



Universidad de Oviedo



Universidad de Oviedo
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

CURSO ACADÉMICO 2019 – 2020

TRABAJO FIN DE GRADO

**ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA Y RENTABILIDAD
EMPRESARIAL EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICOS Y
PROMOCIÓN INMOBILIARIA EN EL PRINCIPADO DE ASTURIAS**

DIEGO BUSTO GARCÍA

OVIEDO, JUNIO 2020



RESUMEN

El objetivo de este Trabajo Fin de Grado es analizar la solvencia y rentabilidad del sector de la construcción de edificios y promoción inmobiliaria en el Principado de Asturias. Para ello se parte de una breve caracterización del sector donde se pone de manifiesto su importancia en la actividad económica, tanto a nivel nacional como autonómico.

El estudio empírico se basa en la aplicación de los ratios utilizados en el análisis económico-financiero a la información contenida en las Cuentas Anuales de las empresas del sector, extraídas de la base de datos SABI, accesible desde la Biblioteca de la Universidad de Oviedo. Para finalizar el trabajo, se destacan las conclusiones más relevantes del estudio realizado.

ABSTRACT

The aim of this end-of-degree project is to analyze the solvency and profitability of the building construction sector and the property development in the Principality of Asturias. For this purpose, we start by a short characterization of the sector where the importance of the economic activity is exposed, both at a national and an autonomous level.

This empirical study is based on the application of ratios used in the economic and financial analysis to the information collected in the annual accounts of the companies from the sector. These accounts are obtained from the SABI database, which is accessible from the library of the University of Oviedo. To complete this project, the most relevant conclusions of this study are highlighted.



ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. VISIÓN GENERAL DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN	5
2.1. DEFINICIÓN DEL SECTOR	5
2.2. SITUACIÓN DEL SECTOR EN EL PERÍODO 2014 - 2018 EN ESPAÑA	5
2.3. PERO ¿DE DÓNDE VENIMOS?	9
2.4. LA SITUACIÓN DEL SECTOR A NIVEL AUTONÓMICO	10
3. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL.....	15
3.1. SOLVENCIA	15
3.2. RENTABILIDAD	16
3.3. RATIOS DEL ANÁLISIS ECONÓMICO - FINANCIERO	16
3.3.1. Solvencia a corto plazo.....	17
3.3.2. Solvencia a largo plazo.....	18
3.3.3. Rentabilidad	20
4. ESTUDIO EMPÍRICO	21
4.1. METODOLOGÍA.....	21
4.2. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS	23
4.2.1. Análisis solvencia a corto plazo	23
4.2.2. Análisis solvencia a largo plazo	26
4.3.3. Análisis de la rentabilidad.....	30
5. CONCLUSIONES	33
6. BIBLIOGRAFÍA	35
7. ANEXO A.....	36



1. INTRODUCCIÓN

A partir del presente trabajo se pretende realizar un análisis económico-financiero sobre el sector de la construcción en la Comunidad Autónoma del Principado de Asturias, analizando una muestra de empresas que figuran incluidas en los epígrafes 41.1. Promoción inmobiliaria y 41.2. Construcción de edificios, CNAE 2009 – F.

Se han utilizado datos financieros de los ejercicios económicos comprendidos entre 2014 y 2018, ambos inclusive, extraídos de la base de datos SABI, accesible desde la web de la Biblioteca Universitaria. Estos datos se obtienen a partir de las Cuentas Anuales depositadas en los correspondientes Registros Mercantiles.

En primer lugar, se realiza un análisis de la situación del sector tanto a nivel nacional como autonómico, a través del estudio de distintas magnitudes agregadas como la aportación al PIB, número de personal empleado, número de empresas y valor de la producción.

A continuación, se pasan a definir conceptos como solvencia y rentabilidad, que son los objetivos en los que se ha centrado el estudio a través del uso de ratios. Los ratios seleccionados pueden clasificarse de la siguiente manera:

- Solvencia a corto plazo: ratio de solvencia, tesorería y prueba ácida.
- Solvencia a largo plazo: ratio de garantía, estabilidad y endeudamiento.
- Rentabilidad: económica y financiera.

En el capítulo cuatro, se estudia la evolución de estos ratios, aplicándolos sobre los datos de la muestra seleccionada. Esta muestra se divide en tres segmentos diferentes en función del número de empleados: medianas, pequeñas y microempresas. En el análisis de cada ratio, se hace mención a los resultados más significativos de este estudio.

Por último, se hace referencia a las conclusiones más notables, como la evolución del sector y que datos hay detrás de esa evolución.



2. VISIÓN GENERAL DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

2.1. DEFINICIÓN DEL SECTOR

El sector elegido para el presente estudio es la industria de la construcción, centrándose el trabajo en el análisis de su solvencia y rentabilidad en el ámbito geográfico del Principado de Asturias.

Según el Real Decreto 475/2007, de 13 de abril, por el que se aprueba la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2009), las actividades referidas a la construcción son las contempladas en la Sección F de la misma. Este estudio se centrará concretamente en el análisis de los dos siguientes epígrafes o subsectores:

- 41.1. Promoción inmobiliaria, que incluye: la promoción de proyectos de construcción de edificios mediante la consecución de los medios financieros, técnicos y físicos necesarios para la realización de tales proyectos con vistas a su venta.
- 41.2. Construcción de edificios, que incluye: edificación residencial (vivienda familiar o colectiva) y edificación no residencial (establecimientos destinados al desarrollo de una actividad con fines agrarios, industriales, comerciales y de servicios).

Además de estos, el sector de la construcción también engloba actividades como construcción de carreteras y vías férreas, puentes y túneles, otros proyectos de ingeniería civil, demolición y preparación de terrenos...

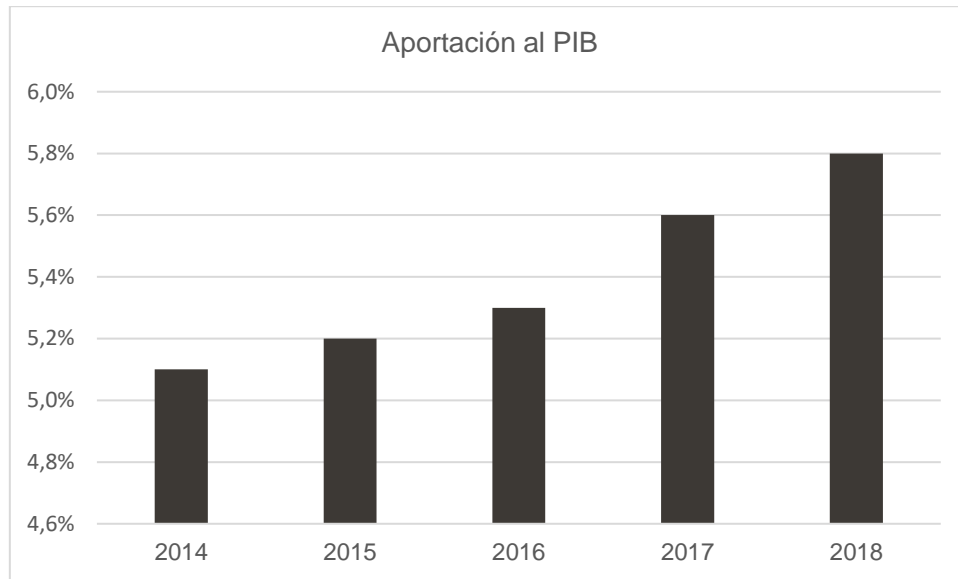
Se han seleccionado los apartados 41.1 y 41.2 con el fin de acotar una muestra que nos permita realizar los análisis que desglosaremos a continuación, considerándolos además como los más representativos del sector.

2.2. SITUACIÓN DEL SECTOR EN EL PERÍODO 2014 - 2018 EN ESPAÑA

Como se puede observar en el Gráfico 2.1, a cierre del año 2018, el sector de la construcción en nuestro país presenta 5 años consecutivos de crecimiento interanual, acumulando además 16 trimestres seguidos de incremento, desde el primer trimestre de 2015, en cuanto a la aportación al PIB se refiere.



Gráfico 2.1. Aportación al PIB



Fuente Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana

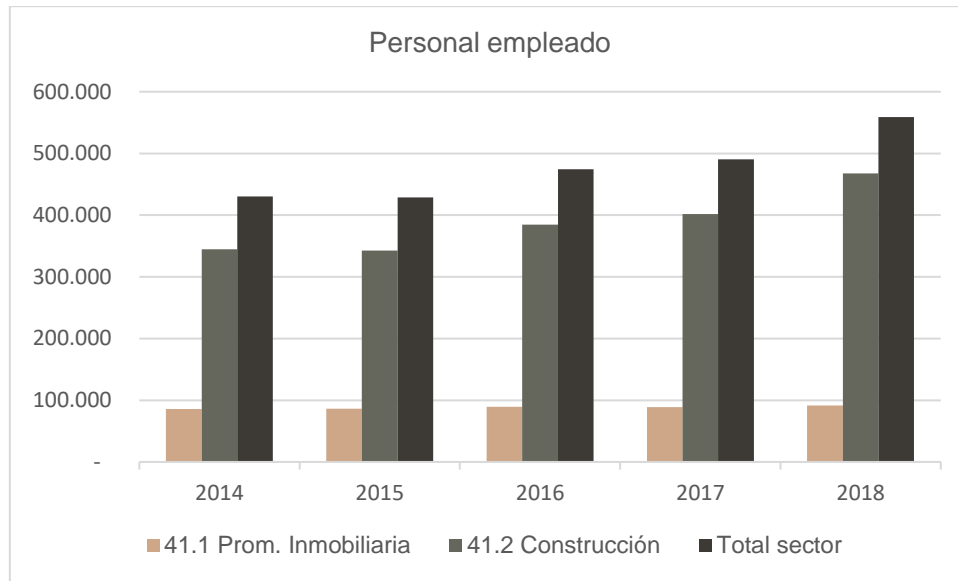
Además de este incremento en la contribución anual al PIB, existen más datos que indican como el sector de la construcción en España atraviesa un buen momento, como por ejemplo, la cifra de trabajadores/as afiliados/as a la Seguridad Social.

Se utiliza el término de personal empleado, entendido como tal el número total de personas que trabajan en la empresa (incluidos los propietarios y socios que trabajan regularmente en la unidad y los empleados familiares no retribuidos), así como el de personas que trabajando fuera de la unidad pertenecen a ella y son retribuidos por ella. Como se puede observar en el Gráfico 2.2, en el año 2018, esta cifra asciende a 559.081 trabajadores/as, lo que supone una variación interanual del 13,9% y una variación total en el período 2014 – 2018 del 29,9%.

En este caso, este incremento difiere al observado en cuanto a la aportación al PIB, que lleva 5 años de incremento de forma consecutiva. En cuanto a personal empleado, se observa una mínima variación a la baja en el año 2015 con respecto al año anterior (-0,3%) (Gráfico 2.2).



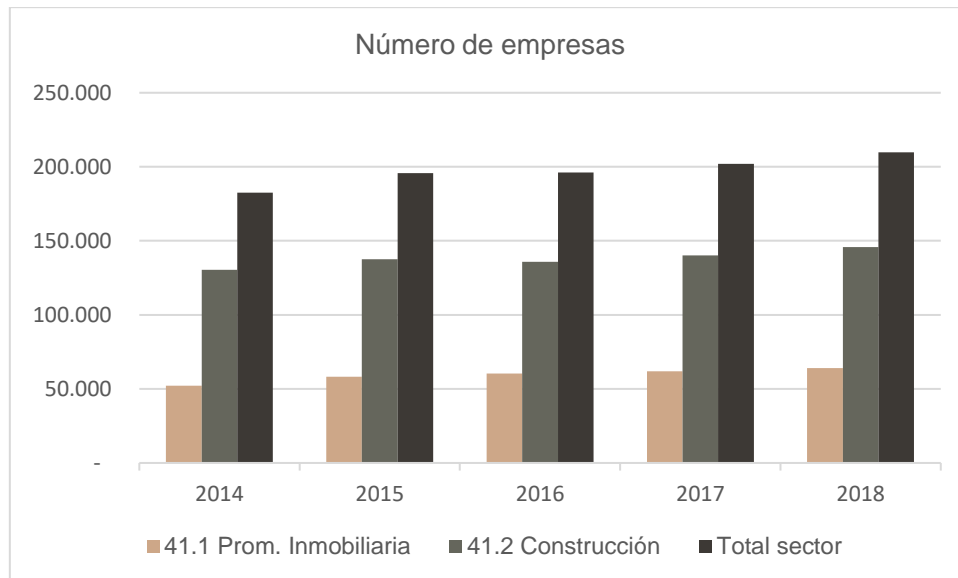
Gráfico 2.2. Personal empleado



Fuente Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social

Otro dato significativo es el número de empresas inscritas en la Seguridad Social, 209.796 empresas, cifra que supone una variación interanual del 3,8% y destacando un incremento del 41,6% en empresas con número de trabajadores/as comprendido entre 50 y 99 personas (Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3. Número de empresas



Fuente Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social.

