

Universidad de Oviedo



Centro Internacional de Postgrado

Máster en Sistemas de Información y Análisis Contable, SIAC



Curso académico 2014-2015

Trabajo Fin de Máster

**ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA Y RENTABILIDAD
EMPRESARIAL EN EL SECTOR DEL TRANSPORTE DE
VIAJEROS POR CARRETERAS**

Javier de los Ríos Villalba

Oviedo, a Junio de 2015

1. Introducción.....	5
2. Características generales del sector del transporte en España.....	6
2.1. Importancia del sector.....	6
2.2. Competitividad y sostenibilidad.....	7
2.3. Infraestructuras.....	8
2.4. Aspectos sociales.....	8
2.5. Tecnología e innovación.....	9
2.6. Responsabilidad social corporativa.....	9
2.7. Entorno legislativo.....	9
2.8. Fiscalidad específica.....	10
2.9. Datos e información complementaria del sector.....	10
3. Metodología del análisis contable.....	13
3.1. Conceptos contables.....	13
3.2. Solvencia.....	13
3.3. Rentabilidad.....	14
3.4. Concepto de ratio.....	14
3.5. Ratios de solvencia.....	15
3.5.1. Ratio de solvencia.....	15
3.5.2. Prueba ácida.....	15
3.5.3. Ratio de tesorería.....	15
3.5.4. Ratio de garantía.....	16
3.5.5. Ratio de estabilidad.....	16
3.5.6. Ratio de endeudamiento.....	17
 Ratio de endeudamiento a corto plazo.....	17
 Ratio de endeudamiento a largo plazo.....	17
3.6. Ratios de rentabilidad.....	18
3.6.1. Rentabilidad económica.....	18
3.6.2. Rentabilidad financiera.....	19
4. Análisis del sector.....	21
5. Conclusiones.....	37
6. Bibliografía.....	39

Índice cuadros

Cuadro 2.1 distribución del VAB del sector transporte en España.....	6
Cuadro 3.1 de fórmulas para el análisis.....	20
Cuadro 4 Requisitos definatorios de empresa en la Unión Europea.....	21
Cuadro 4.1 Datos Ratio de solvencia.....	22
Cuadro 4.2. Datos del Test Ácido.....	23
Cuadro 4.2. Datos del Ratio de Tesorería.....	24
Cuadro 4.4. Datos del Ratio de Garantía.....	26
Cuadro 4.5. Datos del Ratio de Estabilidad.....	27
Cuadro 4.6. Datos del Ratio de Endeudamiento.....	28
Cuadro 4.7. Datos del Ratio de Endeudamiento a C/P.....	29
Cuadro 4.8. Datos del Ratio de Endeudamiento a L/P.....	30
Cuadro 4.9. Datos del Ratio de Rentabilidad Económica.....	32
Cuadro 4.10. Datos del Ratio de Rentabilidad Financiera.....	33
Cuadro 4.11. Datos de Rentabilidad económica con EBITDA.....	34
Cuadro 4.12. Datos de Rentabilidad FINANCIERA con EBITDA.....	35

Índice gráficos

Gráfico 2.1 Distribución porcentual del transporte de viajeros.....	12
Gráfico 4.1 Estudio del Ratio de solvencia.....	22
Gráfico 4.2. Estudio del Test Ácido.....	23
Gráfico 4.3. Estudio del Ratio de Tesorería.....	25
Gráfico 4.4. Estudio del Ratio de Garantía.....	26
Gráfico 4.5. Estudio de Ratio de Estabilidad.	27
Gráfico 4.6. Estudio del Ratio de Endeudamiento.....	28
Gráfico 4.7. Estudio del Ratio de Endeudamiento a C/P.....	30
Gráfico 4.8. Estudio del Ratio de Endeudamiento a L/P.....	31

Gráfico 4.9. Estudio de Ratio de Rentabilidad Económica.....32

Gráfico 4.10. Estudio del Ratio de Rentabilidad Financiera.....33

Gráfico 4.11. Estudio de Ratio de Rentabilidad Económica con EBITDA...35

Gráfico 4.12. Estudio del Ratio de Rentabilidad Financiera con EBITDA...36

1. Introducción:

Con el presente trabajo se pretende realizar un análisis económico-financiero sobre el sector del transporte de viajeros por carreteras en la comunidad autónoma del Principado de Asturias, incluido en la clasificación nacional de actividades económicas en dos grupos diferentes.

- CNAE: 4939 Tipos de transporte terrestre de pasajeros.
- CNAE: 4931 Transporte terrestre urbano y suburbano de pasajeros.

En primer lugar se hace un estudio agregado del sector a evaluar con un análisis de datos agregados para poder situar el estado del sector de transporte terrestre de pasajeros para su posterior comparación con los datos extraídos de los ratios estudiados en el análisis empírico realizado para cada una de las empresas.

En segundo lugar se definen los conceptos de Rentabilidad y Solvencia, los cuales son la base del estudio a realizar, así como los principales ratios con los que se puede analizar su grado de consecución en el ámbito de estudio.

En tercer lugar se recogen los valores obtenidos en el análisis empírico de la muestra. Los datos han sido extraídos de la base de datos SABI, para el periodo comprendido entre los años 2011 y 2013, esta muestra está compuesta por 65 empresas, que se clasifican por tamaños, con el objetivo de estudiar los valores de cada ratio en cada uno de los 2 grupos analizados.

Finalmente, se destacan las conclusiones más relevantes del estudio, resumido en las 3 áreas objeto del análisis: Solvencia a corto plazo, solvencia a largo plazo y rentabilidades.

2. Características generales del Sector del Transporte en España

2.1 Importancia del sector:

El sector del transporte en España como en el resto del mundo es un sector estratégico que tiene una importancia y un peso en la economía de un país muy elevado, como lo es para la industria, el comercio y la movilidad de las personas. Este caso de estudio se centra en el transporte de viajeros. La movilidad de las personas es el objetivo principal de este segmento del sector del transporte.

La situación en la que se encuentra el sector del transporte de viajeros en su ciclo de vida es el de un sector maduro por lo que es un mercado fuerte, competitivo y abierto.

Los datos de los valores en torno al Valor Añadido Bruto (VAB) del global del sector de transporte en España son:

2.1 Cuadro distribución del VAB del sector transporte en España

	Valor Añadido Bruto
Año 2009	4,2% sobre el total nacional
Año 2011	4,8% sobre el total nacional

Datos extraídos del INE

Estos datos muestran como el sector ha incrementado el peso en el global de la economía del país entre los años 2009 y 2011.

Siendo el transporte de carreteras el que soporta el 53% de este 4,8% lo que nos muestran como es el subsector con mayor peso dentro del transporte en España. (Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2013, "El sector del transporte y la logística en España")

2.2 Competitividad y sostenibilidad

El transporte de viajeros por carretera es muy eficiente en comparación con los demás sistemas de transporte ya que es el que menos costes de producción, menores externalidades y menor inversión necesaria.

El autobús es cuatro veces más eficiente que el vehículo privado y que el doble que el tren de media distancia:

- Autobús: 0,038€/viajero-km
- Vehículo privado: 0.15€/viajero-km
- Tren de media distancia: 0,073€/viajero-km

Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2013, Memorándum “El sector del transporte y la logística en España”

Además el Autobús es un incentivo para el uso del tren ya que casi un 40% de los municipios españoles están a una distancia de 30 minutos por carretera y es el vehículo que principalmente se usa para llegar a las estaciones de tren.

En España el número de empresas en 2013 es de 3.612 que en el año 2011 facturaron 3.500 millones de € repartidos en: 42% al transporte regular, 28% a servicios regulares especiales y el 30% restante a servicios discrecionales.

Según la Seguridad Social, este sector dio ocupación en el 2010 a 51.674 empleados. Los salarios son un 2.6% mayores que los del sector servicios en general, lo que muestran un problema de eficiencia por la rigidez del marco normativo en temas laborales. (Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2013, “El sector del transporte y la logística en España”)

La seguridad es uno de los pilares en los que actualmente se apoya el mercado del sector del transporte de viajeros por carretera, mejorando e invirtiendo las flotas de vehículos, el exhaustivo control de las horas de trabajo de los conductores con los tacógrafos digitales, y la formación de los mismos han hecho disminuir la tasa de siniestros en el sector siendo 15 veces más seguro que el vehículo privado según el número de heridos. (Dirección General de Transportes Terrestres, 2000, “Estudio socio-económico del sector del transporte de viajeros y mercancías por carretera”).

2.3 Infraestructuras:

En este apéndice se observan cuáles son las necesidades que tiene el sector para la mejora integral de la calidad de los servicios y reducción de los tiempos en los trayectos.

Para hacer frente a estas necesidades se han acometido varios proyectos como son:

- Carril BUS-VAO para los accesos a las grandes ciudades, reconocido en el Plan Estratégico de Infraestructuras de Transporte (PEIT), con esta inversión se mejora el tráfico reduciendo el tiempo de los trayectos por carreteras y mejorando el tráfico de las ciudades minimizando las congestiones en las vías de entrada a las mismas.
- Plan de mejora y renovación de las Estaciones de autobuses, para poner en un mismo nivel a las estaciones tanto de trenes como de autobuses. Este plan dicta la mejora de las estaciones de autobuses de localidades de más de 100.000 habitantes que actualmente son de 63 localidades.

2.4 Aspectos sociales:

El coste de los recursos humanos comprende alrededor del 50% de los costes operativos de las empresas de transportes de viajeros, lo que es objeto de estudio ya que este es el coste más sensible del proceso productivo.

