



Universidad de Oviedo
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

CURSO ACADÉMICO 2019-2020

TRABAJO FIN DE GRADO

**Análisis de solvencia y rentabilidad del sector CNAE 25:
Fabricación de productos metálicos, exceptuando maquinaria y
equipo.**

PABLO FUENTES RODRÍGUEZ

OVIEDO, MAYO 2020

ANÁLISIS DE SOLVENCIA Y RENTABILIDAD DEL SECTOR CNAE 25

RESUMEN

En todos los sectores de actividad existe incertidumbre sobre la situación real desde el punto de vista económico: perspectivas, solvencia, rentabilidad, mercado, empleo, etc. Muchas de estas cuestiones encuentran respuesta con el análisis pormenorizado de las cuentas anuales de las empresas del sector.

En el Principado de Asturias, comunidad con fuerte presencia de la actividad del metal, se analizará uno de los sectores integrantes de la misma con mayor impacto económico, el CNAE 25. En el trabajo se explicará teóricamente el mismo, destacando sus características, para, a continuación, analizar su solvencia y rentabilidad.

Para realizar el análisis empírico del sector se procederá a calcular una serie de ratios con los que se obtendrán los resultados de solvencia, a corto y a largo plazo, así como las rentabilidades, con y sin deuda. Finalmente, se expondrán las conclusiones obtenidas del análisis realizado.

ANALYSIS OF SOLVENCY AND PROFITABILITY OF THE SECTOR

CNAE 25

SUMMARY

In all sectors of activity, there is uncertainty about the actual situation from the economic point of view: perspectives, solvency, profitability, market, employment, etc. Many of these issues find an answer with a detailed analysis of the annual accounts of the companies in the sector.

In the Principality of Asturias, community with a strong presence of the activity of the metal, it will analyze one of the sectors members of the same with greater economic impact, the CNAE-25. In the work will be explained theoretically the same, highlighting their characteristics, and then analyze their solvency and profitability.

To perform the empirical analysis of the sector will proceed to calculate a number of ratios that will get the results of solvency, in the short and long term, as well as the returns, with and without debt. Finally, will expose the conclusions obtained from the analysis performed.

ÍNDICE

| CONTENIDO: | PÁGINA: |
|--|----------------|
| INTRODUCCIÓN..... | 3 |
| 1. EL SECTOR DEL METAL EN EL PRINCIPADO DE ASTURIAS..... | 4 |
| 1.1. IMPORTANCIA DEL SECTOR EN LA REGIÓN..... | 4 |
| 1.2. EMPRESAS DEL SECTOR..... | 6 |
| 1.3. SUBSECTORES DE ACTIVIDAD..... | 7 |
| 1.4. COMPOSICION DEL SUBSECTOR CNAE 25..... | 8 |
| 1.5. PERSPECTIVAS FUTURAS DEL SECTOR..... | 12 |
| 2. TÉCNICAS DE ANÁLISIS DE SOLVENCIA Y RENTABILIDAD..... | 14 |
| 2.1. SOLVENCIA A CORTO PLAZO..... | 14 |
| 2.2. SOLVENCIA A LARGO PLAZO..... | 15 |
| 2.3. RENTABILIDADES..... | 16 |
| 3. ANÁLISIS EMPÍRICO..... | 18 |
| 3.1. METODOLOGÍA..... | 18 |
| 3.2. SOLVENCIA A CORTO PLAZO..... | 20 |
| 3.2.1. Solvencia a C/P..... | 20 |
| 3.1.2. Test del ácido..... | 23 |
| 3.1.3. Tesorería..... | 25 |
| 3.2. SOLVENCIA A LARGO PLAZO..... | 28 |
| 3.2.1. Garantía..... | 28 |
| 3.2.2. Estabilidad..... | 30 |
| 3.2.3. Endeudamiento..... | 32 |
| 3.2.4. Endeudamiento remunerado..... | 35 |
| 3.2.5. Calidad de la deuda..... | 38 |
| 3.3. RENTABILIDADES..... | 41 |
| 3.3.1. Rentabilidad financiera..... | 41 |
| 3.3.2. Rentabilidad económica..... | 43 |
| 4. CONCLUSIONES..... | 47 |
| 5. BIBLIOGRAFÍA..... | 50 |
| 6. ANEXOS..... | 50 |

INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo se realiza un análisis de solvencia y rentabilidad del sector de actividad CNAE 25 - “Fabricación de productos metálicos, exceptuando maquinaria y equipo” en el Principado de Asturias. Para realizar el análisis se han seleccionado la totalidad de las empresas de dicho sector en la región asturiana, activas en el período 2015-2018 (ambos inclusive), de forma que se ha configurado una muestra formada por 178 empresas; la información económico-financiera necesaria para el estudio se ha extraído de la plataforma SABI.

El trabajo se desarrollará en varias secciones: (i) Se comenzará exponiendo la situación actual del sector en la región, aportando información agregada referida al nivel de ocupación, aportación al PIB asturiano e importancia en su economía, volumen de exportaciones, cifra de negocios, descripción de las diferentes categorías dentro del sector en las que se centrará el análisis, industrias dependientes del metal, así como los efectos que produce en el resto de sectores, lo que pone de relevancia su efecto impulsor de la actividad económica; (ii) A continuación, se exponen brevemente las técnicas e instrumentos que se utilizarán con el fin de analizar la solvencia y rentabilidad del sector en el período objeto de estudio; (iii) Sobre esta base metodológica se aborda la parte central del trabajo, centrada en tres áreas: la solvencia a corto plazo, la solvencia a largo plazo y la rentabilidad. De esta forma se podrá visualizar el estado del sector y su evolución en el período seleccionado, tanto a nivel global como segregado, clasificando las empresas en función de dos variables, el tamaño y el subsector al que pertenecen; y (iv) En el último capítulo del trabajo se recopilan las conclusiones más relevantes del estudio realizado, con el objetivo de facilitar una idea general sobre la situación real del sector, las causas de esa situación y las perspectivas futuras.

1. EL SECTOR DEL METAL EN EL PRINCIPADO DE ASTURIAS

1.1. IMPORTANCIA DEL SECTOR EN LA REGIÓN

El Principado de Asturias tiene una larga tradición en el sector del metal. Hace muchas décadas, desde las antiguas minas de hierro que había en diferentes zonas de la región, el metal comenzó a instaurarse fuertemente en la comunidad. La instauración de la industria ENSIDESA en los años 50 provocó un auge de la región, con una creación importante de empleo. Asturias, gracias a sus minas de metal, hoy en día cerradas, así como las minas de caliza necesarias para la fundición de hierro y al carbón de las cuencas mineras, junto con los accesos al mar, fue una localización estratégica para la implantación de la industria metalúrgica.

El sector del metal dio lugar a la creación de numerosas empresas en la región, unas para dar apoyo a la propia siderurgia, y otras para aprovecharse de los productos de la misma. Cabe decir, por tanto, que es un sector de importancia notable en la región, uno de los más importantes en concreto.

Centrando la atención en los datos económicos, obtenidos en un análisis realizado en enero de 2019 por FEMETAL (con datos de 2018), se observa que el sector del metal: (i) aporta al PIB asturiano un 11%; (ii) genera el 68% de las exportaciones de la región; (iii) y su cifra de negocios supera los 5.000 millones de euros.

Respecto al PIB asturiano, en otro informe publicado por SADEI (2015), su valor se sitúa en torno a los 22.000 millones de euros, por lo que el sector del metal proporciona al PIB una cifra de alrededor de 2.420 millones de euros. La industria asturiana aporta al PIB de la región algo más del 20%, por lo que el metal acapara algo más de la mitad de la aportación de la industria, siendo un dato notable y a destacar.

En cuanto a la cifra de negocios, en un informe realizado por SADEI (2015 – 2017) con datos del ejercicio 2017, el volumen de facturación de la industria asturiana se situaba en torno a algo más de 13.500 millones de euros. De esa cifra, el metal aportaba casi el 40%, con más de 5.000 millones de euros. Profundizando un poco más, en el subsector objeto de análisis, el CNAE 25, es la segunda actividad dentro del sector metal que más aporta, detrás de la metalurgia, siendo su contribución en cifras en torno a algo más del 20%, en concreto, en torno a 1.218 millones de euros.

La cifra de negocios de la actividad objeto de análisis, se puede desglosar en función del destino de esa producción, donde se distingue nacional, Unión Europea o el resto del mundo. A nivel nacional, este sector ingresa un total de 821 millones de euros, la mayoría de su producción, destinado a exportación se divide en unos 213 millones de euros para la Unión Europea, y unos 185 millones de euros al resto del mundo, datos obtenidos de un estudio publicado por SADEI (2017).

Destacar que, a pesar de ser la gran mayoría de los ingresos del sector en España, las exportaciones tienen una presencia importante, corroborado por las empresas internacionales con producción en la región, o bien por empresas con contratos para empresas extranjeras, como son IDESA o GAMESA, fabricantes de molinos eólicos, o de grandes depósitos.

Respecto a su composición, el sector metal en Asturias lo componen 1.155 empresas, que suponen el 32% del censo industrial y dan empleo directo en torno a 27.000 trabajadores (aproximadamente el 50% el empleo industrial de la región). En un informe de SADEI (2019) con datos de 2018, Asturias disponía en ese momento de 377.064 empleos y, con base a este número de empleos, el sector del metal suponía el 7,16% del empleo total de la región y el subsector CNAE 25, objeto específico de este trabajo (8.641 empleos directos), un 2,29% del empleo total de la región.

Dentro del total de empresas del sector, cabe calificar el sector como atomizado, donde las pequeñas empresas y microempresas suponen el 95% del tejido empresarial y concentran el 30% de los empleos del sector, mientras que el 5% restante corresponde a grandes y medianas empresas, que aglutinan el 70% del empleo, del cual el 40% corresponde a empresas metalúrgicas.

En relación con el nivel salarial, el sector metal es conocido también por sus buenas condiciones salariales, con un convenio interesante y atractivo para las personas con formación laboral en el sector, si bien las condiciones del sector del metal, en algunos puestos de trabajo, pueden ser bastante duras. En datos generales y materia de remuneraciones, el sector se divide por categorías salariales (15, en base al salario a recibir) que van desde “aspirante de 16 años” hasta “titulado superior”, como así las define el convenio colectivo, que firman y aprueban UGT, CCOO Industria y FEMETAL. En el siguiente gráfico se representa la evolución del salario medio del sector por trabajador, a lo largo de los años, situándose en torno a 33.000 euros anuales.

Gráfico 1.1. Salario medio de trabajadores del metal.



Fuente: FEMETAL (2018)

1.2. EMPRESAS DEL SECTOR

En la tabla 1.1 se presenta la distribución de empresas, en función del número de empleados, donde se refleja cómo son pocas las grandes y medianas, en comparación con el resto, indicador de la existencia en el sector de muchas empresas con pocos empleados, en concreto la mayoría son micro y nano empresas.

Tabla 1.1. Empresas activas en el sector metal.

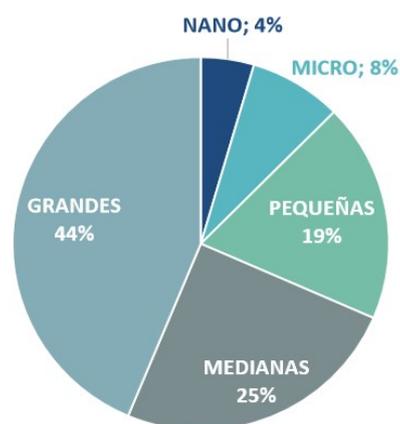
| Tamaño | Empresas | | Variación | | |
|------------------------------|---------------------|----------|-----------|--------|---------|
| | Año 2017 | Año 2018 | empresas | % | |
| Total empresas | 1.126 | 1.155 | +29 | 2,58% | |
| Nano (Sin empleados) | 340 | 339 | -1 | -0,29% | |
| Micro (1-9 empleados) | 498 | 534 | +36 | 7,23% | |
| Pequeña (10-49 empleados) | 221 | 221 | - | - | |
| Medianas y grandes | 50-199 empleados | 53 | 46 | -7 | -13,21% |
| | ≥ 200 empleados | 14 | 15 | +1 | +7,14% |

Fuente: FEMETAL (2018)

También, un estudio realizado por FEMETAL (2016) con datos de 2015 (trabajadores activos en función del tamaño de la empresa), presenta como las grandes y medianas empresas engloban casi el 70% del empleo, quedando aún un importante número de empleos en pequeñas, micro y nano empresas.

Tabla 1.2. Clasificación por tamaño de las empresas del sector metal.

| Empresas Sector Metal (CNAE 24-30 y 33) | | Número trabajadores 2015 | % |
|--|---------------------------|--------------------------------|-----|
| TOTAL | | 26.970 | |
| Nano (sin empleados) | | 1.231 | 4% |
| Micro (1-9 empl.) | | 2.146 | 8% |
| Pequeña (10-49 empl.) | | 5.122 | 19% |
| Mediana y grande (69%) | Mediana (50-249) empl. | 6.690 | 25% |
| | Grande (≥ 250 empl.) | 11.782 | 44% |



Fuente: FEMETAL (2016)

Relacionando las dos tablas anteriores (1.1 y 1.2) se puede inferir que: (i) a pesar de no ser muchas las grandes y medianas, facilitan la mayoría de los puestos de trabajo;

y (ii) las restantes empresas, aunque no tengan mucho nivel de empleo, contribuyen y aportan riqueza al sector, encargándose de actividades específicas no realizadas por las grandes y medianas, quedando cubierto el sector en todos los servicios.

1.3. SUBSECTORES DE ACTIVIDAD

En cuanto a la estructura del sector en función de la actividad dentro del metal, existen ocho ramas, cada una con su código CNAE, estando el grueso del sector en dos códigos (24 y 25), si bien el 25 aglutina el mayor número de empresas y el segundo en empleo. La rama “24 – Metalurgia” presenta pocas empresas y el mayor porcentaje de empleo, frente a la rama “25 - Fabricación de productos metálicos excepto maquinaria y equipo” (objeto de análisis en este trabajo, por su importancia en la economía asturiana) con numerosas empresas y numerosos puestos de trabajo.

En la Tabla 1.3 y el Gráfico 1.2 se ilustra lo expuesto en el párrafo anterior, con datos obtenidos de la web de *FEMETAL*, donde se aprecia el peso de la rama de fabricación de productos metálicos, objeto de análisis.

Tabla 1.3.- Distribución del sector metal en Asturias

| Código CNAE | Actividad | % de peso en el sector | % De empleo en el sector |
|-------------|--|------------------------|--------------------------|
| 24 | Metalurgia | 4% | 37% |
| 25 | Fabricación de productos metálicos excepto maquinaria y equipo | 63% | 35% |
| 26 | Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos | 3% | 0.5% |
| 27 | Fabricación de material y equipo eléctrico | 3% | 2% |
| 28 | Fabricación de maquinaria y equipo | 5% | 6% |
| 29 | Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques | 3% | 3% |
| 30 | Fabricación de otro material de transporte | 2% | 1.5% |
| 33 | Reparación e instalación de maquinaria y equipo | 17% | 15% |

Fuente: Elaboración propia a partir de información de la web de FEMETAL.

Gráfico 1.2.- Distribución del sector metal en Asturias.



Fuente: Elaboración propia.

1.4. COMPOSICION DEL SUBSECTOR CNAE 25

Prácticamente todas las ramas de actividad del Sector Metal, excepto una, están representadas en Asturias, lo que muestra la diversidad y riqueza del Sector en esta región. Dentro del sector, se centrará en el subsector (CNAE 25) que se pretende analizar, pudiendo distinguir ocho ramas de actividad dentro del mismo:

- 251. Fabricación de elementos metálicos para la construcción – En este apartado se distinguen dos ramas, “2511 Fabricación de estructuras metálicas y sus componentes” y “2512 Fabricación de carpintería metálica”.

En la primera rama se engloba el grueso del subsector, con algunas empresas de gran tamaño y toda la fabricación metálica, ligera y pesada. Por una parte, existen empresas con elevado número de trabajadores, instalaciones complejas, fabricando para grandes contratos nacionales e internacionales y, en general, situadas en importantes núcleos industriales de Gijón o Avilés, colindantes con “Arcelor-Mittal” (Hierro y Aplanaciones, S.A., Snova Racks, S.A., Tadarsa Eólica S.L., Talleres Daniel Alonso Rodríguez S.A., Windar Offshore S.L.),

También aparecen empresas dedicadas a la fabricación de ferrallas, trepillería, material corrugado, vigas, y demás elementos utilizados en la construcción, principalmente para estructuras. Este subsector está ligado a la evolución de las constructoras, afectadas fuertemente en la crisis del sector del 2008, aunque en los últimos años ha aumentado su producción, como se observa en las obras o construcciones en funcionamiento.

Las empresas de ferrallas transforman el acero corrugado para formar las estructuras deseadas en la construcción, como pueden ser mallazos para soleras, columnas o muros. En este grupo encontramos numerosas empresas de tamaño micro o pequeño, algunas dedicadas a varios trabajos, entre ellos la ferralla, y otras con dedicación exclusiva (Ferrallas las Arobias S.L. o Ferrallas Valdés S.L.).

En la segunda rama (“2512 Fabricación de carpintería metálica”), existen numerosas empresas presentes en Asturias, con menor volumen de facturación en relación con las de primera rama, pero de importancia notable, dedicadas principalmente a la fabricación de elementos metálicos en acero, acero inoxidable o aluminio. También se integran aquí los fabricantes de ventanas, portillas y portones, cierres metálicos y estructuras ligeras. En general, aparecen numerosas empresas de pocos trabajadores, distribuidas por toda la comunidad asturiana, si bien muchas ubicadas en núcleos industriales de Gijón o Avilés.

- 252. Fabricación de cisternas, grandes depósitos y contenedores de metal – En este apartado se distinguen dos ramas, “2521 Fabricación de radiadores y calderas para calefacción central” y “2529 Fabricación de otras cisternas, grandes depósitos y contenedores de metal”.