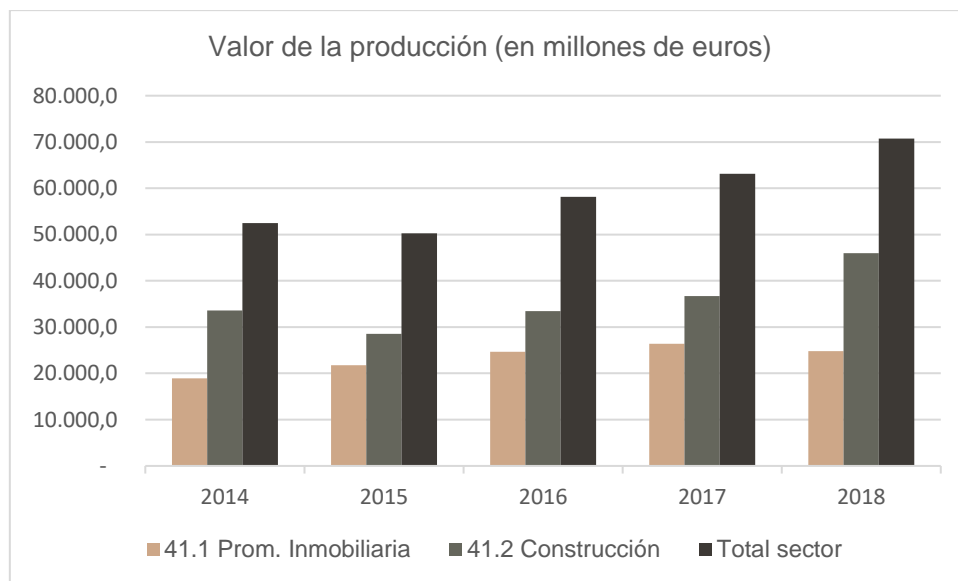
A través del Gráfico 2.3, se observa un crecimiento en el número total de empresas de forma continuada. Únicamente, para el epígrafe 41.2 en el año 2016 con respecto a 2015 se registra un descenso en el número de empresas del 1,2%.



Se trata de un sector en el que el mayor número de empresas se concentra en empresas de tamaño pequeño y carácter familiar (concretamente el 95,8% tienen 9 trabajadores/as o menos).

Otro dato que sirve, sin duda, para verificar el buen comportamiento del sector es el valor de la producción. Éste, mide la cantidad producida realmente por la empresa, basada en las ventas e incluyendo las variaciones de existencias y la reventa de bienes y servicios.

Gráfico 2.4. Valor de la producción



Fuente Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana

En el Gráfico 2.4 se observa una clara tendencia al alza, tanto de forma global como en cada uno de los epígrafes seleccionados, si bien en 2015 existe un pequeño retroceso del 4,2% en términos globales. El epígrafe 41.2. Construcción es el que realiza la mayor aportación, en torno a un 60% del total.

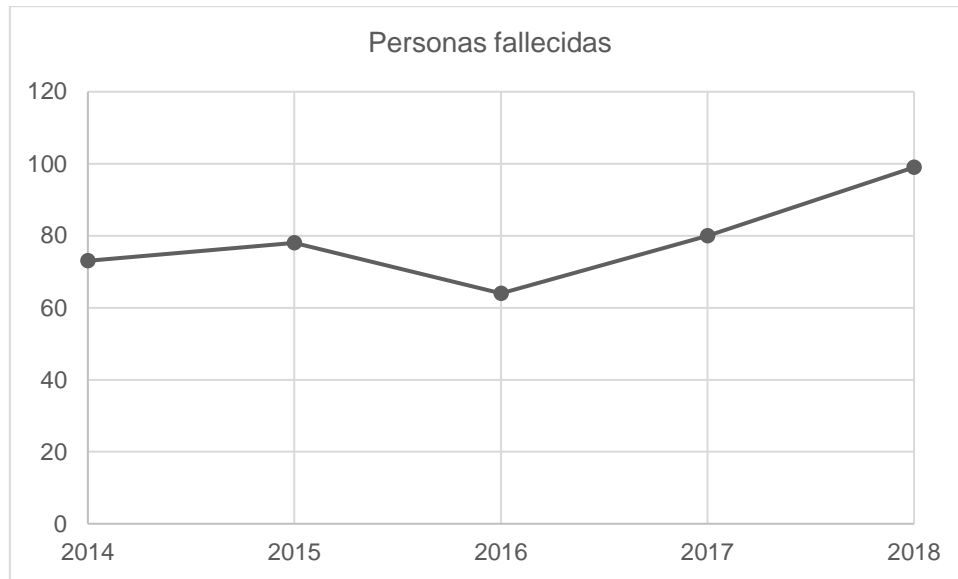
En 2018, la variación interanual es del 12,14%, lo que supone un incremento del valor de la producción total de 7.663 millones de euros (Gráfico 2.4).

Como se muestra a lo largo de este segundo apartado del trabajo, en el que estamos tratando de hacer una “foto” lo más completa posible del sector de la construcción en España, se observa un crecimiento constante los últimos años, si bien, este crecimiento se ha desarrollado a todos los niveles, no siendo todos ellos positivos.

La siniestralidad laboral es una de las asignaturas pendientes del sector. Sólo por detrás de los transportes, la construcción es la actividad que más víctimas mortales contabiliza en el año 2018, con 99 personas fallecidas, lo que supone un ratio de 11,3 muertos por cada 100.000 trabajadores/as (Gráfico 2.5).



Gráfico 2.5. Personas fallecidas



Fuente Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social

Como se puede observar en el Gráfico 2.5, en el período 2014-2018, solo en 2016 se registró un descenso de las bajas mortales con respecto al año anterior. Se quedaron en 64 frente a las 78 registradas en 2015. En el cómputo global del período objeto de estudio, de 2014 a 2018 se ha experimentado un incremento de víctimas mortales del 35,6%. Algunas fuentes achacan el motivo de esta alta siniestralidad laboral a la precariedad y a los elevados ritmos y cargas de trabajo.

En definitiva, el sector de la construcción en nuestro país en los últimos años presenta un crecimiento de las principales magnitudes agregadas como acabamos de ver, si bien, este crecimiento no siempre es positivo, como se indica en lo relacionado a la siniestralidad laboral.

2.3. PERO ¿DE DÓNDE VENIMOS?

Todo lo expuesto anteriormente, invita a concluir sin lugar a duda que el sector de la construcción en nuestro país atraviesa un gran momento, pero ¿de dónde viene el sector? Es importante, para este sector concretamente, hacer referencia a lo sucedido en el año 2008 con el famoso “pinchazo” de la burbuja inmobiliaria y poder hacer una composición de lugar más exacta.

Pese a que las asociaciones de constructores se negaban a reconocer este hecho e incluso lo calificaban de “mito” como se recoge en el portal web finanzas.com, era evidente que los precios de la vivienda se estaban incrementando 6 veces más rápido que los sueldos y el Índice de Precios de Consumo.

Como hecho destacable o representativo de esta crisis, se puede hacer referencia a la quiebra de Matinsa-Fadesa en julio de 2008, la mayor inmobiliaria de España por activos, con un pasivo de 5.200 millones de euros y 880 trabajadores/as, anunciando el mayor concurso de acreedores de la historia por aquel entonces (hoy día superado por Abengoa), convirtiéndose en la primera gran víctima de la crisis hipotecaria, noticia que se podía leer en el periódico *El País*, el día 14 de julio de 2008.



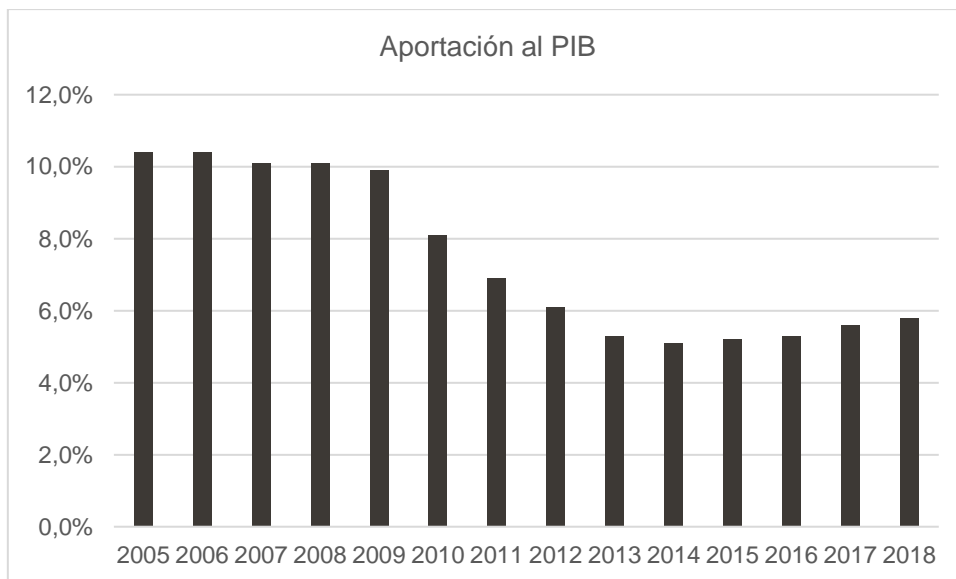
Martinsa-Fadesa anuncia la mayor suspensión de pagos de la historia en España

La inmobiliaria no puede con las dificultades para cumplir con la refinanciación de su deuda

Para un país como España, que basaba su crecimiento en dos actividades principalmente, como eran el Turismo y la Construcción, la crisis financiera de 2008 se hizo mucho más acusada que en otros países afectados.

Fruto de todo ello, la contribución al PIB del sector de la construcción ha disminuido notablemente, si bien ha repuntado algo en los últimos años (Gráfico 2.6).

Gráfico 2.6. Aportación al PIB



Fuente <https://es.statista.com>

Con lo cual, es cierto que el sector de la construcción en nuestro país atraviesa un buen momento, lleva varios años consecutivos de crecimiento en cuanto a su aportación al PIB, al número de trabajadores/as afiliados/as a la Seguridad Social, al crecimiento en el número de empresas y volumen de producción pero, aún está lejos de los niveles previos a la crisis donde era una de las principales actividades para el crecimiento económico de España (10,1% en 2008 de aportación al PIB vs 5,8% en 2018).

2.4. LA SITUACIÓN DEL SECTOR A NIVEL AUTONÓMICO

Del mismo modo que se han analizado determinadas magnitudes agregadas para el conjunto de empresas englobadas en los epígrafes 41.1 y 41.2 a nivel nacional, se va a



tratar de hacer una descripción de la situación del sector de la construcción a nivel global, en el Principado de Asturias.

En primer lugar, manteniendo una correlación en cuanto a orden de magnitudes, se analiza la aportación al PIB del sector en Asturias.

Gráfico 2.7. Participación del VAB de construcción en el PIB



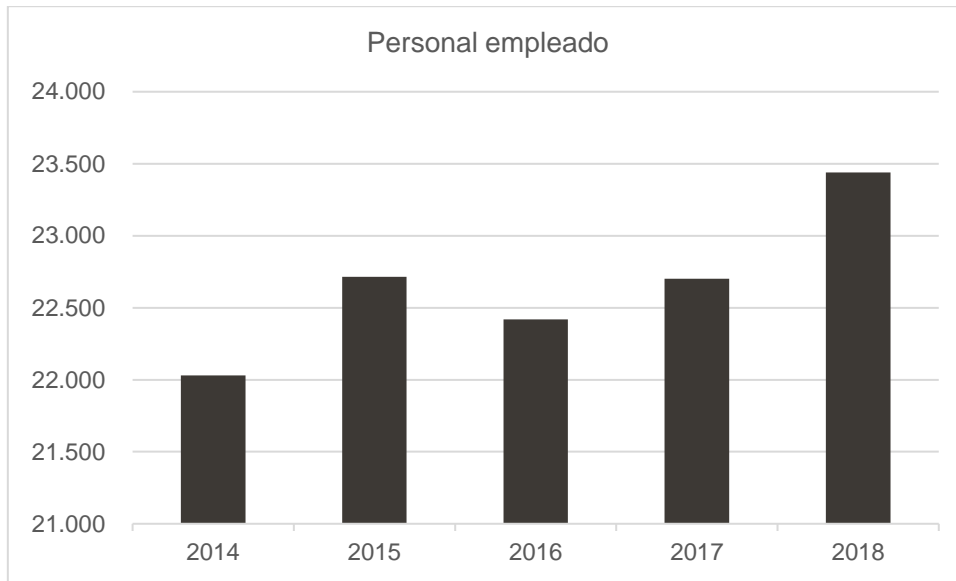
Fuente INE. Contabilidad regional de España

En el Gráfico 2.7, se observa una clara tendencia al alza, donde la participación del valor agregado bruto del sector de la construcción al PIB, en el Principado de Asturias pasa de un 6,1 en 2014 a un 6,8 en 2018, lo que se traduce en un crecimiento del 11,5%. Se sitúa a cierre de 2018 como la sexta Comunidad Autónoma en cuanto a aportación al PIB nacional.

En cuanto al personal empleado, en el Gráfico 2.8, también se observa una clara tendencia alcista al igual que ocurría con la misma magnitud a nivel nacional, si bien es cierto que se aprecia un pequeño descenso en el año 2016 del 1,3%, para proseguir con la tendencia al año siguiente.



