863626																
109	1,21594221	1,28504511	1,31036662																
110	1,21881616	1,29002505	1,31334174																
111	1,22492876	1,3267527	1,32633813																
112	1,22786347	1,34966099	1,3442198																
113	1,23000383	1,35758684	1,38972518																
114	1,23236465	1,36947366	1,39629003																
115	1,23321759	1,38339092	1,41107774																
116	1,23481234	1,38350928	1,45047689																
117	1,25184579	1,38653442	1,4681182																
118	1,28704226	1,38772892	1,47576302																
119	1,29557191	1,41491598	1,48157034																
120	1,30076982	1,41558936	1,49261477																
121	1,31375704	1,42267663	1,50192972																
122	1,34770103	1,430942	1,50605158																
123	1,39178834	1,46059783	1,52220077																
124	1,40463595	1,46449804	1,52720528																
125	1,42207968	1,47007806	1,5476374																
126	1,43406335	1,47635135	1,56697613																
127	1,43589236	1,48996162	1,5720147																
128	1,44672341	1,5031843	1,60678556																
129	1,45315529	1,52887789	1,6217444																
130	1,45544754	1,53918045	1,66453163																
131	1,48201706	1,5404952	1,67010568																

[illegible]

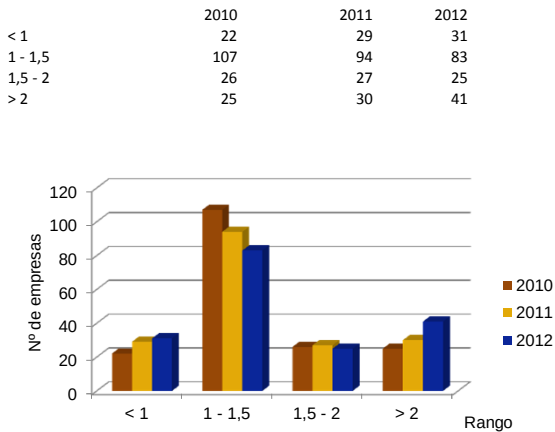
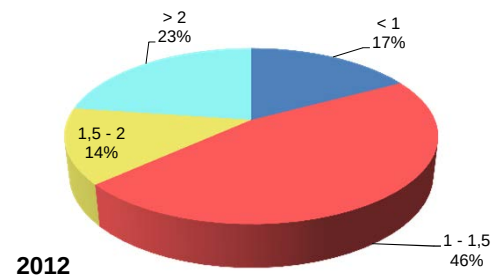
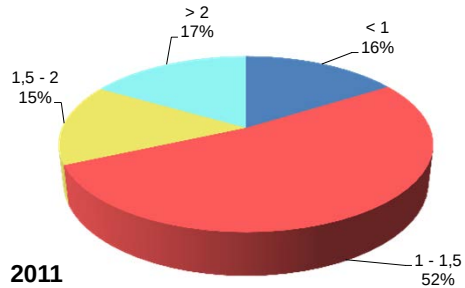
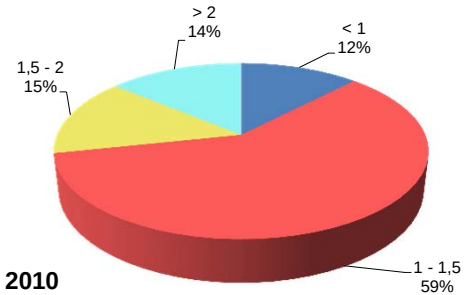
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q
1	I.N. Cifra de Negocio 2010	I.N. Cifra de Negocios 2011	I.N. Cifra de Negocios 2012			IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	2010		2011		2012						
2	9.134	60.786	63.606				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%					
3	26.000	66.429	81.133			0 - 20.000.000	169	94%	167	93%	164	91%					
4	28.887	68.000	91.577			20.000.000 - 40.000.000	7	4%	9	5%	12	7%					
5	53.528	87.706	95.095			40.000.000 - 80.000.000	3	2%	3	2%	3	2%					
6	69.359	90.606	98.752			> 80.000.000	1	1%	1	1%	1	1%					
7	76.053	91.066	100.969			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%					
8	79.720	95.138	106.576														
9	85.797	102.795	113.240														
10	97.980	119.789	120.681														
11	100.172	161.425	124.000														
12	100.724	163.810	156.388														
13	108.885	170.072	159.150														
14	112.989	175.200	166.730														
15	129.461	177.914	176.372														
16	178.217	188.796	191.278														
17	180.173	268.903	202.569														
18	181.127	310.000	206.124														
19	192.410	336.837	242.810														
20	210.408	346.937	295.645														
21	226.479	441.313	311.792														
22	227.600	446.689	337.000														
23	229.492	466.335	372.420														
24	261.277	472.120	433.014														
25	296.244	482.024	491.509														
26	303.000	495.867	642.398														
27	373.642	540.111	644.771														
28	390.783	564.836	651.354														
29	449.866	634.000	662.000														
30	514.122	652.310	686.597														
31	538.640	665.647	755.360														
32	547.716	779.585	793.557														
33	606.387	801.230	861.574														
34	611.696	951.916	1.009.402														
35	659.000	1.011.860	1.040.383														
36	672.821	1.019.727	1.046.686														
37	683.501	1.044.947	1.067.515														
38	708.969	1.225.000	1.186.000														
39	821.141	1.240.328	1.224.000														
40	836.762	1.277.000	1.276.863														
41	926.539	1.451.811	1.490.000														
42	929.169	1.480.308	1.540.000														
43	929.705	1.537.000	1.693.061														
44	1.033.716	1.543.439	1.694.546														
45	1.093.000	1.563.051	1.795.710														
46	1.335.348	1.676.892	1.870.410														
47	1.348.000	1.679.562	1.945.926														
48	1.366.225	1.771.405	2.012.097														
49	1.397.000	1.806.000	2.021.000														
50	1.431.326	1.940.605	2.164.239														
51	1.479.978	1.957.000	2.169.000														
52	1.546.000	2.018.518	2.326.000														
53	1.558.565	2.110.799	2.397.000														
54	1.720.479	2.138.868	2.430.000														
55	1.833.093	2.286.000	2.478.357														
56	2.014.173	2.320.000	2.613.000														
57	2.051.000	2.328.000	2.668.834														
58	2.137.855	2.366.755	2.707.776														
59	2.178.000	2.446.286	2.723.945														
60	2.209.000	2.468.000	2.822.910														
61	2.275.317	2.479.000	2.823.360														
62	2.310.984	2.544.000	2.843.520														
63	2.312.364	2.582.420	2.883.000														
64	2.366.000	2.583.751	2.911.125														
65	2.375.751	3.102.530	2.929.842														
66	2.399.005	3.104.340	3.039.000														
67	2.472.037	3.106.435	3.066.360														
68	2.521.871	3.157.708	3.400.654														
69	2.544.876	3.192.796	3.428.642														
70	2.554.110	3.193.620	3.458.957														
71	2.606.314	3.308.395	3.573.685														
72	2.630.000	3.319.000	3.692.000														
73	2.681.522	3.326.000	3.724.254														
74	2.889.079	3.362.089	3.761.489														
75	2.892.000	3.471.000	3.823.909														
76	2.992.970	3.644.190	3.896.000														
77	3.144.064	3.812.212	3.924.000														