En la primera rama hay que destacar Climastar Global Company S.L., empresa global presente en Llanera, fabricante de radiadores de diseño y termos eficientes. En la segunda rama tiene una importante presencia Ingeniería y Diseño Europeo S.A. (IDESIA, con varias empresas presentes en Gijón y PEPA donde fabrican grandes depósitos y contenedores), destacando, entre sus últimos contratos, la fabricación de depósitos para plataformas petrolíferas, que dejan importantes beneficios en la región.

- 253. Fabricación de generadores de vapor, excepto calderas de calefacción central - En este apartado no existen muchas empresas, dado no ser una actividad con demasiado movimiento, si bien encontramos dos empresas (Industrial Olmar S.A. y Curvastur S.L.), ambas ubicadas en Gijón y abarcando el mercado.

- 254. Fabricación de armas y municiones - Actualmente no existen empresas en este subsector, debido al cierre de las fábricas de armas de Oviedo y Trubia, aunque se puede señalar la presencia en Trubia de empresas como Explosivos Alaveses S.A., y Santa Bárbara Sistemas S.A., fabricantes de productos metálicos para el ejército (vehículos blindados), aunque sin datos económicos sobre las mismas.
- 255. Forja, estampación y embutición de metales; metalurgia de polvos - Este apartado engloba las empresas dedicadas al corte y transformado del metal, a base de láser y plegado o curvado.

El sistema de corte por láser, o plasma para espesores mayores, es un sistema presente en la comunidad asturiana en los últimos años, debido a la rapidez y precisión del corte del metal al funcionar a modo de “impresora” en el metal con base en los planos de los ingenieros. Empresas importantes son PMG Asturias Powder Metal S.A. (en Mieres, fabricando componentes para multinacionales, como Renault), y Verot, S.A. (en Carreño, dedicada al corte por láser y al plegado y curvado de piezas).

- 256. Tratamiento y revestimiento de metales; ingeniería mecánica por cuenta de terceros - En este apartado, se vuelve a distinguir dos ramas, “2561 Tratamiento y revestimiento de metales” y “2562 Ingeniería mecánica por cuenta de terceros”.

En la primera rama son empresas dedicadas a la aplicación de tratamientos al metal (pinturas o metales no féreos), como son los niquelados o galvanizados, tratamientos muy utilizados por su larga durabilidad. Aquí se encuentran Industrial de Acabados S.A. y Galvazinc S.A., ambas en tratamiento de superficies, y también Tratamientos Térmicos Mieres, S.A., dedicadas al templado de metales para aportar dureza y resistencia a los materiales.

La segunda rama se centra en empresas que dan forma al metal, principalmente por arranque de viruta (empresas de mecanizados), estando presentes bastantes empresas, destacando Industrias Goal Gijón S.L. y Mecanizados CAS S.A, así como numerosos talleres, clasificados en otro subsector, pero que tienen un departamento de mecanizado de materiales, por lo que realmente el número sería mayor.

- 257. Fabricación de artículos de cuchillería y cubertería, herramientas y ferretería - En este apartado se diferencian tres ramas, “2571 Fabricación de artículos de cuchillería y cubertería”, “2572 Fabricación de cerraduras y herrajes” y “2573 Fabricación de herramientas”.

En la primera rama únicamente existen empresas situadas en Taramundi, famosas por sus cuchillos y navajas.

En la segunda rama está presente alguna empresa más, dedicadas principalmente a la fabricación de cerraduras, destacando Ra-Ba Cierres Eléctricos S.A. (sistemas de cerraduras eléctricas).

En la última aparecen otras empresas de productos muy diferentes, siendo los mayores fabricantes Eganor S.L. (material ganadero), Afilados Principado S.A. (material de desgaste para corte de materiales, discos y sierras de corte, fabrican y afilan los mismos) y también Mecanizados MCM S.L. (empresa de mecanización del metal, por lo que fabrica todo tipo de productos a base de arranque de viruta, entre ellos herramientas).

- 259. Fabricación de otros productos metálicos - En este apartado figuran empresas relacionadas con productos no incluidos en los anteriores apartados, aunque pueden fabricar productos de otros apartados además de los propios de este.

Cabe destacar la presencia de Moreda Riviere Trefilerias S.A. (ubicada en Gijón y conocida a nivel nacional) dedicada a la fabricación de cierres metálicos y trefilería principalmente, aunque existen otras empresas dedicadas a las mismas producciones aunque de un tamaño menor.

Otras empresas importantes son las dedicadas a la fabricación de productos no férreos (canalones u otros productos en cobre, zinc o aluminio) y los fabricantes de piezas en inoxidable ya sea para uso general o específico para alimentación.

Por último, se encuentran los fabricantes de componentes específicos, como Muelles la Calzada, S.L., conocida en la región por fabricar muelles y sistemas de suspensión a medida, muy necesaria en el mantenimiento en la industria asturiana.

Después de describir brevemente las producciones en cada categoría, con las empresas destacadas en la comunidad asturiana, se puede concluir con la existencia de un solapamiento de productos entre las distintas categorías dado que algunas de las empresas están inscritas en un código, cuando realmente fabrican también de otros códigos.

Este fenómeno se origina por la necesidad de tener secciones previas de producción, propias de otros sectores, para producir su producto principal, y, al tener hecha la inversión, en periodos de escasa demanda de sus productos principales o simplemente por diversificar, fabrican otros productos. A título de ejemplo es propio de secciones de mecanizado o de plegado y curvado de chapa, utilizadas para uso propio en sus productos, pero en temporadas de menor carga de trabajo las emplean para realizar trabajos para terceros. También es de reseñar la existencia de empresas que en sus comienzos tenían unos planes de producción de determinados productos y, actualmente, se hallan produciendo otros distintos, sin haber cambiado su código.

En último lugar de esta primera parte, se añade el efecto que produce en el resto de las industrias el sector objeto de este trabajo, dado que, en general, toda industria utiliza máquinas en su proceso de producción y, en consecuencia, el metal está presente en todos o casi todos los sectores. Las industrias dependen del metal para su funcionamiento, bien por necesitar productos metálicos para elaborar otros productos metálicos o bien por necesitarlo en modo de maquinaria, herramientas y componentes.

Para justificar el párrafo anterior y a título de ejemplo se puede destacar dos industrias dependientes del sector del metal: (i) La industria alimentaria con empresas presentes en la comunidad asturiana, tiene toda la cadena de producción fabricada en metal y por su continua utilización y desgaste de sus componentes, generan demanda a las empresas del código CNAE 25, en temas de fabricación de repuestos y material de desgaste, así como de maquinaria alimentaria; y (ii) La industria de la construcción al ser preciso en todas las estructuras elementos metálicos de algún tipo, ya se hable de edificios de viviendas, construcciones industriales o carreteras.

Se podría afirmar que el metal está presente en toda la economía, bien de forma directa o bien de forma indirecta, generando un efecto tractor de la economía al depender de él, como así lo manifiesta FEMETAL (2019). Esto quiere decir que si la industria del metal evoluciona favorablemente, el resto de industrias se verán también favorecidas en general. Más adelante se verá económicamente la evolución de las empresas a analizar y, después de ello, el efecto que se provoca en la economía en consecuencia.

1.5. PERSPECTIVAS FUTURAS DEL SECTOR

La situación del sector así como su evolución en los últimos años deja ver unas buenas previsiones para futuros ejercicios. Ha aumentado el empleo y las empresas del sector, con vistas a un crecimiento continuo. La región asturiana posee un fuerte sector que seguirá produciendo en mayores cantidades, aportando mayor riqueza. El crecimiento de la economía en general ayuda también a que este sector presente mejor situación.

Pese a unas previsiones de futuro positivas, cabe añadir un posible cambio de situación, debido a la pandemia padecida del COVID-19, que ha ocasionado el cierre temporal de numerosas empresas y la paralización de la producción.

Los Gobiernos anuncian una crisis económica mas grave que la padecida en el 2008, algo que mina toda buena perspectiva esperada antes de ocurrir esto. La paralización de la actividad ocasiona pérdidas muy importantes para todas las empresas del sector y deja un clima de incertidumbre acerca de la situación futura de los mercados.

La paralización de la industria conlleva un coste que para muchas empresas es difícil de combatir, debido a los costes, deudas o gastos financieros a los que tienen que hacer frente.

No existe una directriz clara a seguir para paliar los efectos de la crisis ni las consecuencias que ocasionará realmente en la economía y, mas concretamente, en el sector analizado. Si bien algunas organizaciones como la Confederación Española de Organizaciones Empresariales "CEOE", en colaboración con Deloitte y Esade, han publicado un informe sobre las estrategias a seguir para paliar los efectos negativos y reactivar la economía, "Estrategia España para la recuperación de la crisis del COVID-19" (2020).

El informe destaca el sector metal como uno tractor de la economía, con presencia importante a nivel nacional y al que hay que apoyar para su sostenimiento. Entre las

medidas a llevar a cabo, en líneas generales, defienden (i) un apoyo financiero del sector, para que las empresas puedan hacer frente a sus deudas. Hibernar las salidas de caja de las empresas así como facilitar las líneas de crédito serian medidas acertadas para una vuelta a la normalidad en la actividad.

En el caso de empresas en situación de ERE o ERTE, (ii) suspender los costes de seguridad social de las empresas, evitando así su debilitamiento económico. También, (iii) en materia de contratos de trabajo, prolongar las medidas excepcionales de suspensión de contratos y reducción de la jornada de trabajo, así como incrementar el porcentaje de jornada de trabajo, todo ello pensado para incentivar la actividad de las empresas y conservar el empleo.

En otra parte, (iv) preservar el tejido de PYMES y Autónomos, que conforman un elevado porcentaje de nuestra estructura productiva y son más vulnerables a la crisis.

En la industria, (v) aumentar producción y modernizar instalaciones, fomentando inversiones en I+D+I, para adaptar las empresas a la situación actual o, más bien, modernizar a 5 o 10 años vista. Una modernización y mejora de los procesos productivos generarían una industria más eficiente capaz de paliar la crisis económica.

En cuanto al sector metal, y en concreto el sector analizado, cabe añadir que en el Principado de Asturias es uno con un importante nivel de empleo, con actividades muy manuales, por lo que la modernización se podrá realizar pero siempre manteniendo el nivel de empleo, y con las medidas de seguridad sanitaria que se estimen oportunas para evitar contagios.

Modernizar instalaciones, reducción de gastos, ayudas en financiación, incentivos de producción, son medidas que parecen útiles para paliar los efectos devastadores que puede producir la crisis, aunque las medidas que se apliquen están por ver hasta que comience la actividad con normalidad, así como los efectos que realmente ha provocado.

2. TÉCNICAS DE ANÁLISIS DE SOLVENCIA Y RENTABILIDAD

Las técnicas de análisis aplicadas en el presente trabajo están basadas en el cálculo de ratios, de carácter doctrinal e incluidos en manuales estándares sobre la materia. Para mayor detalle en la formulación e interpretación de los ratios pueden consultarse, entre otros, los trabajos de Cabal García (2014) o Álvarez Pérez (2018).

En un primer lugar, se analiza la solvencia de las empresas, medida por la capacidad para hacer frente al pago de sus deudas u obligaciones a su vencimiento, y según el horizonte temporal se podrá estudiar la solvencia a corto o largo plazo. Por otro lado, se analiza la rentabilidad, medida por la relación entre el resultado obtenido con los recursos aplicados a su consecución; calculando diferentes ratios de rentabilidad según el nivel del resultado considerado y la partida del balance cuyo rendimiento se quiere medir.

2.1. SOLVENCIA A CORTO PLAZO

2.1.1. Solvencia a corto plazo

$$\text{Solvencia a C/P} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

Este ratio mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo (“Capital corriente”), siendo el Activo Corriente los bienes y derechos con liquidez a corto plazo y el Pasivo Corriente las deudas y obligaciones con vencimiento en el corto plazo. Según está expresado, a mayor valor del ratio, mayor solvencia de la empresa, y, por lo tanto, mayor capacidad para hacer frente al pago de sus deudas y obligaciones.

En general, este ratio sitúa sus valores de referencia entre 1,5 y 2, de forma a ofrecer una adecuada garantía a los acreedores frente a la incertidumbre de estar sometidos los cobros de la empresa. No obstante, el fijar unos valores de referencia debe realizarse con precaución, pues todas las empresas no pueden operar u operan con esos valores. En función del sector y de sus características, pueden tener otros valores de referencia, sin significar la existencia de tener peor o mejor solvencia, y será necesario analizar cada empresas y sus características.

2.1.2. Test del ácido

$$\text{Test del Ácido} = (\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}) / \text{Pasivo Corriente}$$

Este ratio permite conocer la liquidez inmediata de la empresa, para hacer con ella frente a las obligaciones a corto plazo, siendo una variante del anterior más restrictiva, al restarle al Activo Corriente el valor de las existencias, por estar su conversión en liquidez condicionada a la venta de estas, y más concretamente a su cobro.

En este ratio, se sitúa el valor de referencia en torno a la unidad, siendo un valor inferior sintomático de posibles suspensiones de pagos, y un valor superior la posibilidad de tener activos corrientes con posibles pérdidas de rentabilidad.

2.1.3. Tesorería

$$\text{Tesorería} = (\text{Efectivo y equivalentes} + \text{Inversiones financieras C/P}) / \text{Pasivo Corriente}$$

Este ratio es el más restrictivo de la solvencia a corto plazo, al eliminar toda la incertidumbre de los derechos de cobro y de las existencias, teniendo en cuenta únicamente la liquidez inmediata.

En este ratio es complicado establecer un valor de referencia, siendo un valor bajo un síntoma de poca capacidad de respuesta a los compromisos de pago, a la vez que un valor demasiado alto indicaría excesos de tesorería y posibilidad de disminuir la rentabilidad de la empresa y su eficiencia.

2.2. SOLVENCIA A LARGO PLAZO

2.2.1. Garantía

$$\text{Garantía} = \text{Activo Total} / (\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente})$$

El ratio, también conocido como “distancia a quiebra”, informa de la garantía o cobertura ofrecida por el activo de la empresa a sus acreedores, en el supuesto caso de liquidación. Sin embargo, tiene un hándicap por ser calculado a partir de valores contables y no siempre coinciden con el verdadero valor de liquidación de los activos.

En cuanto a los valores de referencia, este ratio debe situarse por encima de la unidad, y cuanto más por encima este, más garantía ofrece la empresa. Por el contrario, un resultado de este ratio inferior a la unidad indicaría una situación de quiebra técnica.

2.2.2. Estabilidad

$$\text{Estabilidad} = (\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}) / \text{Activo No Corriente}$$

En este ratio se calcula la parte del activo a largo plazo, Activo No Corriente, que está financiada con recursos financieros a largo plazo, integrados por el Patrimonio Neto y el Pasivo No Corriente. El valor de referencia, para el resultado de este cálculo, siempre debe ser ligeramente superior a la unidad.

2.2.3. Endeudamiento

$$\text{Endeudamiento} = (\text{Pasivo No corriente} + \text{Pasivo Corriente}) / \text{Patrimonio Neto}$$

Es el ratio que informa del nivel de endeudamiento de la empresa en términos relativos, siendo un cociente entre capitales ajenos y capitales propios. No existe un valor de referencia, si bien sería conveniente estar en torno a la unidad.

2.2.4. Endeudamiento remunerado

$$\text{Endeudamiento remunerado} = \text{Fondos Ajenos remunerables} / \text{Patrimonio Neto}$$

Este ratio es una versión del anterior donde solo se tiene en cuenta en el numerador las deudas de naturaleza financiera, relacionando las aportaciones de recursos financieros realizadas a la empresa por parte de prestamistas financieros y de socios y propietarios.

No existe un valor de referencia, al depender del apalancamiento financiero de cada sector o empresa, si bien se podría tomar la unidad como referencia, estableciendo así un cierto equilibrio entre la financiación aportada por prestamistas financieros y accionistas. Valores inferiores a la unidad indicarían un menor riesgo de insolvencia, siendo valores superiores síntomas de posibles insolvencias a largo plazo, al necesitar más tesorería para atender los pagos de las deudas.

2.2.5. Calidad de la deuda

$$\text{Calidad de la deuda} = \text{Pasivo Corriente} / (\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente})$$

Este ratio informa del nivel de endeudamiento de la empresa a corto plazo, es decir, del grado de inestabilidad financiera en función del vencimiento del exigible, considerando que la deuda es de mayor calidad cuanto más a largo plazo sea. Un mayor indicador de tener una deuda a largo plazo, permite a la empresa un margen de tiempo para disponer de liquidez con la que atender esas deudas.

2.3. RENTABILIDADES

2.3.1. Rentabilidad Financiera

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{Beneficio Neto} / \text{Patrimonio Neto}$$

Esta rentabilidad, también conocida como rentabilidad de los fondos propios o “rentabilidad financiera con deuda”, expone la rentabilidad obtenida por los accionistas como consecuencia de su inversión, siendo interesante que sea el máximo posible.

2.3.1. Rentabilidad Económica

$$\text{Rentabilidad Económica} = \text{BAIT} / \text{Activo Total}$$

Este otro cálculo de rentabilidad, conocida también como la “rentabilidad financiera sin deuda”, es la rentabilidad de las inversiones empresariales o fondos totales. El resultado determina la capacidad del activo para generar beneficios, siendo mayor cuanto más eficientemente se utilicen los activos y también interesa que sea el máximo posible.