Gráfico 2.8. Personal empleado

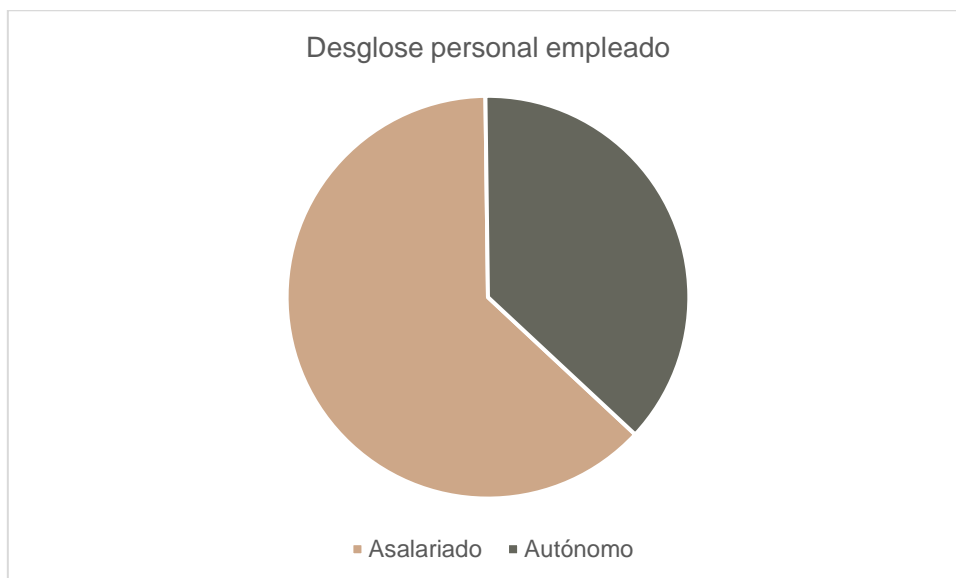


Fuente SADEI (Sociedad Asturiana de Estudios Económicos e Industriales).

Este dato de personal empleado en el sector de la construcción en Asturias puede a su vez dividirse en dos subconjuntos: asalariados y autónomos.

Tomando como referencia el año 2018, de los 23.439 trabajadores/as, el 62,8% corresponde a asalariados/as y el 37,2% a autónomos/as. Esta distribución se mantiene prácticamente estable en todo el período 2014 – 2018 (Gráfico 2.9).

Gráfico 2.9. Desglose personal empleado



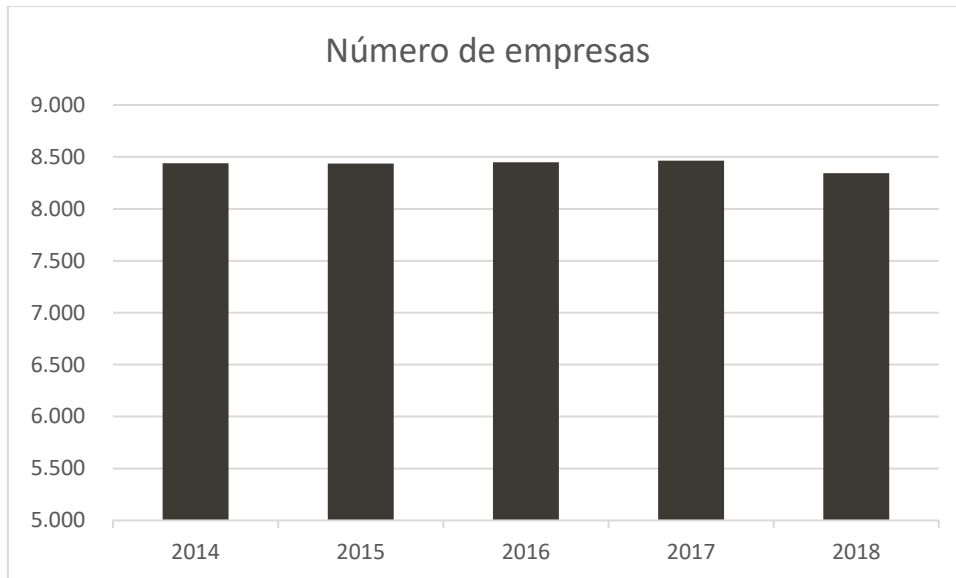
Fuente SADEI (Sociedad Asturiana de Estudios Económicos e Industriales).

Con respecto al número de empresas, en este caso, se produce un descenso del 1,1% en todo el período 2014 – 2018, propiciado principalmente por la caída que se observa en el año 2018, donde el número de empresas pasa a ser de 8.344, frente a las 8.463



del año 2017 o incluso con respecto a 2014, donde el número de empresas dadas de alta en el sector era de 8.441 (Gráfico 2.10).

Gráfico 2.10. Número de empresas



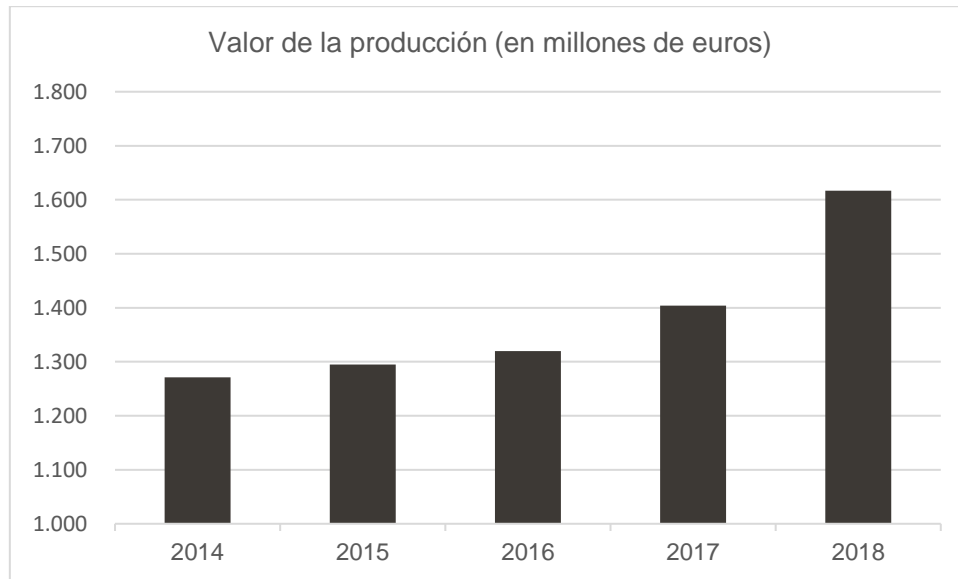
Fuente INE. DIRCE (Directorio Central de Empresas).

Si bien se habla de un descenso en el número de empresas, como se observa en el Gráfico 2.10, se trata de variaciones poco significativas con lo que puede concluirse que se trata de una magnitud que se mantiene prácticamente estable.

Por último, al igual que se analizó a nivel nacional, se estudiará el valor de la producción del sector de la construcción en el Principado de Asturias. Como se ve en el Gráfico 2.11, se trata de una magnitud que en este caso, presenta un comportamiento casi idéntico tanto a nivel nacional como a nivel autonómico, presentando 5 años de crecimiento constante.



Gráfico 2.11. Valor de la producción



Fuente INE. Contabilidad Regional de España y EPA.

La aportación del sector a nivel autonómico sobre el total nacional se mantiene constante durante los 5 años, con un porcentaje 2,3%, con lo que podemos concluir que el sector crece en igual medida tanto a nivel nacional como autonómico, en el caso del Principado de Asturias.

Con respecto al momento actual y como puede estar afectando la crisis provocada por la pandemia del COVID – 19 al sector, si bien en un principio podría considerarse que ha mantenido un nivel de actividad casi normal, excepto el período decretado de paro total de la actividad del 30 de marzo al 9 de abril de 2020, lo cierto es que el impacto ha sido muy relevante, como se refleja en la intensa caída del consumo aparente de cemento y de afiliación a la Seguridad Social. Hay que destacar que, ya antes de la pandemia, se detectaban señales muy claras de enfriamiento en el sector, así como en la actividad inmobiliaria, tal y como se indica en el estudio realizado por FUNCAS (mayo de 2020).



3. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL

Tal como ya se ha comentado, el trabajo se va a centrar en analizar la solvencia y rentabilidad del sector a nivel autonómico. Para ello, previamente se van a definir brevemente las técnicas e instrumentos que permiten cuantificar el grado de consecución de ambas variables desde un punto de vista teórico. Posteriormente, en el siguiente capítulo, se expondrán los valores reales que alcanzan dichos parámetros en las empresas seleccionadas en el período de estudio, calculados a partir de la información económico-financiera recogida en sus Cuentas Anuales.

3.1. SOLVENCIA

La solvencia, desde el punto de vista financiero, se identifica con la capacidad de una entidad de generar fondos para atender, en las condiciones pactadas, los compromisos adquiridos con terceros.

Una clave en el estudio de la solvencia es tener en cuenta que se refiere a atender el pago de sus obligaciones a lo largo del tiempo. De otra manera, podría llegar a confundirse con el concepto de liquidez, que se define como la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago de forma inmediata.

Con lo cual, se da el caso de que una empresa que presenta buena liquidez es solvente, sin embargo, no ocurre lo mismo a la inversa ya que una empresa puede ser solvente, pero no generar liquidez.

Luego en este momento aparece el concepto de solvencia técnica, cuando la empresa atiende puntualmente los compromisos de pago con fondos generados por ella. Una parte de esos fondos generados se reinvierten directamente para atender necesidades relacionadas con la producción como materias primas o mano de obra, por ejemplo. El excedente de estos recursos generados por la empresa, pueden destinarse a pago de impuestos, amortización de deuda o incluso reparto de dividendos si así lo hubiera determinado la Junta General de Accionistas.

Si los recursos generados fuesen insuficientes para atender estas obligaciones, la empresa tendría que acudir a otro tipo de financiación, tales como aplicaciones de capital, reestructuración de la deuda o enajenación de activos, momento en el que hablaríamos de una insolvencia técnica.

Se van a utilizar diferentes ratios para el estudio de la muestra, y en concreto para la solvencia, ratios que ayuden a realizar el estudio tanto a corto como a largo plazo. De esta manera, se utilizarán ratios a corto plazo como el de liquidez o ratios a largo plazo como el de endeudamiento.



3.2. RENTABILIDAD

Según la Real Academia de la Lengua Española, la rentabilidad hace referencia a la acción de producir un beneficio o utilidad. Sin embargo, en Contabilidad, son varios los parámetros que se emplean para obtener este dato, con lo que el resultado final también variará.

Para el análisis de la rentabilidad en este trabajo, se debe diferenciar entre rentabilidad financiera y rentabilidad económica:

- Rentabilidad financiera (ROE *Return On Equity*): es la relación entre el beneficio neto y los fondos propios.
- Rentabilidad económica (ROI *Return On Investments*): es la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el activo total.

El objetivo lógico de una empresa debe ser obtener un ratio de rentabilidad económica lo más elevado posible. Existen distintas estrategias para alcanzar este objetivo, como por ejemplo pueden ser el aumento de los precios de venta o la reducción de costes, aunque esto depende mucho del estado del sector. Por ejemplo, si se trata de un sector donde los precios se encuentren muy estresados por una elevada competencia, lo que se tratará en ese caso es de incrementar el volumen de ventas.

Sin embargo y tal y como se ha comentado, la rentabilidad financiera hace referencia al beneficio que corresponde a los socios de la empresa. La capacidad que posee la empresa para generar ingresos a partir de sus fondos, con lo que excluimos las deudas en comparación con el cálculo de la rentabilidad económica. Se puede actuar de tres maneras para tratar de elevar el ratio de rentabilidad financiera:

- Aumento del margen: reducir costes o vender a un precio mayor.
- Aumentar ventas o disminuir activo

3.3. RATIOS DEL ANÁLISIS ECONÓMICO - FINANCIERO

Dado que en el estudio que se realizará en el siguiente apartado vamos a tratar de comparar datos de empresas de muy diferentes tamaños, la manera de realizar esta comparación es a través del cálculo de ratios y no de datos totales.

Un ratio es la relación cuantitativa entre dos magnitudes, en este caso, extraídas del Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de las empresas objeto de estudio. Lógicamente, las magnitudes relacionadas deben tener un sentido de relación, no todas las magnitudes recogidas en el Balance, por ejemplo, pueden relacionarse entre sí.

En este sentido, los ratios deben ser (G. Angenieux, 1969):

- Sencillos, ya que si no, son difícilmente utilizables.
- Racionales. Debe haber una relación de causa efecto entre los dos términos de la relación, ya que evidentemente sería posible establecer infinidad de ratios gracias a múltiples combinaciones de las partidas del balance, de los documentos anejos o de las estadísticas de la empresa.
- Poco numerosos; sobre todo si están destinados a la dirección de la empresa.



Por último, debe tenerse en cuenta la importancia del tiempo, variable fundamental para el análisis e interpretación de los ratios. Hay que tener en cuenta que la estructura básica del balance se organiza según el tiempo (activo – liquidez, pasivo – exigibilidad). De este modo, veremos ratios de corto plazo y ratios de largo plazo.

A continuación, se van a detallar los ratios que se van a utilizar para el análisis de la solvencia y la rentabilidad en el sector de la construcción en Asturias, en el período 2014 – 2018.

Estos ratios son doctrinales y pueden consultarse en cualquier manual sobre análisis de estados financieros. Para un mayor detalle en su formulación o interpretación pueden consultarse, entre otros, los trabajos de Cabal García et al (2014) o Álvarez Pérez et al (2018).