Los convenios colectivos de este sector están descentralizados, existiendo un total de más de 40, en este caso la ausencia de una ley específica que regule el derecho de huelga da lugar a abusos y a la judicialización de un derecho que debería estar claramente regulado, lo que ha provocado que los salarios se incrementen en proporciones mayores a las de IPC y que estos sean salarios más elevados que los del sector servicios. (Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2013, “El sector del transporte y la logística en España”)

Es un sector con la necesidad de flexibilizar la normativa laboral para mejorar la competitividad de los servicios.

2.5 Tecnología e innovación:

Una de las claves para la elección de un servicio de transporte público es el de la información, imperando la necesidad de un sistema de Tecnologías de la información y comunicación (TIC's), por lo que se están tomando medidas hacia este tipo de servicios a los clientes, como son:

1. Sistemas de información y reservas a disposición de los usuarios así como métodos de pago electrónicos.
2. Mejoras entre operadores y de estos con las administraciones públicas, generando flujos informativos y posibles alianzas, tanto eventuales como permanentes.

2.6 Responsabilidad Social Corporativa:

El transporte de viajeros constituido por los autobuses es el que menos externalidades produce, 1,7 céntimos de euro por viajero/km frente a los 4,9 céntimos de euros por viajero/km. Esto hace que tanto para el gobierno central como para las autoridades autonómicas sea interesante fomentar el uso de este servicio para el transporte de viajeros ya que el ahorro por los costes externos si el 10% de los viajeros en vez de usar su vehículo privado usasen autobuses para sus desplazamientos sería de 1.121 millones de euros. (Dirección General de Transportes Terrestres, 2000, "Estudio socio-económico del sector del transporte de viajeros y mercancías por carretera".)

También en relación con el medio ambiente el planeta se enfrenta a un desafío, que se está impulsando por la vía la reducción de los gases de efecto invernadero, entre los que se encuentra el CO₂, el cual según los estudios realizados el medio de transporte que menos emite es el autobús de manera que es un gran instrumento para cumplir las exigencias marcadas por los diferentes tratados medioambientales firmados.

2.7 Entorno legislativo:

El marco regulador del transporte de viajeros por carretera en España lo integra básicamente la Ley de ordenación del transporte terrestre que desde ahora la llamaremos LOTT. Ley 9/2013, de 4 de julio, por la que se modifica la Ley 16/1987, de 30 de julio, de Ordenación de los Transportes Terrestres que ha sido modificada por última vez en el 5 de julio de 2013.

Incluye las nuevas exigencias incluidas por el reglamento 1071/2009 del Parlamento Europeo el Consejo, por el que se establecen normas comunes relativas a las condiciones que han de cumplirse para el ejercicio de la profesión de transportista por carretera. El objetivo es mejorar la competitividad y eficiencia empresarial del sector. Lo cual se pone en consonancia con la competitividad del sector.

A parte para actividades de transporte público de viajeros por carreteras se deberá obtener una licencia de empresa autorizada de transporte y en determinados casos un título habilitante y/o concesión o autorización administrativa.

Por último la LOTT también hace hincapié en que las empresas de transporte de viajeros en servicios interurbanos tienen que usar de manera general las estaciones de autobuses.

2.8 Fiscalidad específica:

La fiscalidad es importante para la eficiencia del sector, en especial la fiscalidad energética. Ya que existe una modificación fiscal según la Directiva 2003/96 sobre imposición de productos energético (DIE), que afecta al gasóleo y al gas natural. Lo que supondrá un incremento de los costes operativos y generará un desequilibrio financiero y de la rentabilidad de las empresas del sector.

Además durante el periodo estudiado se realizaron la implantación de un gravamen de la venta minorista de determinados hidrocarburos llamado “céntimo sanitario” que actualmente ha sido derogado por la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 27 de febrero de 2014 que ha obligado a la devolución de este impuesto de manera íntegra a las empresas.

2.9 Datos e información complementaria del sector:

El transporte por carreteras de viajeros en los años 2011, 2012 y 2013 fue de:

- Año 2011: 4.742.899 viajeros
- Año 2012: 4.568.530 viajeros
- Año 2013: 4.486.607 viajeros

Instituto Nacional de Estadística, 2015

La variación interanual del número de usuarios del transporte de viajeros por carretera es:

- 2013-2012: -1.79%
- 2012-2011: -3.68%
- 2013-2011: -5.40%

Instituto Nacional de Estadística, 2015

Estos datos muestran como ha habido un descenso de viajeros en el cómputo general del espacio temporal sobre el que estamos tratando la información.

Estudiando dato a dato vemos una diferenciación entre los tres periodos siendo el año 2011/2012 cuando más se contrae el número de viajeros con una disminución del 3.68%. Pero este dato se agrava si comparamos desde el año 2011 al 2013 ya que la disminución se prolonga a lo largo del tiempo existiendo una contracción del número de viajeros en 256.292. Instituto Nacional de Estadística, 2015, Estadística de Transporte de Viajeros.

Las principales causas de la contracción de la demanda se debe principalmente a:

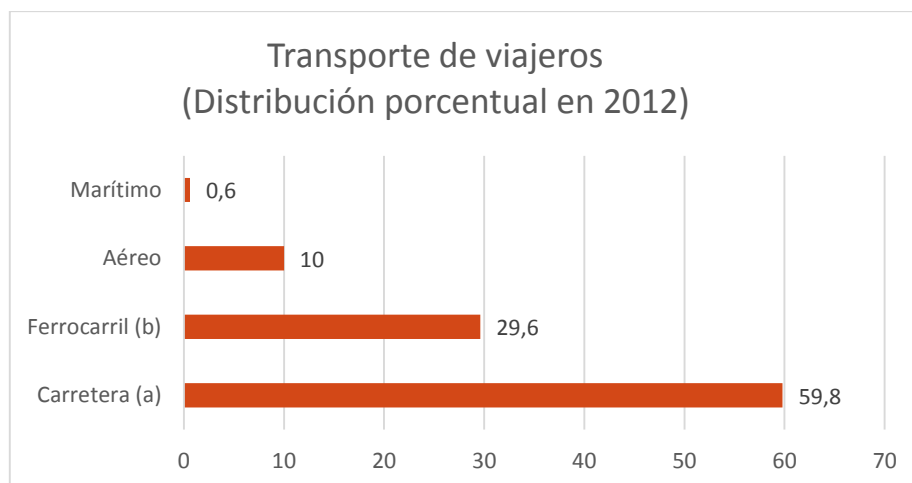
- La situación de crisis que comenzó a notar la contracción del valor añadido bruto a coste de los factores en el año 2008 y que se ha prolongado hasta el presente.
- El aumento de la tasa impositiva, tanto a los servicios de transporte de viajeros que aumentaron de un 8% a un 10% en el momento actual, como al encarecimiento de los hidrocarburos lo que se ha proyectado en un aumento de los costes y posterior aumento de los precios de los servicios que se ha proyectado en una disminución de la demanda.

En el caso concreto del transporte de viajeros por carretera esta crisis tan prolongada ha afectado de manera intensa, según el INE la pérdida de viajeros en el año 2013 fue del -7% tanto en servicios discrecionales como en los servicios regulares, siendo la tasa media acumulada desde el comienzo de la crisis en 2007 del -18%.

Otro dato significativo es que las empresas del sector se han visto disminuidas en 353 empresas estando en 2012 quedando en el mercado 3.612 empresas con una flota de 40.176 vehículos.

El transporte más utilizado ha sido el transporte por carretera siendo el autobús el principal medio de transporte acaparando el 59.8 % de los desplazamientos como primera opción, en segundo lugar se encuentra el transporte por ferrocarril con un 29.6%, se ha utilizado el transporte aéreo un 10.0 % del total y en un último y residual mente el transporte marítimo con un 0.6 % del total.

Grafico 2.1 Distribución porcentual del transporte de viajeros



(a) incluye interurbano y especial y discrecional.

(b) RENFE, FEVE y Ferrocarriles autonómicos

Fuente: Datos del Banco de España. Boletín Estadístico Abril 2013

3. Metodología del análisis contable

3.1 Conceptos contables:

Según el REAL DECRETO 1514/2007, de 16 de Noviembre se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE núm. 278, de 20 de Noviembre de 2007)

El Plan General de Contabilidad constituye el desarrollo reglamentario en materia de cuentas anuales individuales de la legislación mercantil.

Formulación de cuentas anuales:

- 1.-Las cuentas anuales se formularán con una periodicidad de doce meses, salvo constitución cambio del cierre de ejercicio o disolución.
- 2.-Las cuentas anuales deberán ser formuladas por los empresarios o administradores, quienes responderán de su veracidad en el plazo máximo de tres meses tras el cierre del ejercicio.
- 3.-El Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de flujos de efectivo, Estado de cambios en el patrimonio neto y Memoria deberán estar identificados.
- 4.-Las cuentas se deberán expresar en euros.

En el estudio de solvencia y rentabilidad se centrará en el estudio de dos documentos:

1. Balance
2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

3.2 Solvencia:

La solvencia, desde el punto de vista financiero, se define como la capacidad de una entidad de generar fondos para atender, en las condiciones pactadas, los compromisos adquiridos con terceros. (Asociación de Organizaciones de Empresarias del Mediterráneo, 2015, Vocabulario Financiero).

Económicamente hablando una empresa es solvente cuando además de hacer frente a los pagos de sus obligaciones corrientes, sus expectativas y su situación patrimonial garantizan la pervivencia futura.

En este sentido, por tanto, se habla de que todos los indicadores económico-financieros como los ratios de estructura, rentabilidad, rotación y productividad, serían ratios de solvencia.