	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q
78	3.152.000	3.860.773	3.928.359														
79	3.156.184	3.867.000	3.929.000														
80	3.192.153	3.902.000	4.063.571														
81	3.268.000	3.983.000	4.211.360														
82	3.351.471	4.108.150	4.244.000														
83	3.382.000	4.173.906	4.273.000														
84	3.402.563	4.206.932	4.390.885														
85	3.409.357	4.265.000	4.391.129														
86	3.414.000	4.294.787	4.490.917														
87	3.586.988	4.361.991	4.590.000														
88	3.602.000	4.440.359	4.782.288														
89	3.618.477	4.563.000	4.842.000														
90	3.623.000	4.653.000	4.896.000														
91	3.814.630	4.676.800	4.956.597														
92	3.889.509	4.734.008	5.003.467														
93	3.890.509	4.763.417	5.079.838														
94	3.975.024	4.810.361	5.087.080														
95	4.095.100	4.832.731	5.141.444														
96	4.287.379	4.928.235	5.494.272														
97	4.289.000	4.948.031	5.525.000														
98	4.402.461	4.960.000	5.557.000														
99	4.448.666	5.022.630	5.567.000														
100	4.532.000	5.024.000	5.578.000														
101	4.597.000	5.057.451	5.719.000														
102	4.609.904	5.075.713	5.824.725														
103	4.645.000	5.123.000	5.853.000														
104	4.785.055	5.258.000	5.887.833														
105	4.819.886	5.294.483	5.899.095														
106	4.857.000	5.326.985	5.989.606														
107	4.894.000	5.347.000	6.006.015														
108	4.934.911	5.367.000	6.117.901														
109	5.181.456	5.441.200	6.250.255														
110	5.183.617	5.561.000	6.271.000														
111	5.355.357	5.592.055	6.278.000														
112	5.413.197	5.937.170	6.559.000														
113	5.549.670	6.043.007	6.657.000														
114	5.568.000	6.099.353	6.666.120														
115	5.786.725	6.104.570	6.666.737														
116	5.823.000	6.123.440	6.707.346														
117	5.991.097	6.159.676	6.765.460														
118	6.033.000	6.223.169	6.832.654														
119	6.140.000	6.402.079	6.901.000														
120	6.315.000	6.587.000	7.006.000														
121	6.376.248	6.903.224	7.018.363														
122	6.386.590	7.121.260	7.354.416														
123	6.445.000	7.242.077	7.505.000														
124	6.657.640	7.361.000	7.540.892														
125	6.773.329	7.522.000	7.664.000														
126	6.809.513	7.849.659	7.724.882														
127	6.825.890	7.863.000	7.806.000														
128	6.850.000	7.889.000	8.088.238														
129	6.997.311	7.920.770	8.236.000														
130	7.119.232	8.110.000	8.330.918														
131	7.140.000	8.128.254	8.579.690														
132	7.546.000	8.144.151	8.720.673														
133	7.577.235	8.149.000	9.075.749														
134	7.918.116	8.352.000	9.249.000														
135	7.988.853	8.510.284	9.417.795														
136	8.106.709	8.609.000	9.869.000														
137	8.487.000	8.748.683	9.902.980														
138	8.557.006	8.848.696	9.923.454														
139	8.574.388	8.973.910	10.187.012														
140	8.677.000	8.980.000	10.245.000														
141	8.800.000	9.079.813	10.377.408														
142	8.855.544	9.103.000	10.657.000														
143	8.903.063	9.193.000	10.718.000														
144	8.965.000	9.299.321	10.978.758														
145	9.221.405	9.301.000	11.050.214														
146	9.393.000	9.407.000	11.123.358														
147	9.446.112	9.492.374	11.272.000														
148	9.607.000	9.736.010	11.341.600														
149	9.659.515	10.275.724	11.617.000														
150	9.967.106	10.313.759	11.661.980														
151	10.090.209	10.319.744	11.731.688														
152	10.124.051	10.638.051	12.120.884														
153	10.401.843	10.673.000	12.283.000														

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
1	S.G. 2010	S.G. 2011	S.G. 2012			SOLVENCIA GLOBAL	2010		2011		2012								
2	0,77191622	0,7167779	0,67715016				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%							
3	0,88697339	0,77957978	0,70349713			< 1	22	12%	29	16%	31	17%							
4	0,93111952	0,8881171	0,73770188			1 - 1,5	107	59%	94	52%	83	46%							
5	0,94072575	0,9006381	0,75892101			1,5 - 2	26	14%	27	15%	25	14%							
6	0,95265056	0,90553693	0,83010539			> 2	25	14%	30	17%	41	23%							
7	0,96165392	0,91224264	0,86546205			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%							
8	0,96265125	0,93437656	0,88491049																
9	0,96572522	0,93540403	0,89231721																
10	0,97126264	0,93873955	0,89982633																
11	0,97216298	0,94458846	0,90187542																
12	0,97645925	0,94605633	0,91847193																
13	0,9778061	0,9499424	0,93439811																
14	0,98301486	0,95893465	0,9409451																
15	0,9833071	0,96380495	0,95153074																
16	0,98451564	0,96545199	0,96783481																
17	0,98615235	0,96637877	0,96926905																
18	0,98628928	0,96783018	0,97949423																
19	0,9908501	0,96816493	0,98028039																
20	0,99640025	0,96846677	0,98307802																
21	0,99698762	0,97927621	0,98326058																
22	0,99773777	0,98434692	0,98467611																
23	0,99952012	0,98661276	0,98687471																
24	1,00331079	0,98669162	0,98793254																
25	1,00424797	0,98773463	0,98820735																
26	1,00435619	0,98884482	0,9883788																
27	1,00653377	0,98978313	0,98876181																
28	1,00688861	0,9908846	0,98922337																
29	1,00736357	0,99263279	0,98924358																
30	1,00835573	0,99738676	0,989684																
31	1,00961957	1,00038967	0,99524675																
32	1,01041963	1,00302325	0,99930082																
33	1,01306756	1,00486777	1,0044027																
34	1,01308165	1,00703274	1,00702219																
35	1,0135999	1,00988289	1,00745275																
36	1,01816343	1,01064841	1,00782039																
37	1,02227721	1,01257888	1,00847124																
38	1,0279751	1,01601982	1,01017924																
39	1,03528317	1,02421576	1,0104129																
40	1,03610765	1,03427353	1,01939768																
41	1,03827404	1,03581409	1,0259313																
42	1,04150099	1,03700577	1,03413871																
43	1,05441274	1,03737848	1,03543368																
44	1,05646481	1,03787205	1,03877519																
45	1,0613607	1,03907548	1,03896871																
46	1,06153623	1,04004669	1,046306																
47	1,06522536	1,04161894	1,04660627																
48	1,06681086	1,0466173	1,05387024																
49	1,06709303	1,04972945	1,05527316																
50	1,07150223	1,05444004	1,05558226																
51	1,07244133	1,0553292	1,05566594																
52	1,07273867	1,06070519	1,06631381																
53	1,07317187	1,06082638	1,06965788																
54	1,07338946	1,06504398	1,07323051																
55	1,07996109	1,06617722	1,07401374																
56	1,08020589	1,06953146	1,07407249																
57	1,08774672	1,06974976	1,07482191																
58	1,08780833	1,07251923	1,08464737																
59	1,08806028	1,07442398	1,08674079																

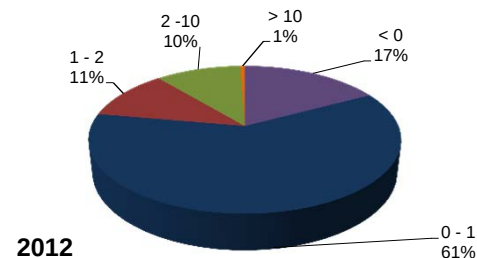
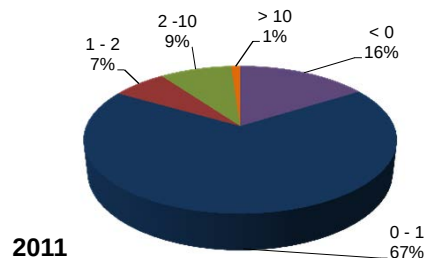
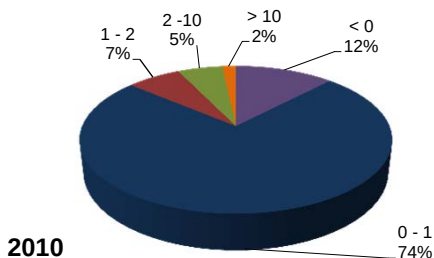