3.3.1. Solvencia a corto plazo

Ratio de solvencia

También denominado ratio de liquidez. Esta técnica analiza la capacidad de la empresa para atender sus compromisos de pago a corto plazo. Se calcula como el cociente entre el Activo corriente y el Pasivo corriente.

Cuanto mayor sea el valor obtenido, mayor será la capacidad para afrontar sus obligaciones a corto plazo. Lo ideal es que el valor sea superior a 1. Si es menor, corre el riesgo de no poder atender sus obligaciones por no disponer de los suficientes activos líquidos. Por otra parte, si es muy superior a 1, puede que exista un exceso de activos líquidos y se esté perdiendo rentabilidad.

$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Prueba ácida

Puede considerarse como una variante o complemento al ratio de solvencia. En este caso, trataremos de obtener un indicador sobre la solvencia a más corto plazo. ¿Cómo conseguimos esto? Eliminando del numerador los activos corrientes menos líquidos, como son las existencias, de tal modo que se mantendrán las partidas de disponible y realizable.

De esta manera se obtiene un indicador de la empresa para atender sus obligaciones corrientes sin contar con las ventas.

En cuanto a la interpretación del resultado, lo ideal sería un valor lo más próximo a 1, lo que significa que el riesgo de impago a corto plazo será menor, en la misma línea de los resultados obtenidos en el apartado anterior.

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$



Ratio de tesorería

A través de este ratio se trata de medir la capacidad de la empresa para cancelar el pasivo corriente de forma inmediata, a través de su efectivo y activos líquidos equivalentes, es decir, activos que no requieren de transformación ni venta de los mismo para hacerse líquidos.

Cuanto mayor sea el valor obtenido mayor capacidad de la empresa para atender las deudas corrientes de forma inmediata sin necesidad de solicitar financiación. Del mismo modo que se ha mencionado anteriormente, un exceso de liquidez puede estar mermando la rentabilidad de la empresa.

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

3.3.2. Solvencia a largo plazo

Ratio de garantía.

En el ratio de garantía se trata de obtener un valor que relacione el activo total de la empresa con su pasivo, es decir, se procura medir la solvencia general de la empresa.

Tal y como indica su denominación, se trata de un indicador de garantía para los acreedores.

En lo referente a su interpretación, un valor por debajo de 1 indica una situación de quiebra técnica ya que la empresa no podría hacer frente a sus obligaciones ni procediendo a la liquidación de esta. Por otro lado, está claro, que cuando más elevado sea este valor, mejor será la valoración que hagan los acreedores. En todo caso, es importante destacar que su cálculo se realiza sobre valores contables y no sobre valores de liquidación de los activos.

$$\text{Ratio de Garantía} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo no Corriente}}$$

Ratio de estabilidad

A través del ratio de estabilidad, se establece una relación entre el activo no corriente y los capitales permanentes de la empresa, entendiendo como tales patrimonio neto y pasivo no corriente. Se trata de controlar el equilibrio entre inversión en activos fijos y su financiación.

El valor ideal del ratio de estabilidad se sitúa ligeramente por encima de la unidad, para que la financiación permanente cubra todo el inmovilizado y la parte de capital corriente necesario para el desarrollo de la actividad empresarial. Un valor inferior a la unidad en general denota un déficit de capitales permanentes y un valor excesivamente elevado acarrearía un coste de oportunidad para la empresa.



$$\text{Ratio de Estabilidad} = \frac{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo no Corriente}}{\text{Activo no Corriente}}$$

Ratio de endeudamiento

Se trata sin duda de uno de los ratios financieros más utilizados. Este ratio mide la relación que existe entre la financiación externa con la que cuenta la empresa y sus recursos propios.

Lo que indica este ratio es el porcentaje de deuda total de la empresa sobre los fondos propios.

En cuanto a la interpretación del resultado, existen estudios que sitúan un nivel ideal de endeudamiento entre el 40% y el 60%. Un valor por debajo del 40% puede indicar que quizás la empresa esté viendo mermada la rentabilidad de sus recursos por un exceso de capitales ociosos.

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Este ratio de endeudamiento puede desglosarse a corto y largo plazo para poder obtener un visión más completa de como se estructura la financiación ajena.

- *Ratio de endeudamiento a corto plazo*

A priori, lo ideal para la empresa sería que la menor parte posible de su deuda fuese a corto plazo y tratar de alargar en el tiempo sus obligaciones de pago.

Se calcula como el cociente entre el pasivo corriente y los recursos propios.

Cuanto mayor sea el valor que se obtenga de este ratio, mayor será la probabilidad de impago, siendo lo ideal que se situase por debajo de 1.

$$\text{Ratio de Endeudamiento a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

- *Ratio de endeudamiento a largo plazo*

Tal y como se indica en el punto anterior, lo ideal es que la mayor parte de la deuda este financiada a largo plazo, más de un año.

Este ratio financiero se obtiene de dividir el pasivo no corriente entre el patrimonio neto de la empresa.

$$\text{Ratio de Endeudamiento a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo no Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$



3.3.3. Rentabilidad

En este apartado se analiza la rentabilidad económica y financiera de las empresas seleccionadas en la muestra objeto de estudio y lógicamente, lo que tratan de determinar estos ratios es si una empresa es o no rentable.

A través de los siguientes ratios, lo que se busca es comparar los resultados de la empresa con distintas partidas del Balance o la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

- *Rentabilidad económica.*

También denominado en ocasiones por sus siglas en inglés ROI (Return on Investment) o ROA (Return on Assets), trata de medir la rentabilidad de la empresa, calculada sobre los Activos totales, es decir, medir el rendimiento de las inversiones sin tener en cuenta la financiación de los activos.

Este ratio establece una relación entre el Beneficio antes de Intereses e Impuestos y el activo total con lo que no se están teniendo en cuenta los costes financieros, que dependen de como esté financiada la empresa ni el impuesto sobre sociedades, que en muchas ocasiones es diferente dependiendo del país donde la empresa esté domiciliada y pague dichos impuestos.

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{BAII}}{\text{Total Activo}}$$

- *Rentabilidad Financiera*

La rentabilidad financiera, también denominada ROE (Return On Equity) o rentabilidad para el accionista, relaciona el beneficio económico con los recursos propios para obtener dicho beneficio.

Se calcula como el cociente entre el beneficio neto y el patrimonio neto.

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Patrimonio neto}}$$



4. ESTUDIO EMPÍRICO

4.1. METODOLOGÍA

La información económico-financiera de las empresas seleccionadas para el análisis se ha obtenido a partir de la base de datos SABI, accesible desde la web de la Biblioteca Universitaria. Se trata de una plataforma que contiene información detallada sobre empresas de España y Portugal, pudiendo utilizarse para realizar investigaciones sobre empresas individuales, para buscar empresas con perfiles específicos y para llevar a cabo análisis, como es el caso. La información contenida en la base de datos se obtiene a partir de las cuentas anuales depositadas en los correspondientes Registros Mercantiles.

Los criterios de búsqueda utilizados para delimitar la muestra objeto de estudio aparecen recogidos en la Tabla 4.1

Tabla 4.1. Criterios de búsqueda

CRITERIOS DE BÚSQUEDA	
Actividad	CNAE 2009 - F Construcción
Segmentos	41.1. Promoción Inmobiliaria
	41.2. Construcción de edificios
Región/País	Asturias
Estados	Activa

Por otro lado, según el Reglamento (UE) N° 651/2014 de la COMISIÓN de fecha 17 de junio de 2014, se establecen los siguientes límites para la definición de mediana, pequeña y microempresa:

Tabla 4.2. Categorías de empresas

Categoría de empresa	Número de empleados	Volumen de negocios anual	↔ o	Balance general anual
Mediana	< 250	≤ 50 millones de euros	↔ o	≤ 43 millones de euros
Pequeña	< 50	≤ 10 millones de euros	↔ o	≤ 10 millones de euros
Microempresa	< 10	≤ 2 millones de euros	↔ o	≤ 2 millones de euros

Fuente BOE

Una vez descartadas las empresas para las que no exista información en alguno de los años del período objeto de estudio, finalmente se va a trabajar con una población de 703 empresas, que se pueden segmentar de la siguiente manera por número de empleados:

- Medianas: 5
- Pequeñas: 61
- Microempresas: 637



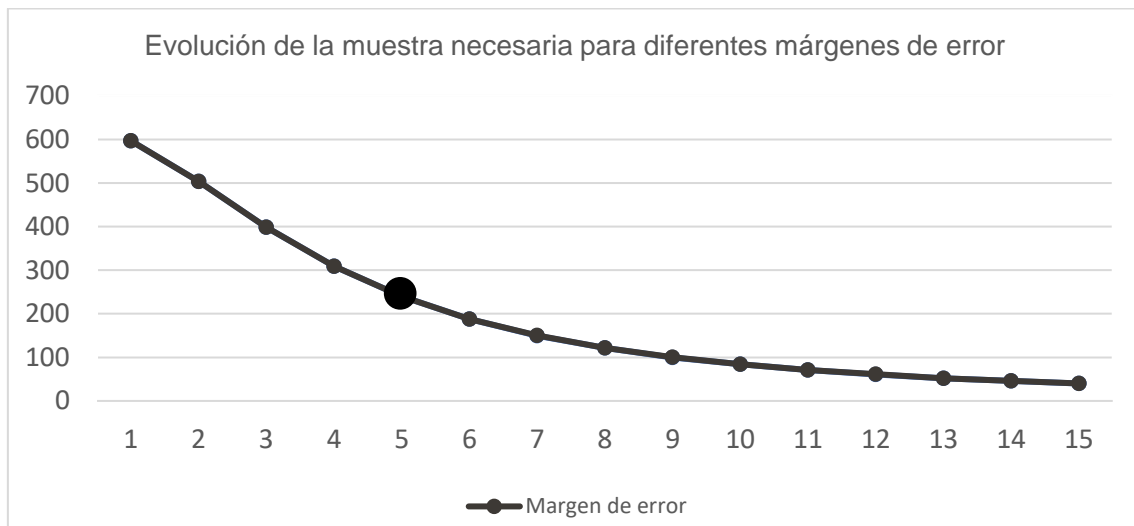
Quedaría un cuarto tipo de empresa por definir, que no encaja en ninguna de las clasificaciones expuestas en la tabla 4.2., las Grandes empresas. Hay que mencionar que ninguna de las empresas obtenidas en la búsqueda puede clasificarse como Gran empresa.

Dado que para el segmento de Microempresas la unidad de análisis es bastante elevada y difiere en gran medida con respecto a las otras dos, se realiza una selección de una muestra bajo las siguientes condiciones:

- Tamaño de la población: 637
- Nivel de confianza: 95%
- Margen de error: 5%

El resultado es una muestra de 240 empresas. Esa muestra supone un 37% de la unidad de análisis, con lo que al estar por encima del 30%, podemos generalizar los resultados.

Gráfico 4.1. Evolución de la muestra para diferentes márgenes de error



Fuente Elaboración Propia

Una vez determinado el tamaño de la muestra, se selecciona la misma a través de un muestreo sistemático. Dado que el tamaño de población es 637 y el tamaño de la muestra es 240, del cociente entre ambos se obtiene “K”, en este caso 2,65. Posteriormente, se elige un número “i” entre 1 y “K”, como puede ser el 2, por ejemplo. A partir de ahí, y teniendo la muestra seleccionada ordenada de forma ascendente por número de empleados, se seleccionan las empresas situadas en los puestos 2, $2+2 \cdot 65$, $2+2 \cdot 2 \cdot 65$, $2+3 \cdot 2 \cdot 65$... siempre redondeando a número entero (2, 5, 7, 10, ...).

Para calcular los valores de los ratios especificados en el capítulo anterior de cada uno de los 3 niveles de empresas (mediana, pequeña y microempresa), se calcula el ratio individual para cada empresa de la muestra y posteriormente se calcula la mediana, como medida de tendencia central para cada segmento, ya que a esta medida solo le influyen los valores centrales de la distribución y es insensible a los valores extremos, a diferencia de la media.