La solvencia ha de estudiarse tanto a corto como a largo plazo. En este sentido la solvencia a largo plazo intenta determinar si una empresa está financieramente equilibrada, mientras que la solvencia a corto plazo o más conocida como ratio de

circulante estudia la proporción de activos y pasivos corrientes de la empresa. Una ventaja de este ratio es que se puede comparar con otras empresas por su carácter relativo.

3.3 Rentabilidad:

La rentabilidad se puede definir como el cociente entre el resultado generado y los recursos aplicados a su generación. (Pascual Garrido y Raúl Iñiguez, 2012, Análisis de los estados contables).

Por tanto para obtener el valor de la rentabilidad necesitaremos del balance que será necesario para el denominador y la cuenta de pérdidas y ganancias para el numerador.

Además de lo anteriormente dicho hay que tener también en cuenta que resaltar la relación existente entre que la rentabilidad tiene con el riesgo, puesto que en principio la rentabilidad está muy influenciada por el riesgo a la hora de estudiar analíticamente los datos obtenidos.

3.4 Concepto de Ratio:

En primer lugar, para hacer un análisis de la solvencia y rentabilidad es necesario realizarlo mediante el cálculo de ratios.

Un ratio es el cociente de dos magnitudes, en el caso de ratios para el análisis de información contable tiene que ver con el cociente de dos cuentas o masas presentes en los estados financieros. Los ratios expresan la relación entre estas masas manifestando un valor porcentual o en tanto por uno.

Sirven para interpretar y evaluar los estados contables y para la toma de decisiones en cuestión de inversión y gestión.

Uno de los requisitos que se ha de tener cuenta en cualquier ratio es que sea consistente.

Los motivos más importantes por lo que se usan los ratios son los siguientes:

- Expresan relaciones entre variables financieras con relación entre ellas.
- Simplifica la información de los estados financieros de las empresas, sintetizando datos contables.
- Poder comparar empresas, que de otra manera no se podría, porque los tamaños de las mismas sean dispares o que pertenezcan a sectores distintos.

Pero también existen limitaciones a la hora de utilizar los ratios, los principales problemas con los que nos encontramos son:

- La tendencia de las empresas desde hace unos años, se dirige hacia las sociedades multiactividad.
- La diversidad de normativas y opciones para preparar los estados contables hacen que la valoración sea subjetiva. Además de añadir la globalización e internacionalización de las empresas.

3.5 RATIOS DE SOLVENCIA:

1. RATIO DE SOLVENCIA:

Está definido como la capacidad de la empresa para hacer frente a los compromisos de pago en el corto plazo. La formulación de este ratio está establecida como el cociente entre activo corriente y pasivo corriente.

$$\text{RATIO DE SOLVENCIA} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Valores por debajo de uno indican que parte de la estructura (inmovilizado) de la empresa está siendo financiada con deudas corrientes. Valores superiores a uno señalan que parte de los fondos permanentes financian la actividad ordinaria (activo corriente) de la empresa. (Informe de explicación de ratios de la Web Informa, 2014, Informa).

2. PRUEBA ÁCIDA

También conocido como ratio de liquidez inmediata, mide la capacidad para cancelar el pasivo corriente con los activos que no necesitan de transformación o venta para convertirse en efectivo, es decir, el disponible y el realizable. . (Pascual Garrido y Raúl Iñiguez, 2012, Análisis de los estados contables).

$$\text{TEST ÁCIDO} = \frac{\text{DISPONIBLE+REALIZABLE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Esta prueba es la más adecuada para medir la liquidez de, ya que se evitan distorsiones debido a que se eliminan cuentas como la de existencias que son susceptibles de ser generadoras de distorsiones por el cálculo de sus valoraciones.

En cuanto al valor más adecuado para este ratio, siguiendo la línea, debemos decir que no hay un valor exacto de este, pero cuanto más se acerque a la unidad menor será el riesgo de insolvencia a corto plazo. (Informe de explicación de ratios de la Web Informa, 2014, Informa).

Hay que hacer un análisis conjunto de los ratios de liquidez y del test ácido para evitar las posibles desviaciones producidas por las valoraciones de las demás partidas del activo corriente.

3. RATIO DE TESORERÍA:

El ratio de tesorería relaciona los medios líquidos disponibles con los que se cuenta y los pasivos corrientes. Indica la capacidad de respuesta inmediata de la empresa para atender los compromisos de pago de las deudas corrientes derivadas del ciclo productivo. (Pascual Garrido y Raúl Iñiguez, 2012, Análisis de los estados contables).

$$\text{RATIO DE TESORERÍA} = \frac{\text{DISPONIBLE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

El valor más adecuado será cuanto mayor mejor, ya que indicará que no tendrá que incurrir en financiación para hacer frente a las deudas cuyo vencimiento sea inmediato, pero teniendo en cuenta que un exceso de fondos líquidos va en detrimento de la rentabilidad y la eficacia.

4. RATIO DE GARANTIA O DISTANCIA A LA QUIEBRA:

Viene definido por el cociente entre el Activo total de la empresa y su pasivo.

$$\text{RATIO DE GARANTÍA} = \frac{\text{ACTIVO TOTAL}}{\text{PASIVO}}$$

Para la interpretación de este ratio no existe una pauta fija pero si hay una cifra que da una información relevante que es la unidad, en cuyo caso cualquier valor por debajo de uno, plantea una situación de quiebra técnica para la empresa, puesto que no podrá hacer frente a sus compromisos financieros, aun liquidando la empresa. (Pascual Garrido y Raúl Iñiguez, 2012, Análisis de los estados contables).

Por lo que este ratio ha de tener un valor objetivo superior a uno y si es posible muy superior a este. (Informe de explicación de ratios de la Web Informa, 2014, Informa).

5. RATIO DE ESTABILIDAD.

Este ratio hace una relación entre activo fijo y recursos financieros a largo plazo (Patrimonio neto y Pasivo fijo), de manera que observaremos con él si los activos fijos se han financiado con exigible a corto plazo. (Pascual Garrido y Raúl Iñiguez, 2012, Análisis de los estados contables).

$$\text{RATIO DE ESTABILIDAD} = \frac{\text{PATRIMONIO NETO} + \text{PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{ACTIVO NO CORRIENTE}}$$

Valores por debajo de la unidad, nos muestran que existe un desequilibrio de las masas patrimoniales, ya que parte de los activos fijos estarían financiados con pasivo corriente lo que afecta al equilibrio entre derechos y obligaciones a corto plazo.

6. RATIO DE ENDEUDAMIENTO:

El ratio de endeudamiento es una magnitud importante para una empresa, por lo que deberá ser objeto de un análisis exhaustivo, para evaluar el riesgo que conlleva para la empresa. (Pascual Garrido y Raúl Iñiguez, 2012, Análisis de los estados contables).

Existen numerosas maneras de calcular el ratio de endeudamiento pero la más utilizada es el cociente entre el pasivo y patrimonio neto de la empresa.

$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

En este caso cuanto menor sea el valor del ratio mayor será la autonomía que la empresa. Hay que tener en cuenta que no es bueno tener una proporción baja de este ratio ya que puede mostrar un exceso de recursos propios ociosos, por lo que los valores entre los que tiene que oscilar este ratio es entre 0,7 y 1,5 para ser óptimo.

Dentro del ratio de endeudamiento tenemos la opción de hacer un desglose entre el corto y el largo plazo a la hora de realizarlo:

- **RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO**

El cálculo de este ratio se realiza por el cociente entre pasivo corriente y patrimonio neto.

Lo ideal es que la deuda fuese principalmente a largo plazo para no tener muchas exigencias de pago en un escenario cercano. Por lo tanto este ratio tiene que establecerse en un valor máximo de la unidad, pero esto significaría que se encuentra en la misma proporción que el patrimonio por lo que estaríamos poniendo en peligro la continuidad de la empresa por tanto el valor adecuado estaría en torno a 0.5 sin superar esta cifra.

$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

- **RATIO DE ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO**

El cálculo de este ratio se define cómo el cociente entre pasivo no corriente y patrimonio neto de la empresa.

El grueso de la deuda ha de estar financiada en un periodo superior a un año, es decir, en el largo plazo.

$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P} = \frac{\text{PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

3.6 RATIOS DE RENTABILIDAD:

1. RATIO DE RENTABILIDAD

El ratio de rentabilidad se obtiene por el cociente entre el resultado y la inversión realizada. Como anteriormente se expone en la definición de rentabilidad el ratio tiene una variable flujo (resultado) y una variable fondo (inversión).

$$\text{RENTABILIDAD} = \frac{\text{RESULTADO}}{\text{INVERSION}}$$

La rentabilidad tiene dos acepciones según se vinculen o a la gestión económica o a la gestión financiera. Por tanto la gestión económica se centra en los activos mientras que la estructura financiera se centra en los recursos captados por la firma para la financiación de los activos.

Definiremos por tanto cada una de las acepciones:

a) RENTABILIDAD ECONÓMICA:

La rentabilidad económica mide la creación de beneficios por las operaciones que la empresa realiza a través del uso de sus activos. Los valores que preferiblemente ha de buscar una empresa para la rentabilidad económica tiene que ser un valor lo más elevado posible.