	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
60	1,08992036	1,07451475	1,0876982																
61	1,09370768	1,08266493	1,0930227																
62	1,09375661	1,08319702	1,10169538																
63	1,09417913	1,08384894	1,10621309																
64	1,09568914	1,08415147	1,1064637																
65	1,09642442	1,08537585	1,10688025																
66	1,09651905	1,08618626	1,10988775																
67	1,0989774	1,09088241	1,11460023																
68	1,10142982	1,09617201	1,11689237																
69	1,10591318	1,10136051	1,12584807																
70	1,107508	1,10451613	1,12972491																
71	1,11168753	1,10976748	1,13011882																
72	1,11390829	1,11713325	1,13190727																
73	1,11819489	1,12103317	1,13456453																
74	1,12548975	1,12139172	1,13527061																
75	1,12723222	1,12224661	1,13868629																
76	1,13321636	1,12702285	1,14730896																
77	1,13555511	1,13367425	1,14812927																
78	1,13710541	1,13443062	1,15570832																
79	1,14862127	1,14369198	1,15748317																
80	1,15015775	1,1440378	1,16499634																
81	1,15058691	1,14705467	1,17811598																
82	1,15805198	1,15314511	1,18629547																
83	1,16330653	1,15357968	1,20700431																
84	1,1659933	1,15473652	1,21570149																
85	1,16700812	1,16848128	1,22527233																
86	1,18046528	1,17071071	1,23456775																
87	1,18486918	1,17072632	1,24953068																
88	1,18968357	1,17655221	1,25086159																
89	1,19316437	1,18005224	1,25814683																
90	1,19825111	1,18274674	1,26490275																
91	1,20707606	1,18456013	1,27031231																
92	1,21049745	1,1850885	1,27421707																
93	1,21838286	1,19222802	1,28503896																
94	1,21946649	1,19257412	1,30273781																
95	1,22607615	1,20119842	1,3146508																
96	1,22612063	1,22403942	1,31477264																
97	1,22781468	1,23501269	1,31563953																
98	1,23393412	1,24335083	1,31799611																
99	1,2403393	1,24787057	1,33087357																
100	1,24652914	1,26072042	1,33685696																
101	1,24796933	1,2627424	1,35283733																
102	1,25005331	1,27201984	1,35667333																
103	1,25956175	1,27713543	1,36380831																
104	1,25962956	1,28037383	1,37810315																
105	1,26892753	1,28377445	1,38190935																
106	1,29027704	1,29317628	1,39015936																
107	1,29505722	1,29399698	1,40835109																
108	1,30350741	1,3274465	1,41838931																
109	1,31562195	1,33274998	1,43424109																
110	1,31927881	1,33786377	1,43444703																
111	1,32534738	1,36144109	1,4613614																
112	1,32698726	1,36960075	1,4745674																
113	1,33138841	1,37141283	1,49028357																
114	1,34090816	1,37381441	1,494156																
115	1,34920242	1,39095444	1,49544419																
116	1,36116332	1,39508149	1,50593487																
117	1,37324525	1,39782914	1,52648358																

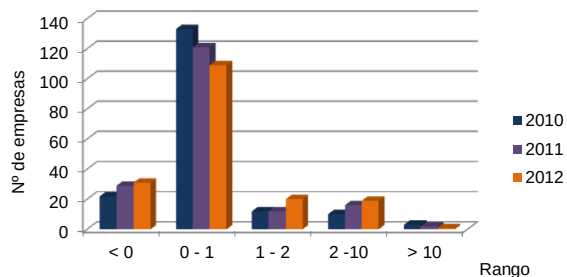
[illegible]

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
1	A.F. 2010	A.F. 2011	A.F. 2012			AUTONOMÍA FINANCIERA	2010		2011		2012							
2	-0,22808499	-0,2832221	-0,63669234			Nº de empresas	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%						
3	-0,11302661	-0,2204203	-0,32285108			< 0	22	12%	29	16%	31	17%						
4	-0,06888029	-0,1118829	-0,26229812			0 - 1	133	74%	121	67%	109	61%						
5	-0,05927425	-0,0993619	-0,24107891			1 - 2	12	7%	12	7%	20	11%						
6	-0,04734944	-0,09446307	-0,16989461			2 - 10	10	6%	16	9%	19	11%						
7	-0,03834608	-0,08775736	-0,13453795			> 10	3	2%	2	1%	1	1%						
8	-0,03734875	-0,06562344	-0,11508951			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%						
9	-0,03427478	-0,06459597	-0,10768279															
10	-0,02873736	-0,06126045	-0,10017367															
11	-0,02783702	-0,05541154	-0,09812458															
12	-0,02354075	-0,05394367	-0,08152807															
13	-0,0221939	-0,0500576	-0,06560189															
14	-0,01698514	-0,04106535	-0,0590549															
15	-0,0166929	-0,03619505	-0,04846926															
16	-0,01548436	-0,03454801	-0,03216519															
17	-0,01384765	-0,03362123	-0,03073095															
18	-0,01371072	-0,03216982	-0,02050577															
19	-0,0091499	-0,03183507	-0,01971961															
20	-0,00359975	-0,03153323	-0,01692198															
21	-0,00301238	-0,02072379	-0,01673942															
22	-0,00226223	-0,01565308	-0,01532389															
23	-0,00047988	-0,01338724	-0,01312529															
24	0,00331079	-0,01330838	-0,01206746															
25	0,00424795	-0,01226537	-0,01179267															
26	0,00435621	-0,01115518	-0,0116212															
27	0,00688861	-0,01021687	-0,01123819															
28	0,00692383	-0,0091154	-0,01077663															
29	0,00736357	-0,00736721	-0,01075642															
30	0,00835573	-0,00261324	-0,010316															
31	0,00961957	0,00038967	-0,00475325															
32	0,01041963	0,00302325	-0,00069918															
33	0,01306756	0,00486777	0,0044027															
34	0,01308165	0,00703274	0,00702219															
35	0,0135999	0,00988289	0,00745275															
36	0,01816343	0,01064841	0,00782039															
37	0,02227721	0,01257888	0,00847124															
38	0,0279751	0,01601982	0,01017924															
39	0,03528319	0,02421576	0,01041292															
40	0,03610765	0,03427353	0,01939768															
41	0,03827404	0,03581411	0,0259313															
42	0,04150099	0,03700577	0,03543368															
43	0,05441274	0,0373785	0,03558247															
44	0,05646481	0,03787205	0,03877519															
45	0,06136068	0,03907548	0,03896871															
46	0,06153623	0,04004669	0,046306															
47	0,06522536	0,04161894	0,04660627															
48	0,06681128	0,0466173	0,05387024															
49	0,06709303	0,04972945	0,05527316															
50	0,07150223	0,05444004	0,05558226															
51	0,07244133	0,0553292	0,05566594															
52	0,07273867	0,06070519	0,06631381															
53	0,07317187	0,06082638	0,06965788															
54	0,07338946	0,06504398	0,07323051															
55	0,07996109	0,06617722	0,07401374															
56	0,08020589	0,06953146	0,07407249															
57	0,08774672	0,06974976	0,07482191															