4.2. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

4.2.1. Análisis solvencia a corto plazo

1. Ratio de solvencia

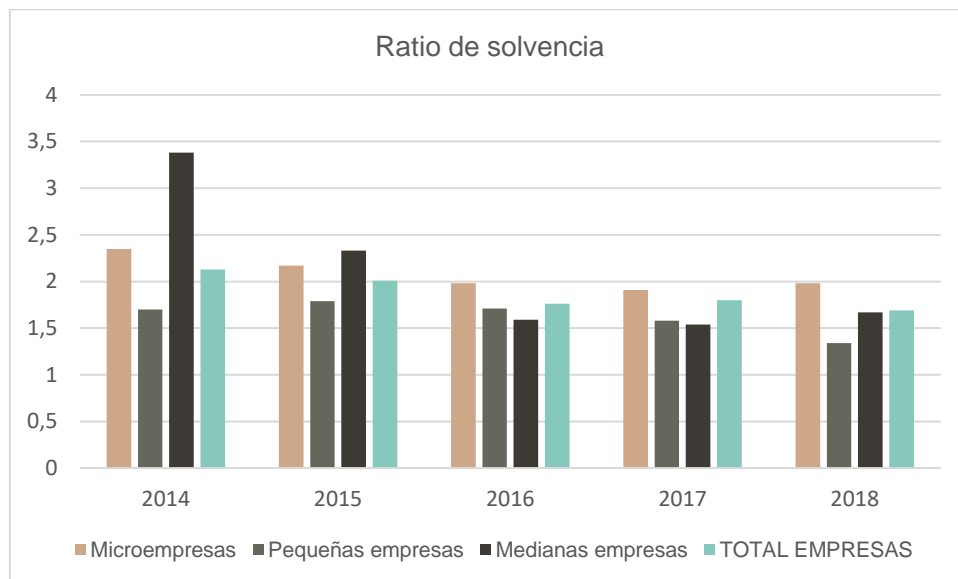
Los resultados obtenidos en relación al ratio de solvencia se recogen en la Tabla 4.3 y el Gráfico 4.2

Tabla 4.3. Datos del ratio de solvencia

Ratio de solvencia					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	2,35	2,17	1,98	1,91	1,98
Pequeñas empresas	1,70	1,79	1,71	1,58	1,34
Medianas empresas	3,38	2,33	1,59	1,54	1,67
TOTAL EMPRESAS	2,13	2,01	1,76	1,80	1,69

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.2. Ratio de solvencia



Fuente Elaboración propia

A través del Gráfico 4.2 y de la Tabla 4.3, se observa como en los primeros años del período se va produciendo una rebaja en el ratio de solvencia de forma generalizada y especialmente llamativo en el segmento medianas empresas, que en 2018 pasa a reducirse en más de un 50% con respecto a 2014.

Al inicio del período, son las medianas empresas las que presentan un mayor ratio de solvencia con una diferencia significativa respecto al resto. Sin embargo, en 2018 son las microempresas las que presentan el ratio de liquidez más elevado.

Aún con este descenso mencionado en todos los segmentos, se mantiene por encima de 1, con lo que se puede afirmar que el sector presenta una buena solvencia a corto plazo. El motivo del descenso puede ser un ajuste de los activos líquidos poco



productivos, ya que, como se ha indicado anteriormente la productividad del sector ha experimentado un crecimiento constante durante los 5 años analizados.

2. Prueba ácida.

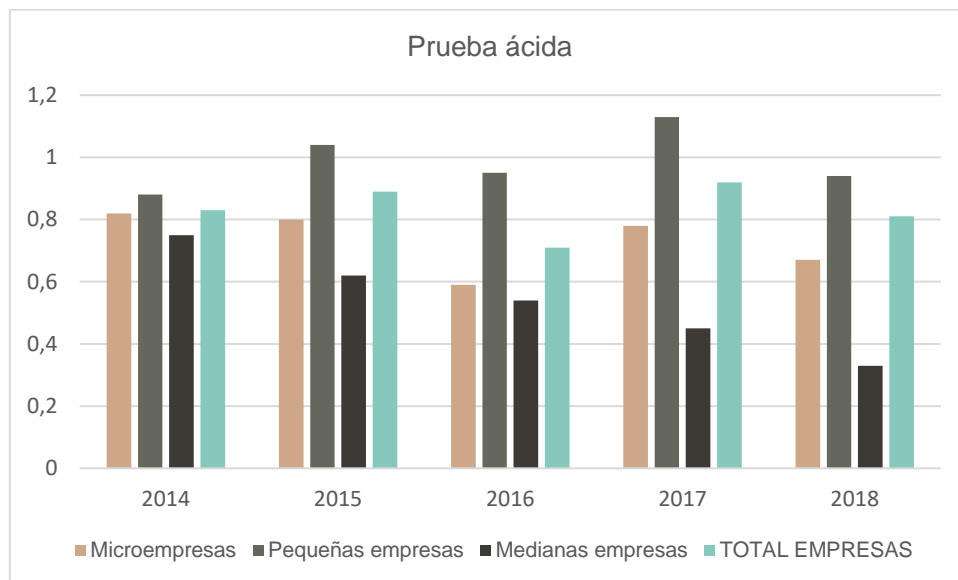
En la Tabla 4.4 y el Gráfico 4.3, se muestran los resultados de la prueba ácida.

Tabla 4.4. Datos de la prueba ácida

Prueba ácida					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	0,82	0,80	0,59	0,78	0,67
Pequeñas empresas	0,88	1,04	0,95	1,13	0,94
Medianas empresas	0,75	0,62	0,54	0,45	0,33
TOTAL EMPRESAS	0,83	0,89	0,71	0,92	0,81

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.3. Prueba ácida



Fuente Elaboración propia

Una vez se eliminan las existencias del activo corriente, en el Gráfico 4.3, se observa como el ratio disminuye sensiblemente en los tres segmentos de empresas lo que implica que las existencias forman una parte representativa del activo en el sector de la construcción.

También, en el Gráfico 4.3 se aprecia como las medianas empresas presentan un descenso de forma consecutiva durante los 5 años.

Según la Tabla 4.4. el valor del ratio para el total de las empresas se aproxima a la unidad durante todo el período, que sería el valor ideal, con lo que no parece que el sector presente problemas de impago a corto plazo, si bien, son las medianas empresas las que presentan una variación más significativa, con un ratio de 0,33 en 2018.



3. Ratio de tesorería.

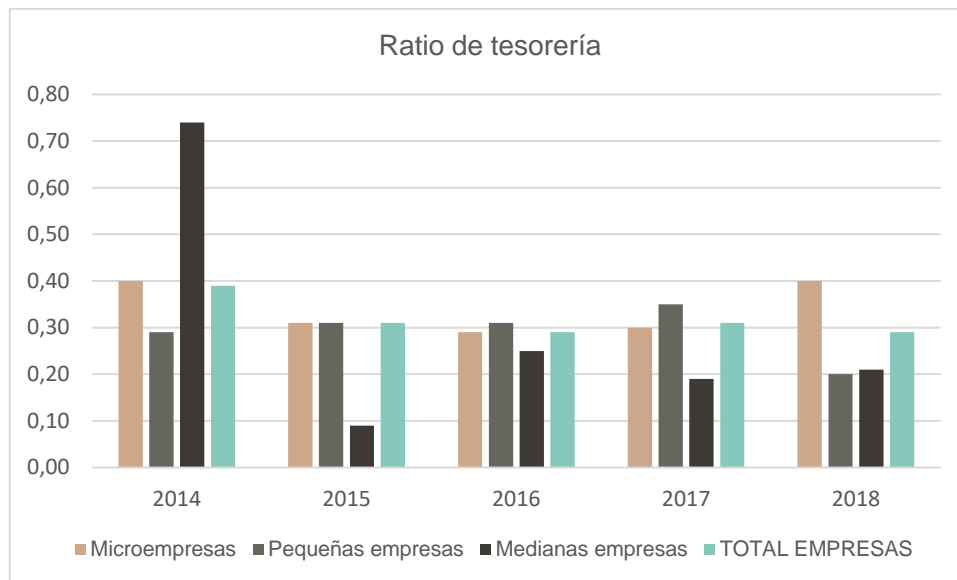
La Tabla 4.5 y el Gráfico 4.4 recogen los datos relativos al ratio de tesorería.

Tabla 4.5. Datos del ratio de tesorería

Ratio de tesorería					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	0,40	0,31	0,29	0,30	0,40
Pequeñas empresas	0,29	0,31	0,31	0,35	0,20
Medianas empresas	0,74	0,09	0,25	0,19	0,21
TOTAL EMPRESAS	0,39	0,31	0,29	0,31	0,29

Fuente Elaboración Propia

Gráfico 4.4. Ratio de tesorería



Fuente Elaboración propia

En la Tabla 4.5. y en el Gráfico 4.4., tanto el ratio para cada uno de los segmentos de empresas definidos, como el valor para el total de las empresas se encuentra muy alejado de la unidad, marcando un máximo de 0,4, excepto en el año 2014, donde las medianas empresas presentan una ratio de 0,74. Este valor se puede interpretar como que las empresas del sector de la construcción en Asturias cuentan con menos de 0,4 euros de efectivo por cada euro de deuda a corto plazo lo que considerarse como unos valores razonables para este ratio concreto.

Es especialmente llamativo el valor para el segmento medianas empresas en el año 2015, disminuyendo bruscamente hasta un valor de 0,09, lo que implica una variación del -87,8% interanual. De las 5 empresas que conforman este segmento, es especialmente llamativa la variación de la empresa Ingenor 2000, que pasa de un ratio de tesorería de 1,20 en 2014 a 0,01 en 2015.



4.2.2. Análisis solvencia a largo plazo

1. Ratio de garantía.

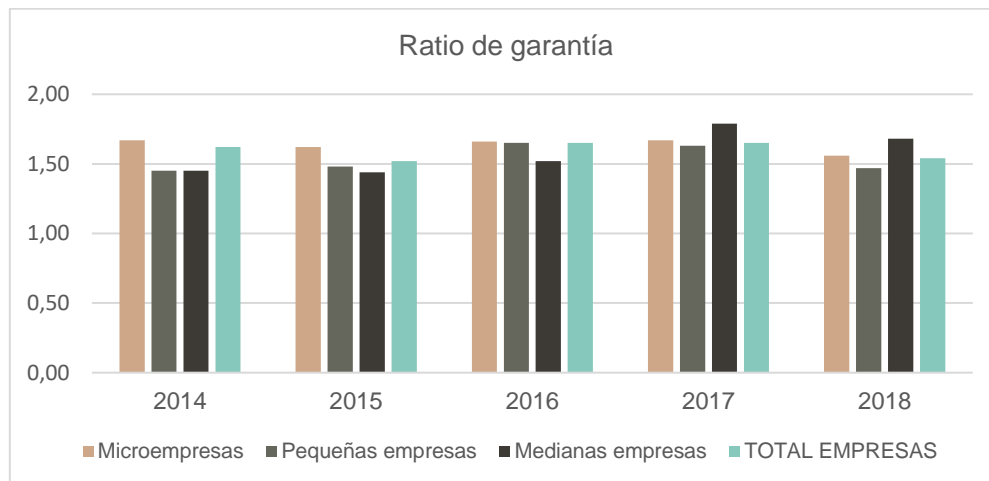
Los datos relativos al ratio de garantía se muestran en la Tabla 4.6 y el Gráfico 4.5.

Tabla 4.6. Datos del ratio de garantía

Ratio de garantía					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	1,67	1,62	1,66	1,67	1,56
Pequeñas empresas	1,45	1,48	1,65	1,63	1,47
Medianas empresas	1,45	1,44	1,52	1,79	1,68
TOTAL EMPRESAS	1,62	1,52	1,65	1,65	1,54

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.5. Ratio de garantía



Fuente Elaboración propia

Si bien es cierto que los 3 primeros años, es el segmento de las microempresas el que presenta mejor valor en el ratio de garantía, tanto en 2017 como en 2018 son las medianas empresas las que devuelven el valor más alto (Gráfico 4.5).

También se observa en el Gráfico 4.5, que todos los segmentos muestran valores correctos, esto es por encima de 1. Lo contrario, como ya se ha mencionado en el capítulo 3, indicaría una situación de quiebra técnica.

Analizando individualmente los resultados de las 5 empresas que conforman el segmento medianas empresas, se extrae lo siguiente:

Tabla 4.7. Ratio de garantía COPROSA

Ratio de garantía COPROSA					
	2014	2015	2016	2017	2018
Construcciones y promociones COPROSA SA	1,45	1,44	1,10	0,89	0,67

Fuente Elaboración propia

Según los datos sobre los que se desarrolla el trabajo, la empresa Construcciones y Promociones Coprosa SA, muestra una clara tendencia a la baja, presentando una



situación de quiebra técnica desde el año 2017. Y así lo recogía la prensa regional el 21 de febrero de 2018:

Lne.es » Economía » Noticias de Oviedo

Noticias de Oviedo

La constructora asturiana Coprosa entra en concurso de acreedores

La empresa asegura que mantiene la actividad y busca un acuerdo con los acreedores

Javier Cuartas | / Oviedo | 21.02.2018 | 22:01

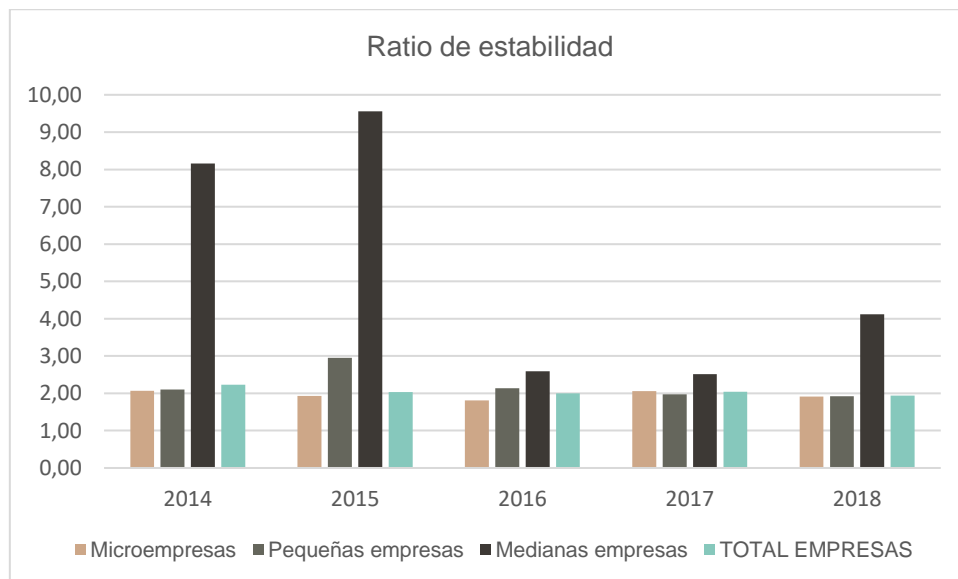
2. Ratio de estabilidad.