Además de rentabilidad económica este concepto tiene otras acepciones que es ROA (Return on asset) o ROI (Return on Investment)

Su obtención se extrae del cociente entre el resultado de explotación y el activo total de la empresa a valores medios del ejercicio.

$$\text{RENTABILIDAD ECONÓMICA} = \frac{\text{RESULTADO DE EXPLOTACION}}{\text{TOTAL ACTIVO}}$$

La rentabilidad económica da lugar a descomposición multiplicando por las ventas tanto al numerador como al denominador, dando lugar a una nueva forma de calcular la rentabilidad económica:

$$\text{RE} = \frac{\text{RESULTADO DE EXPLOTACION}}{\text{TOTAL ACTIVO}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{VENTAS}}$$

$$\text{RE} = \frac{\text{RESULTADO DE EXPLOTACION}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{TOTAL ACTIVOS}}$$

$$\text{RE} = \text{MARGEN} \times \text{ROTACIÓN}$$

Por esto se vemos que la rentabilidad económica se puede modificar atendiendo tres posibles escenarios:

- a. Aumentar el margen de beneficio de la empresa sin modificar las demás variables.
- b. Modificar la rotación sin modificar el margen de beneficio de la empresa.
- c. Modificar ambas variables de manera que finalmente exista una mejora en la rentabilidad económica de la empresa.

b) RENTABILIDAD FINANCIERA:

La rentabilidad financiera o ROE (Return on Equity) es una medida contable que relaciona el beneficio neto con el patrimonio neto. Midiendo, el aprovechamiento de los fondos propios sobre el conjunto de fondos que la empresa invierte. (Julio Pindado, Finanzas empresariales, 2012, p.452).

El cálculo se realiza a través del cociente entre el resultado antes de impuestos y patrimonio neto.

$$\text{RENTABILIDAD FINANCIERA} = \frac{\text{RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

3.1 Cuadro de fórmulas para el análisis

	SOLVENCIA
RATIO DE SOLVENCIA	$\frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$
TEST ÁCIDO	$\frac{\text{DISPONIBLE+REALIZABLE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$
RATIO DE TESORERIA	$\frac{\text{DISPONIBLE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$
RATIO DE GARANTIA	$\frac{\text{ACTIVO TOTAL}}{\text{PASIVO}}$
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	$\frac{\text{PATRIMONIO NETO+PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{ACTIVO NO CORRIENTE}}$
RATIO DE ESTABILIDAD	$\frac{\text{PATRIMONIO NETO+PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{ACTIVO NO CORRIENTE}}$
	RENTABILIDAD
RENTABILIDAD ECONOMICA	$\frac{\text{RESULTADO DE EXPLOTACION}}{\text{TOTAL ACTIVO}}$
RENTABILIDAD FINANCIERA	$\frac{\text{RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$

4. Análisis del sector

El grupo de empresas para las que se ha realizado el estudio, son empresas cuyo domicilio social está localizado en el Principado de Asturias.

El estudio se ha hecho sobre la información extraída de la base de datos SABI entre los años 2011 y 2013 ambos inclusive, haciendo una selección de empresas por medio de la codificación del CNAE que en este estudio concreto serán las codificaciones siguientes las que he utilizado:

- 4931.- Transporte terrestre urbano y suburbano de pasajeros
- 4939.- Otros tipos de transporte terrestre de pasajeros

Finalmente, seleccionando las que estaban activas y de las que se disponía información en el periodo, el número de empresas que reunían los requisitos necesarios para el estudio es de 65 empresas.

Para realizar la discriminación de empresas por tamaños se ha tenido en cuenta las pautas definitorias que la Unión Europea hace sobre las microempresas que se recoge en el cuadro 4:

Cuadro 4 Requisitos definitorios de empresa en la Unión Europea

	NUMERO DE EMPLEADOS	VOLUMEN DE NEGOCIO	BALANCE
MEDIANA EMPRESA	< 250 EMPLEADOS	< 50 MILLONES €	< 50 MILLONES €
PEQUEÑA EMPRESA	< 50 EMPLEADOS	< 10 MILLONES €	< 10 MILLONES €
MICROEMPRESA	< 10 EMPLEADOS	< 2 MILLONES €	< 2 MILLONES €

DATOS EXTRAIDOS DE WWW.EUROPA.EU

En este caso solamente hay 8 empresas de un total de 65 que superen las cifras que definen a una microempresa. Por este motivo se ha segmentado por tamaño distinguiendo entre microempresas y el resto de empresas.

El análisis a realizar está basado en los ratios previamente definidos en el punto 3, así por tanto no entraré en detalles sobre la definición de cada uno de ellos, y me centraré en extraer una serie de datos que posteriormente serán evaluados, sacando las pertinentes conclusiones al final del estudio.

RATIOS DE SOLVENCIA:

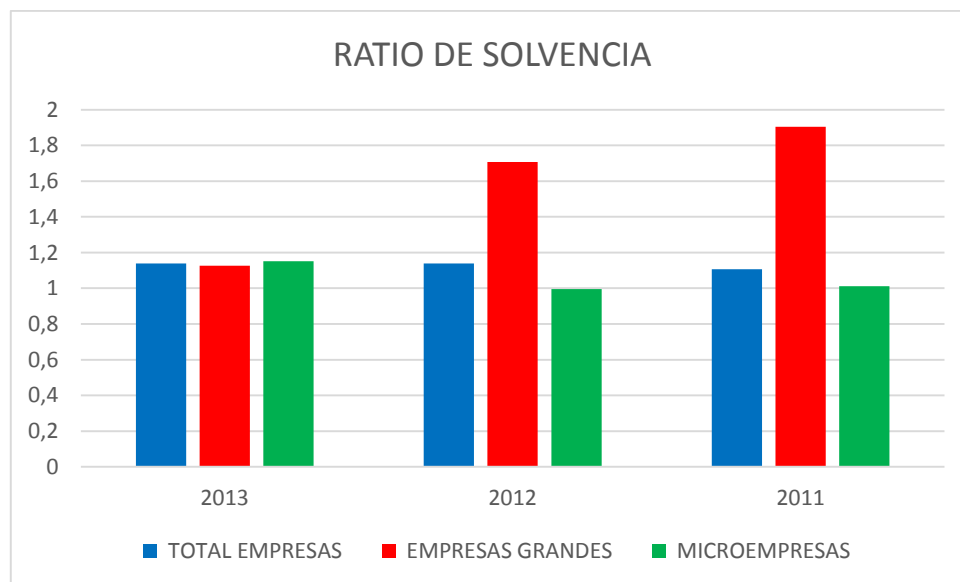
1. RATIO DE SOLVENCIA:

$$\text{RATIO DE SOLVENCIA} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Cuadro 4.1 Datos Ratio de solvencia

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RATIO DE SOLVENCIA₂₀₁₃	1,1389	1,1258	1,1519
RATIO DE SOLVENCIA₂₀₁₂	1,1393	1,7079	0,9950
RATIO DE SOLVENCIA₂₀₁₁	1,1067	1,9042	1,0115

Gráfico 4.1 Estudio del Ratio de solvencia.



Se observa que entre los periodos 2011 y 2012 hay una similar proporción en los valores obtenidos por los datos, siendo las empresas de mayor tamaño las que están muy por encima de la media total de las empresas, esta tendencia se ve truncada en el año 2013 donde vemos como este ratio se ve minorado en las empresas de

mayor tamaño mientras que en el conjunto de empresas la tendencia ha sido en todo caso la misma no oscilando en ningún caso en más de 0.02 puntos.

Es importante destacar que los valores en los grupos de referencia son superiores a la unidad, ya que en el caso contrario nos encontramos con una situación en la que parte de la estructura económica permanente de la empresa se financia con deudas corrientes, lo que en principio no ocurre aunque si es cierto que las empresas de menor tamaño tienen poco margen.

Esto puede deberse a que el sector tiene su fortaleza en su inmovilizado material y más concretamente en su elementos de transporte, lo que supone que su Activo no corriente sea muy elevado, y siendo prácticamente nulo el valor de sus existencias lo que penaliza este ratio.

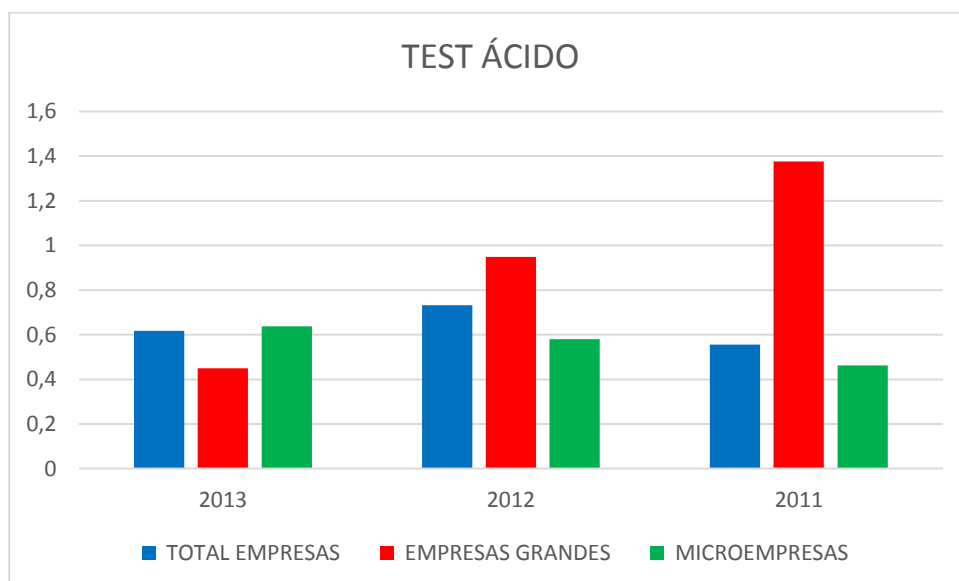
2. TEST ÁCIDO:

$$\text{TEST ÁCIDO} = \frac{\text{DISPONIBLE+REALIZABLE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Cuadro 4.2. Datos del Test Ácido

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
TEST ÁCIDO₂₀₁₃	0,6172	0,4496	0,6375
TEST ÁCIDO₂₀₁₂	0,7325	0,9489	0,5804
TEST ÁCIDO₂₀₁₁	0,5555	1,3763	0,4618

Gráfico 4.2. Estudio del Test Ácido.