En el siguiente cuadro, se resumen los diferentes ratios expuestos para el análisis de solvencia y rentabilidad del sector, con el fin de una mejor visión del conjunto:

Tabla 2.1. Resumen de ratios.

| TIPO | RATIO | FÓRMULA | VALOR |
|-----------------|--------------------------|---------------------------------|--------------------------|
| Solvencia a C/P | Solvencia | AC / PC | Entre 1,5 y 2 |
| | Test del ácido | (AC-Existencias) / PC | En torno a 1 |
| | Tesorería | (Efe.y equi. + IF a C/P) / PC | No hay referencia |
| Solvencia a L/P | Garantía | AT / (PNC + PC) | Máximo posible |
| | Estabilidad | (PN + PNC) / ANC | Ligeramente Superior a 1 |
| | Endeudamiento | (PC + PNC) / PN | No hay referencia |
| | Endeudamiento remunerado | Fondos Ajenos remunerables / FP | No hay referencia |
| | Calidad de la deuda | PC / (PC + PNC) | No hay referencia |
| Rentabilidades | R. Financiera | B° Neto / PN | Máximo posible |
| | R. Económica | BAIT / AT | Máximo posible |
| | | | |

Fuente: Elaboración propia.

3. ANÁLISIS EMPÍRICO

3.1. METODOLOGÍA

En este capítulo del trabajo se va desarrollar la aplicación práctica de los ratios expuestos en la sección anterior, sobre la serie de datos obtenidos de la plataforma SABI, acerca de empresas del sector a analizar, “CNAE 25”.

La plataforma SABI (“Sistema de Análisis de Balances Ibéricos”) es un sistema Web creado por INFORMA en colaboración con Bureau Van Dijk, que ofrece la posibilidad de manejar sencilla y rápidamente la información general y las cuentas anuales de más de 2,7 millones de empresas españolas y más de 800.000 portuguesas.

Sus creadores la definen como una herramienta imprescindible en el análisis financiero y marketing estratégico, caracterizada por: (i) su extensa cobertura; (ii) la estandarización de los estados financieros; (iii) la facilidad en el manejo del software; y (iv) la flexibilidad para la obtención y explotación de la información. Este sistema facilita el trabajo estratégico de cualquier empresa, sirviendo como buscador de empresas clasificadas por combinaciones de criterios, búsqueda de balances con un histórico de hasta 25 años y conocer el posicionamiento de cualquier empresa.

Para la obtención de los datos se ha procedido a filtrar en la plataforma SABI con los criterios de búsqueda recogidos en la Tabla 3.1.

Tabla 3.1. Criterios de búsqueda.

| CRITERIOS |
|---|
| CNAE 2009 (Sólo códigos primarios): 25 - Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo |
| Región/País: Asturias |
| Estado: Activas |
| Datos de Cuentas Anuales: Todo el período 2015 - 2018 |

Fuente: Elaboración propia a partir de los criterios seleccionados.

Con los criterios aplicados en la búsqueda, se han obtenido un total de 178 empresas y en concreto, datos conocidos entre los años 2015 y 2018 del sector 25 y de los subsectores 251, 252, 253, 255, 256, 257 y 259, permitiendo: (i) un análisis global del sector y uno individualizado de sus subsectores; (ii) comparar los subsectores unos con otros; y (iii) un análisis por tamaño de las empresas en el sector.

Las empresas del sector se estructuran de la siguiente manera:

- Subsector 251: con 110 empresas, aproximadamente el 62% del sector, siendo el de más peso específico y donde existe mayor número de empresas.
- Subsector 252: con 5 empresas, aproximadamente el 3% del sector, siendo un subsector con pocas empresas, por no existir volumen de demanda en su mercado, pero de tamaño grande en la región.
- Subsector 253, con solo 2 empresas, aproximadamente el 1% del sector, siendo una actividad con poco mercado e consecuentemente origina una escasez de empresas.
- Subsector 255, dispone de 8 empresas, aproximadamente el 4,5% del sector, no siendo demasiadas, aunque si conocidas en la región, con mucha competencia a nivel regional y en comunidades colindantes y sin tener excesiva carga de trabajo.
- Subsector 256, dispone de 30 empresas, aproximadamente un 16,8% del sector, siendo el segundo más destacado y con abundante trabajo.
- Subsector 257, con solo 3 empresas, aproximadamente el 1,5% del sector, acaparando prácticamente la demanda, aunque no exista mucho mercado que es gestionado por ellas.
- Subsector 259, dispone de 20 empresas, aproximadamente el 11,2% del sector, formado por empresas diversas que dan cobertura a las actividades del sector 25 que no están cubiertas en los anteriores.

En la distribución descrita, no cabe realizar u obtener una muestra para el análisis del total de la población, al no ser elevado el número de componentes en cada subsector. En este contexto, el subsector 251 sería el único donde se podría extraer una muestra para no analizar las 110 empresas, pero, dado no ser un número elevado, se analiza la totalidad de las empresas para obtener una mayor representación.

En cuanto al proceso de análisis, se seguirá el orden de ratios expuestos en el Capítulo 2 del trabajo, exponiendo y explicando para cada ratio los resultados del sector 25, en general y por tamaños, para seguidamente analizar cada subsector, comparando al final el sector con los subsectores.

Para discriminar las empresas por tamaño se ha utilizado el importe de la cifra de negocios, siendo las pequeñas aquellas con un importe igual o inferior a 8 millones de euros, las medianas con importes comprendidos entre 8 e 22,8 millones de euros, quedando las grandes para importes superiores a 22,8 millones de euros. Las empresas pequeñas representan la mayoría, el 89% del sector, siendo las medianas un 7,3% y las grandes un 3,7% del total.

Para el cálculo de los resultados del estudio empírico se va a aplicar la técnica estadística de la mediana como medida de tendencia central (valor central de una serie de datos), siendo preferible a otras por evitar los sesgos provocados por los valores extremos existentes en la población analizada.

3.2. SOLVENCIA A CORTO PLAZO

3.2.1. Solvencia a C/P.

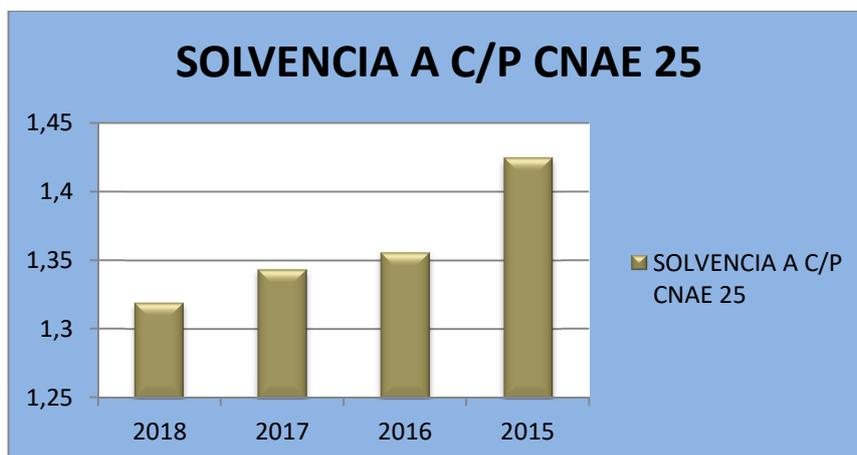
Los resultados obtenidos del análisis de solvencia c/p para el sector CNAE 25 son los siguientes, contenidos en la Tabla 3.2 y representados en el Gráfico 3.1:

Tabla 3.2: Resultados solvencia a c/p CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 1,31951073 | 1,34362021 | 1,35593444 | 1,42469122 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.1: Solvencia a C/P CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

El gráfico muestra que: (i) la solvencia global del sector sigue una tendencia descendente en el período considerado; (ii) en todo momento se sitúa por debajo de los valores de referencia, no siendo valores excesivamente bajos; e (iii) se aprecia la posibilidad de dificultades de las empresas para obtener liquidez para hacer frente a las deudas a corto plazo.

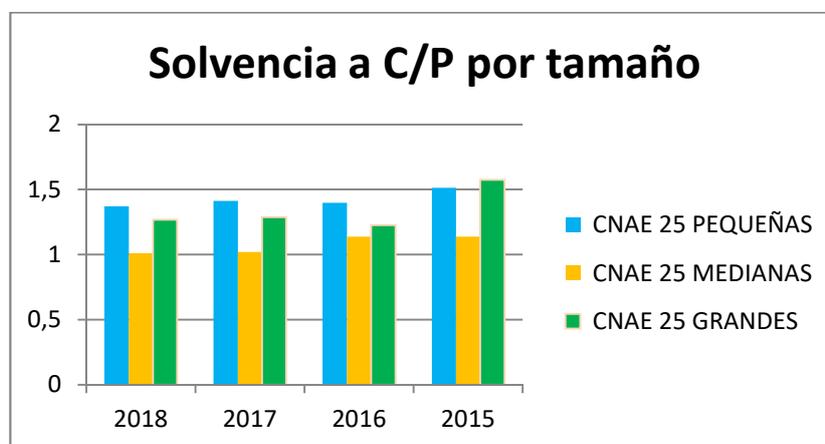
En la Tabla 3.3 y en el Gráfico 3.2 aparece representada la solvencia de las distintas categorías de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.3: Resultados de solvencia a c/p CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 1,37097445 | 1,41242989 | 1,39911216 | 1,5139589 |
| MEDIANAS | 1,01014227 | 1,02097573 | 1,13796337 | 1,13867075 |
| GRANDES | 1,2682028 | 1,28660506 | 1,2262912 | 1,57431655 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.2: Solvencia a C/P por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este análisis más específico, se observa la mayor solvencia de las empresas pequeñas, con los valores más elevados, seguidas de las grandes empresas. Las empresas medianas son aquellas con los valores más bajos, en torno a la unidad, si bien se mantienen en todos los años en valores medios, frente a las otras dos categorías, donde se aprecia una mayor volatilidad.

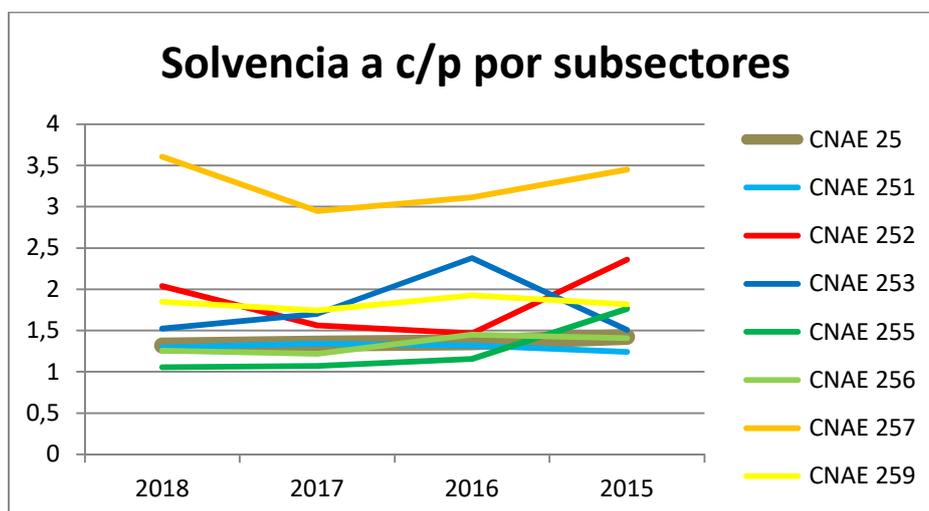
En la Tabla 3.4 y en el Gráfico 3.3 se un análisis comparativo de la solvencia a c/p de los distintos subsectores, así como su comparación con los valores agregados del sector.

Tabla 3.4: Resultados de solvencia a c/p por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 1,31951073 | 1,34362021 | 1,35593444 | 1,42469122 |
| CNAE 251 | 1,2969382 | 1,34362021 | 1,31807778 | 1,24299995 |
| CNAE 252 | 2,03725723 | 1,56223211 | 1,46542181 | 2,35719016 |
| CNAE 253 | 1,52263588 | 1,70230041 | 2,37675159 | 1,50733459 |
| CNAE 255 | 1,05591289 | 1,06947415 | 1,15469421 | 1,76516946 |
| CNAE 256 | 1,25837794 | 1,21801567 | 1,44895447 | 1,40689888 |
| CNAE 257 | 3,60430642 | 2,94727593 | 3,11289132 | 3,44892274 |
| CNAE 259 | 1,84879923 | 1,7452562 | 1,92731997 | 1,81843989 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.3: Solvencia a C/P por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este análisis se observa que: (i) los dos subsectores con más peso dentro del conjunto del sector siguen su tendencia, sin apenas variaciones a lo largo de los ejercicios; (ii) existe una elevada solvencia del subsector 257 frente al resto; (iii) el subsector 255 tiene una baja solvencia con un claro descenso año a año; e (iv) se aprecian diferencias entre subsectores, si bien se manifiesta una tendencia ligeramente descendente en la mayoría.

3.1.2. Test del ácido.

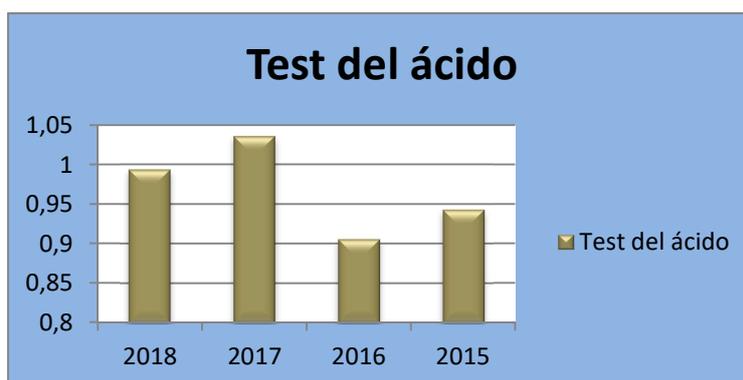
Este ratio es una variante del anterior, más restrictiva, y los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.5 y en el Gráfico 3.4.

Tabla 3.5: Resultados del test del ácido CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|-----------|------------|
| CNAE 25 | 0,99369563 | 1,03573864 | 0,9057106 | 0,94296572 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.4: Test del ácido CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

A nivel agregado del sector, se aprecia como los valores se sitúan en torno a la unidad, con mejor resultado en los dos últimos años, indicando el poco peso de las existencias y mostrando un sector solvente a corto plazo.

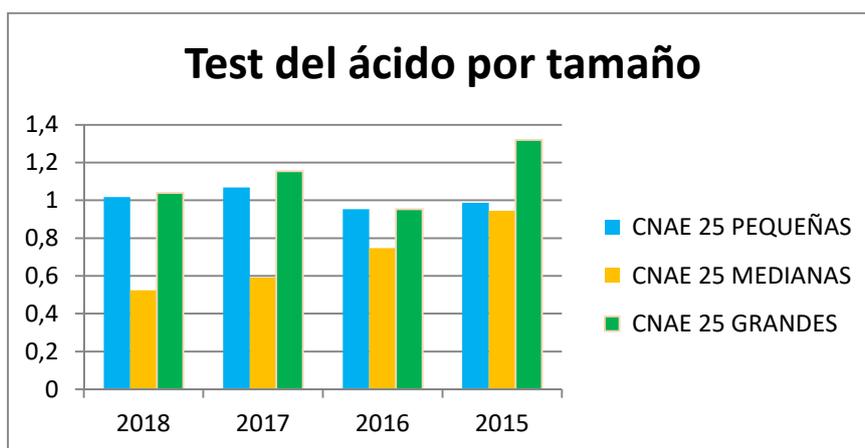
En la Tabla 3.6 y en el Gráfico 3.5 aparece representado el test del ácido de las distintas categorías de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.6: Resultados test del ácido CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 1,01728363 | 1,06749019 | 0,95253368 | 0,9864003 |
| MEDIANAS | 0,52403936 | 0,5908558 | 0,74701246 | 0,94504341 |
| GRANDES | 1,03915116 | 1,15388465 | 0,95285392 | 1,31973758 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.5: Test del ácido por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este análisis se observa que: (i) las grandes y pequeñas se concentran en torno a la unidad o ligeramente por encima, por tanto son empresas solventes; e (ii) las medianas presentan peores datos, con un claro descenso de su solvencia y llegando a un valor situado en torno a la mitad del valor de referencia, datos indicadores de no tener mucha solvencia a corto plazo y representar las existencias un peso elevado en estas empresas.

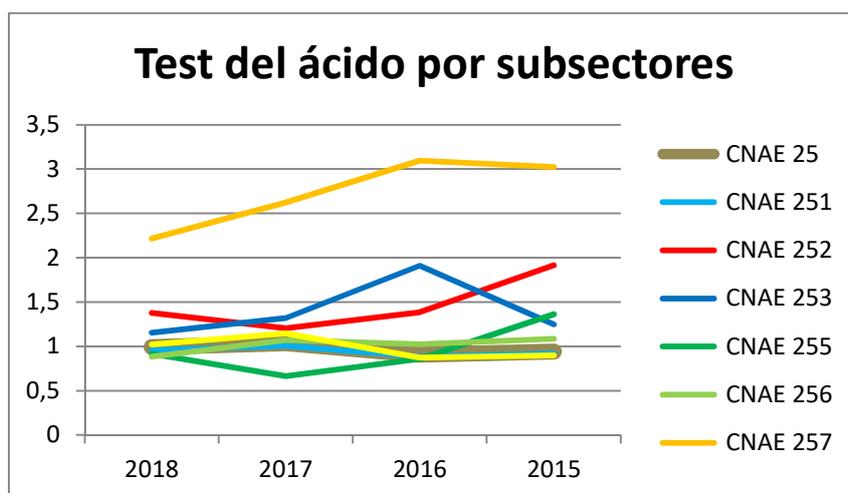
También, se realiza un análisis comparativo del test del ácido de los distintos subsectores, así como en comparación con los valores agregados el sector, en la Tabla 3.7 y el Gráfico 3.6.