Tabla 4.8. Datos ratio de estabilidad

Ratio de estabilidad					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	2,07	1,93	1,81	2,06	1,91
Pequeñas empresas	2,10	2,95	2,14	1,97	1,92
Medianas empresas	8,16	9,56	2,59	2,51	4,12
TOTAL EMPRESAS	2,23	2,03	2,00	2,04	1,94

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.6. Ratio de estabilidad



Fuente Elaboración propia



Tal y como se define en el capítulo 3, a través de este ratio se trata de comprobar que existe una adecuada relación entre inversión y financiación. Lo ideal para el valor del ratio de estabilidad es situarse ligeramente por encima de 1, tal y como muestra la Tabla 4.8, siendo todos los valores superiores a 1,90.

Existe una variación muy llamativa en el segmento medianas empresas, pasando de un valor de 9,56 en 2015 a 2,59 en 2016. El resto de segmentos se mantienen en unos valores muy próximos a 2 durante todo el período (Tabla 4.8).

Se podría afirmar que el sector presenta unos valores demasiado elevados lo que podría estar generando un coste de oportunidad para las empresas.

3. Ratio de endeudamiento.

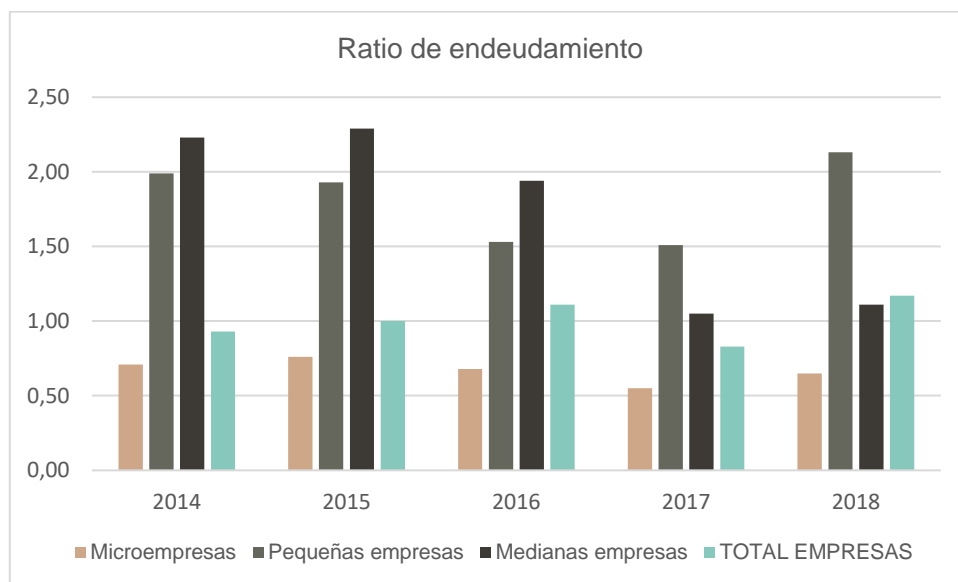
La Tabla 4.9 y el Gráfico 4.7 recogen los datos de aplicar el ratio de endeudamiento.

Tabla 4.9. Datos ratio de endeudamiento

Ratio de endeudamiento					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	0,71	0,76	0,68	0,55	0,65
Pequeñas empresas	1,99	1,93	1,53	1,51	2,13
Medianas empresas	2,23	2,29	1,94	1,05	1,11
TOTAL EMPRESAS	0,93	1,00	1,11	0,83	1,17

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.7. Ratio de endeudamiento



Fuente Elaboración propia

Los valores más reducidos los devuelve el segmento de microempresas, siempre por debajo de la unidad y marcando un máximo de 0,76 en el año 2015, valores que difieren con los obtenidos para los otros dos segmentos, estando todos los años por encima de la unidad. Si los tres primeros años son las medianas empresas las que muestran los valores más elevados, en 2017 y 2018 pasan a ser las pequeñas empresas las que presentan estos valores (Gráfico 4.7).



El ratio de endeudamiento es un ratio que variará en función del sector que se analice. En este caso concreto donde se estudia el sector de la construcción, es un sector que requiere de inversiones importantes lo que implica que pueda tener un nivel de endeudamiento mayor que otros sectores, sin que esto implique un problema grave. Del mismo modo, parece lógico que las empresas de mayor tamaño presenten un ratio de endeudamiento superior ya que los proyectos que van a acometer son de mayores dimensiones también.

Lo ideal es que ese nivel de deuda esté bien planificado. Para muchos sectores de la economía, esto puede querer decir que la mayor parte de la deuda sea a largo plazo. Para ello, se desglosará este ratio en corto y largo plazo para poder hacer una análisis más completo y ofrecer una imagen más completa del sector de la construcción en Asturias.

- Ratio de endeudamiento a corto plazo.

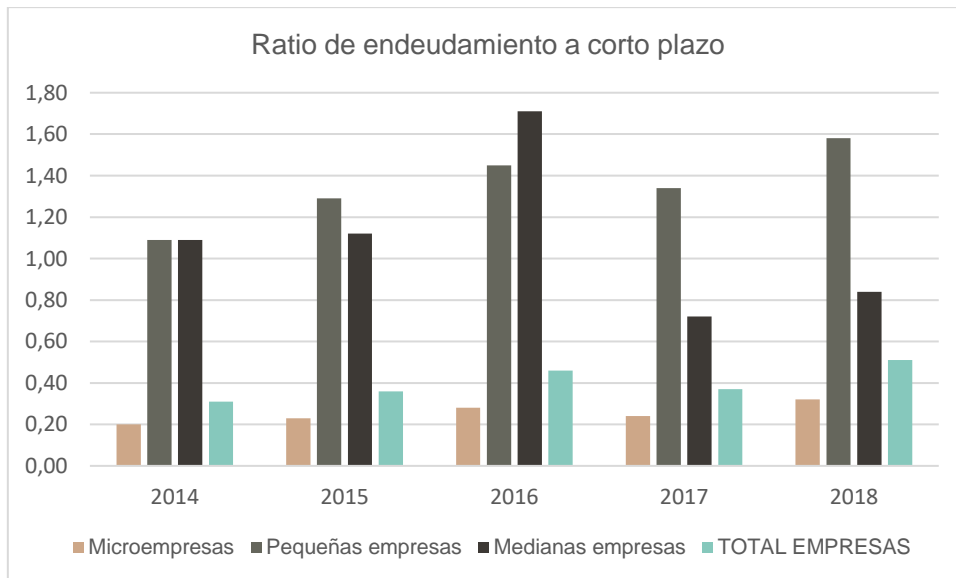
Los datos del ratio de endeudamiento a corto plazo se recogen en la Tabla 4.10 y el Gráfico 4.8.

Tabla 4.10. Datos ratio endeudamiento a corto plazo

Ratio de endeudamiento a corto plazo					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	0,20	0,23	0,28	0,24	0,32
Pequeñas empresas	1,09	1,29	1,45	1,34	1,58
Medianas empresas	1,09	1,12	1,71	0,72	0,84
TOTAL EMPRESAS	0,31	0,36	0,46	0,37	0,51

Cuadro 4.10. Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.8. Ratio endeudamiento a corto plazo



Fuente Elaboración propia

A través de la Tabla 4.10. y del Gráfico 4.8. se observa unos elevados niveles de endeudamiento a corto plazo, principalmente en los segmentos pequeñas y medianas empresas, situándose el valor del ratio en torno a la unidad e incluso la mayor parte de los años del estudio por encima de este valor.



- Ratio de endeudamiento a largo plazo.

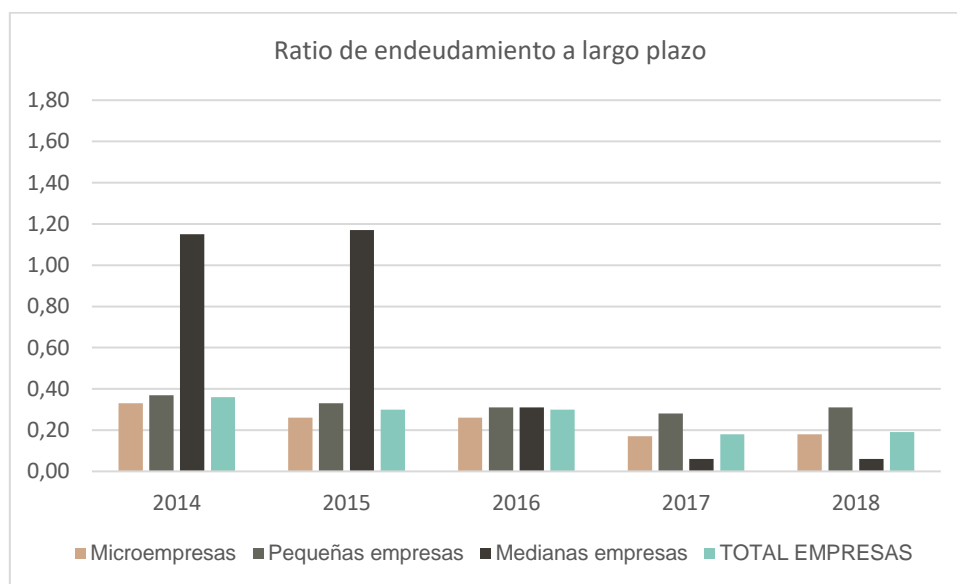
Datos del ratio de endeudamiento a largo plazo. Tabla 4.11 y Gráfico 4.9.

Tabla 4.11. Datos ratio endeudamiento a largo plazo

Ratio de endeudamiento a largo plazo					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	0,33	0,26	0,26	0,17	0,18
Pequeñas empresas	0,37	0,33	0,31	0,28	0,31
Medianas empresas	1,15	1,17	0,31	0,06	0,06
TOTAL EMPRESAS	0,36	0,30	0,30	0,18	0,19

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.9. Ratio de endeudamiento a largo plazo



Fuente Elaboración propia

Llama la atención como en los años 2014 y 2015 las medianas empresas muestran un nivel de endeudamiento a largo plazo muy por encima del resto, si bien en 2016 se reduce un 73,5% pasando a un valor de 0,31, para seguir con esta tendencia a la baja durante 2017 y 2018 hasta llegar a presentar el menor valor de endeudamiento con un 0,06. (Gráfico 4.9).

En términos generales, el sector de la construcción en Asturias presenta un mayor endeudamiento a corto plazo, así que deberán atender la mayor parte de sus deudas antes de un año, con lo que cobra especial importancia el análisis de la solvencia a corto plazo.

4.3.3. Análisis de la rentabilidad.

1. Rentabilidad económica.

En la Tabla 4.12 y el Gráfico 4.10 se recogen los datos del ratio de rentabilidad económica (en porcentaje).

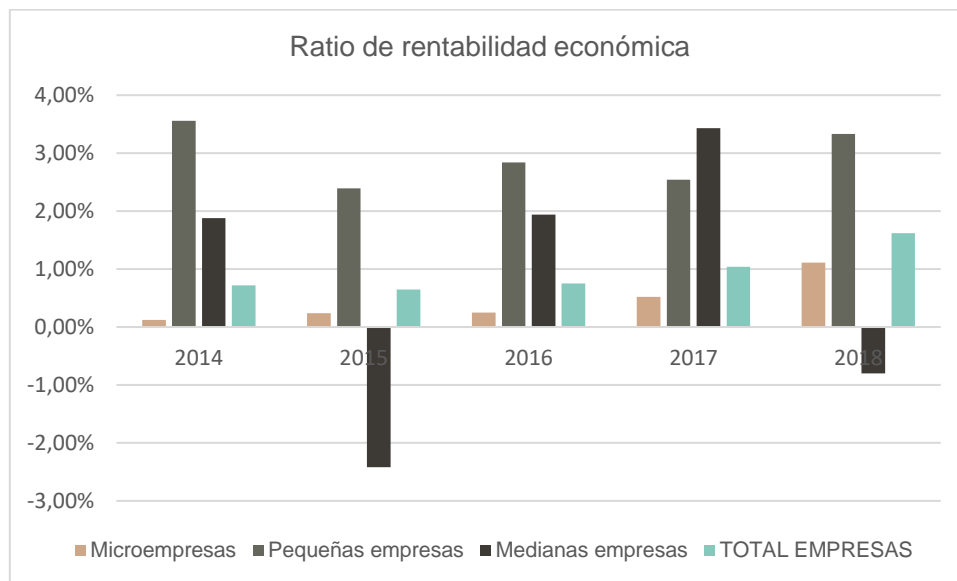


Tabla 4.12. Datos ratio rentabilidad económica

Ratio de rentabilidad económica					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	0,12%	0,24%	0,25%	0,52%	1,11%
Pequeñas empresas	3,56%	2,39%	2,84%	2,54%	3,33%
Medianas empresas	1,88%	-2,42%	1,94%	3,43%	-0,80%
TOTAL EMPRESAS	0,72%	0,65%	0,75%	1,04%	1,62%

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.10. Ratio de rentabilidad económica



Fuente Elaboración propia

Como muestra la Tabla 4.12, todos los segmentos ofrecen unos datos de rentabilidad ajustados, moviéndose en una horquilla entre -2,42% y 3,56%, siendo las pequeñas empresas las que desprenden los mejores valores de forma regular.