En primer lugar este gráfico muestra como hay una tendencia opuesta en las magnitudes dependiendo del tamaño de las empresas. Mientras las microempresas tienen una tendencia ascendente, por el contrario las empresas de mayor tamaño tienen tendencias descendentes, de forma que el global de empresas tiene una tendencia errática.

Los motivos explicativos de los resultados obtenidos pueden deberse a dos situaciones opuestas:

En primer lugar se observa como en las empresas de mayor tamaño y sobre todo en los años 2011 y 2012 tienen valores que se adecúan a lo establecido como adecuado, esto se debe a que muchas de las empresas que se incluyen en este grupo son empresas de transportes urbanos o realizan transporte de viajeros en líneas regulares que tienen unos flujos de caja más elevados puesto que los pagos se realizan en el momento de realizar el servicio, pero además tienen contratos con empresas para realizar servicios de traslado de trabajadores o de autobuses escolares como son concesiones o concursos públicos ganados, lo que hace que se tengan además de tesorería créditos lo que entra dentro de la definición de realizables puesto que se pueden convertir en el corto plazo mediante operaciones con entidades de crédito en tesorería en el corto plazo. Mientras que las empresas de menor tamaño tienen otro mercado y es el servicio discrecional o alquiler de autocares y se estos servicios normalmente se pagan en el momento o se pagan a 30 o 60 días pero en excepcionales ocasiones tienen unos volúmenes de clientes en concesiones o concursos públicos lo que genera una reducción de este ratio para las microempresas.

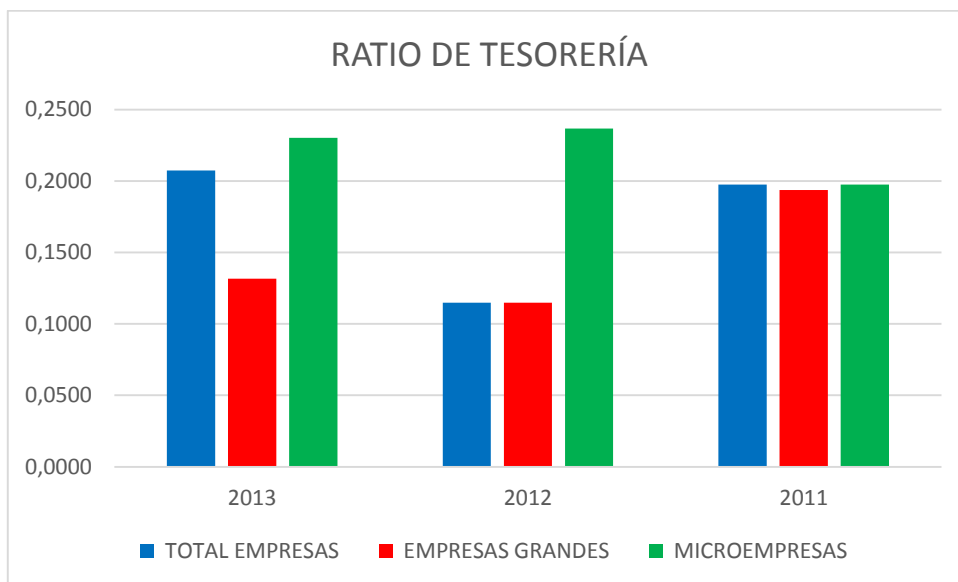
3. RATIO DE TESORERÍA:

$$\text{RATIO DE TESORERÍA} = \frac{\text{DISPONIBLE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Cuadro 4.2. Datos del Ratio de Tesorería

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RATIO DE TESORERÍA₂₀₁₃	0,2074	0,1318	0,2302
RATIO DE TESORERÍA₂₀₁₂	0,1148	0,1148	0,2367
RATIO DE TESORERÍA₂₀₁₁	0,1976	0,1937	0,1976

Gráfico 4.3. Estudio del Ratio de Tesorería.



En este ratio se muestra la situación financiera a muy corto plazo y en este caso concreto se observa como hay una situación dispar, siendo los valores medios de 2013 y 2011 valores que oscilan sobre el 0.20 mientras que en el ejercicio 2012 hay una caída muy elevada de casi 0.10 puntos porcentuales lo que significa un 50% de reducción frente a los otros dos ejercicios.

Aquí se nota la situación anterior de manera más visual, ya que en el test ácido se incluyen las masas patrimoniales realizables en el corto plazo, y vemos como hay una gran penalización para las empresas de mayor tamaño frente a las microempresas, esto se debe a lo explicado anteriormente, junto con una contracción del uso de los autobuses urbanos (Principal fuente de generación de tesorería en el caso de las empresas de mayor tamaño)

En cualquier caso estos datos muestran una situación bastante estable ya que se encuentra entre los valores objeto (0.10-0.30).

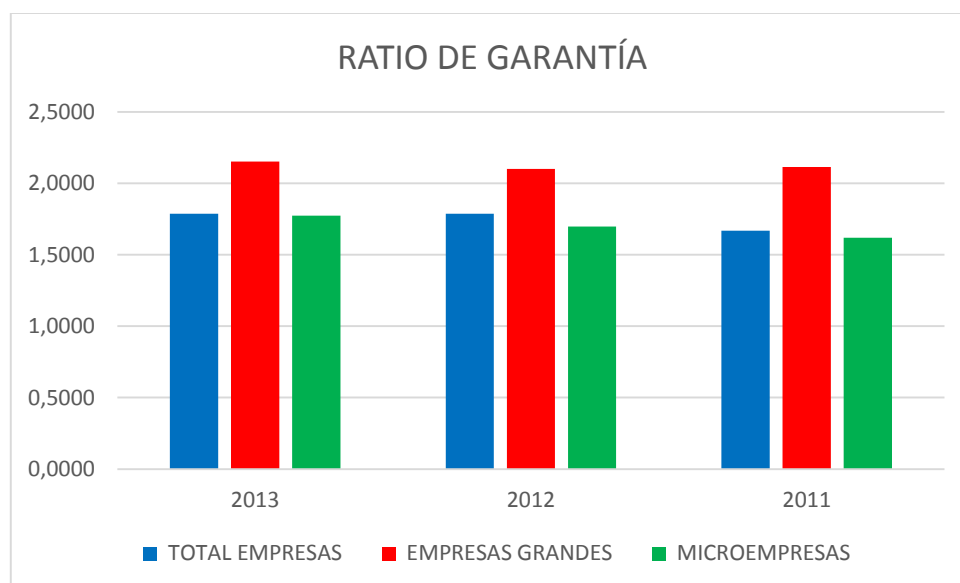
4. TEST DE RATIO DE GARANTÍA:

$$\text{RATIO DE GARANTÍA} = \frac{\text{ACTIVO TOTAL}}{\text{PASIVO}}$$

Cuadro 4.4. Datos del Ratio de Garantía

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RATIO DE GARANTÍA₂₀₁₃	1,7880	2,1516	1,7739
RATIO DE GARANTÍA₂₀₁₂	1,7862	2,1002	1,6980
RATIO DE GARANTÍA₂₀₁₁	1,6683	2,1138	1,6183

Gráfico 4.4. Estudio del Ratio de Garantía.



El Ratio de Garantía siempre tiene que estar por encima de la unidad, ya que cualquier valor por debajo de la unidad se define por una quiebra técnica de la empresa estudiada.

Una de las causas de que se dé estos valores tan óptimos del ratio de garantía se debe a que en prácticamente todas las empresas del sector, el capital suscrito es muy elevado con un valor medio en las microempresas de alrededor de los 75.000 euros, y de 300.000 euros en las empresas grandes, con estos datos se comprende mejor el porqué de esta situación que a priori parece muy difícil de

comprender puesto que la situación económica durante los periodos estudiados no es la más adecuada.

El gráfico muestra un comportamiento constante de los tres grupos estudiados, teniendo situaciones similares en todos los ejercicios y teniendo todos los grupos unos valores superiores en todos los casos a 1.50 puntos.

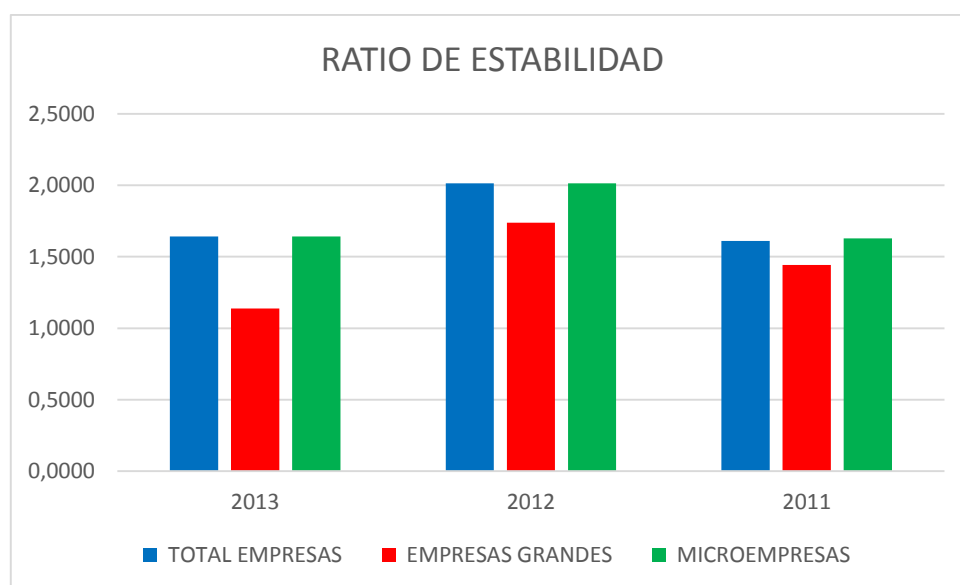
5. RATIO DE ESTABILIDAD:

$$\text{RATIO DE ESTABILIDAD} = \frac{\text{PATRIMONIO NETO} + \text{PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{ACTIVO NO CORRIENTE}}$$

Cuadro 4.5. Datos del Ratio de Estabilidad

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RATIO DE ESTABILIDAD₂₀₁₃	1,6415	1,1375	1,6429
RATIO DE ESTABILIDAD₂₀₁₂	2,0131	1,7375	2,0131
RATIO DE ESTABILIDAD₂₀₁₁	1,6109	1,4432	1,6282

Gráfico 4.5. Estudio de Ratio de Estabilidad.