Tabla 3.7: Resultados del test del ácido por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,99369563 | 1,03573864 | 0,9057106 | 0,94296572 |
| CNAE 251 | 0,95661819 | 1,0076827 | 0,88291255 | 0,91912571 |
| CNAE 252 | 1,37584227 | 1,20433593 | 1,38641202 | 1,91419894 |
| CNAE 253 | 1,15585275 | 1,32086928 | 1,90969954 | 1,24744617 |
| CNAE 255 | 0,91595808 | 0,66465276 | 0,85710713 | 1,36399609 |
| CNAE 256 | 0,88455916 | 1,07224233 | 1,02279529 | 1,08589059 |
| CNAE 257 | 2,21727745 | 2,62220138 | 3,09451402 | 3,02219724 |
| CNAE 259 | 1,01990078 | 1,1458099 | 0,87223475 | 0,89962085 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.6: Test del ácido por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este análisis se observa que: (i) existen diferencias entre subsectores, si bien solo tres de ellos siguen la tendencia del sector, frente a las diferencias del resto; (ii) Existe dispersión entre subsectores, situándose en torno a la unidad el sector, sin grandes variaciones; y (iii) los subsectores 252, el 253 y sobre todo el 257, presentan valores bastante superiores al de referencia, síntomas del poco peso en su funcionamiento de las existencias, señal de buena solvencia.

3.1.3. Tesorería.

El último ratio analizado de la solvencia a corto plazo indica los recursos más líquidos de las empresas para hacer frente a sus pagos a corto plazo. Los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.8 y en el Gráfico 3.7.

Tabla 3.8: Resultados tesorería CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,09663138 | 0,09913528 | 0,17210525 | 0,09384011 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.7: Tesorería CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En los resultados obtenidos se observa que: (i) en general, la tesorería existente en las empresas es reducida, sobre todo en los dos últimos ejercicios analizados, donde apenas alcanza un valor de 0,1; y (ii) padece una tendencia descendente de la misma, sintomática de posibles problemas de solvencia al no tener liquidez inmediata.

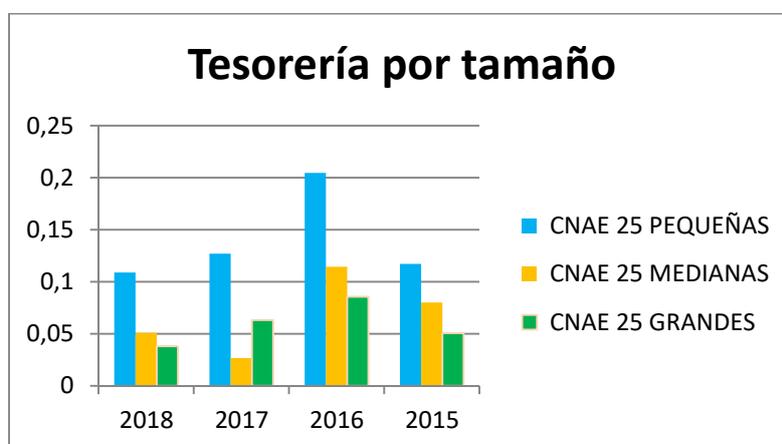
En la Tabla 3.9 y en el Gráfico 3.8 aparece representada la tesorería de las distintas categorías de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.9: Resultados tesorería CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 0,108686 | 0,12688763 | 0,20447404 | 0,1170459 |
| MEDIANAS | 0,05081003 | 0,02650018 | 0,11440859 | 0,07996215 |
| GRANDES | 0,03789135 | 0,06323999 | 0,08545523 | 0,05048184 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.8: Tesorería por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este análisis se observa que: (i) la mejor situación en tesorería es de las pequeñas empresas frente al resto, siendo, aun así, valores muy bajos de liquidez; (ii) las medianas y grandes empresas se llevan la peor parte, con valores extremadamente bajos, síntoma de tener un peso escaso de recursos líquidos y no tener prácticamente tesorería; y (iii) no existe una tendencia clara entre los distintos tamaños, dispersión entre ellas.

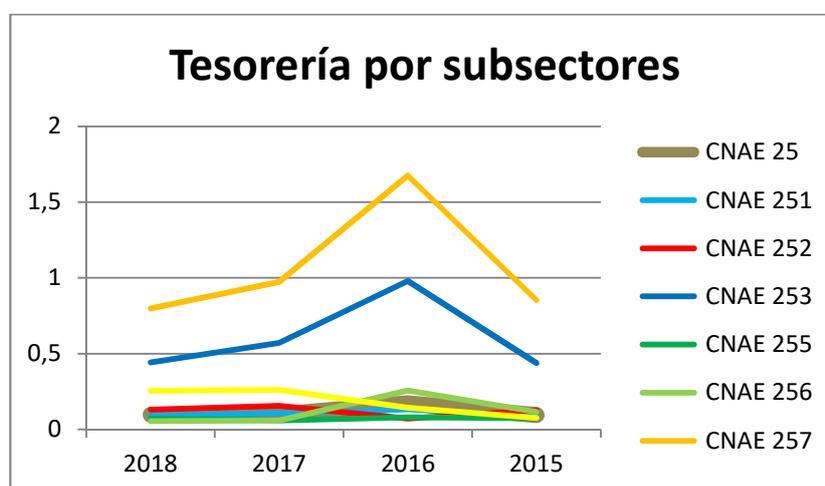
Seguidamente se realiza un análisis comparativo de la tesorería de los distintos subsectores, así como su comparación con los valores agregados del sector, en la Tabla 3.10 y el Gráfico 3.9.

Tabla 3.10: Resultados tesorería por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,09663138 | 0,09913528 | 0,17210525 | 0,09384011 |
| CNAE 251 | 0,09025469 | 0,10759139 | 0,1331959 | 0,08935561 |
| CNAE 252 | 0,12964297 | 0,1555462 | 0,07174138 | 0,12709597 |
| CNAE 253 | 0,44311853 | 0,57134439 | 0,97897385 | 0,43838596 |
| CNAE 255 | 0,07235371 | 0,05829281 | 0,08041851 | 0,07329635 |
| CNAE 256 | 0,05447639 | 0,05992954 | 0,2574292 | 0,11517423 |
| CNAE 257 | 0,79932366 | 0,97242573 | 1,67554833 | 0,85295953 |
| CNAE 259 | 0,25472593 | 0,26150763 | 0,14294539 | 0,07528394 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.9: Tesorería por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En los resultados obtenidos, se observa que: (i) el nivel de tesorería de los subsectores con más peso y la mayoría de los otros, siguen la misma línea; (ii) los excesos de tesorería no es algo común en este sector; y (iii) la tendencia, en general, es estable con un ligero descenso.

El subsector 253 y, sobre todo, el subsector 257 presentan un alto nivel de tesorería, entendido como una buena señal, aunque no del todo correcta, porque la abundancia de recursos financieros puede originar la existencia de algunos ociosos y un mal uso de estos. También, los dos subsectores con más tesorería son los de menos peso en el sector, no siendo representativos del mismo, y presentan una tendencia descendente de la tesorería.

3.2. SOLVENCIA A LARGO PLAZO

3.2.1. Garantía.

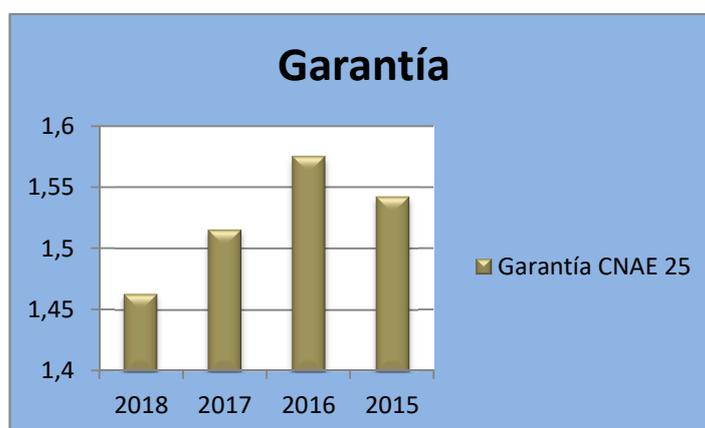
En el análisis se la solvencia a largo plazo se inicia con este ratio, el de garantía, donde los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.11 y en el Gráfico 3.10.

Tabla 3.11: Resultados garantía CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 1,46338942 | 1,51555421 | 1,57527825 | 1,54232905 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.10: Garantía CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En los resultados del sector se observan valores por encima de la unidad, síntomas de buena garantía a los acreedores, si bien cabe destacar una clara tendencia descendente en los últimos años, cuando este ratio de garantía es deseable ser lo máximo posible.

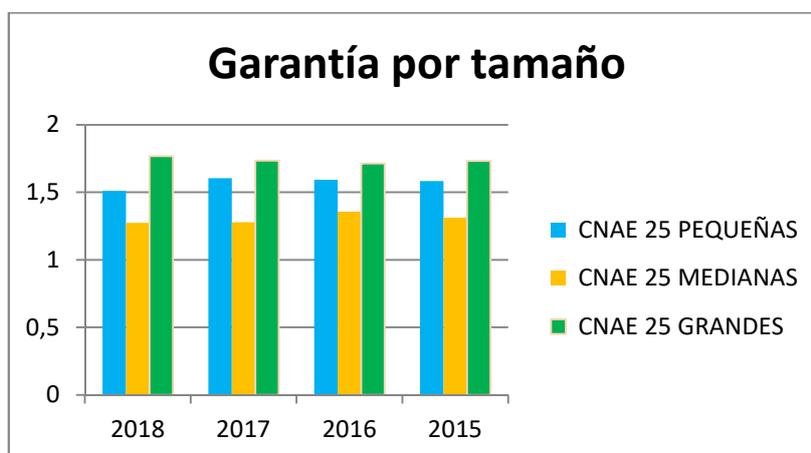
En la Tabla 3.12 y en el Gráfico 3.11 aparece representada la garantía de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.12: Resultados garantía CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 1,51014924 | 1,60390316 | 1,59200213 | 1,5829016 |
| MEDIANAS | 1,27336189 | 1,27926175 | 1,35652018 | 1,31088632 |
| GRANDES | 1,76734823 | 1,73552837 | 1,71375802 | 1,73267956 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.11: Garantía por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En estos resultados se observa, similar a la solvencia a corto plazo, que las empresas pequeñas y grandes ofrecen mayores garantías a sus acreedores, con los ratios por encima de los valores de referencia, siendo estables en los ejercicios y sin apenas variaciones. Por lo tanto, el sector está en buena situación en cuanto a garantía o distancia a la quiebra, si bien podría tener valores más elevados.

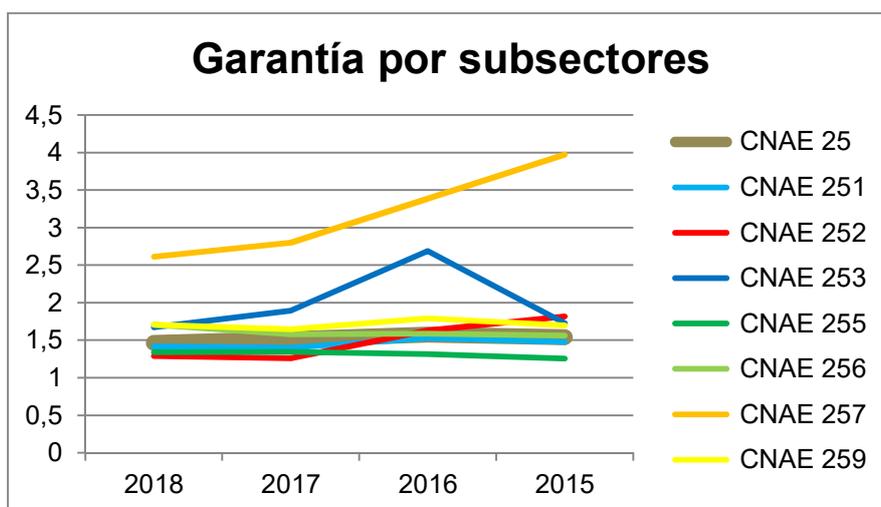
Seguidamente, se realiza un análisis comparativo de los subsectores y su comparación con los valores agregados del sector, en la Tabla 3.13 y el Gráfico 3.12.

Tabla 3.13: Resultados garantía por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 1,46338942 | 1,51555421 | 1,57527825 | 1,54232905 |
| CNAE 251 | 1,41601772 | 1,40105036 | 1,52598568 | 1,47546623 |
| CNAE 252 | 1,28786762 | 1,26032346 | 1,63134477 | 1,81564803 |
| CNAE 253 | 1,67050866 | 1,89237153 | 2,68727736 | 1,72876796 |
| CNAE 255 | 1,34090285 | 1,34581472 | 1,31555229 | 1,25544941 |
| CNAE 256 | 1,70434162 | 1,578961 | 1,58748813 | 1,56131065 |
| CNAE 257 | 2,60998936 | 2,80084521 | 3,38707058 | 3,97218484 |
| CNAE 259 | 1,70808613 | 1,64590488 | 1,79143196 | 1,69958353 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.12: Garantía por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En los resultados obtenidos por subsectores se observa como la mayoría de ellos siguen al sector, situándose, a groso modo, en torno al 1,5, observándose un ligero descenso con los años. Esto significa que el sector y sus subsectores están en buena situación. De nuevo, los subsectores 253 y 257, vuelven a situarse muy por encima del resto, aunque con un descenso más pronunciado que el resto.

3.2.2. Estabilidad.

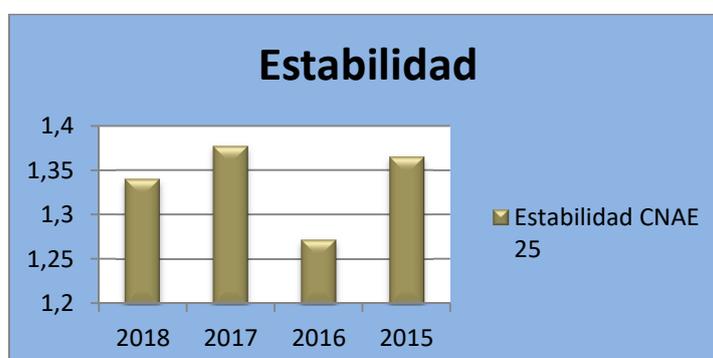
Este ratio expresa la proporción de activo no corriente financiada con recursos a largo plazo, y los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.14 y en el Gráfico 3.13.

Tabla 3.14: Resultados estabilidad CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|-----------|------------|
| CNAE 25 | 1,34059365 | 1,37736409 | 1,2723289 | 1,36528381 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.13: Estabilidad CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Los datos obtenidos muestran, en todos los años analizados, un sector con valores superiores a la unidad, señal de estabilidad, pero sin una tendencia clara al variar entre años de distinta manera.

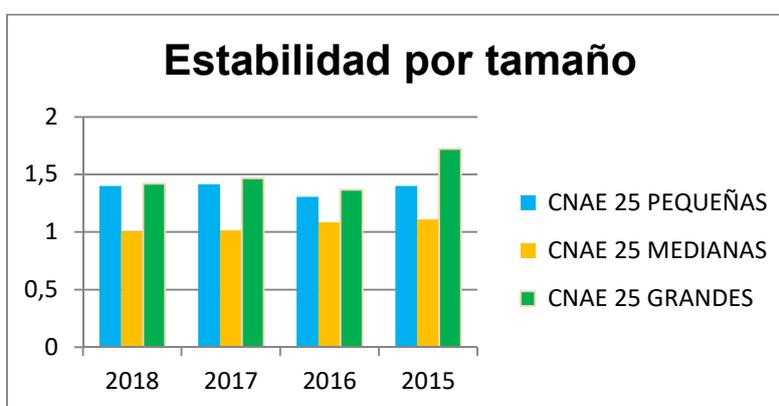
En la Tabla 3.15 y en el Gráfico 3.14 aparece representada la estabilidad de las distintas categorías de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.15: Resultados estabilidad CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 1,40053143 | 1,41444621 | 1,30513026 | 1,3999858 |
| MEDIANAS | 1,00813276 | 1,01331453 | 1,08461433 | 1,11019269 |
| GRANDES | 1,41984353 | 1,46605927 | 1,36673416 | 1,72233405 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.14: Estabilidad por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este análisis se observa una tendencia ligeramente descendente entre años y una diferencia de estabilidad entre los distintos tamaños de empresas, donde las pequeñas y grandes tienen un mayor grado de estabilidad con valores superiores a la unidad. Por otro lado, las medianas empresas se sitúan cerca de la unidad, denotando estabilidad, pero en su justa medida.

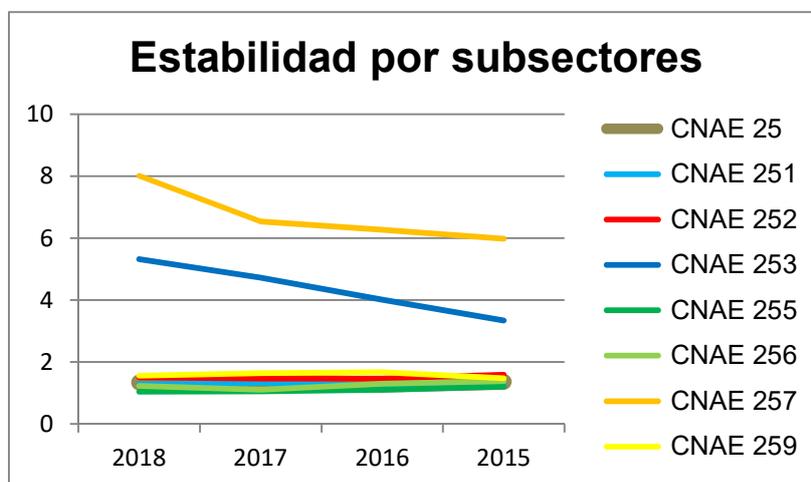
En un análisis comparativo de la estabilidad de los distintos subsectores, así como en comparación con los valores agregados del sector, en la Tabla 3.16 y el Gráfico 3.15 se representan los valores obtenidos.