En los tres primeros años de estudio, las microempresas muestran unos valores prácticamente nulos mientras que las medianas empresas presentan una rentabilidad económica negativa en los años 2015 y 2018.

Como se ha definido anteriormente, con el ratio de rentabilidad económica se trata de medir la capacidad de los activos para generar rentabilidad. A la vista de los datos expuestos se puede afirmar que las empresas del sector de la construcción en Asturias no consiguen generar rendimiento a sus activos, incluso generan pérdidas en algunos casos (Tabla 4.12 y Gráfico 4.10).

2. Rentabilidad financiera

Los resultados obtenidos en relación al ratio de rentabilidad financiera se recogen en la Tabla 4.13 y el Gráfico 4.11.

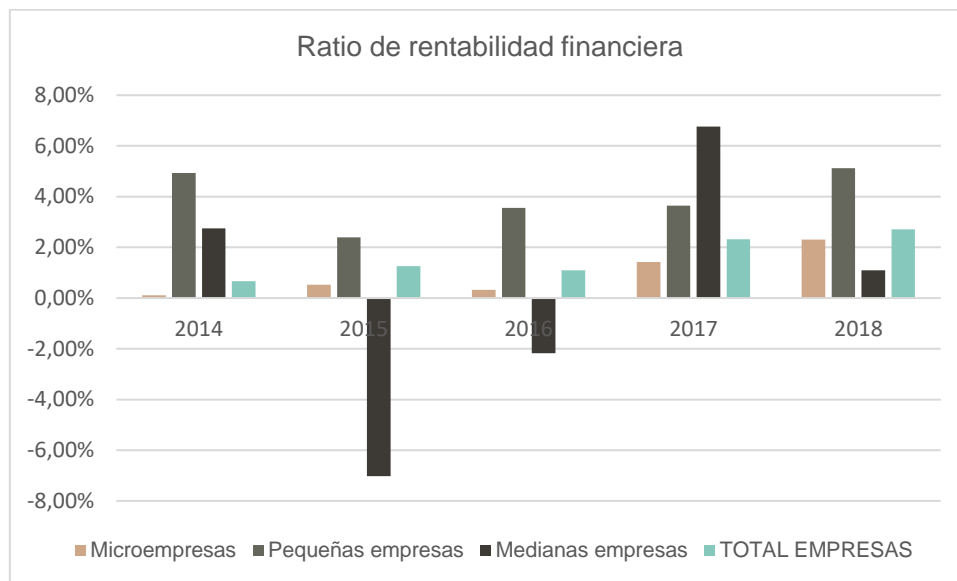


Tabla 4.13. Datos ratio rentabilidad financiera

Ratio de rentabilidad financiera					
	2014	2015	2016	2017	2018
Microempresas	0,11%	0,52%	0,33%	1,42%	2,30%
Pequeñas empresas	4,93%	2,40%	3,55%	3,64%	5,12%
Medianas empresas	2,75%	-7,02%	-2,17%	6,76%	1,09%
TOTAL EMPRESAS	0,66%	1,26%	1,09%	2,32%	2,71%

Fuente Elaboración propia

Gráfico 4.11. Ratio de rentabilidad financiera



Fuente Elaboración propia

Mientras que las medianas empresas muestran un comportamiento irregular alternando ejercicios con rentabilidades positivas y negativas, las microempresas reflejan una rentabilidad financiera prácticamente nula, en torno a cero los 5 años de estudio. De nuevo son las pequeñas empresas las que devuelven los mejores resultados, en regularidad y siempre en términos positivos (Gráfico 4.11).

Dicho lo cual, el valor del ratio para el total de las empresas presenta una tendencia ascendente en el período 2014 – 2018, llegado a una rentabilidad financiera del 2,71% el último año (Tabla 4.13).



5. CONCLUSIONES

En relación al período objeto de estudio en este trabajo, se observa que el sector de la construcción en España presenta 5 años de crecimiento consecutivo en cuanto a distintas magnitudes agregadas se refiere, como la aportación al PIB, el número de personal empleado, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social o el valor de la producción, impulsado principalmente por el epígrafe 41.2. Construcción de edificios. Llama la atención la estructura del sector, en el que el mayor número de empresas se concentra en empresas de tamaño pequeño y carácter familiar (concretamente el 95,8% tienen 9 trabajadores/as o menos).

Pero no se puede hacer un análisis del sector de la construcción en nuestro país sin hacer referencia al pinchazo de la burbuja inmobiliaria del año 2009, situación que causó estragos en la economía nacional. En este sentido se puede corroborar como, a pesar de los 5 años de crecimiento consecutivo, los valores del último ejercicio analizado aún están lejos de los datos previos a la crisis (aportación al PIB en 2008 del 10,1% vs 5,8% en 2018).

A nivel autonómico y concretamente en el Principado de Asturias, el sector presenta un comportamiento muy similar al expuesto a nivel nacional, en cuanto a las mismas magnitudes agregadas. Crecimiento en la participación del VAB de construcción en el PIB, incremento también en el número de personal empleado y valor de la producción. El único dato que se mantiene estable con una pequeña variación a la baja es el número de empresas (descenso del 1,1% en el período 2014 – 2018).

Se ha realizado un análisis económico-financiero del sector de la construcción en Asturias a través del uso ratios, dado que son las técnicas e instrumentos más utilizados para el análisis de la solvencia y la rentabilidad empresarial.

En cuanto al estudio de la solvencia a corto plazo, se observa un descenso en el valor del ratio de solvencia tanto para medianas como para pequeñas y microempresas, siendo especialmente llamativo para las primeras de ellas con un descenso de más del 50%, si bien es cierto que pese a este descenso, en todos los casos sigue estando por encima de la unidad, valor mínimo exigido desde un punto de vista doctrinal para la continuidad de una empresa.

A través de la prueba ácida, excluyendo las existencias del cálculo anterior, se observa como los niveles descienden significativamente, siendo de nuevo las medianas empresas las que presentan una variación más significativa, marcando un valor de 0,33 en 2018. Por último, centrándose en la liquidez más inmediata, destaca que el ratio de tesorería muestra unos valores razonables de forma generalizada, observándose asimismo un comportamiento muy estable en todos los grupos por tamaño.

Respecto a la solvencia a largo plazo, el ratio de garantía presenta para los tres segmentos de empresas definidos, unos valores por encima de la unidad, valor por debajo del cual las empresas se encontrarían ante una situación de quiebra técnica. Se dan el caso de empresas, como por ejemplo COPROSA, encuadrado dentro del segmento de medianas empresas, que para los años 2017 y 2018 presenta unos valores que revelan una situación de quiebra al situarse por debajo de 1.

Además del ratio de garantía, se han analizado los valores que nos devuelve el ratio de estabilidad, donde lo ideal es que el valor sea superior a 1. Todos los segmentos mantienen niveles elevados, siempre por encima de 1.9, lo que significa que, con carácter general en el sector, la estructura financiera permanente cubre holgadamente



las necesidades de inversión en activo no corriente y capital corriente necesario, pero al ser valores tan elevados implica que las empresas pueden estar sufriendo un coste de oportunidad.

Finalmente, en referencia al análisis de la solvencia, se ha utilizado el ratio de endeudamiento y se ha descompuesto para analizar como se estructura ese endeudamiento, tanto a largo como a corto plazo. El sector de la construcción en Asturias presenta un mayor endeudamiento a corto plazo, debiendo atender la mayor parte de sus deudas en menos de un año. En general puede decirse que se trata de un sector bastante apalancado, con una dependencia bastante fuerte de la financiación externa, con lo que cualquier situación sobrevenida de forma excepcional, podría situar a muchas de las empresas del sector en ciertas dificultades de cara a mantener su actividad.

Por último, la rentabilidad es el otro aspecto fundamental que se ha analizado para situar con exactitud la realidad del sector. A través de los ratios rentabilidad económica y rentabilidad financiera, se puede concluir que se trata de un sector con rentabilidades tremendamente ajustadas, con algunos ejercicios económicos con rentabilidad prácticamente nulas y en algún caso concreto para las medianas empresas, incluso negativos.

En definitiva, se observa cómo el sector a nivel de magnitudes agregadas ha crecido en el período 2014 – 2018; sin embargo, detrás de ese crecimiento, existen unas amenazas derivadas de un alto endeudamiento a corto plazo y unos niveles de rentabilidad excesivamente ajustados.



6. BIBLIOGRAFÍA

REGLAMENTO (UE) Nº 651/2014 de la COMISIÓN, de fecha 17 de junio de 2014 por el que se declaran determinadas categorías de ayudas compatibles con el mercado interior en aplicación de los artículos 107 y 108 del Tratado.

CABAL GARCÍA, E.; CUERVO HUERGO, J.C.; DE ANDRÉS SUÁREZ, J. y GARCÍA FERNÁNDEZ V. (2014): *Manual de Análisis Contable*.

PÉREZ, R. y LÓPEZ, A.J. (2011): *Métodos Estadísticos para Economía y Empresa*.

OBSERVATORIO INDUSTRIAL DE LA CONSTRUCCIÓN

<http://www.observatoriodelaconstruccion.com/infodatos/estatales> (Consultada el 16 de abril de 2020).

MINISTERIO DE TRANSPORTES, MOVILIDAD Y AGENDA URBANA

<https://www.mitma.gob.es/informacion-para-el-ciudadano/informacion-estadistica/construccion/estructura-de-la-industria-de-la-construccion/publicaciones-de-estructura-de-la-construccion/estructura-de-la-construccion-an%CC%83os-2001-2013> (Consultada el 29 de abril de 2020).

MINISTERIO DE TRABAJO, MIGRACIONES Y SEGURIDAD SOCIAL

<http://www.mitramiss.gob.es/> (Consultada el 29 de abril de 2020).

SOCIEDAD ASTURIANA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS E INDUSTRIALES

<http://www.sadei.es/es/portal.do?IDM=19&NM=2> (Consultada el 2 de mayo de 2020).

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA

https://www.ine.es/dynqs/INEbase/es/categoria.htm?c=Estadistica_P&cid=1254735576757 (Consultada el 13 de abril de 2020).

SISTEMA DE ANÁLISIS DE BALANCES IBÉRICOS, SABI.

<https://sabi.bvdinfo.com/SSOLogin.serv?product=sabineo&loginpostback=true&ssotoken=2o2OcpcO1vftapTNddPlxQ%3d%3d> (Consultada el 10 de abril de 2020).

EL GRAN CONFINAMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA, FUNCAS

<https://www.funcas.es/covid-19/> (Consultado el 25 de mayo de 2020).

EL PAÍS

https://elpais.com/ECONOMIA/2008/07/14/ACTUALIDAD/1216020776_850215.HTML (Consultada el 10 de mayo de 2020).

LA NUEVA ESPAÑA

<https://www.ine.es/economia/2018/02/21/constructora-asturiana-coprosa-entra-concurso/2242475.html> (Consultada el 10 de mayo de 2020).

STATISTA

<https://es.statista.com/> (Consultada el 30 de abril de 2020).