< 0	22	29	31
0 - 1	133	121	109
1 - 2	12	12	20
2 - 10	10	16	19
> 10	3	2	1



	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
58	0,08780833	0,07251923	0,08464698															
59	0,08806026	0,07442398	0,08674077															
60	0,08992036	0,07451475	0,0876982															
61	0,09370768	0,08266493	0,0930227															
62	0,09375661	0,08319702	0,10169538															
63	0,09417913	0,08384894	0,10621308															
64	0,09568914	0,08415147	0,1064637															
65	0,09642442	0,08537585	0,10688025															
66	0,09651905	0,08618626	0,10988775															
67	0,0989774	0,09088241	0,11460023															
68	0,10142982	0,09617316	0,11689239															
69	0,10591318	0,10136051	0,12584807															
70	0,107508	0,10451613	0,12972491															
71	0,11168753	0,10976748	0,13011882															
72	0,11390829	0,11713325	0,13190727															
73	0,11819489	0,12103317	0,13456453															
74	0,12548975	0,12139172	0,13527056															
75	0,12723222	0,12224661	0,13868629															
76	0,13321636	0,12702285	0,14730896															
77	0,13555511	0,13367425	0,14812927															
78	0,13710541	0,13443062	0,15570832															
79	0,14862127	0,14369198	0,15748317															
80	0,15015775	0,1440378	0,16499634															
81	0,15058691	0,14705467	0,17811598															
82	0,15805173	0,15314511	0,18629547															
83	0,16330653	0,15357968	0,20700431															
84	0,1659933	0,15473652	0,21570149															
85	0,16700812	0,16848128	0,22527233															
86	0,18046528	0,17071071	0,23456775															
87	0,18486918	0,17072632	0,24465293															
88	0,18968357	0,17655217	0,24953068															
89	0,19316437	0,18005224	0,25086161															
90	0,19825111	0,18274674	0,25815547															
91	0,20707609	0,18456013	0,26490275															
92	0,21049742	0,1850885	0,27031231															
93	0,21838286	0,19222802	0,27421707															
94	0,21946649	0,19257412	0,28503896															
95	0,22607615	0,20119842	0,30273781															
96	0,22612063	0,22403942	0,3146508															
97	0,22781468	0,23501269	0,31477264															
98	0,23393412	0,24335083	0,31563953															
99	0,2403393	0,24787057	0,31799611															
100	0,24652914	0,26072042	0,33087357															
101	0,24796933	0,2627424	0,33685696															
102	0,25005331	0,2720197	0,3528375															
103	0,25956125	0,27713543	0,35667333															
104	0,25962956	0,28037383	0,36380831															
105	0,26892753	0,28377445	0,37810315															
106	0,29027704	0,29317628	0,38190947															
107	0,29505722	0,29399698	0,3901604															
108	0,30350741	0,32007943	0,40835122															
109	0,31562195	0,33274998	0,41838931															
110	0,31927881	0,33786377	0,43424109															
111	0,32534738	0,36144109	0,43444787															
112	0,32698726	0,36960075	0,4613614															
113	0,33138841	0,37141283	0,4745674															
114	0,34090782	0,37381453	0,49028357															

[illegible]

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T
1	EBITDA 2010	EBITDA 2011	EBITDA 2012			EBITDA (mil €)	2010		2011		2012									
2	-552.967	-2.806.575	-3.362.499				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%								
3	-444.388	-245.117	-3.236.440		< 0		5	3%	3	2%	6	3%								
4	-85.227	-127.930	-635.940		0 - 1.000.000		47	26%	41	23%	39	22%								
5	-13.637	15.727	-140.882		1.000.000 - 5.000.000		64	36%	75	42%	69	38%								
6	-8.000	18.113	-139.403		5.000.000 - 15.000.000		51	28%	45	25%	49	27%								
7	1.810	21.038	-86.756		15.000.000 - 50.000.000		11	6%	15	8%	15	8%								
8	34.848	25.099	22.911		> 50.000.000		2	1%	1	1%	2	1%								
9	37.987	43.649	26.415		TOTAL		180	100%	180	100%	180	100%								
10	38.195	47.923	40.244																	
11	55.269	58.244	53.880																	
12	56.807	60.627	66.122																	
13	58.284	63.460	67.252																	
14	61.874	74.135	67.690																	
15	70.780	78.361	68.314																	
16	75.760	91.539	73.616																	
17	84.667	110.011	85.110																	
18	87.400	129.642	85.503																	
19	91.361	133.929	104.186																	
20	101.715	143.478	125.597																	
21	108.480	145.868	139.269																	
22	109.734	147.404	141.547																	
23	129.118	187.955	159.392																	
24	136.874	229.000	212.899																	
25	145.072	275.081	217.000																	
26	159.826	284.567	225.517																	
27	161.247	317.414	264.000																	
28	170.428	342.252	325.580																	
29	185.000	367.770	328.046																	
30	199.851	391.614	363.233																	
31	217.777	406.824	363.294																	
32	221.469	437.000	378.814																	
33	249.015	441.620	408.507																	
34	281.983	454.806	446.186																	
35	319.068	457.120	474.387																	
36	328.139	474.998	486.581																	
37	333.234	492.599	502.000																	
38	385.106	611.252	527.098																	
39	396.266	677.109	611.053																	
40	473.192	717.120	691.153																	
41	474.000	745.832	722.235																	
42	484.471	760.386	816.576																	
43	561.593	840.222	827.158																	
44	588.949	888.000	902.616																	
45	618.467	901.358	912.000																	
46	634.530	1.013.644	969.000																	
47	723.506	1.101.000	1.043.973																	
48	740.839	1.127.957	1.070.943																	
49	749.967	1.168.000	1.109.000																	
50	758.000	1.234.517	1.173.060																	
51	885.000	1.270.803	1.380.489																	
52	969.000	1.303.500	1.501.336																	
53	995.953	1.313.000	1.573.164																	
54	1.018.000	1.417.000	1.610.000																	
55	1.028.579	1.471.923	1.619.000																	
56	1.043.753	1.515.000	1.673.000																	
57	1.133.090	1.526.000	1.708.000																	
58	1.424.627	1.555.225	1.758.041																	
59	1.438.000	1.563.600	1.840.330																	
60	1.471.000	1.579.343	1.895.000																	
61	1.473.301	1.605.000	1.918.877																	
62	1.523.044	1.686.000	1.923.919																	
63	1.595.757	1.791.000	1.974.000																	
64	1.686.770	1.892.956	2.084.489																	

2010

Rango	Nº de empresas	%
< 0	5	3%
0 - 1.000.000	47	26%
1.000.000 - 5.000.000	64	36%
5.000.000 - 15.000.000	51	28%
15.000.000 - 50.000.000	11	6%
> 50.000.000	2	1%

2011

Rango	Nº de empresas	%
< 0	3	2%
0 - 1.000.000	41	23%
1.000.000 - 5.000.000	75	42%
5.000.000 - 15.000.000	45	25%
15.000.000 - 50.000.000	15	8%
> 50.000.000	1	0%

2012

Rango	Nº de empresas	%
< 0	6	3%
0 - 1.000.000	39	22%
1.000.000 - 5.000.000	69	39%
5.000.000 - 15.000.000	49	27%
15.000.000 - 50.000.000	15	8%
> 50.000.000	2	1%

Rango	2010	2011	2012
< 0	5	3	6
0 - 1.000.000	47	41	39
1.000.000 - 5.000.000	64	75	69
5.000.000 - 15.000.000	51	45	49
15.000.000 - 50.000.000	11	15	15
> 50.000.000	2	1	2