Este ratio de estabilidad tiene unos valores también constantes en cuanto a las proporciones por grupos siendo las empresas grandes las empresas que peores cifras tienen, siendo el último año 2013 el que peor cifra media tuvo.

En todo caso no hay valores por debajo de la unidad por lo que no hay un desequilibrio entre las masas patrimoniales y por tanto no hay pasivo corriente financiando activos no corrientes, lo cual sería una situación poco adecuada para una empresa. Pero sí que vemos como estos valores son muy superiores a los adecuados, esto incrementa el riesgo y merma la rentabilidad que los accionistas o propietarios ejercen y obtienen aunque en contraposición nos muestra una situación de solidez del sector de transporte de viajeros por carretera.

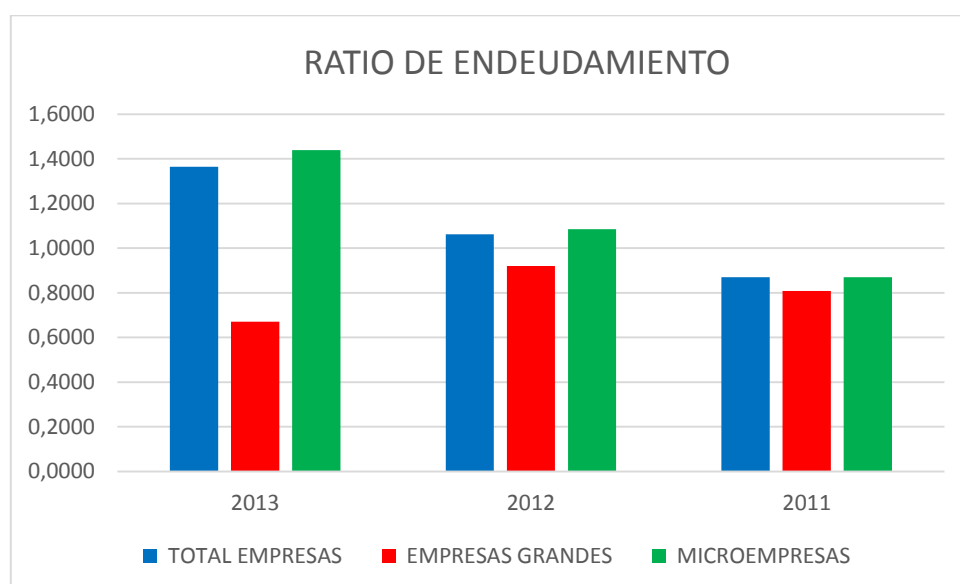
6. RATIO DE ENDEUDAMIENTO:

$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

Cuadro 4.6. Datos del Ratio de Endeudamiento

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RATIO DE ENDEUDAMIENTO₂₀₁₃	1,3648	0,6711	1,4388
RATIO DE ENDEUDAMIENTO₂₀₁₂	1,0616	0,9203	1,0856
RATIO DE ENDEUDAMIENTO₂₀₁₁	0,8704	0,8088	0,8704

Gráfico 4.6. Estudio del Ratio de Endeudamiento



Con este ratio se mide la autonomía de la empresa y en este caso la autonomía del sector en Asturias.

Se observa como los valores son superiores a 0.80 puntos excepto en el caso de las empresas grandes en el año 2013 que tienen valores inferiores a 0.70 puntos lo que ya está mostrando una situación de exceso de recursos ociosos en la empresa que aunque parezca interesante tener una situación así, merma la capacidad de obtención de rentabilidad.

Estos datos en el conjunto de empresas tienen valores responsables siendo prácticamente de una unidad monetaria financiada por cada unidad monetaria perteneciente a los accionistas o propietarios, sobre todo en los años 2012 y 2013 que se obtienen valores alrededor a la unidad, y por tanto generan un equilibrio entre financiación propia y externa.

En cualquier caso esta deuda se debe de tomar con cautela puesto que se ha de dividir en dos segmentos diferenciados temporalmente, como son el corto y largo plazo.

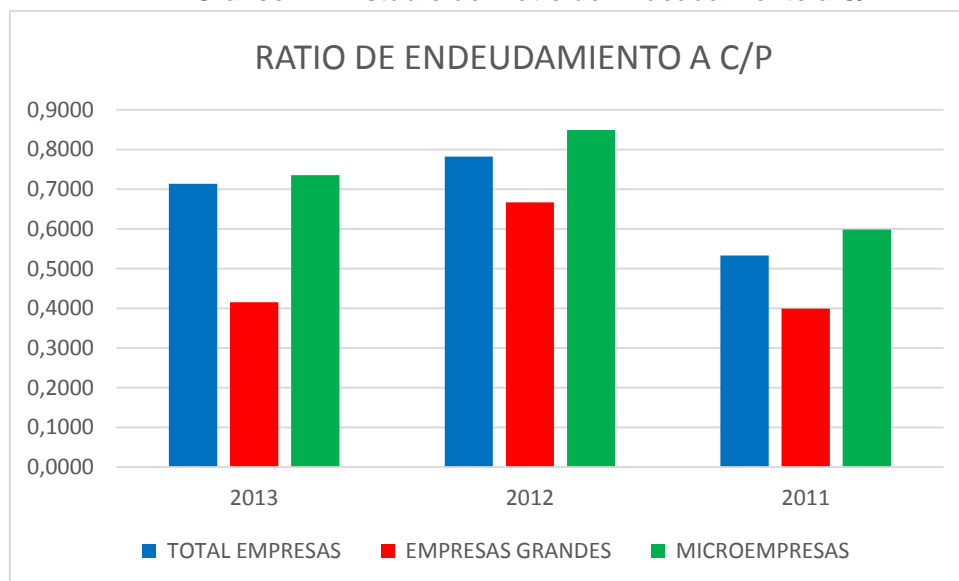
- RATIO DE ENDEUDAMIENTO A C/P

$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

Cuadro 4.7. Datos del Ratio de Endeudamiento a C/P

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P₂₀₁₃	0,7138	0,4158	0,7360
RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P₂₀₁₂	0,7824	0,6669	0,8493
RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P₂₀₁₁	0,5335	0,3997	0,5990

Gráfico 4.7. Estudio del Ratio de Endeudamiento a C/P



El endeudamiento a corto plazo muestra una deuda por encima de lo que se podría establecer con valores adecuados, puesto que son valores que, superan los establecidos como adecuados, que son valores con máximos de 0,50 puntos puesto que en otro caso estamos poniendo en peligro la permanencia de la empresa.

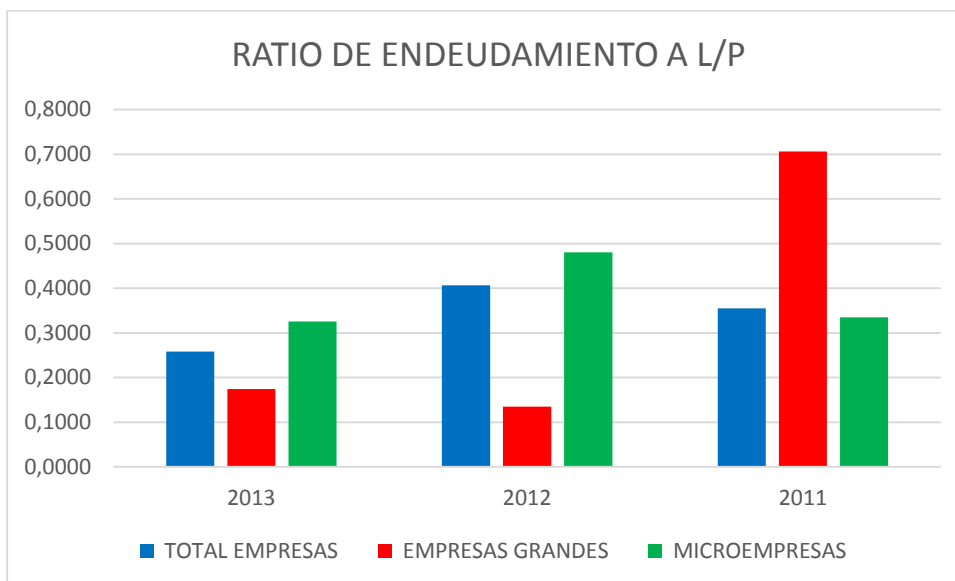
- RATIO DE ENDEUDAMIENTO A L/P

$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P} = \frac{\text{PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

Cuadro 4.8. Datos del Ratio de Endeudamiento a L/P

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P₂₀₁₃	0,2580	0,1743	0,3254
RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P₂₀₁₂	0,4065	0,1347	0,4802
RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P₂₀₁₁	0,3552	0,7061	0,3351

Gráfico 4.8. Estudio del Ratio de Endeudamiento a L/P



Lógicamente el endeudamiento a largo plazo tendrá una menor proporción respecto al endeudamiento total debido a que la deuda a corto plazo es muy elevada, esta situación no es la adecuada para una empresa que tiene inmovilizados cuya vida útil se encuentra en una media de 10 años los vehículos y 40-50 años en las construcciones.