Tabla 3.16: Resultados estabilidad por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 1,34059365 | 1,37736409 | 1,2723289 | 1,36528381 |
| CNAE 251 | 1,2769315 | 1,3296493 | 1,24450562 | 1,28628963 |
| CNAE 252 | 1,51059278 | 1,46148034 | 1,46464357 | 1,59108818 |
| CNAE 253 | 5,31823571 | 4,72019916 | 4,00783709 | 3,3388361 |
| CNAE 255 | 1,04484514 | 1,05758832 | 1,10416335 | 1,21117774 |
| CNAE 256 | 1,22582981 | 1,1029621 | 1,30513026 | 1,38159104 |
| CNAE 257 | 8,00566498 | 6,53924363 | 6,26940333 | 5,98147231 |
| CNAE 259 | 1,55340389 | 1,63998661 | 1,67502223 | 1,47439527 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.15: Estabilidad por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Se aprecia estabilidad en todos los subsectores, con valores superiores a la unidad, así como una misma tendencia en la mayoría de los subsectores con valores comprendidos entre 1 y 2. De nuevo, como en ratios anteriores, los subsectores 253 y 257 presentan valores muy superiores al sector, con una clara tendencia ascendente.

3.2.3. Endeudamiento.

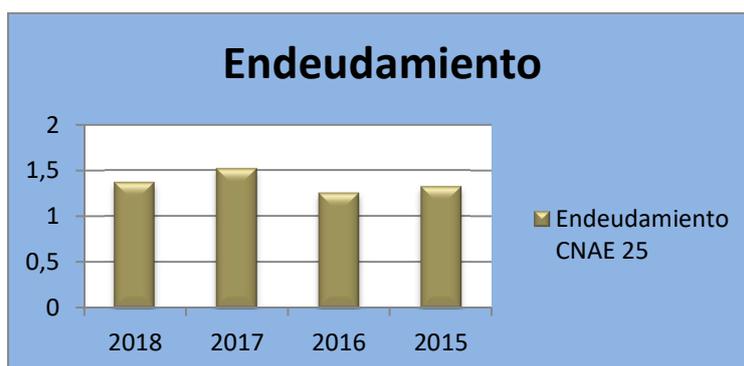
Este ratio informa del nivel de endeudamiento de la empresa y los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.17 y en el Gráfico 3.16.

Tabla 3.17: Resultados endeudamiento CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 1,37049928 | 1,52053975 | 1,25273416 | 1,32419393 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.16: Endeudamiento CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En el análisis se observa que: (i) el sector supera la unidad en todos los años, indicador de un nivel de endeudamiento ligeramente superior al valor del patrimonio neto; (ii) no son valores demasiado altos; (iii) no existe un valor de referencia claro, dependiendo del nivel de apalancamiento financiero, que interesa sea el mínimo posible; y (iv) existen ligeras variaciones entre ejercicios sin una tendencia clara.

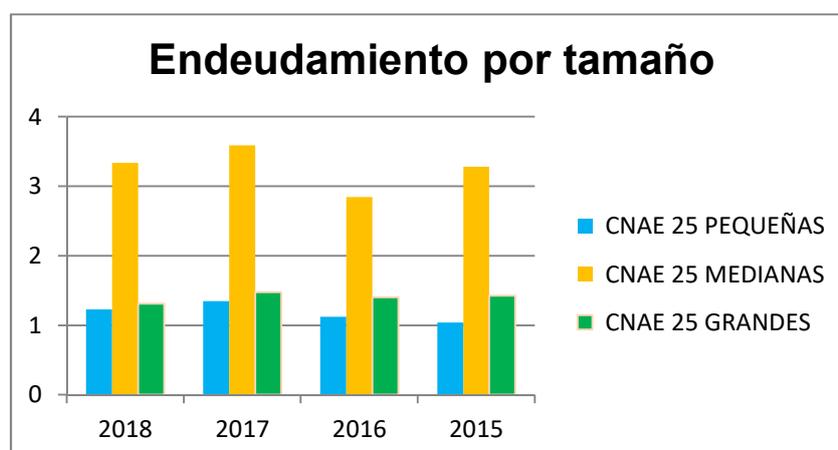
En la Tabla 3.18 y en el Gráfico 3.17 aparece representado el endeudamiento de las distintas categorías de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.18: Resultados endeudamiento CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 1,22777212 | 1,34669729 | 1,12359765 | 1,0405324 |
| MEDIANAS | 3,33205267 | 3,58849654 | 2,84242282 | 3,2803055 |
| GRANDES | 1,31100872 | 1,47519848 | 1,40393965 | 1,42656388 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.17: Endeudamiento por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En el análisis realizado se: (i) aprecian las diferencias entre el tamaño de empresas, donde las pequeñas presentan unos valores más interesantes, en torno a la unidad, les siguen las grandes con algo más de endeudamiento, pero presentando valores similares en los últimos ejercicios; y (ii) observa una tendencia clara, si bien todas experimentan un ligero descenso en el último año.

Destacan las empresas medianas con un elevado nivel de endeudamiento, valores situados en torno a tres o superándolo con creces, algo alarmante para esta categoría de empresas, denotando un nivel de endeudamiento excesivo, lo que ocasiona o puede ocasionar problemas de solvencia a largo plazo.

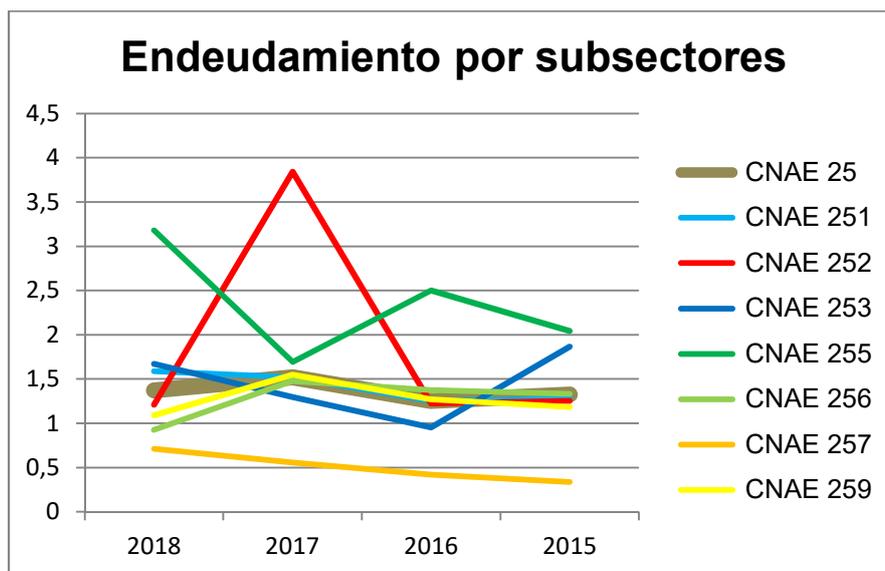
Por último, en la Tabla 3.19 y el Gráfico 3.18 se realiza un análisis comparativo de este ratio de endeudamiento para los distintos subsectores, así como una comparación con los valores agregados del sector.

Tabla 3.19: Resultados endeudamiento por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 1,37049928 | 1,52053975 | 1,25273416 | 1,32419393 |
| CNAE 251 | 1,58720324 | 1,52053975 | 1,25273416 | 1,27700446 |
| CNAE 252 | 1,20975986 | 3,84137484 | 1,22276639 | 1,25315374 |
| CNAE 253 | 1,6704358 | 1,29607444 | 0,95209556 | 1,86477657 |
| CNAE 255 | 3,17816957 | 1,69430744 | 2,50210205 | 2,04371189 |
| CNAE 256 | 0,92429879 | 1,47568784 | 1,37618345 | 1,33247163 |
| CNAE 257 | 0,71339496 | 0,55529481 | 0,41892352 | 0,33645283 |
| CNAE 259 | 1,09014691 | 1,54821558 | 1,27080823 | 1,18402341 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.18: Endeudamiento por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este último análisis del endeudamiento del sector, se observa que: (i) los subsectores difieren bastante unos de otros, existiendo una clara dispersión; (ii) existe un elevado nivel de endeudamiento en los subsectores 255 y 252, con valores alarmantes y sintomáticos de problemas de solvencia a largo plazo, si bien el valor del subsector 252 parece un repunte puntual de un solo año.; y (iii) el subsector 257 presenta niveles bajos de endeudamiento a largo plazo, en línea con aquellos de buena solvencia a corto plazo.

3.2.4. Endeudamiento remunerado.

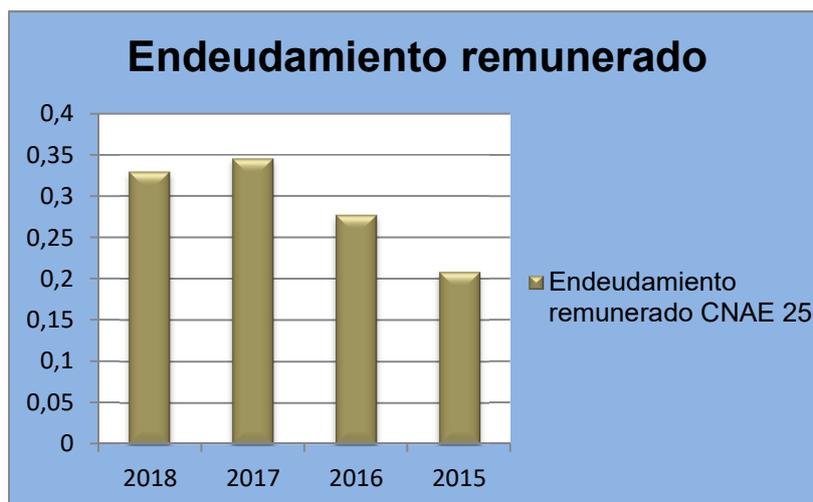
Este ratio es una variante del anterior, donde únicamente se consideran las deudas de naturaleza financiera con coste de intereses. Los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.20 y en el Gráfico 3.19.

Tabla 3.20: Resultados endeudamiento remunerado CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|------------|-----------|
| CNAE 25 | 0,32996957 | 0,34586942 | 0,27764557 | 0,2084999 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.19: Endeudamiento remunerado CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Estos resultados muestran un sector con: (i) un mantenimiento del endeudamiento financiero debajo de la unidad e incluso del 0,35, un dato que transmite solvencia y garantía del sector para hacer frente a sus compromisos a largo plazo de principales e intereses; y (ii) una tendencia creciente del endeudamiento, si bien en el último año parece sufrir un cambio a decreciente.

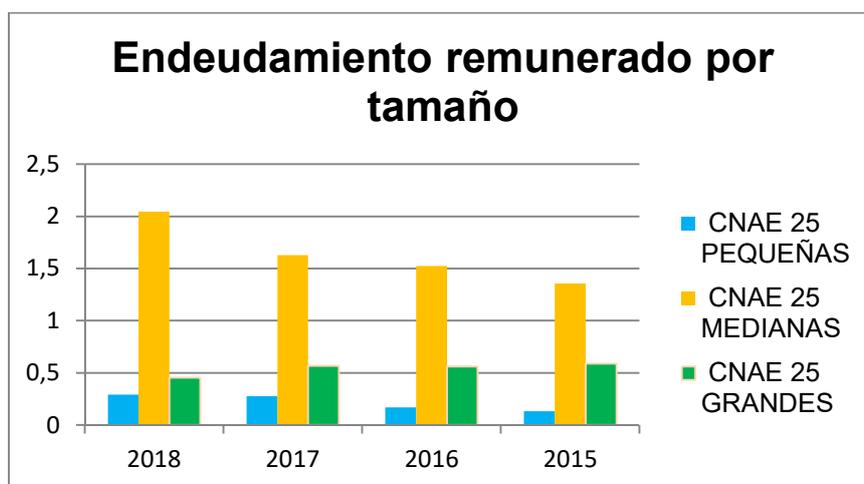
En la Tabla 3.21 y en el Gráfico 3.20 aparece representado el endeudamiento remunerado de las distintas categorías de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.21: Resultados endeudamiento remunerado CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 0,29224973 | 0,27626488 | 0,16886998 | 0,1315461 |
| MEDIANAS | 2,04321022 | 1,62839684 | 1,5248652 | 1,3552381 |
| GRANDES | 0,4530261 | 0,56786933 | 0,55998817 | 0,58812397 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.20: Endeudamiento remunerado por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Los resultados obtenidos muestran que: (i) las pequeñas empresas son las menos endeudadas, seguidas de las grandes empresas, con valores en ambas categorías bajos y estables, por lo tanto en buena situación; (ii) las empresas medianas arrojan datos alarmantes, con un nivel de deuda financiera superior a la unidad y con tendencia creciente (en torno a dos en el último año), dato que indica la dificultad de esas empresas para generar tesorería para hacer frente a sus compromisos financieros a largo plazo, siendo un indicador de insolvencia a largo plazo.

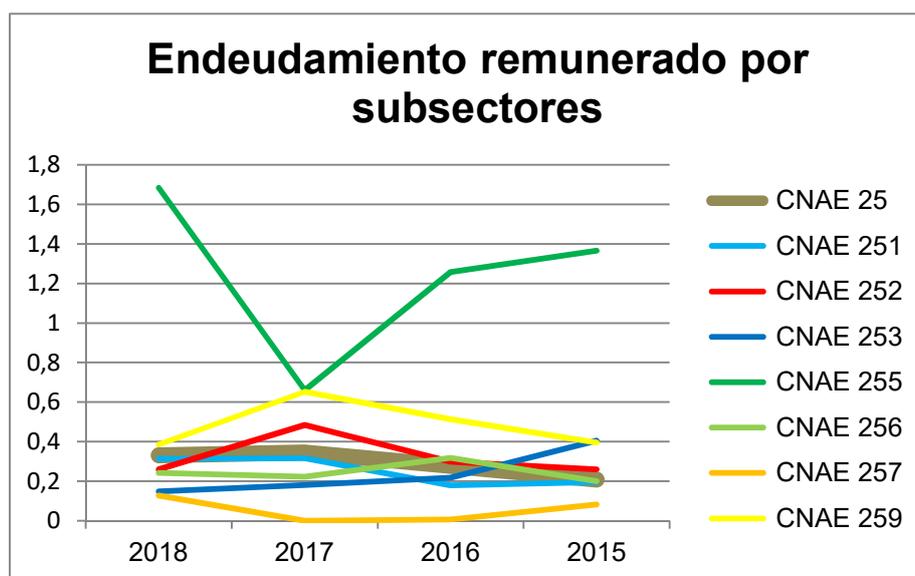
En otra vista del endeudamiento remunerado, se realiza un análisis comparativo de los distintos subsectores, así como su comparación con los valores agregados el sector, en la Tabla 3.22 y el Gráfico 3.21.

Tabla 3.22: Resultados endeudamiento remunerado por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,32996957 | 0,34586942 | 0,27764557 | 0,2084999 |
| CNAE 251 | 0,31292185 | 0,31568561 | 0,17918846 | 0,19439042 |
| CNAE 252 | 0,25882803 | 0,48410223 | 0,29899251 | 0,2600974 |
| CNAE 253 | 0,14746789 | 0,18091097 | 0,2166827 | 0,40500414 |
| CNAE 255 | 1,68335296 | 0,6599282 | 1,25794947 | 1,36661949 |
| CNAE 256 | 0,24117185 | 0,22286429 | 0,31798335 | 0,199002 |
| CNAE 257 | 0,12683209 | 0 | 0,00566994 | 0,08217203 |
| CNAE 259 | 0,38543898 | 0,65266615 | 0,5125468 | 0,3947794 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.21: Endeudamiento remunerado por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Este análisis del endeudamiento remunerado arroja los siguientes resultados: (i) la mayoría de los subsectores están en buena situación y alguno con apenas endeudamiento remunerado (subsector 257); (ii) no se puede apreciar una tendencia clara de todos ellos al existir bastante dispersión; (iii) el subsector 255 presenta unos datos muy diferentes, con valores elevados y una tendencia final ascendente, y (iv) en líneas generales, el endeudamiento remunerado se sitúa en unos valores que indican buena solvencia a largo plazo.

3.2.5. Calidad de la deuda.

En este último ratio del análisis de la solvencia a largo plazo, se estudia la calidad de la deuda o nivel relativo del endeudamiento a corto plazo. Los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.23 y en el Gráfico 3.22.

Tabla 3.23: Resultados calidad de la deuda CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|-----------|------------|-----------|------------|
| CNAE 25 | 0,7415355 | 0,74541309 | 0,7496581 | 0,76321868 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.22: Calidad de la deuda CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Este análisis a nivel agregado expone que: (i) la deuda a corto plazo se sitúa en torno a las tres cuartas partes del total de la deuda, existiendo un alto nivel de endeudamiento a corto plazo y una calidad de la deuda baja; (ii) la calidad es mejor cuanto más a largo plazo sea la deuda, por tener las empresas más tiempo para poder generar recursos y hacer frente a la misma; y (iii) la deuda a largo sería una cuarta parte solamente, observándose una clara tendencia descendente en los valores, síntoma de una mejoría ligera de la calidad de la deuda.