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T
128	5.477.413	5.770.000	6.038.167																	
129	5.637.485	5.795.614	6.085.000																	
130	5.755.000	6.116.000	6.098.081																	
131	5.862.000	6.152.529	6.231.992																	
132	5.887.707	6.318.000	6.407.000																	
133	5.915.536	6.583.881	6.717.801																	
134	5.955.202	6.697.000	6.869.000																	
135	6.003.094	6.802.390	7.078.993																	
136	6.034.817	6.819.607	7.288.505																	
137	6.296.842	6.856.000	7.337.000																	
138	6.307.000	6.910.820	7.585.930																	
139	6.362.877	6.944.000	8.033.113																	
140	6.432.998	7.000.719	8.056.760																	
141	6.506.574	7.072.579	8.114.000																	
142	6.800.528	7.085.000	8.257.000																	
143	7.044.000	7.114.892	8.268.000																	
144	7.115.000	7.232.000	8.360.340																	
145	7.338.902	7.275.598	8.470.293																	
146	7.399.000	7.466.000	8.653.288																	
147	7.447.936	7.480.000	8.761.130																	
148	7.550.702	7.490.202	8.922.000																	
149	7.790.438	8.489.215	9.159.052																	
150	7.850.000	8.523.673	9.330.977																	
151	7.951.000	8.742.182	9.572.000																	
152	7.998.456	8.808.000	9.924.261																	
153	8.628.000	8.896.000	9.967.936																	
154	8.731.603	9.281.000	9.974.000																	
155	8.754.680	9.375.229	10.095.000																	
156	8.869.878	9.663.000	10.476.000																	
157	9.017.000	9.674.634	10.580.554																	
158	9.023.000	9.874.840	10.629.728																	
159	9.919.000	10.004.000	11.130.000																	
160	9.983.000	10.038.000	11.203.186																	
161	10.301.000	12.075.907	12.029.887																	
162	11.066.350	12.511.860	12.355.655																	
163	11.176.646	13.545.495	12.864.082																	
164	11.719.115	13.559.310	14.255.000																	
165	12.403.000	14.165.000	15.299.388																	
166	12.716.825	15.362.000	15.746.246																	
167	13.787.787	15.419.649	15.883.000																	
168	14.583.000	16.313.765	18.068.670																	
169	15.207.000	17.047.058	18.130.000																	
170	15.319.198	18.003.000	19.582.000																	
171	16.669.204	21.884.620	19.622.544																	
172	22.748.247	24.306.000	22.969.194																	
173	22.911.000	26.589.558	23.125.000																	
174	26.740.108	27.010.000	23.617.269																	
175	27.051.000	28.197.000	28.666.000																	
176	27.869.365	29.594.000	29.180.000																	
177	27.971.000	35.115.835	30.838.000																	
178	28.523.000	36.727.000	38.972.120																	
179	32.697.000	41.640.859	39.737.000																	
180	50.423.994	47.979.000	55.555.563																	
181	67.715.000	80.007.274	89.671.000																	

	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T
1	Beneficio Neto 2011	Beneficio Neto 2012			BENEFICIO NETO	2010		2011		2012									
2	-19.015.000	-3.765.090				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%								
3	-5.668.000	-3.395.635			< 0	52	29%	47	26%	37	21%								
4	-3.345.964	-2.943.290			0 - 1.000.000	70	39%	70	39%	71	39%								
5	-3.252.847	-2.704.000			1.000.000 - 5.000.000	47	26%	52	29%	58	32%								
6	-2.374.272	-1.736.000			5.000.000 - 10.000.000	8	4%	8	4%	10	6%								
7	-1.762.000	-1.654.000			> 10.000.000	3	2%	3	2%	4	2%								
8	-1.719.053	-1.299.565			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%								
9	-1.710.909	-821.000																	
10	-1.708.997	-714.872																	
11	-1.522.362	-479.000																	
12	-1.501.935	-450.619																	
13	-1.434.000	-431.467																	
14	-1.424.321	-411.949																	
15	-1.411.000	-410.987																	
16	-1.206.000	-404.350																	
17	-1.113.000	-388.000																	
18	-971.398	-352.000																	
19	-723.000	-339.000																	
20	-632.200	-272.000																	
21	-591.153	-228.372																	
22	-582.038	-215.515																	
23	-562.684	-163.284																	
24	-545.370	-144.645																	
25	-525.000	-139.647																	
26	-477.714	-129.899																	
27	-434.952	-109.820																	
28	-433.190	-72.000																	
29	-410.407	-66.029																	
30	-355.789	-61.239																	
31	-224.153	-27.019																	
32	-219.000	-26.351																	
33	-215.126	-25.513																	
34	-209.680	-20.582																	
35	-208.627	-17.000																	
36	-112.699	-11.801																	
37	-101.000	-8.530																	
38	-98.524	-1.761																	
39	-76.280	3.090																	
40	-69.634	3.231																	
41	-69.017	9.033																	
42	-51.395	12.750																	
43	-51.395	15.625																	
44	-46.748	16.097																	
45	-23.860	20.122																	
46	-20.662	21.708																	
47	-8.771	27.374																	
48	-4.935	51.626																	
49	1.494	58.237																	
50	2.614	60.000																	
51	4.328	65.170																	
52	6.153	67.099																	
53	7.409	70.099																	
54	16.531	76.000																	
55	17.711	86.340																	
56	20.736	121.000																	
57	25.417	136.482																	
58	25.630	143.000																	
59	31.051	146.035																	
60	33.032	166.000																	
61	33.322	167.548																	
62	39.252	183.554																	
63	42.000	185.000																	
64	52.552	205.853																	

2010

Rango	Nº de empresas	%
< 0	52	29%
0 - 1.000.000	70	39%
1.000.000 - 5.000.000	47	26%
5.000.000 - 10.000.000	8	4%
> 10.000.000	3	2%

2011

Rango	Nº de empresas	%
< 0	47	26%
0 - 1.000.000	70	39%
1.000.000 - 5.000.000	52	29%
5.000.000 - 10.000.000	8	4%
> 10.000.000	3	2%

2012

Rango	Nº de empresas	%
< 0	37	21%
0 - 1.000.000	71	39%
1.000.000 - 5.000.000	58	32%
5.000.000 - 10.000.000	10	6%
> 10.000.000	4	2%

Summary Table:

Rango	2010	2011	2012
< 0	52	47	37
0 - 1.000.000	70	70	71
1.000.000 - 5.000.000	47	52	58
5.000.000 - 10.000.000	8	8	10
> 10.000.000	3	3	4

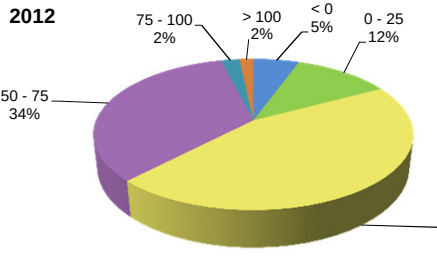
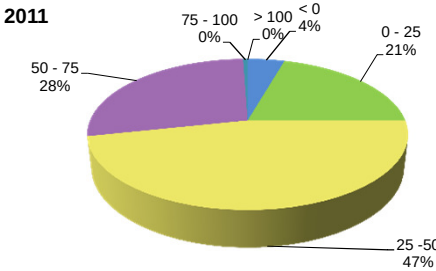
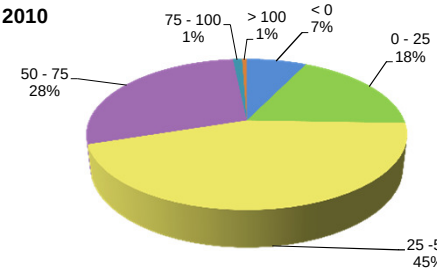
Nº de empresas vs Rango

Rango	2010	2011	2012
< 0	52	47	37
0 - 1.000.000	70	70	71
1.000.000 - 5.000.000	47	52	58
5.000.000 - 10.000.000	8	8	10
> 10.000.000	3	3	4

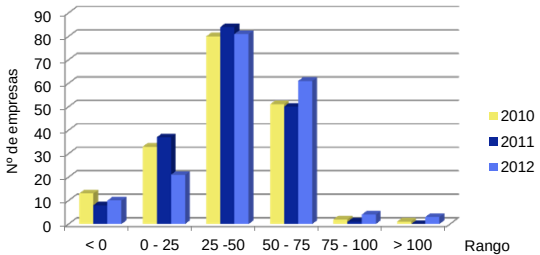
[illegible]