Por lo tanto lo más adecuado es tener una proporción de este ratio más elevada, existe la necesidad de reclasificar la deuda y así podremos tener un margen de maniobra mayor ante situaciones que produzcan una situación de posibles impagos de clientes o imprevistos.

Por ello estos dos ratios de endeudamiento no tienen unas proporciones adecuadas, lo que provoca un desequilibrio temporal de deuda.

RATIOS DE RENTABILIDAD:

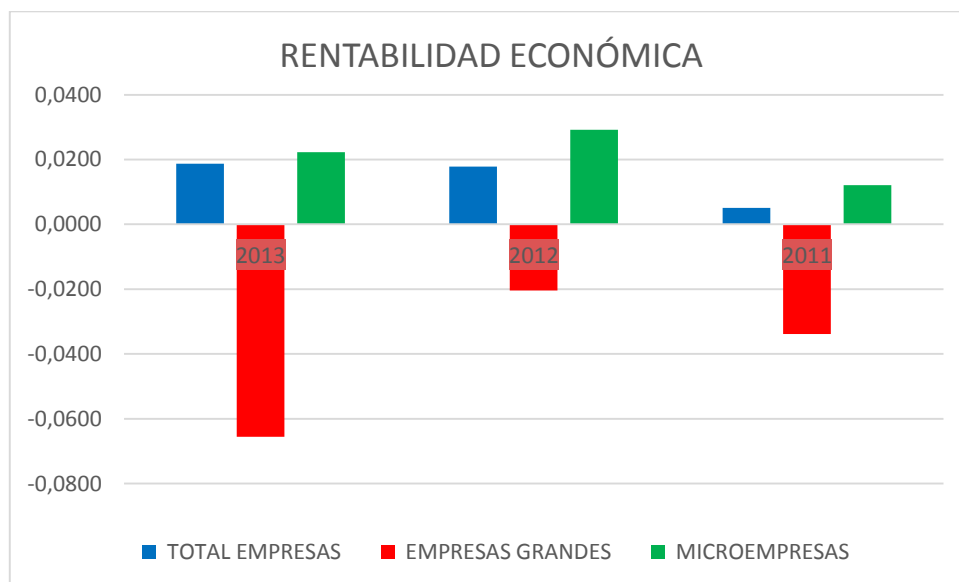
1. RENTABILIDAD ECONÓMICA:

$$\text{RENTABILIDAD ECONÓMICA} = \frac{\text{RESULTADO DE EXPLOTACION}}{\text{TOTAL ACTIVO}}$$

Cuadro 4.9. Datos del Ratio de Rentabilidad Económica

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RENTABILIDAD ECONÓMICA₂₀₁₃	0,0187	-0,0655	0,0223
RENTABILIDAD ECONÓMICA₂₀₁₂	0,0178	-0,0204	0,0292
RENTABILIDAD ECONÓMICA₂₀₁₁	0,0051	-0,0338	0,0121

Gráfico 4.9. Estudio de Ratio de Rentabilidad Económica



Este ratio de rentabilidad económica ha obtenido unos valores prácticamente nulos estando en todos los casos muy cerca del 1%, excepto en el caso de las empresas de mayor tamaño, puesto que estas tienen unos valores negativos.

No hay duda de que las rentabilidades negativas no son adecuadas para ninguna empresa por lo tanto no son valores aceptables.

En este caso la mayor de las penalizaciones se encuentran en la disminución de los ingresos por la aplicación de la amortización (un gasto que no se paga) de los inmovilizados (que en este sector son muchos) para la exención de pago de impuestos por los posibles beneficios. Esto es un arma de doble filo puesto que amortizar en un menor número de años o aplicar una amortización decreciente exime en los primeros años de pagar impuestos, pero estos impuestos finalmente se verán imputados en ejercicios posteriores cuando estos elementos hayan sido amortizados por completo.

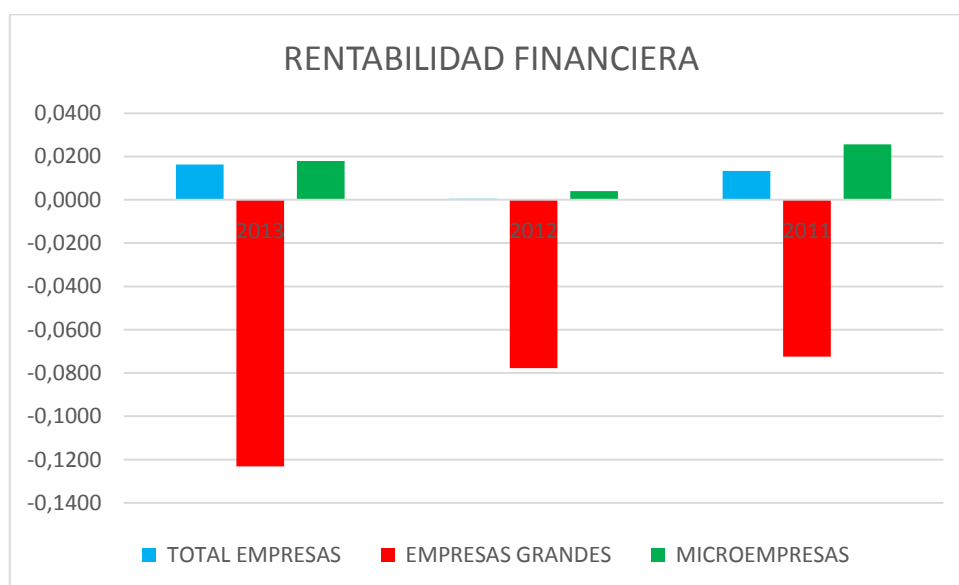
2. RENTABILIDAD FINANCIERA:

$$\text{RENTABILIDAD FINANCIERA} = \frac{\text{RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

Cuadro 4.10. Datos del Ratio de Rentabilidad Financiera

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
RENTABILIDAD FINANCIERA₂₀₁₃	0,0163	-0,1232	0,0179
RENTABILIDAD FINANCIERA₂₀₁₂	0,0005	-0,0778	0,0041
RENTABILIDAD FINANCIERA₂₀₁₁	0,0134	-0,0724	0,0256

Gráfico 4.10. Estudio del Ratio de Rentabilidad Financiera



En la misma línea como la Rentabilidad económica se encuentra la Rentabilidad Financiera, y como vemos en los datos mostrados en el año 2012 el conjunto de empresas ha obtenido un valor de 0.0005 lo que nos muestra unos valores nulos de esta rentabilidad.

Como en el caso anterior la rentabilidad financiera es negativa para las empresas de mayor tamaño, mientras que las microempresas en todos los casos tienen valores positivos los que aunque nos son valores altos, hacen que mejoren la situación de la empresa.

En la misma línea que en la rentabilidad económica se encuentra la rentabilidad financiera por lo que no son especialmente buenos estos dos ratios para hacer un análisis de la rentabilidad por la causa del efecto de la amortización en el resultado tanto de explotación como del resultado antes de impuestos. Por lo que mostraremos una magnitud mucho más adecuada en este caso para poder estudiar la rentabilidad de la empresa y esta no es otra que el EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization).

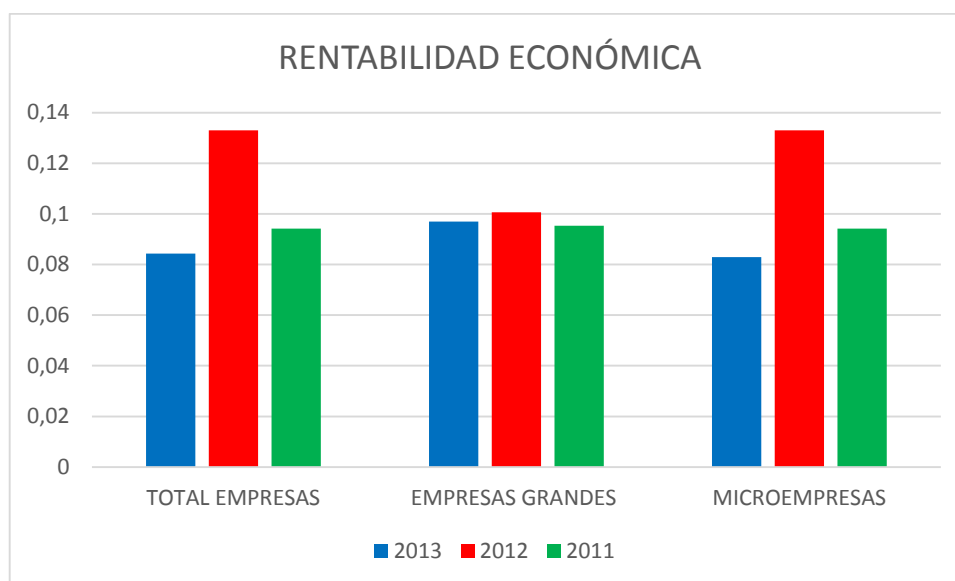
El EBITDA es una magnitud poco manipulable por lo que se usa en los círculos financieros, dado que no se tienen en cuenta para su determinación ni los gastos de amortización, ni los intereses de deuda, por lo que el importe que nos ofrece es muy superior al de otras magnitudes.