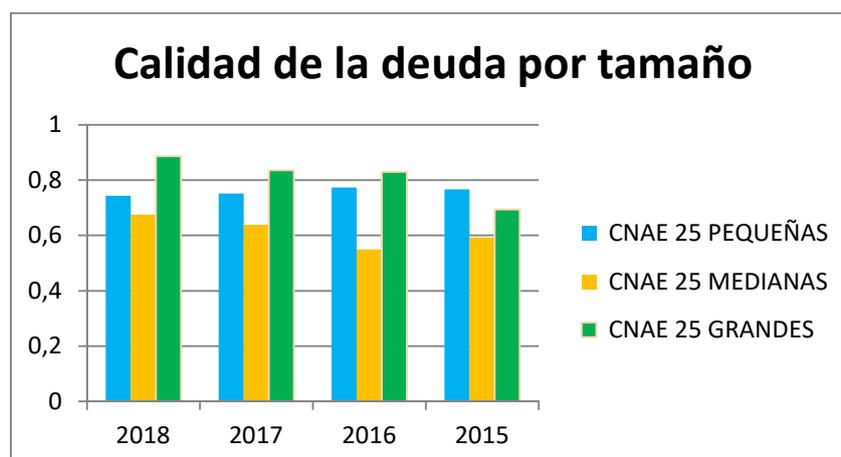
En la Tabla 3.24 y en el Gráfico 3.23 aparece representada la calidad de la deuda de las distintas categorías de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.24: Resultados calidad de la deuda CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 0,74361624 | 0,75113905 | 0,77324131 | 0,766229 |
| MEDIANAS | 0,67551013 | 0,6389389 | 0,55010602 | 0,59275568 |
| GRANDES | 0,88671052 | 0,83597238 | 0,83056406 | 0,6939504 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.25: Calidad de la deuda por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Este análisis muestra que: (i) en general ningún tamaño de empresas tiene buena calidad de deuda; (ii) existe bastante dispersión, sin apreciar una tendencia clara; (iii) la mejor situación la presentan las empresas medianas con niveles inferiores al resto, aunque con aumento en los últimos ejercicios (en torno al 0,65) y siendo un nivel bajo de calidad por tener un alto endeudamiento a corto plazo; y (iv) existe una alarmante situación en las grandes empresas, con clara tendencia creciente y alcanzando unos valores cercanos al 90% de endeudamiento a corto plazo, síntomas de una baja calidad de la deuda y una solvencia a largo plazo escasa.

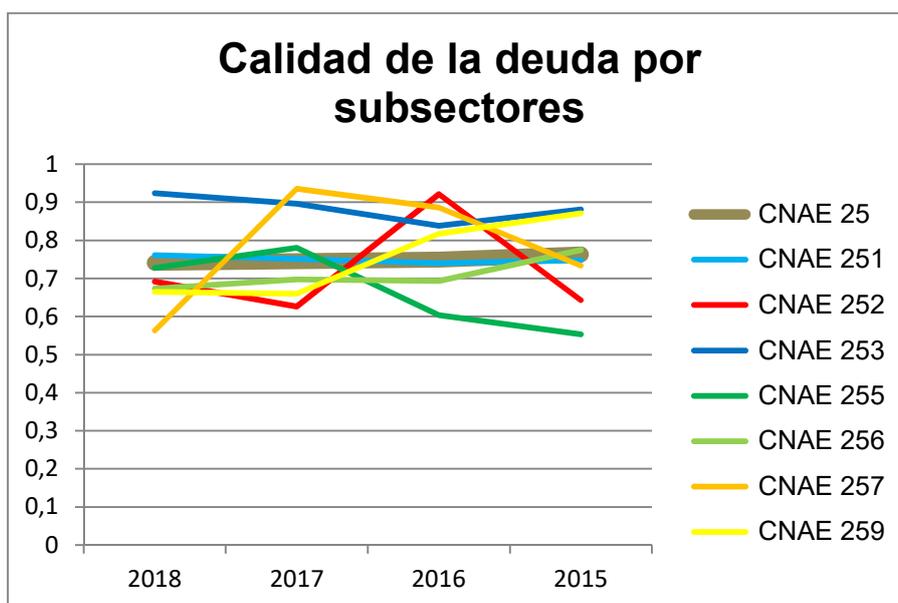
En otra vista se realiza un análisis comparativo de la prueba ácida de los distintos subsectores, así como en comparación con los valores agregados el sector, en la Tabla 3.27 y el Gráfico 3.26.

Tabla 3.27: Resultados calidad de la deuda por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,7415355 | 0,74541309 | 0,7496581 | 0,76321868 |
| CNAE 251 | 0,76091927 | 0,75113905 | 0,73996907 | 0,74784723 |
| CNAE 252 | 0,69144056 | 0,62646626 | 0,92158468 | 0,64302543 |
| CNAE 253 | 0,9239292 | 0,89613919 | 0,83811935 | 0,88122815 |
| CNAE 255 | 0,72739718 | 0,78024625 | 0,60376653 | 0,55340375 |
| CNAE 256 | 0,6730371 | 0,69778953 | 0,69331906 | 0,77505849 |
| CNAE 257 | 0,56364204 | 0,93571618 | 0,88635777 | 0,73342342 |
| CNAE 259 | 0,66472672 | 0,65978842 | 0,81722016 | 0,87080936 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.26: Calidad de la deuda por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En estos últimos resultados se observa la calidad de la deuda en cada subsector de actividad, donde claramente todos los subsectores presentan unos niveles relativamente bajos, porque el endeudamiento está compuesto, en su mayoría, por deudas a corto plazo. También, los niveles de endeudamiento a corto plazo son altos en todos los subsectores, aunque existen diferencias entre ellos, unos más estables, en torno a la línea del sector, y con pocas variaciones entre años, así como otros con variaciones en su composición.

En general la calidad de la deuda, como ratio de solvencia a largo plazo, es bastante baja, indicador de una posible inestabilidad financiera, de cara a posibles problemas empresariales para hacer frente a un elevado nivel de pasivo exigible.

3.3. RENTABILIDADES

3.3.1. Rentabilidad financiera.

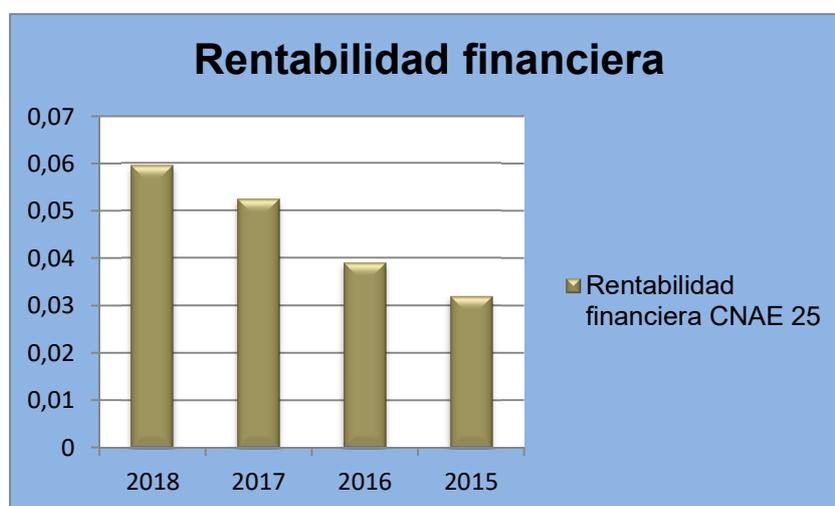
A continuación, se procede a analizar la rentabilidad de los fondos propios, y los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.28 y en el Gráfico 3.27.

Tabla 3.28: Resultados rentabilidad financiera CNAE 25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,05962417 | 0,05253936 | 0,03908511 | 0,03197649 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.27: Rentabilidad financiera CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En los ratios obtenidos se observa una rentabilidad positiva superior al 3% y con tendencia creciente hasta situarse en torno al 6%, señal de ser un sector rentable, la presencia de deuda es rentable en este sector.

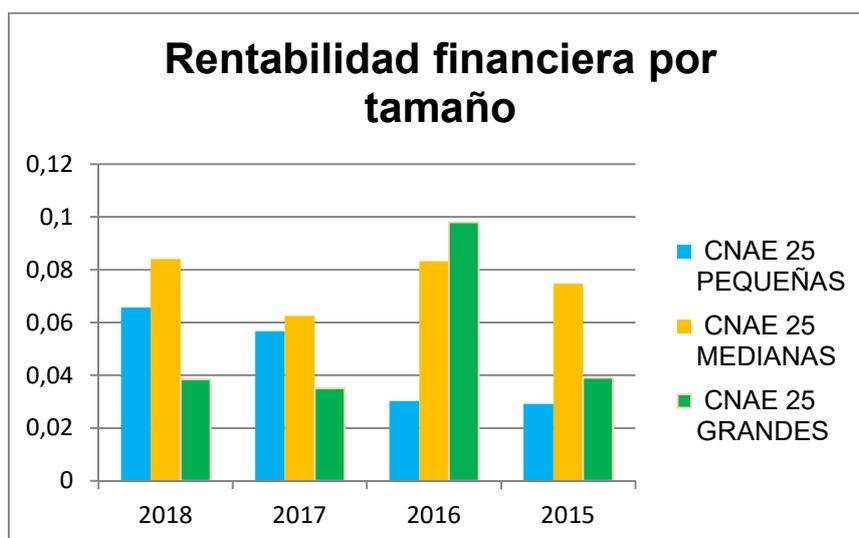
En la Tabla 3.29 y en el Gráfico 3.28 aparece representada la rentabilidad financiera de las empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.29: Resultados rentabilidad financiera CNAE25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 0,06563655 | 0,05670684 | 0,0302196 | 0,0291953 |
| MEDIANAS | 0,08402383 | 0,06257223 | 0,08328198 | 0,07480199 |
| GRANDES | 0,03846279 | 0,0350515 | 0,0979723 | 0,03903014 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.28: Rentabilidad financiera por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

El análisis muestra: (i) ningún tamaño de empresas baja del 3,5% de rentabilidad en los años analizados, señal de su buena situación; (ii) las pequeñas empresas muestran un claro crecimiento de la rentabilidad, situándose en valores superiores al 6%, sin existir una tendencia clara en el resto, y (iii) las medianas se llevan la mejor parte, con los valores más elevados.

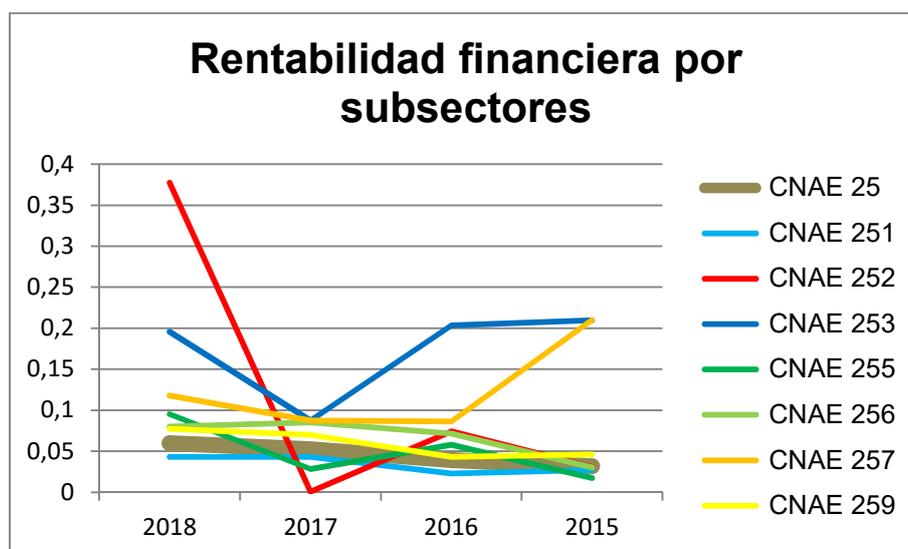
Un análisis comparativo de la rentabilidad financiera de los distintos subsectores, así como la comparación con los valores agregados del sector, se representa en la Tabla 3.30 y el Gráfico 3.29.

Tabla 3.30: Resultados rentabilidad financiera por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,05962417 | 0,05253936 | 0,03908511 | 0,03197649 |
| CNAE 251 | 0,04309658 | 0,04295147 | 0,0228127 | 0,02698175 |
| CNAE 252 | 0,37759167 | 0,00068592 | 0,07427829 | 0,03070074 |
| CNAE 253 | 0,19584489 | 0,08745981 | 0,20330643 | 0,20970445 |
| CNAE 255 | 0,09538071 | 0,02825869 | 0,0578832 | 0,01725516 |
| CNAE 256 | 0,07992019 | 0,08505667 | 0,07131479 | 0,03016855 |
| CNAE 257 | 0,11774835 | 0,08762106 | 0,0861281 | 0,21018078 |
| CNAE 259 | 0,07748586 | 0,06998164 | 0,04325218 | 0,04630265 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.29: Rentabilidad financiera por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En este análisis por subsectores se observa como: (i) todos los subsectores son rentables, si bien existen diferencias entre ellos; (ii) en líneas generales, en los últimos años existe una tendencia creciente de la rentabilidad, si bien ésta es mayor en algunos subsectores; (iii) es un sector rentable financieramente, resultando de interés la presencia de deuda en él.

No obstante, se debe analizar la rentabilidad económica, para comparar con la rentabilidad financiera, y valorar si existe apalancamiento financiero positivo o negativo, y así concluir si la presencia de deuda es mejor o peor para las empresas del sector.

3.3.2. Rentabilidad económica.

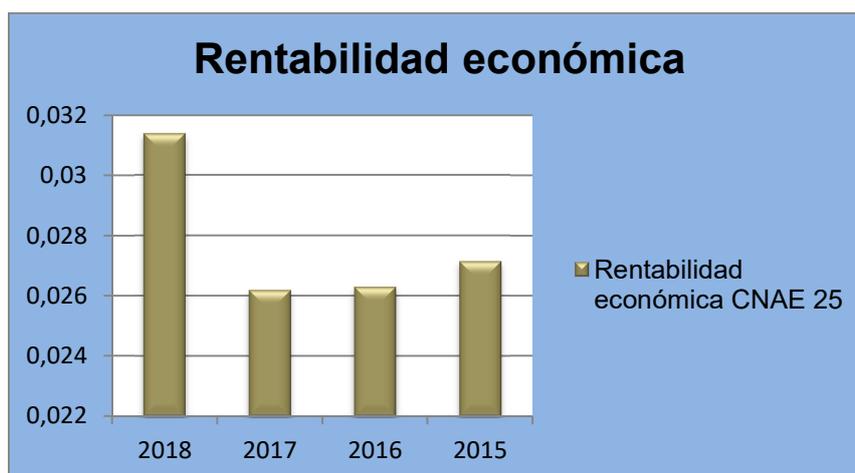
En un último análisis del sector, se analiza a rentabilidad económica de las inversiones empresariales, y los resultados obtenidos para el sector CNAE 25 se muestran en la Tabla 3.31 y en el Gráfico 3.30.

Tabla 3.31: Resultados rentabilidad económica CNAE25, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------|------------|------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,03137993 | 0,02619122 | 0,02629761 | 0,02714992 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.30: Rentabilidad económica CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Estos resultados muestran que el sector es rentable económicamente, con un claro aumento del ratio en el 2018, en contra de la tendencia ligeramente decreciente de los años precedentes. También, califican al sector de rentable sin la presencia de deuda, si bien resulta más rentable con ella, y presentando un apalancamiento financiero positivo.

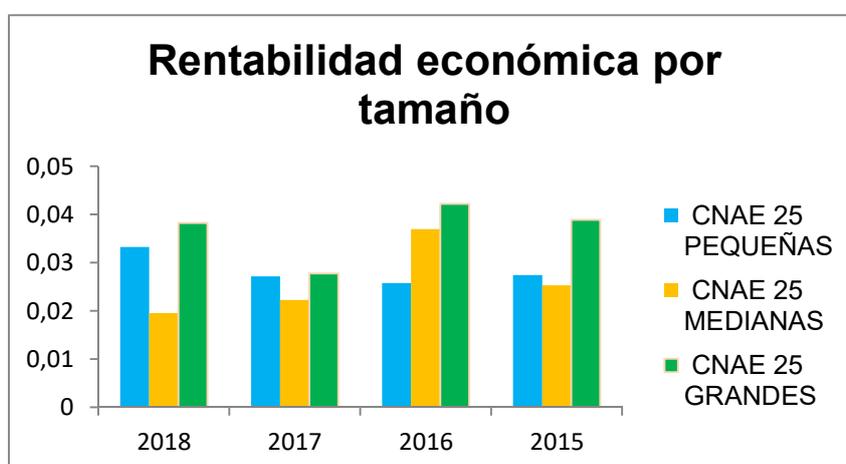
En la Tabla 3.32 y en el Gráfico 3.31 aparece representada la rentabilidad económica de las diferentes empresas del sector, clasificadas por tamaño.

Tabla 3.32: Resultados rentabilidad económica CNAE 25 por tamaños, 2015-2018.

| TAMAÑO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| PEQUEÑAS | 0,03322912 | 0,02714105 | 0,0257844 | 0,027403 |
| MEDIANAS | 0,01953351 | 0,02223569 | 0,03697998 | 0,02527519 |
| GRANDES | 0,03822733 | 0,02777871 | 0,04220117 | 0,03885222 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.31: Rentabilidad económica por tamaño CNAE 25, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

Este análisis confirma la rentabilidad de todos los tamaños de empresas y el apalancamiento financiero positivo del sector, aunque no se observa una tendencia clara al existir bastante dispersión de resultados. También, comparando los datos con los obtenidos en la rentabilidad financiera, la presencia de deuda beneficia la rentabilidad. Por último, las grandes empresas se llevan en todo momento la mayor rentabilidad sin presencia de deuda, cuando las medianas empresas presentaban mejores valores con la presencia de la misma.

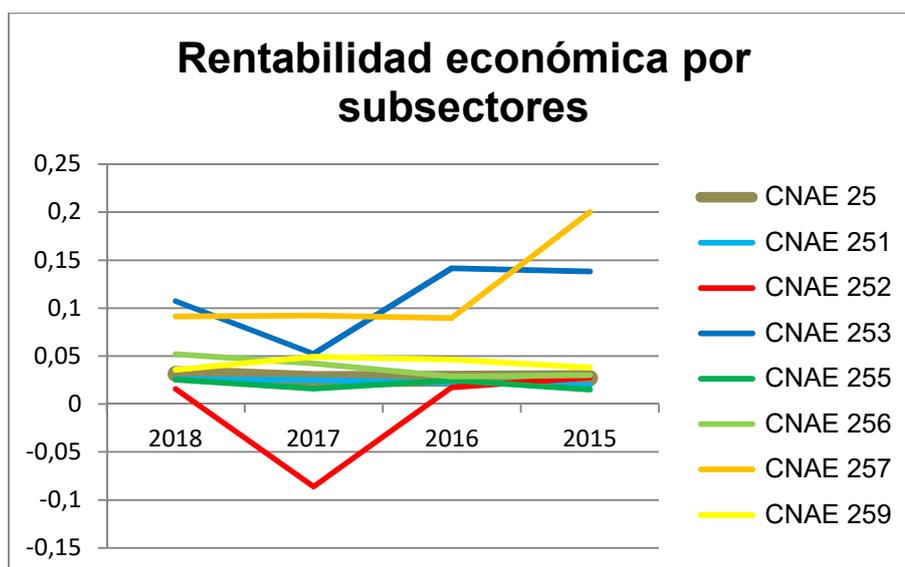
A continuación, se realiza un análisis comparativo de la rentabilidad económica en los distintos subsectores, así como su comparación con los valores agregados del sector, en la Tabla 3.33 y el Gráfico 3.32.