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T
1	M. s/V. 2010	M. s/V. 2011	M. s/V. 2012			MARGEN SOBRE VENTAS	2010		2011		2012									
2	-288,858888	-34,7295618	-498,502701				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%								
3	-88,7857501	-34,722866	-118,169956			< 0	13	7%	8	4%	10	6%								
4	-73,9648978	-29,9673822	-101,610094			0 - 25	33	18%	37	21%	21	12%								
5	-58,440091	-25,0754661	-78,9476774			25 -50	80	44%	84	47%	81	45%								
6	-47,4988749	-13,8810048	-75,4502144			50 - 75	51	28%	50	28%	61	34%								
7	-34,7164441	-10,8675323	-60,3348297			75 - 100	2	1%	1	1%	4	2%								
8	-30,7692308	-10,6918239	-21,780288			> 100	1	1%	0	0%	3	2%								
9	-19,5890088	-10,6750194	-16,6104553			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%								
10	-16,7965342	0,50602776	-12,6972576																	
11	-16,0794553	0,88365021	-1,77068129																	
12	-12,6916614	1,72089729	2,13571868																	
13	-4,68805846	2,22374429	4,1733036																	
14	-1,10284725	4,21095119	5,64667467																	
15	1,48129784	4,27419355	6,86329919																	
16	2,08862651	5,40441176	7,65212165																	
17	4,58428098	5,91532403	8,7782372																	
18	5,02618138	7,56194136	9,34259735																	
19	5,10996119	7,61482071	12,4712445																	
20	8,56859055	12,1340175	12,8032959																	
21	8,93457246	12,4903942	12,8444424																	
22	11,8015142	12,6518528	12,8532831																	
23	12,5485649	12,9773324	13,4104616																	
24	13,5148901	13,6218829	17,6610568																	
25	15,6430384	15,2338495	18,3406625																	
26	16,0040561	15,4780775	19,3155643																	
27	16,367141	15,6698342	20,4393309																	
28	17,4997189	16,2806257	20,738255																	
29	17,5305608	16,3343533	20,8846747																	
30	17,6348292	17,330386	22,0588235																	
31	17,8282341	18,0418535	23,0435484																	
32	18,3844718	18,8665377	23,959368																	
33	19,0573313	19,2613619	25,1636836																	
34	22,3102114	20,2579497	27,0369651																	
35	22,5865554	20,2852652	27,7293696																	
36	22,7869986	20,5750457	28,0663626																	
37	22,8192299	21,3987514	28,7462843																	
38	22,856298	21,6771865	29,1696437																	
39	23,2643306	21,9148089	29,4203156																	
40	23,286802	22,0103148	29,8854104																	
41	23,338125	22,1227192	30,0060535																	
42	23,3870916	23,1105412	30,1463236																	
43	23,9277254	23,2139522	30,6358585																	
44	24,2393061	23,5461523	30,7728558																	
45	24,4281793	24,2448302	30,8352549																	
46	24,6290801	24,8762093	31,1896653																	
47	24,9388005	25,291276	31,2760181																	
48	25,1895589	25,3260216	32,1616344																	
49	27,1714712	26,5467766	32,8979805																	
50	27,4158912	26,6027882	32,9744838																	
51	27,7220522	27,0156828	33,4197286																	
52	28,844966	27,1057421	33,881178																	
53	29,162456	27,1261307	34,2813009																	
54	29,220546	27,382901	34,4910549																	
55	29,6501943	27,627332	35,0344871																	
56	30,6238327	27,879815	35,2795646																	
57	31,5324725	28,6502262	35,4994903																	
58	31,8030291	29,3809613	35,7087047																	
59	31,9160652	30,3809672	35,7758643																	
60	32,2153476	30,4147298	36,0488585																	
61	32,671379	30,599569	36,2148214																	
62	33,7419611	30,6704485	36,4497034																	



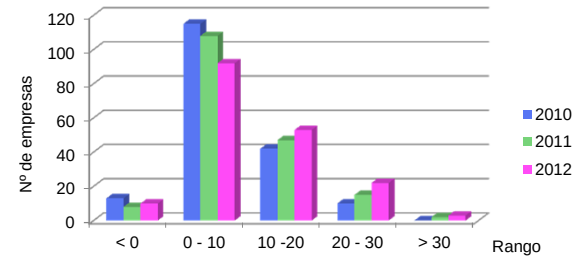
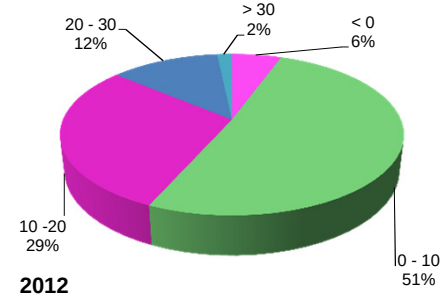
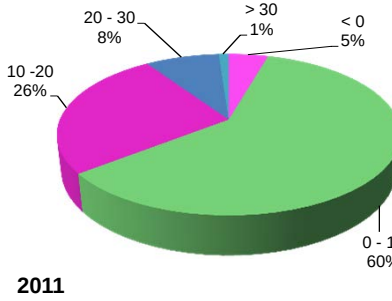
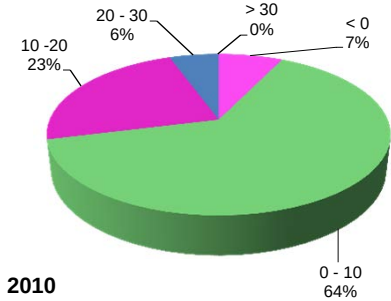
< 0	13	8	10
0 - 25	33	37	21
25 - 50	80	84	81
50 - 75	51	50	61
75 - 100	2	1	4
> 100	1	0	3



[illegible]

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
1	RE 2010	RE 2011	RE 2012			RENTABILIDAD ECONÓMICA	2010		2011		2012							
2	-9,7739286	-20,8309056	-55,0202153				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%						
3	-8,0422716	-3,95678377	-13,0921629			< 0	13	7%	8	4%	10	6%						
4	-6,79051519	-2,92027763	-8,44075672			0 - 10	115	64%	108	60%	92	51%						
5	-4,04886745	-1,91882128	-7,14330586			10 - 20	42	23%	47	26%	53	29%						
6	-2,73811654	-1,77771977	-7,06838886			20 - 30	10	6%	15	8%	22	12%						
7	-1,0278194	-1,70329523	-6,09401696			> 30	0	0%	2	1%	3	2%						
8	-0,98050318	-1,01964312	-3,15700938			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%						
9	-0,73880296	-0,73030374	-3,05331507															
10	-0,57717634	0,05642446	-2,89919058															
11	-0,32147332	0,06905419	-0,42682572															
12	-0,16590252	0,14101444	0,29246512															
13	-0,08128948	0,22604243	0,48644634															
14	-0,02338156	0,45010616	0,81909037															
15	0,00301161	0,46134299	0,91353868															
16	0,06121011	0,59352509	1,41458265															
17	0,13893064	0,61226667	1,46405473															
18	0,53903738	0,64808918	1,70744903															
19	0,63215172	0,87468945	1,71824469															
20	0,88890298	1,27891155	2,07319565															
21	0,94787372	1,30347179	2,12215516															
22	1,07743455	1,33774169	2,15056515															
23	1,43439179	1,41172617	2,29503069															
24	1,51925976	1,43537966	2,36862883															
25	1,58580238	1,49610251	2,45703667															
26	1,83996223	1,58288442	2,92585107															
27	1,86058171	1,6206734	2,98831761															
28	1,96058175	1,67346149	3,00004924															
29	2,18714401	1,87259766	3,03782348															
30	2,25093453	1,9460697	3,21239214															
31	2,2823079	1,97403681	3,25980936															
32	2,31382325	2,02955553	3,26510221			< 0	13		8		10							
33	2,3793497	2,05406512	3,27309319			0 - 10	115		108		92							
34	2,45694658	2,13140777	3,43219444			10 - 20	42		47		53							
35	2,45948637	2,17160541	3,55359958			20 - 30	10		15		22							
36	2,46726272	2,27604719	3,55865566			> 30	0		2		3							
37	2,53045471	2,71459245	3,8518146															
38	2,5593555	2,83218937	4,06046687															
39	2,64192933	3,04829677	4,09989445															
40	2,6448434	3,04999913	4,24214275															
41	2,73558116	3,05824965	4,27257134															
42	3,00891783	3,13291942	4,27719236															
43	3,04810817	3,22549985	4,28244162															
44	3,1486872	3,25672725	4,28907862															
45	3,18539728	3,37719196	4,30752993															
46	3,21954087	3,43139687	4,32178699															
47	3,25686604	3,44768439	4,36143797															
48	3,28087497	3,60702081	4,50929354															
49	3,55042241	3,65932068	4,55667747															
50	3,59321882	3,67962436	4,58131096															
51	3,60042299	3,69884131	4,65627204															
52	3,634872	3,88713835	5,22209512															
53	3,70549536	3,90850339	5,5577986															
54	3,77148198	3,94783133	5,68028775															
55	3,83432181	4,05126872	5,68629576															
56	3,84257752	4,14061955	5,73017829															
57	3,87803083	4,1713575	5,73308105															