Por ello, se han recalculado los ratios de rentabilidad económica y financiera sustituyendo los numeradores (Resultado de explotación y resultado antes de impuestos), para que se obtengan unos datos más adaptados a la realidad.

Cuadro 4.11. Datos de Rentabilidad económica con EBITDA

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
R.E EBITDA₂₀₁₃	0,0843	0,0969	0,0293
R.E EBITDA₂₀₁₂	0,1329	0,1001	0,1329
R.E EBITDA₂₀₁₁	0,0942	0,0953	0,0942

Gráfico 4.11. Estudio de Ratio de Rentabilidad Económica con EBITDA



El gráfico 4.11 y el cuadro 4.11 muestran como varían los valores calculados siendo positivos en todos los casos y superiores a 5%, por lo tanto, estos valores son muy interesantes, por su superioridad ante inversiones sin riesgo que están alrededor del 3%.

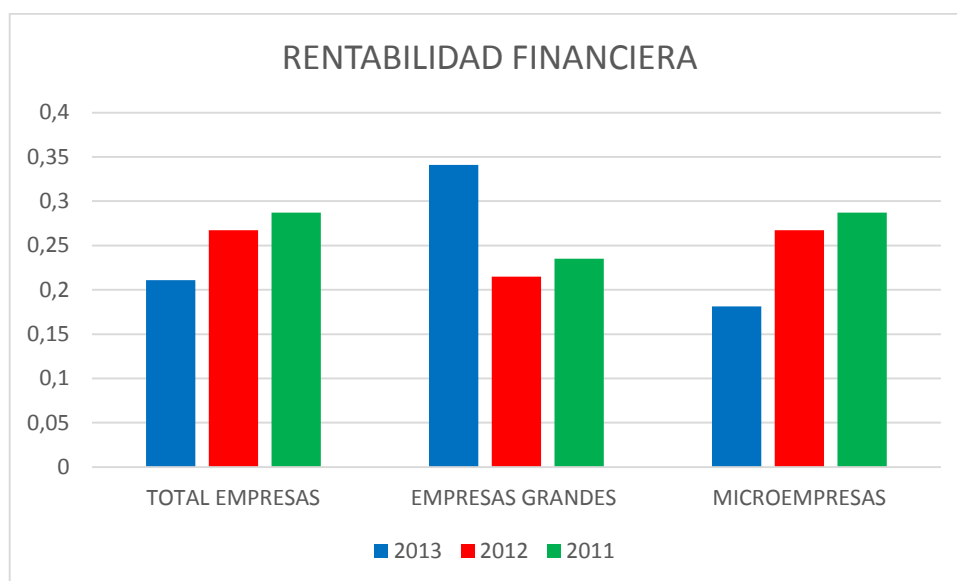
Por ello se ve como esta magnitud es más objetiva, y los datos que muestran son datos interesantes, sobre todo en el grupo de empresas de mayor tamaño ya que estas obtienen unos valores aún más altos.

Este sector es un sector que está obteniendo un resultado de explotación muy alto, mientras que las empresas de menor tamaño tienen unos resultados un poco más reducidos, pero que en ningún caso son negativos y por lo tanto es un sector este que es interesante a la vista de inversores.

Cuadro 4.12. Datos de Rentabilidad FINANCIERA con EBITDA

	TOTAL EMPRESAS	EMPRESAS GRANDES	MICROEMPRESAS
EBITDA₂₀₁₃	0,2109	0,3412	0,1814
EBITDA₂₀₁₂	0,2674	0,2148	0,2674
EBITDA₂₀₁₁	0,2872	0,2352	0,2872

Gráfico 4.12. Estudio del Ratio de Rentabilidad Financiera con EBITDA



En cuanto a la rentabilidad financiera se observa una situación similar a la de la rentabilidad económica con rentabilidades en todos los casos extremadamente altas.

Se debe siguiendo la misma línea de lo anteriormente dicho a la supresión de las amortizaciones lo que hace incrementar como muestran los gráficos la rentabilidad financiera ostensiblemente.

5. Conclusiones

El sector del transporte de viajeros por carretera es un sector cuyo valor añadido bruto en el año 2011 fue del 4.8% sobre el total nacional, estas son cifras bastante importantes, porque además este es un sector estratégico para una economía, puesto que la movilidad de miles de personas dependen del transporte de viajeros por carretera, siendo este medio el más importante en cifras totales.

Además el sector da empleo a más de 50.000 personas, lo que representa más del 10% de las personas empleadas en el conjunto del sector de del transporte por carreteras en este país.

La primera conclusión que se ha obtenido es que el 87,7% de las empresas del sector estudiado son de un tamaño muy pequeño, por lo que en principio se observa que el mercado está atomizado.

En el Principado de Asturias tiene su sede social una de las mayores empresas de sector que es Automóviles Luarca S.A, lo que puede que limite el crecimiento de las empresas que hay en el principado ya que con el poder que ejerce por su tamaño no deja que crezcan más empresas, además de esto, la matriz de esta empresa es National Express Group que es a su vez la propietaria de otras dos de las empresas con mayor tamaño de entre las empresas que he estudiado como son Transporte Unidos de Asturias S.L y la Compañía del tranvía eléctrico de Avilés S.A, y uniendo estas tres empresas tendremos casi un 75,00% de lo facturado en el Principado de Asturias.

En cuanto a las conclusiones más relevantes del análisis del sector, empezando por la solvencia a corto plazo, en líneas generales la situación arroja valores aceptables del sector, si bien es mejorable tanto para las microempresas como para las empresas de mayor tamaño, si es cierto que en las microempresas hay debilidades tanto en el ratio de solvencia como en el test, por lo que en general la solvencia es mejor en las empresas de mayor tamaño.

En un horizonte temporal más amplio, la solvencia a largo plazo, alcanza valores en todos los ratio cercanos a los valores de referencia, esto garantiza la permanencia en el mercado de la mayoría de empresas provocando que la competitividad del sector sea constante.

Se debe recalcar un dato que el capital social de estas empresas en conjunto es bastante elevado y más teniendo en cuenta que la mayoría de las empresas son definidas por la Unión Europea como microempresas. Entre estas empresas el valor mediano está rondando los 75.000 euros valor superior al mínimo obligatorio para crear una sociedad limitada, teniendo en cuenta que esta es la forma societaria predominante.

En cuanto al endeudamiento se puede destacar que parece existir un desajuste que puede generar una problemática en el corto plazo, debido a que la mayor parte de la deuda de las empresas vence en periodos inferiores al año, si bien, analizando los valores del ratio de estabilidad, se observa que no hay desequilibrio desequilibrio en la

estructura financiera, dado que la financiación de carácter permanente es en general suficiente para cubrir las inversiones a largo plazo.

En cuanto a las rentabilidades, se observa que en general se observan valores bajos, incluso negativas en el caso de las empresas de mayor tamaño, lo que puede explicarse por el elevado valor del inmovilizado y consecuentemente de la cuota de amortización del mismo, la cual es un gasto que no se paga y que limita la obtención de un beneficio tanto de explotación como por el beneficio total neto.

Si consideramos el EBITDA para el cálculo de las rentabilidades los resultados son muy diferentes, elimina del resultado de explotación tanto la amortización como los intereses de deuda y sitúa la rentabilidad en unos valores positivos y superiores a la rentabilidad de inversiones sin riesgo, superando los valores en un incremento de 0.06 puntos para la rentabilidad económica y casi un 0,19 en la rentabilidad financiera.

6. Bibliografía

- El transporte urbano y metropolitano en España (Ministerio de Fomento; Secretaría de estado de infraestructuras, transporte y vivienda; Dirección general de Transporte terrestre) junio de 2013.
- Evolución de los indicadores económico y sociales del transporte terrestre (Ministerio de Fomento; Secretaría de estado de infraestructuras, transporte y vivienda; Dirección general de Transporte terrestre) Noviembre de 2014.
- WWW.INE.ES.
- Fundamentos de Marketing, Ariel Economía, p. 185 y Santesmases, M (1996): Marketing. Conceptos y Estrategias, Pirámide, p. 438.
- Agencia Tributaria. www.agenciatributaria.es.
- Informe sobre “la competencia en el transporte interurbano de viajeros en autobús en España” realizado por la comisión nacional de la competencia.
- Plan general de contabilidad y de PYMES (2008). Ediciones Pirámide.
- Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación (Autor Principal Archel Domench, Pablo) Madrid Pirámide 2012 4ª edición.
- Análisis de los estados contables, (Autores Pascual Garrido y Raúl Iñiguez) 2ª ed. 2012 Ed Pirámide.
- <http://www.expansion.com/diccionario-economico/solvencia.html> (consultado el 20 de Abril de 2015).
- Decisiones óptimas de inversión y financiación de la empresa. (Autor Andrés S. Suárez Suárez) Madrid Pirámide 2014 22ª edición.
- Introducción a la contabilidad financiera (Autor José Luís Arquero Montañó) Madrid Pirámide 2012 3ª edición.
- www.ief.es (Web del instituto de estudios fiscales del ministerio de hacienda y administraciones públicas).
- Informe “Explicación de ratios de la web Informa” 2012, Madrid
- Finanzas empresariales. (Autor Julio Pindado) ediciones paraninfo 2012
- http://europa.eu/legislation_summaries/enterprise/business_environment/n2602_6_es.htm (consulta sobre definición de microempresa)
- Asociación de Organizaciones de Empresarias del Mediterráneo, 2015, Vocabulario Financiero.