Tabla 3.33: Resultados rentabilidad económica por subsectores, 2015-2018.

| CÓDIGO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------|------------|-------------|------------|------------|
| CNAE 25 | 0,03137993 | 0,02619122 | 0,02629761 | 0,02714992 |
| CNAE 251 | 0,02609393 | 0,02487986 | 0,0221387 | 0,01970126 |
| CNAE 252 | 0,01584925 | -0,08621332 | 0,01744668 | 0,02758325 |
| CNAE 253 | 0,10721871 | 0,0522427 | 0,14137642 | 0,13822804 |
| CNAE 255 | 0,02520453 | 0,01609807 | 0,02485827 | 0,01493136 |
| CNAE 256 | 0,05200716 | 0,04250309 | 0,02853626 | 0,02988478 |
| CNAE 257 | 0,09138417 | 0,09220496 | 0,08973108 | 0,20023237 |
| CNAE 259 | 0,03576181 | 0,04928177 | 0,04630556 | 0,03790878 |

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 3.32: Rentabilidad económica por subsectores, 2015-2018.



Fuente: Elaboración propia.

En estos últimos resultados del análisis del sector, se observa que: (i) en líneas generales, las rentabilidades económicas por cada subsector son inferiores en comparación con la rentabilidad con presencia de deuda, estando en situación de apalancamiento financiero positivo; y (ii) en un subsector (el 252, situación algo puntual), los datos llegan incluso a valores negativos, es decir funcionar sin deuda acarrea pérdidas, cuando en la rentabilidad financiera llega en 2018 a obtener la mayor rentabilidad del sector.

En momentos puntuales, subsectores cambian su apalancamiento financiero de positivo a negativo, siendo la presencia de deuda la causante de disminuir su rentabilidad, aunque muy ligeramente. Este es el caso del subsector 257, donde en 2016 y 2017, con una disminución de 0,3% y 0,5% respectivamente, y también del subsector 259, donde en el 2016 la presencia de deuda disminuye su rentabilidad en un 0,3%. No obstante, son variaciones muy leves y puntuales, pues en los ejercicios siguientes cambia de nuevo la rentabilidad, siendo la deuda algo beneficioso para esas actividades, al igual que al resto de subsectores.

4. CONCLUSIONES

El sector CNAE 25 - "Fabricación de productos metálicos, exceptuando maquinaria y equipo", tiene un importante nivel de empleo y de producción, opera con numerosas empresas de prestigio y gestiona numerosos contratos internacionales, aportando riqueza a la región.

En datos económicos, el metal aporta al PIB asturiano una importante cifra, (el 11% del mismo), más de la mitad de lo aportado por el conjunto de la industria, reforzando su importancia por el alto nivel de sus exportaciones (el 68% del total de la región). Respecto a su cifra de negocios, el metal aporta el 40% de la cifra de la industria asturiana (algo más de 5.000 millones de euros) y el sector objeto del análisis (CNAE 25) representa el 20 % de esa cifra de negocios (1.218 millones de euros), lo que lo sitúa como la segunda actividad más importante del sector en su conjunto, sólo por detrás de la metalurgia.

En cuanto al análisis de solvencia y rentabilidad del sector CNAE 25 en el período 2015-2018, seguidamente se destacan los resultados más relevantes:

La solvencia a corto plazo a nivel agregado no tiene unos elevados valores, parámetro habitual a nivel sectorial, pero sí se observa una tendencia negativa en el período. También, existen diferencias entre subsectores, donde algunos son altamente solventes a corto plazo frente a otros, situándose algunos en torno al valor superior de referencia y, en concreto uno de ellos, el subsector 257 – "Fabricación de artículos de cuchillería y cubertería, herramientas y ferretería", es el que alcanza los valores más elevados. Por último, en relación a las diferencias por tamaño de las empresas, las medianas empresas, en general, se llevan unos peores valores de solvencia, respecto al resto con una mejor situación.

Desde el punto de vista de la tesorería, el sector no tiene un elevado ratio, situándose en torno al 10% del pasivo exigible, y en el caso de existir problemas financieros no dispone de un elevado nivel de liquidez inmediata para hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo.

En la solvencia a largo plazo, a nivel agregado se aprecia la existencia de garantía suficiente para los acreedores, si bien con una tendencia decreciente de la misma, además de tener presente el hándicap de este ratio, por utilizar valores contables que pueden no coincidir con los valores de liquidación o mercado. También, algún subsector en concreto (257) destaca con una garantía elevada, mientras la mayoría se mantienen en valores bastante similares.

Por otro lado, la proporción de recursos permanentes frente a activos no corrientes es buena y estable entre ejercicios, proporcionando estabilidad financiera al sector. También, si se atiende a la comparativa por tamaño, las empresas medianas presentan la situación más ajustada, con valores muy ligeramente superiores a la unidad. Por último, en la comparativa entre subsectores destacan dos de ellos (253 y 257) con una estabilidad muy superior al resto y con tendencia creciente de la misma, mientras el resto presentan valores similares y estables a lo largo del período.

Respecto al endeudamiento, el sector está ligeramente endeudado, algo por encima de lo ideal, que sería situarse en torno a la unidad, para tener un equilibrio adecuado, o incluso por debajo de ella, obteniendo una mayor solvencia a largo plazo. A destacar en este ratio, el elevado nivel de endeudamiento de las empresas medianas, donde la deuda total está en torno al triple del patrimonio neto, algo muy elevado y sintomático de posibles problemas de solvencia a largo plazo para esas empresas.

Sin embargo, el endeudamiento remunerado deja mejores resultados, aunque las empresas medianas siguen en situaciones más comprometidas y si se puede observar, en general, una ligera tendencia creciente en este tipo de endeudamiento.

Desde el punto de vista de los subsectores, existen diferencias y dispersión de resultados, tanto en el endeudamiento general como en el remunerado, presentándose algunos subsectores muy poco endeudados frente a otros con un endeudamiento excesivo, así como importantes variaciones entre ejercicios y subsectores.

La calidad de la deuda es muy baja, con malas perspectivas de solvencia a largo plazo (el 75% de la deuda es exigible a corto plazo) y posibilidad de acarrear problemas para generar liquidez para hacer frente a los pagos más inmediatos. También, se puede destacar a las empresas medianas, con una mejor situación respecto a las restantes empresas, consecuencia de su mayor nivel de endeudamiento global, presentando más proporción de deuda a largo plazo, si bien continuando en valores elevados. Por último, en la comparativa de subsectores, en general existe baja calidad y solo cabe destacar la gran dispersión de resultados, variando entre ellos sin una tendencia clara.

En cuanto a la rentabilidad, el sector presenta un apalancamiento financiero positivo y, por este motivo, se entiende la existencia de un nivel de deuda algo elevado en las empresas, que aumenta su rentabilidad financiera. Sin embargo, las empresas de este sector deben tener la precaución de no elevar demasiado su exposición al riesgo, pudiendo originar un cambio de signo del apalancamiento o generar problemas de refinanciación. Por último, tanto la rentabilidad con deuda, como sin ella, presentan unos valores razonablemente buenos, con una rentabilidad creciente año tras año y generando buenas expectativas.

En el análisis por tamaño de las empresas, no se observa ninguna diferencia relevante entre ellos, si bien las pequeñas empresas presentan una ligera tendencia creciente. No obstante, mencionar la comparativa entre subsectores, donde todos ellos siguen unas tendencias similares con y sin deuda, si bien la rentabilidad es superior con deuda, destacando algunos subsectores (253 y 257) respecto de la mayoría, con rentabilidades muy superiores.

En definitiva, el sector analizado es rentable, presenta buenas expectativas de funcionamiento, está fuertemente instaurado en la región asturiana y con previsión de continuar en esta línea, genera puestos de trabajo y obtiene unos buenos niveles de producción para contribuir a generar riqueza.

Pese a lo mencionado en el punto anterior, el COVID-19 ha minado toda previsión para ejercicios futuros, adentrando a la economía española en una crisis económica más grave que la sufrida en 2008.

El futuro es incierto, si bien los expertos preveen importantes consecuencias para la economía. El sector metal no va ser menos, y sufrirá los efectos económicos. Las medidas que se tomen en adelante, conforme vaya superándose la pandemia, determinarán el futuro del sector. El apoyo los gobiernos será un punto clave en la supervivencia de las empresas, principalmente en materia financiera.

Una reducción temporal de los costes sociales, financiación de los costes de la deuda y facilidades para el acceso a líneas de crédito fomentarán la rápida reactivación de la economía y del sector.

No obstante, se deberá esperar a que se supere la pandemia y vuelva la normalidad, para ver realmente los efectos causados en la economía y las medidas que realmente pueden ser eficaces, de cara a una reactivación de todas las actividades para generar un crecimiento de la economía.

5. BIBLIOGRAFÍA

➤ PÁGINAS CONSULTADAS

- ❖ Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI): acceso a través de la web de la Universidad de Oviedo (Consultada el 5 de abril de 2020).
- ❖ Federación de Empresarios del Metal y Afines del Principado de Asturias (FEMETAL): <https://www.femetal.es> (Consultada el 3 de marzo de 2020).
- ❖ Sociedad Asturiana de Estudios Económicos e Industriales (SADEI): <http://www.sadei.es/> (consultada el 4 de marzo de 2020).
- ❖ Confederación Sindical de Comisiones Obreras (CCOO): <https://www.ccoo.es/> (Consultada el 6 de marzo de 2020).
- ❖ Sindicato Unión General de Trabajadores (UGT): <https://www.ugt.es/> (Consultada el 6 de marzo de 2020).
- ❖ Fundación Metal Asturias: <https://www.fundacionmetal.org/> (Consultada el 8 de marzo de 2020)
- ❖ Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE): <https://www.ceoe.es/es> , “Estrategia España para la recuperación de la crisis del COVID-19” (2020), (Consultada el 18 de mayo de 2020).
- ❖ Páginas web de empresas de los distintos subsectores, para información general de cada uno de ellos (Consultadas entre el 15 y el 25 de marzo de 2020)

➤ MANUALES CONSULTADOS

- ❖ Cabal García, E., Cuervo Huergo, J.C., De Andrés Suárez, J. Y García Fernández, V. (2014): *Manual de Análisis Contable*, Textos universitarios Ediuno, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Oviedo, Oviedo.
- ❖ Álvarez Pérez, Belén; de Andrés Suárez, Javier; Cárcaba García, Ana; Castro Pérez, Olga; Fernández Rodríguez, Emilia; García Cornejo, Beatriz; García Díez, Julita; García Fernández, Roberto; Lorca Fernández, Pedro; Pérez Méndez, José Antonio; Suárez Álvarez, Eva, (2018): *Manual de Análisis de los Estados Financieros*, Textos universitarios Ediuno, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Oviedo, Oviedo.

6. ANEXOS

6.1. ANEXO 1

A continuación se presenta el listado de empresas analizadas, separadas por subgrupos de actividad.

Tabla 6.1: Empresas del subsector CNAE 251.

| CNAE 251 | |
|----------|--|
| 1 | ACERO TRANSFORMADOS ATRAX SL |
| 2 | ACEROS AGRICOLAS ASTURIANOS, SOCIEDAD ANONIMA. |
| 3 | ACEROS Y PROYECTOS METALICOS SA |
| 4 | AGUIMAR INOX SL |
| 5 | ALUAL ALLANDE SL. |
| 6 | ALULLAN TRANSFORMADOS DEL ALUMINIO SL |
| 7 | ALUMINIOS DE TEVERGA SL |
| 8 | ALUMINIOS DEL NORTE SL. |
| 9 | ALUMINIOS FAMA SOCIEDAD LIMITADA. |
| 10 | ALUMINIOS GARGANTADA SL |
| 11 | ALUMINIOS GRADO SL |
| 12 | ALUMINIOS GUARDADO SL |
| 13 | ALUMINIOS RIBADESELLA SOCIEDAD LIMITADA. |
| 14 | ALUMINIOS SECADES SL |
| 15 | ALUMINIOS SISCOAL SL |
| 16 | ALUMINIOS VALLEMAR SL |
| 17 | ALUPEX GIJON SOCIEDAD LIMITADA |
| 18 | ALUTABI SL |
| 19 | ALUYJOMA SL |
| 20 | APLIMETAL 2000 SL |
| 21 | ARCICOP SL |
| 22 | ARTESANIA EN HIERRO JOSE LUIS SL |
| 23 | ASCOMI ESTRUCTURAS SL |
| 24 | ASTHOR AGRICOLA SA |
| 25 | ASTURMADI RENEERGY SL. |
| 26 | AVILESINA DEL ALUMINIO SL |
| 27 | BALJOBE SL |
| 28 | BD LOGIC SL |
| 29 | BENGOA TRANSFORMADOS SL |
| 30 | BODUS TECNICA SL |
| 31 | CALDERERIA ASTURIANA DEL NORTE SL |
| 32 | CARPINTERIA METALICA ALBERTO MUÑIZ SL. |
| 33 | CARPINTERIA METALICA ALFER INSTALACIONES SL |
| 34 | CARPINTERIA METALICA ALFER SL |
| 35 | CARPINTERIA METALICA VEMON S.L. |
| 36 | CARPINTERIA METALICA VILLA DE AVILES SL |
| 37 | CARPINVEN-VENTAMAR SL |
| 38 | CDI CREACION DE IMAGEN SL |
| 39 | CEMACOME INSULAR SL |
| 40 | CERRAJERIA SANDALIO SOCIEDAD LIMITADA |
| 41 | CM DE LOGREZANA SL |
| 42 | COMERCIAL DE MATERIALES AISLANTES Y RECICLAJES, SA |
| 43 | COMPAÑIA ELECTROMETALICA ASTURIANA SL |

| | |
|----|--|
| 44 | CONSTRUCCION Y METALISTERIA DE ASIPO SL |
| 45 | CONSTRUCCIONES METALICAS FERIDI SL |
| 46 | CONSTRUCCIONES METALICAS LAS LLERAS SL |
| 47 | CONSTRUCCIONES METALICAS MENENDEZ SLL |
| 48 | CONSTRUCCIONES METALICAS MUÑIZ HERMANOS SL |
| 49 | CONSTRUCCIONES VOLUMETRICAS JARRIO SL |
| 50 | COOP DE MANUFACTURAS METALICAS DE SIERO |
| 51 | CREACION DE IMAGEN INTEGRAL SL |
| 52 | CRISTALERIA Y DECORACION CRIDE SL |
| 53 | DAFO ECOENERGIAS SL. |
| 54 | DIMIR 5 SLL. |
| 55 | DISEÑO DE ESTRUCTURAS MODULARES SL. |
| 56 | EL PONTICU SL |
| 57 | ESNOVA RACKS SA. |
| 58 | FEDECOR SL |
| 59 | FERRALLA LAS AROBIAS SL |
| 60 | HERMANOS AMADO S L |
| 61 | HIERROS Y APLANACIONES SA |
| 62 | INDELAC SOCIEDAD LIMITADA |
| 63 | INDUSTRIAL METALURGICA CORES SL |
| 64 | INDUSTRIAS METALICAS DE CANCIENES SL |
| 65 | INDUSTRIAS METALICAS IMETAL SA |
| 66 | INGEMEC SOLUCIONES SL |
| 67 | IVMA METALISTAS SL. |
| 68 | JUNSA STEEL SOCIEDAD LIMITADA. |
| 69 | MECANICA DE CASTRILLON S.A. |
| 70 | MECANIZADOS P.F.I. S.L. |
| 71 | METALASER NORTE SA |
| 72 | METALICAS DE MAREO SL |
| 73 | METALICAS SOMONTE SL |
| 74 | METALICAS TORCA SL |
| 75 | METALIGONSA SL |
| 76 | METALURGICA MG SA |
| 77 | MODULTEC SL |
| 78 | MONTAJES ASTUR MANZANA SL |
| 79 | MONTAJES INDUSTRIALES CUPANOR SOCIEDAD LIMITADA. |
| 80 | NOGUERA SA |
| 81 | OLPRIM INGENIERIA Y SERVICIOS SA. |
| 82 | PREFABRICADOS DE CUDILLERO SA |
| 83 | PREFABRICADOS MAQUA SL |
| 84 | PREFABRICADOS Y SERVICIOS CARREÑO SL |
| 85 | PROCORME PROYECTOS CORTES Y MECANIZADOS SA |
| 86 | PROYECTOS E INSTALACION DE MATERIAL URBANO SA |
| 87 | PROYECTOS INTELIGENTES TECNOLOGICOS SA |
| 88 | PUERTAS Y AUTOMATISMOS GUADAMIA SL |
| 89 | R. BAYON CARPINTERIA METALICA SL. |
| 90 | RAMSO SA |
| 91 | SERPE MONTAJES Y MANTENIMIENTOS SL. |
| 92 | SIDCER SL |
| 93 | SISTEMAS SERVICIOS Y ASESORAMIENTO EMPRESARIAL SL. |
| 94 | SOCIEDAD METALURGICA DE OCCIDENTE SL |
| 95 | TABIQUES Y TECHOS DEL NORTE SL. |
| 96 | TADARSA EOLICA SL |

| | |
|-----|--|
| 97 | TALLER GARCIA-ARANGO SL |
| 98 | TALLERES ANTONINO SL |
| 99 | TALLERES DANIEL ALONSO RODRIGUEZ SA |
| 100 | TALLERES DIFER SA |
| 101 | TALLERES LLANEZA SL |
| 102 | TALLERES LUALVA SA |
| 103 | TALLERES LUMAN SL |
| 104 | TALLERES ZARAGOZA ALONSO SL |
| 105 | TOTAL STEEL MANUFACTURING SOCIEDAD LIMITADA. |
| 106 | TRANSFORMADOS TRANSGOAL SL |
| 107 | VENTANAS TECNICAS DEL NOROESTE SL |
| 108 | VICANUT SL. |
| 109 | VOLUMETRIA DEL PRINCIPADO SL |
| 110 | XINERGIA METAL Y DISEÑO SL |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.2: Empresas del subsector CNAE 252.