	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
58	3,89503475	4,20310063	5,80675378															
59	3,9350144	4,22952119	5,86573394															
60	4,00239926	4,24305275	5,87320654															
61	4,08350169	4,24510423	6,03426955															
62	4,09484353	4,25080599	6,23844608															
63	4,10371618	4,29642741	6,33348597															
64	4,14444815	4,40629921	6,39054767															
65	4,15933741	4,43532714	6,41937517															
66	4,20083395	4,55327723	6,44548942															
67	4,24117682	4,61407877	6,49743016															
68	4,34178292	4,75538753	6,49903106															
69	4,39240492	4,95705764	6,51294833															
70	4,39529198	5,08038112	6,56892249															
71	4,41112512	5,08899474	6,71411625															
72	4,43015101	5,16700041	6,73946944															
73	4,63388271	5,17607377	6,74803041															
74	4,71331402	5,22971652	6,78757338															
75	4,77757573	5,25132476	6,87180163															
76	4,93020776	5,25986431	6,90214056															
77	4,99176274	5,30418329	7,01389957															
78	5,03433447	5,30764075	7,11322554															
79	5,15315674	5,47636008	7,18324836															
80	5,4523427	5,48359443	7,19369585															
81	5,53005055	5,62431821	7,24078946															
82	5,79837863	5,7519528	7,35738775															
83	5,83717286	5,82507308	7,37866163															
84	6,0819121	5,93616966	7,45933507															
85	6,22177724	6,02358123	7,4960801															
86	6,3057212	6,03145006	7,7122582															
87	6,32557398	6,09769335	7,81158363															
88	6,3660032	6,12708904	7,90956332															
89	6,3838391	6,13958075	7,95971946															
90	6,43535324	6,19272785	8,07697156															
91	6,45536716	6,26752336	8,09586281															
92	6,4633662	6,28780757	8,10891															
93	6,48760451	6,60103886	8,31038315															
94	6,55519971	6,72152959	8,69166667															
95	6,71285881	6,88781133	8,91677672															
96	6,83273685	6,94536401	8,93865821															
97	6,86571353	6,99411762	8,95060838															
98	6,98132328	7,00482742	9,06255896															
99	7,04835373	7,31765549	9,25431139															
100	7,2310757	7,42550001	9,27312831															
101	7,30995558	7,44161458	9,2789913															
102	7,60403686	7,69254418	9,384263															
103	7,63030999	7,99647646	9,78119262															
104	7,6676111	8,12216175	10,0441758															
105	7,71353546	8,15538813	10,1360166															
106	7,78074768	8,31455343	10,1935326															
107	7,80642097	8,33088827	10,2348069															
108	7,81185916	8,54574826	10,3656749															
109	7,87170071	8,76437545	10,4271068															
110	7,89625034	8,77779167	10,4491393															
111	7,97622673	9,0387246	10,6606369															
112	8,09479554	9,03939739	10,8169241															
113	8,12716157	9,09680408	11,2331855															
114	8,16210235	9,2201132	11,2521151															

[illegible]

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T
1	RF 2010	RF 2011	RF 2012			RENTABILIDAD FINANCIERA	2010		2011		2012									
2	-954,190665	-275,854701	-8493,5443				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%								
3	-543,428966	-273,922842	-935,640138			< 0	40	22%	38	21%	36	20%								
4	-368,701255	-205,930735	-377,567182			0 - 25	81	45%	78	43%	82	46%								
5	-148,245614	-135,732028	-280,841373			25 - 50	37	21%	44	24%	42	23%								
6	-94,5415778	-124,848366	-265,724696			50 - 75	9	5%	11	6%	8	4%								
7	-93,4364103	-121,035092	-263,70372			75 - 100	5	3%	3	2%	5	3%								
8	-79,9709724	-105,47494	-242,367601			> 100	8	4%	6	3%	7	4%								
9	-71,1848622	-95,1836576	-240,464839			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%								
10	-44,1191039	-68,4441706	-166,005029																	
11	-41,4761443	-61,8809188	-118,181818																	
12	-39,953827	-61,039742	-102,935408																	
13	-39,0121551	-48,4053887	-79,1781875																	
14	-20,3592814	-39,5773529	-43,6006463																	
15	-19,6437721	-35,5126484	-33,0208741																	
16	-19,1776515	-33,5487049	-30,7570832																	
17	-18,6385422	-33,4100573	-29,9292867																	
18	-17,1337311	-31,5459079	-21,3561005																	
19	-16,8704561	-31,1111111	-20,0602165																	
20	-16,2505273	-26,1376312	-14,8892555																	
21	-15,6562949	-25,4193443	-14,3827965																	
22	-12,2095809	-21,8216649	-13,8295138																	
23	-9,70654628	-20,4771379	-12,0719598																	
24	-9,45562933	-20,0218482	-8,92237641																	
25	-9,45388578	-18,4501146	-8,21621622																	
26	-9,27650668	-18,1061049	-7,3595907																	
27	-8,58418103	-17,6128271	-7,28008089																	
28	-8,0506258	-13,2440253	-6,41874347																	
29	-7,95873282	-10,3337025	-6,2892618																	
30	-5,02958297	-10,2547373	-5,5468393																	
31	-4,27421991	-9,85074627	-5,2957788																	
32	-4,05127835	-8,68878482	-5,16274128																	
33	-3,36457847	-8,42383613	-4,90772713																	
34	-3,07173452	-6,55804565	-3,89546877																	
35	-2,88461538	-4,0075685	-1,95273999																	
36	-2,87555641	-3,23331061	-0,83252394																	
37	-1,65234633	-3,12066032	-0,52285602																	
38	-1,5657608	-2,1783394	0,86734694																	
39	-1,28494329	-1,47810382	1,27091251																	
40	-0,66294392	0,39448908	1,839087																	
41	-0,34482759	0,76934045	2,35837149																	
42	0,18223573	0,96833851	2,87842915																	
43	1,2024853	1,03996269	3,1118483																	
44	1,55135062	1,51576652	3,23377507																	
45	1,59680429	2,42731289	3,4064189																	
46	1,82782561	3,38253688	3,41911055																	
47	2,34759843	3,43067437	3,45413685																	
48	2,5984912	4,87095548	3,45617091																	
49	3,25583655	5,81100058	3,99903638																	
50	3,28770592	5,89385412	4,73125003																	
51	3,68700633	6,23267877	5,1163943																	
52	3,69863014	6,30924276	5,41478541																	
53	3,77836534	6,70735917	6,37708621																	
54	4,05320438	6,84796593	6,53198653																	
55	4,32294109	6,88019471	6,5508351																	
56	4,3955033	7,09269663	7,21143148																	
57	4,80975177	7,14734952	7,23909156																	
58	5,29468213	7,41902945	7,65760479																	
59	5,65049807	8,13570562	7,9304137																	
60	5,79846897	8,52168398	9,13365889																	
61	6,4492136	8,69799918	9,83705408																	
62	6,52377618	9,11990858	9,8503605																	