| CNAE 252 | |
|----------|-------------------------------------|
| 1 | CLIMASTAR GLOBAL COMPANY SL |
| 2 | DURO FELGUERA CALDERERIA PESADA SA. |
| 3 | INDUSTRIAL MOREYPI SA |
| 4 | INGENIERIA Y DISEÑO EUROPEO SA |
| 5 | TALLERES METALICOS ALTO NALON SL |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.3: Empresas del subsector CNAE 253.

| CNAE 253 | |
|----------|---------------------|
| 1 | CURVASTUR SL |
| 2 | INDUSTRIAL OLMAR SA |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.4: Empresas del subsector CNAE 255.

| CNAE 255 | |
|----------|--|
| 1 | BULTECK MINING SYSTEMS SOCIEDAD LIMITADA. |
| 2 | DESARROLLO DE ESTAMPACION SL |
| 3 | INDUSTRIAS METALICAS RUIZ SAU |
| 4 | LASTRAYCORONAS SOCIEDAD LIMITADA. |
| 5 | LUMOAN SL |
| 6 | OXIPLANT CENTRO DE TRANSFORMACION DEL ACERO S.L. |
| 7 | TALLERES VALLINA SL |
| 8 | VEROT SA |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.5: Empresas del subsector CNAE 256.

| CNAE 256 | |
|----------|--|
| 1 | AMINOIL SOCIEDAD LIMITADA. |
| 2 | ASTURBLAST S.L. |
| 3 | ASTURIANA GALVANIZADORA SL |
| 4 | ASTURIANA GALVANIZADORA SL |
| 5 | CONSTRUCCIONES METALICAS SOLDVIGIL SL |
| 6 | CONTRATAS Y SISTEMAS SL |
| 7 | CRONOR SA |
| 8 | DIMENSION APLICACION DE PINTURAS SA |
| 9 | DOMOTICA DAVINCI SL |
| 10 | ESTAMPACIONES Y DECOLETAJES RODISA SL |
| 11 | GALVANIZADOS AVILES SA |
| 12 | GALVAZINC SA |
| 13 | INDUSTRIAL DE ACABADOS SA |
| 14 | INDUSTRIAS GOAL GIJON SL. |
| 15 | INDUSTRIAS MECANICAS PERALTA SL |
| 16 | INDUSTRIAS Y MECANIZACIONES MICRO SOCIEDAD ANONIMA |
| 17 | MANTENIMIENTOS SUMO SL |
| 18 | MECANIZADOS CAS SA |
| 19 | MECANIZADOS Y REPARACIONES NESTER SL |
| 20 | POLYMER COATINGS SL. |
| 21 | PROYECTOS Y MANTENIMIENTOS DE EQUIPOS SA |
| 22 | RECARGUES Y MECANIZADOS SL. |
| 23 | SISTEMAS ESPECIALES DE METALIZACION SA |
| 24 | TALLERES ACRO SA |
| 25 | TALLERES GOFER SL |
| 26 | TALLERES SOLARES SL |
| 27 | TALLERES VICENTE MERINO SA |
| 28 | TRATAMIENTOS TEIXEIRA SL. |
| 29 | TRATAMIENTOS TERMICOS MIERES SL |
| 30 | VALVULAS FEVISA SA. |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.6: Empresas del subsector CNAE 257.

| CNAE 257 | |
|----------|-----------------------------|
| 1 | AFILADOS PRINCIPADO SA |
| 2 | NUEVA APEX FABRICACIONES SL |
| 3 | RA-BA CIERRES ELECTRICOS SA |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.7: Empresas del subsector CNAE 259.

| CNAE 259 | |
|----------|---|
| 1 | CALDERERIA OVETENSE DE MECANIZACION Y MAQUINARIA SLL. |
| 2 | CANALONES ELOCAS ASTURIAS SL |
| 3 | CERRAJERIA PEDRON S.L. |
| 4 | COYGARSPORT SL |
| 5 | FABRICACIONES TOTO SL |
| 6 | HECTOR FERNANDEZ MECANIZADOS SOCIEDAD LIMITADA. |
| 7 | INGENIERIA PARA MOLDES Y MAQUINARIA LIGERA SAL |
| 8 | INOXNALON SL |
| 9 | IPB FABRICACIONES Y MECANIZADOS SL |
| 10 | LA PALOMILLERA DE ENTRALGO SL |
| 11 | MECANIZADOS REIGAR SL. |
| 12 | MOMEÑE SL |
| 13 | MONTAJES MISONCO CANTABRICO SL |
| 14 | MUNDOMOLDE SL |
| 15 | SOCIEDAD GIJONESA DE MATRICERIA SA |
| 16 | TALLERES EDIMA SLL |
| 17 | TALLERES MECANICOS PROMOSA SL |
| 18 | TALLERES PRENDES SL |
| 19 | TRABADELO BENGOA SL |
| 20 | TRATAMIENTO INTEGRAL DEL ACERO SA |

Fuente: Elaboración propia.

6.2. Anexo 2

En este anexo se presentan los resúmenes de los ratios, tanto a nivel agregado del sector como por subsectores, además de por los diferentes tamaños de las empresas.

Tabla 6.8: Ratios del sector CNAE 25.

| CNAE 25 | | | | | |
|-----------------|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,31951073 | 1,34362021 | 1,35593444 | 1,42469122 |
| | Test ácido | 0,99369563 | 1,03573864 | 0,9057106 | 0,94296572 |
| | Tesorería | 0,09663138 | 0,09913528 | 0,17210525 | 0,09384011 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,46338942 | 1,51555421 | 1,57527825 | 1,54232905 |
| | Estabilidad | 1,34059365 | 1,37736409 | 1,2723289 | 1,36528381 |
| | Endeudamiento | 1,37049928 | 1,52053975 | 1,25273416 | 1,32419393 |
| | Endeudamiento | 0,32996957 | 0,34586942 | 0,27764557 | 0,2084999 |
| | Calidad de la deuda | 0,7415355 | 0,74541309 | 0,7496581 | 0,76321868 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,05962417 | 0,05253936 | 0,03908511 | 0,03197649 |
| | Rentabilidad económica | 0,03137993 | 0,02619122 | 0,02629761 | 0,02714992 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.9: Ratios del subsector CNAE 251.

| CNAE 251 | | | | | |
|-----------------|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,2969382 | 1,34362021 | 1,31807778 | 1,24299995 |
| | Test ácido | 0,95661819 | 1,0076827 | 0,88291255 | 0,91912571 |
| | Tesorería | 0,09025469 | 0,10759139 | 0,1331959 | 0,08935561 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,41601772 | 1,40105036 | 1,52598568 | 1,47546623 |
| | Estabilidad | 1,2769315 | 1,3296493 | 1,24450562 | 1,28628963 |
| | Endeudamiento | 1,58720324 | 1,52053975 | 1,25273416 | 1,27700446 |
| | Endeudamiento | 0,31292185 | 0,31568561 | 0,17918846 | 0,19439042 |
| | Calidad de la deuda | 0,76091927 | 0,75113905 | 0,73996907 | 0,74784723 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,04309658 | 0,04295147 | 0,0228127 | 0,02698175 |
| | Rentabilidad económica | 0,02609393 | 0,02487986 | 0,0221387 | 0,01970126 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.10: Ratios del subsector CNAE 252.

| CNAE 252 | | | | | |
|-----------------|--------------------------|------------|-------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 2,03725723 | 1,56223211 | 1,46542181 | 2,35719016 |
| | Test ácido | 1,37584227 | 1,20433593 | 1,38641202 | 1,91419894 |
| | Tesorería | 0,12964297 | 0,1555462 | 0,07174138 | 0,12709597 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,28786762 | 1,26032346 | 1,63134477 | 1,81564803 |
| | Estabilidad | 1,51059278 | 1,46148034 | 1,46464357 | 1,59108818 |
| | Endeudamiento | 1,20975986 | 3,84137484 | 1,22276639 | 1,25315374 |
| | Endeudamiento remunerado | 0,25882803 | 0,48410223 | 0,29899251 | 0,2600974 |
| | Calidad de la deuda | 0,69144056 | 0,62646626 | 0,92158468 | 0,64302543 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,37759167 | 0,00068592 | 0,07427829 | 0,03070074 |
| | Rentabilidad económica | 0,01584925 | -0,08621332 | 0,01744668 | 0,02758325 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.11: Ratios del subsector CNAE 253.

| CNAE 253 | | | | | |
|-----------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,52263588 | 1,70230041 | 2,37675159 | 1,50733459 |
| | Test ácido | 1,15585275 | 1,32086928 | 1,90969954 | 1,24744617 |
| | Tesorería | 0,44311853 | 0,57134439 | 0,97897385 | 0,43838596 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,67050866 | 1,89237153 | 2,68727736 | 1,72876796 |
| | Estabilidad | 5,31823571 | 4,72019916 | 4,00783709 | 3,3388361 |
| | Endeudamiento | 1,6704358 | 1,29607444 | 0,95209556 | 1,86477657 |
| | Endeudamiento remunerado | 0,14746789 | 0,18091097 | 0,2166827 | 0,40500414 |
| | Calidad de la deuda | 0,9239292 | 0,89613919 | 0,83811935 | 0,88122815 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,19584489 | 0,08745981 | 0,20330643 | 0,20970445 |
| | Rentabilidad económica | 0,10721871 | 0,0522427 | 0,14137642 | 0,13822804 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.12: Ratios del subsector CNAE 255.

| CNAE 255 | | | | | |
|-----------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,05591289 | 1,06947415 | 1,15469421 | 1,76516946 |
| | Test ácido | 0,91595808 | 0,66465276 | 0,85710713 | 1,36399609 |
| | Tesorería | 0,07235371 | 0,05829281 | 0,08041851 | 0,07329635 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,34090285 | 1,34581472 | 1,31555229 | 1,25544941 |
| | Estabilidad | 1,04484514 | 1,05758832 | 1,10416335 | 1,21117774 |
| | Endeudamiento | 3,17816957 | 1,69430744 | 2,50210205 | 2,04371189 |
| | Endeudamiento remunerado | 1,68335296 | 0,6599282 | 1,25794947 | 1,36661949 |
| | Calidad de la deuda | 0,72739718 | 0,78024625 | 0,60376653 | 0,55340375 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,09538071 | 0,02825869 | 0,0578832 | 0,01725516 |
| | Rentabilidad económica | 0,02520453 | 0,01609807 | 0,02485827 | 0,01493136 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.13: Ratios del subsector CNAE 256.

| CNAE 256 | | | | | |
|-----------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,25837794 | 1,21801567 | 1,44895447 | 1,40689888 |
| | Test ácido | 0,88455916 | 1,07224233 | 1,02279529 | 1,08589059 |
| | Tesorería | 0,05447639 | 0,05992954 | 0,2574292 | 0,11517423 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,70434162 | 1,578961 | 1,58748813 | 1,56131065 |
| | Estabilidad | 1,22582981 | 1,1029621 | 1,30513026 | 1,38159104 |
| | Endeudamiento | 0,92429879 | 1,47568784 | 1,37618345 | 1,33247163 |
| | Endeudamiento remunerado | 0,24117185 | 0,22286429 | 0,31798335 | 0,199002 |
| | Calidad de la deuda | 0,6730371 | 0,69778953 | 0,69331906 | 0,77505849 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,07992019 | 0,08505667 | 0,07131479 | 0,03016855 |
| | Rentabilidad económica | 0,05200716 | 0,04250309 | 0,02853626 | 0,02988478 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.14: Ratios del subsector CNAE 257.

| CNAE 257 | | | | | |
|-----------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 3,60430642 | 2,94727593 | 3,11289132 | 3,44892274 |
| | Test ácido | 2,21727745 | 2,62220138 | 3,09451402 | 3,02219724 |
| | Tesorería | 0,79932366 | 0,97242573 | 1,67554833 | 0,85295953 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 2,60998936 | 2,80084521 | 3,38707058 | 3,97218484 |
| | Estabilidad | 8,00566498 | 6,53924363 | 6,26940333 | 5,98147231 |
| | Endeudamiento | 0,71339496 | 0,55529481 | 0,41892352 | 0,33645283 |
| | Endeudamiento remunerado | 0,12683209 | 0,00000000 | 0,00566994 | 0,08217203 |
| | Calidad de la deuda | 0,56364204 | 0,93571618 | 0,88635777 | 0,73342342 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,11774835 | 0,08762106 | 0,0861281 | 0,21018078 |
| | Rentabilidad económica | 0,09138417 | 0,09220496 | 0,08973108 | 0,20023237 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.15: Ratios del subsector CNAE 259.

| CNAE 259 | | | | | |
|-----------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,84879923 | 1,7452562 | 1,92731997 | 1,81843989 |
| | Test ácido | 1,01990078 | 1,1458099 | 0,87223475 | 0,89962085 |
| | Tesorería | 0,25472593 | 0,26150763 | 0,14294539 | 0,07528394 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,70808613 | 1,64590488 | 1,79143196 | 1,69958353 |
| | Estabilidad | 1,55340389 | 1,63998661 | 1,67502223 | 1,47439527 |
| | Endeudamiento | 1,09014691 | 1,54821558 | 1,27080823 | 1,18402341 |
| | Endeudamiento remunerado | 0,38543898 | 0,65266615 | 0,5125468 | 0,3947794 |
| | Calidad de la deuda | 0,66472672 | 0,65978842 | 0,81722016 | 0,87080936 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,07748586 | 0,06998164 | 0,04325218 | 0,04630265 |
| | Rentabilidad económica | 0,03576181 | 0,04928177 | 0,04630556 | 0,03790878 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.16: Ratios del sector CNAE 25, empresas pequeñas.

| CNAE 25 - PEQUEÑAS | | | | | |
|--------------------|--------------------------|------------|------------|------------|-----------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,37097445 | 1,41242989 | 1,39911216 | 1,5139589 |
| | Test ácido | 1,01728363 | 1,06749019 | 0,95253368 | 0,9864003 |
| | Tesorería | 0,108686 | 0,12688763 | 0,20447404 | 0,1170459 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,51014924 | 1,60390316 | 1,59200213 | 1,5829016 |
| | Estabilidad | 1,40053143 | 1,41444621 | 1,30513026 | 1,3999858 |
| | Endeudamiento | 1,22777212 | 1,34669729 | 1,12359765 | 1,0405324 |
| | Endeudamiento remunerado | 0,29224973 | 0,27626488 | 0,16886998 | 0,1315461 |
| | Calidad de la deuda | 0,74361624 | 0,75113905 | 0,77324131 | 0,766229 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,06563655 | 0,05670684 | 0,0302196 | 0,0291953 |
| | Rentabilidad económica | 0,03322912 | 0,02714105 | 0,0257844 | 0,027403 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.17: Ratios del sector CNAE 25, empresas medianas.

| CNAE 25 - MEDIANAS | | | | | |
|--------------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,01014227 | 1,02097573 | 1,13796337 | 1,13867075 |
| | Test ácido | 0,52403936 | 0,5908558 | 0,74701246 | 0,94504341 |
| | Tesorería | 0,05081003 | 0,02650018 | 0,11440859 | 0,07996215 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,27336189 | 1,27926175 | 1,35652018 | 1,31088632 |
| | Estabilidad | 1,00813276 | 1,01331453 | 1,08461433 | 1,11019269 |
| | Endeudamiento | 3,33205267 | 3,58849654 | 2,84242282 | 3,2803055 |
| | Endeudamiento remunerado | 2,04321022 | 1,62839684 | 1,5248652 | 1,3552381 |
| | Calidad de la deuda | 0,67551013 | 0,6389389 | 0,55010602 | 0,59275568 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,08402383 | 0,06257223 | 0,08328198 | 0,07480199 |
| | Rentabilidad económica | 0,01953351 | 0,02223569 | 0,03697998 | 0,02527519 |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.18: Ratios del sector CNAE 25, empresas grandes.

| CNAE 25 – EMPRESAS GRANDES | | | | | |
|----------------------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| ANÁLISIS | RATIO | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| SOLVENCIA A C/P | Solvencia c/p | 1,2682028 | 1,28660506 | 1,2262912 | 1,57431655 |
| | Test ácido | 1,03915116 | 1,15388465 | 0,95285392 | 1,31973758 |
| | Tesorería | 0,03789135 | 0,06323999 | 0,08545523 | 0,05048184 |
| SOLVENCIA A L/P | Garantía | 1,76734823 | 1,73552837 | 1,71375802 | 1,73267956 |
| | Estabilidad | 1,41984353 | 1,46605927 | 1,36673416 | 1,72233405 |
| | Endeudamiento | 1,31100872 | 1,47519848 | 1,40393965 | 1,42656388 |
| | Endeudamiento remunerado | 0,4530261 | 0,56786933 | 0,55998817 | 0,58812397 |
| | Calidad de la deuda | 0,88671052 | 0,83597238 | 0,83056406 | 0,6939504 |
| RENTABILIDAD | Rentabilidad financiera | 0,03846279 | 0,0350515 | 0,0979723 | 0,03903014 |
| | Rentabilidad económica | 0,03822733 | 0,02777871 | 0,04220117 | 0,03885222 |

Fuente: Elaboración propia.