2010

Rango	Nº de empresas	%
< 0	40	22%
0 - 25	81	45%
25 - 50	37	21%
50 - 75	9	5%
75 - 100	5	3%
> 100	8	4%

2011

Rango	Nº de empresas	%
< 0	38	21%
0 - 25	78	43%
25 - 50	44	24%
50 - 75	11	6%
75 - 100	3	2%
> 100	6	3%

2012

Rango	Nº de empresas	%
< 0	36	20%
0 - 25	82	46%
25 - 50	42	23%
50 - 75	8	4%
75 - 100	5	3%
> 100	7	4%

Rango	2010	2011	2012
< 0	40	38	36
0 - 25	81	78	82
25 - 50	37	44	42
50 - 75	9	11	8
75 - 100	5	3	5
> 100	8	6	7

[illegible]

[illegible]

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
1	Ap F. 2010	Ap. F. 2011	Ap. F. 2012			APALANCAMIENTO FINANCIERO	2010		2011		2012								
2	-220,129621	-140,764357	-1230,5667				Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%							
3	-199,499576	-121,241538	-198,642896			< 1	42	23%	47	26%	44	24%							
4	-180,091013	-112,636465	-90,0688247			> 1	138	77%	133	74%	136	76%							
5	-119,663352	-111,337636	-49,6476051			TOTAL	180	100%	180	100%	180	100%							
6	-79,5987828	-66,6655402	-48,2258865																
7	-67,2299943	-52,9856989	-46,4153732																
8	-62,7199087	-47,8622706	-46,3728497																
9	-51,1855943	-44,7893418	-35,1249362																
10	-40,1964142	-42,1033625	-34,020847																
11	-34,2695659	-41,4903838	-32,5968693																
12	-30,3414822	-40,1458109	-28,8561459																
13	-28,0266253	-33,6253103	-26,9071784																
14	-27,7987973	-26,2702723	-18,8401535																
15	-16,9190999	-24,4031606	-15,0472343																
16	-16,2524999	-20,3799393	-10,2093306																
17	-15,6413689	-17,1733766	-9,57846551																
18	-13,8971094	-15,9293801	-8,94062632																
19	-11,1912013	-15,6712814	-7,30747978																
20	-10,8524311	-15,5471889	-6,00364788																
21	-9,49317096	-12,5924841	-4,91065863																
22	-8,43563744	-11,6489969	-4,24269033																
23	-7,5160868	-9,37483771	-3,48565281																
24	-7,24125562	-8,92117261	-3,14756823																
25	-6,36176162	-8,7334428	-3,1405031																
26	-5,82060687	-8,68674417	-3,00167905																
27	-3,88509234	-8,16239826	-2,73562435																
28	-3,65511673	-7,16934093	-2,043818																
29	-3,61860817	-6,76260692	-1,6603048																
30	-2,08913605	-5,12573617	-1,31244834																
31	-1,81346193	-4,9187011	-1,29560967																
32	-1,17356928	-3,83114315	-0,89315182																
33	-0,80564344	-3,37354805	-0,76312189																
34	-0,78761289	-3,30494847	-0,57673197																
35	-0,57797454	-3,10613619	-0,44221495																
36	-0,32315718	-3,0789455	-0,16130402																
37	0,58821767	-2,95348374	-0,15607809																
38	0,66357456	-1,12820622	0,28659318																
39	0,67285355	-0,89451558	0,41804078																
40	0,86183783	-0,86589359	0,45660154																
41	0,86292894	0,10000728	0,67646877																
42	0,87862612	0,27331182	0,71100029																
43	0,89204938	0,34042638	0,74720899																
44	1,03403853	0,51080114	0,86751185																
45	1,06972624	0,81590747	0,91463695																
46	1,08499598	0,91925711	1,04813179																
47	1,08881622	0,95828137	1,07214053																
48	1,11922046	0,98946719	1,1171945																
49	1,12579059	1,00422065	1,15667046																
50	1,13340305	1,01769516	1,18633448																
51	1,14982046	1,05964665	1,18846219																
52	1,19679897	1,13290533	1,20544851																
53	1,21845726	1,19365529	1,20594853																
54	1,24382471	1,19649102	1,20814964																
55	1,29541578	1,21099282	1,22996878																
56	1,31170287	1,22038194	1,24684205																
57	1,33471838	1,23362159	1,2919326																
58	1,34476113	1,25266083	1,29711988																
59	1,3841166	1,26169879	1,37368422																
60	1,40777022	1,27858425	1,37693709																

2010

< 1	23%
> 1	77%

2011

< 1	26%
> 1	74%

2012

< 1	24%
> 1	76%

< 1	42	47	44	42	138
> 1	138	133	136	47	133
				44	136

Nº de empresas

Rango	2010	2011	2012
< 1	42	47	44
> 1	138	133	136

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
61	1,4179191	1,29439313	1,38452363																
62	1,47509398	1,30172795	1,39179311																
63	1,51696705	1,30832101	1,39713973																
64	1,51806109	1,34839681	1,39735132																
65	1,52391605	1,40465979	1,4069582																
66	1,59493912	1,41298032	1,41134426																
67	1,61341791	1,42513215	1,43895186																
68	1,62571609	1,44145634	1,45103068																
69	1,65822433	1,44769514	1,45192079																
70	1,68712215	1,50867589	1,46493935																
71	1,69202802	1,52139941	1,49070642																
72	1,71907957	1,54510087	1,50099114																
73	1,73108345	1,67332234	1,50101746																
74	1,79847967	1,70750094	1,5371734																
75	1,91950687	1,74591971	1,57099504																
76	1,92038265	1,75790754	1,57723616																
77	1,99028082	1,7616494	1,58986606																
78	2,001425	1,77567978	1,59940719																
79	2,01775508	1,81972148	1,61162316																
80	2,02400218	1,8284958	1,63402523																
81	2,02406438	1,84647883	1,66585994																
82	2,02430773	1,84944616	1,67964467																
83	2,02627235	1,85084038	1,70720479																
84	2,03396107	1,88075312	1,78831303																
85	2,0627911	1,89395478	1,80056496																
86	2,09686364	1,89617949	1,82625435																
87	2,11311076	1,94191196	1,84349276																
88	2,13631227	1,95098195	1,84660715																
89	2,18338749	2,00268873	1,85880531																
90	2,21529643	2,02150631	1,87766578																
91	2,21890641	2,04351062	1,90175482																
92	2,22651898	2,04817754	1,9098009																
93	2,23629597	2,05403993	1,91573689																
94	2,31480265	2,05930172	1,91826972																
95	2,33814003	2,06385154	1,9509868																
96	2,38172995	2,10294153	1,96662591																
97	2,4119961	2,1125239	1,96982543																
98	2,43949635	2,15155787	2,03832536																
99	2,48165036	2,20035849	2,04980401																
100	2,49622138	2,26385005	2,04991596																
101	2,53515203	2,29033643	2,13825714																
102	2,56652067	2,32073638	2,15841966																
103	2,58588583	2,37277155	2,1908306																
104	2,62511014	2,37694368	2,20213109																
105	2,62956161	2,40014674	2,25319779																
106	2,66867082	2,41554368	2,41442634																
107	2,69569977	2,42686706	2,42765437																
108	2,7227787	2,46539134	2,45730068																
109	2,7975467	2,5535336	2,47626148																
110	2,81179307	2,56149736	2,54308709																
111	2,83500904	2,60797131	2,55319008																
112	2,84388682	2,74126354	2,57243787																
113	2,97441289	2,75016215	2,61199309																
114	3,00222782	2,7887764	2,66212262																
115	3,06545381	2,8631469	2,66761393																
116	3,10823839	2,89980721	2,673243																
117	3,11403599	2,91174366	2,69653845																
118	3,1646522	2,96038236	2,70661392																
119	3,17174928	3,10685291	2,72647449																

[illegible]

[illegible]