7. ANEXO A

Relación de empresas que componen la muestra

Nombre	CIF
PROMOCIONES INMOBILIARIAS ASTURIANAS SA	A33120239
PROMOCIONES COTO DE LOS FERRANES SL	B33867029
CONSTRUCCIONES MONTESERIN SL	B33758616
TORRE Y CUETO INTEGRAL DE ARQUITECTURA Y CONSTRUCCION SL.	B52520368
PROMOCIONES ARENAL DE SAN LORENZO SL.	B52504271
ALEX MAR SL	B74113424
DURBELAN SL	B33949025
GUILLERMO ENCINA SL	B33437781
DE LA FUENTE FREIJE ANGEL 000348489B SLNE	B74084450
MANE -OLIVA SL	B74190083
CONSTRUCCIONES PUMARIN SA	A33223934
TERRENOS Y CONSTRUCCIONES ASTURIAS 2002 S.L.	B74051582
SOCIEDAD DE INVERSIONES SUARON SL	B74230137
INVERSIONES CONTUREMA SL	B33671645
GARCIA Y ARBESU SOCIEDAD LIMITADA	B74180332
PROMOCIONES RECOVE SL	B33059577
CONSTRUCCIONES CAICOYA SL	B33765793
EL HENAR VIII SL	B33810656
JOYMA DOBLE A SL	B74264391
CONSTRUCCIONES GONZALO REGUERA SL	B33480567
RECONSASTUR SL.	B52564556
PROVIVSA ASTURIAS SL	B33671561
CONSTRUCCIONES CARRILES SUBIRAN SOCIEDAD LIMITADA.	B74304981
DISERCO 2008 DISEÑO Y CONSTRUCCION SOCIEDAD LIMITADA.	B52562485
ARENCIAS SA	A33593013
INSTALACIONES Y CONSTRUCCIONES GARDI SL	B33650508
CONSTRUCCIONES PANDO SOCIEDAD LIMITADA	B33063629
BRECHELET SL	B33933821
CONSTRUCCIONES LLARDON SL	B74059130
PROMOCIONES FERALCA SA	A33609892
PROMOCIONES TREITO 2004 SL	B74092248
CONSTRUCCIONES Y PROMOCIONES VILLA RUBIN SL	B33423591
CONSTRUCCIONES Y REHABILITACIONES MONTESTUR SL.	B74383977
ASTURIANA DE COMERCIO CONSTRUCCION Y MANTENIMIENTO SL	B33607524
PATRIMONIAL RUEDA SL	B33542838
CONSTRUCCIONES JOCALBRA SL	B33096314
CONSTRUCCIONES CUETO Y LLANO SL	B33448135
BENIGNO GARCIA LAFUENTE SA	A33074196



INVERSORA ALVAREZ SA	A33026469
SOLUCIONES PRINCIPADO SL.	B74424508
APARCAMIENTOS SUBTERRANEOS GIJON SOCIEDAD LIMITADA	B33984485
GONZALO AMANDI SOCIEDAD LIMITADA	B33853722
NOVAL INTERCASA 98 SL	B74211582
BLIMA DENEK SOCIEDAD LIMITADA.	B33945445
ALBAY LUGONES S.L.	B74118852
PROCESOS Y EDIFICACIONES URBANISTICAS PROEDUR SL	B33504309
JULYMAR 2007 SL	B33942251
CONSTRUCCIONES URBAGRADO SL	B74091620
INMOBILIARIA M CRUZ HERRERO SL	B33503277
ALCEDO DE LOS CABALLEROS SL	B74004458
JOSE ANTONIO VALLEJO E HIJOS SL	B74058520
ALIMARSOL 2007 SL	B74209958
CONSTRUCCIONES FELECHOSA SL	B33421074
CONSTRUCCIONES VICENTE GONZALEZ SA	A33092438
DOSFOR SL	B33231705
HERMANOS TRABANCO CONSTRUCCIONES Y MANTENIMIENTO SL.	B74409756
REFORMAS ADRIAN Y ABEL SL.	B74401357
PROMOCIONES MENENDEZ ACEBAL GIJON SL	B33925371
GESTION PATRIMONIAL GARGONZA SOCIEDAD LIMITADA.	B33901166
DESARROLLOS URBANOS GIJON SA	A33831231
INMOBILIARIA BALSAN SA	A33105024
PROMOCIONES VILLALEGRE SL	B33326125
INMOBILIARIA COMPRA VENTA Y ALQUILERES DE OVIEDO SL.	B74427238
REFORMAS Y CONSTRUCCIONES ARVI SL	B33539628
CONSTRUCCIONES HERMANOS GONZALEZ PICO SL	B74104290
ELIJECO CONSTRUCCIONES SL	B33528274
GICONSA SA	A33656091
PROMOCIONES ARBESU SA	A33253089
CORPORACION ASTURIANA DE SERVICIOS 2011 SL.	B33993734
CONTRATAS Y CONSTRUCCIONES PIÑERA SL	B33232166
MONTEA PRONAOS SL	B74036682
DECORACIONES JORASTUR SL	B33835430
INTRO SOLUCIONES INTEGRALES SL.	B52549367
CONSTRUCCIONES PECAGE SL	B33486598
CONCUR EDIFICACIONES Y PROYECTOS SL	B74083080
CONSTRUCCIONES JOSE LUIS VAZQUEZ SL	B33458886
ADECURSOS 6000 SL	B33545229
PROMOCIONES NEMBRA-ALLER SL	B33488784
ASTUR EUROPEA DE PROMOCIONES SLU	B33063900
CONTRATAS AMIEVA SLL.	B74416645
CONSTRUCCIONES Y PROMOCIONES MARCIAL IGLESIAS LOPEZ SL	B33810789
CONSTRUCCIONES RODRIMAR SL	B33627076
ASTURPRENDES SL	B74179680



CASONA Y COTO DE ALESGA SL	B74163155
PARQUE FLUVIAL TRES SL.	B52547643
PROMOCIONES Y OBRAS NUEVO ESPACIO SL.	B74427535
TENGO CASA INVERSIONES SOCIEDAD LIMITADA.	B52549482
PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES CASTRILLON SA	A33067208
CONSTRUCCIONES J ZAPICO SA	A33016569
SCREEN LINE IBERICA SOCIEDAD LIMITADA.	B74165572
PROMOCIONES RIVERO CUETO SA	A33059684
MAROVÍ RESTAURACION SL	B33963448
CONSTRUCCIONES LOS CUADROS 2011 SL	B33984899
RUBIN DESARROLLOS URBANOS SL	B74151853
TABIQUERIAS CANTABRO ASTUR LEONESAS SL	B74143108
CONSTRUCCIONES DANIEL MEANA SL.	B52555224
PROMOCIONES RENDUELES-LOPEZ SL	B33799628
J. A. CEPEDAL S.L.	B33418187
CONTRATAS PONTEU SOCIEDAD LIMITADA.	B74410564
CONTRATAS ELCE SL	B74058769
RUA 88 S.L.	B78531712
LLERANDI RIBAS SL.	B52540796
VIANA TRABAJOS VERTICALES SL.	B74226374
ENCOFRADOS BLIMEA SL	B33432725
CONSTRUCCIONES RAIGOSO PIRES SL	B33671850
GOMEZ FRANCOS CONSTRUCCIONES SIGLO XXI SL.	B74440496
BALMORI INGUANZO SL	B33448689
CONSTRUCCIONES Y EXCAVACIONES ARTURO MESA SL	B74177874
REFORMAS Y CONSTRUCCIONES PAINO SL.	B74356189
SARLUASTUR ESTRUCTURAS Y CONSTRUCCIONES SL	B74363680
CAMPO Y MAJIDE S.L.	B33386426
INMOBILIARIA PROMOTORA MONTE CERRAO, SA	A33090226
CONSTRUCCIONES ITURRALDE FERNANDEZ SL	B33536327
CONSTRUCCIONES Y REFORMAS TARAMUNDI SL	B33791237
CONSTRUCCIONES MURIAS PRESNO SL	B74060799
PIZARRAS OCCIDENTE SL	B74092115
JUMP PRODUCCIONES VERTICALES SL	B33969221
REPARACIONES VAZQUEZ SL	B74090986
SIC PROYECTOS Y CONSULTORIA TECNICA SOCIEDAD LIMITADA.	B74389131
RUSTICAS LUENGO SL	B33921388
NAVES TREMAÑES SL	B33863382
PROMOCIONES VILLA DEL PILES SL	B33783788
CONSTRUCCIONES MACHARGO SOCIEDAD LIMITADA.	B52549524
INSTALACIONES DAFEC SL	B74223116
COFIASTUR S.L.	B33015538
CEJOYSA CONSTRUCCIONES Y ESTRUCTURAS SL	B33855149
COSAYPA SL	B33447053
A TOUZA CONSTRUCCION E INTERIORISMO SL	B33915950



SERVICIOS INTEGRALES ASTURES 1998 SOCIEDAD LIMITADA.	B33561259
CONSTRUCCIONES GRANDA-VIL SL	B33475781
ROYSA REHABILITACIONES Y MANTENIMIENTOS SL.	B74400532
RUBIERA Y VARAS SL.	B33940560
CONSTRUCCIONES BALTINO SL	B74193186
PROMOCIONES TU TECHO 03 SL	B33904871
PROMOCIONES INMOBILIARIAS SAMUEL RODRIGUEZ MENENDEZ SL	B33531443
YEGUADA EL CARBAYON SL	B33591785
BORBOLLA Y MIGOYA REFORMAS SLL	B74019779
CONSTRUCCIONES MECASA SL	B33643966
CONSTRUCCIONES FEFECA SL	B33085929
FRESNO SA	A33605288
CASAS MODULARES INDUSTRIALIZADAS SOCIEDAD LIMITADA.	B74307380
AES NORTE SOCIEDAD LIMITADA	B74297375
G VALLADO SL	B74157033
CONSTRUCCIONES HERMANOS COLUNGA SL	B33201252
PROMOLLAMOSAS 2008 SL	B74238957
CONSTRUCCIONES Y SERVICIOS INMOBILIARIOS ASTURNOR SL.	B52535812
INFANZON INVERSIONES INMOBILIARIAS SL	B33897398
PROYCONST PANDU SA	A33891649
RAMIRO RUBIERA SL	B33644733
PROMOCIONES LUJOYA SL	B74021254
CALPERI CONSTRUCCIONES SL	B74070558
JUAN LUIS FERNANDEZ RODAJO SL	B33458852
CONSTRUCCIONES ENRIQUE GUERRA SL	B74080664
VIRA PRESNO SL	B74290255
CONSTRUCCIONES Y PROMOCIONES JESUS GONZALEZ Y VALLE SL	B33912650
LIANALBE SRL	B74133430
INMOBILIARIA SOBRINO LLANES SL	B74232844
ASTURDENAV SOCIEDAD LIMITADA	B74218934
CONSTRUCCIONES F DAMASO SL	B33670035
VALLESOL ASTURIAS SL.	B74411422
CONSTRUCCIONES REIVILGO SL	B33448283
CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS ASTURDECO SL	B74170069
CONSTRUCCIONES PEJARCASTUR SL.	B74446873
ASTRACTUR SL.	B74439076
PROMOCIONES ALARRE SL	B33457888
JOSE RAMON FERNANDEZ FUENTES SL	B33512740
RECICLAJE Y DEMOLICIONES PILOÑA SL	B74200635
PRODEASTUR SL.	B74273178
EXCELL DEVELOPMENTS SL.	B74324138
CONSTRUCCIONES GORFOLI SL	B33399452
ASTURCANALONES SL.	B74401464
REPRESENTACIONES POO XXI SL	B74052952
VDL Y MHC SOCIEDAD LIMITADA.	B74430158



DASCEMBA PROMOCIONES SL	B74013384
CONSTRUCCIONES ORDOÑEZ BIMENES SL	B33341835
DORASA HOUSING SOCIEDAD LIMITADA.	B52558368
CONSTRUCCIONES GARCIA LAFUENTE SA	A33030594
INMOBILIARIA AVILESINA SA	A33015488
URBANIZADORA GIJONESA, SA	A33601857
INGOMPA SL	B33860453
CONSTRUCCIONES VILLAMERI SL	B33492174
CONSTRUCCIONES ARBIPES SL	B33496118
VERTI-C OBRAS Y VERTICALES SOCIEDAD LIMITADA.	B74421223
SEDECO GRAIN REFORMAS SL	B74385337
BALJOVIEDO SOCIEDAD LIMITADA.	B74402801
ESGARTENI SL	B74005877
REHABILITACIONES NOMA 85 SL.	B74395088
CONSTRUCCIONES CESASTUR SL	B33546508
CONSTRUCCIONES LAUSAN-LLADA SL	B74108457
GARCIA CASTROPOL SOCIEDAD LIMITADA	B33691106
CONSTRUCCIONES ASTURLLENDES SLL	B74175555
MR VERTICALES DEL PRINCIPADO SL.	B52554201
GESTION SOLO BANCOS SL.	B52513447
CONSTRUCCIONES TORNIN SL	B33079286
CONSTRUCCIONES DEL NORTE J SUAREZ SL	B74249335
NORTCANALON SLL	B74076100
ORVIASTUR SL	B33882747
PROMOGRADO SL	B74028218
DENCOIR SL	B74072745
TUÑON ARDINES SL.	B52524667
CONSTRUCCIONES SADIEZ SL	B74121633
LUMOSIK MONTI SL.	B52516770
CONSTRUCCIONES EMILIOFER SL.	B74444266
CONSTRUCCIONES CONSTAMADO SL	B33519703
IMAFORMA DISEÑO INTEGRAL SL.	B52541125
CONSTRUCCIONES ROXO EL VALLE SOCIEDAD LIMITADA.	B74239971
CONSTRUCCIONES SERGIO SUAREZ PRENDES SL	B33201070
LIMPIEZAS TECNICAS DEL NORTE SL	B74193822
ANSELMO BANGO OBRAS Y CONTRATAS SL	B33777640
LA CASA MORADA INTERIORISMO SL.	B52531597
CONTRATAS RODRIGO GARCIA SL.	B74430174
GONZALEZ CARRIO SA	A33063280
RESIDENCIAL VEGASOL SL	B33808676
CONSTRUCCIONES MANUEL ESTEVES SL	B33689860
CONSTRUCCIONES Y REPARACIONES AMADO SA.	A33122698
CONSTRUCCIONES FEITABE 2011 SL	B74298910
INMOBILIARIA SECADES SA	A33072273
INMOBILIARIA RIA DE AVILES SL	B33882671



CONCUDI SL	B33506254
INCOASTUR INGENIERIA CONSTRUCCION Y OBRA CIVIL SL.	B74396342
CONSTRUCCIONES JOSE LUIS VILA SL	B33214883
CONSTRUCCIONES LA GRANJA S.C. ASTUR	F52550209
EFICIENCIA INTEGRAL CONSTRUCTIVA SL.	B74318361
MIERENSE DE CONSTRUCCIONES SL	B33128729
INMOBILIARIA DINDURRA UNO SA	A33607623
CONSTRUCCIONES VEGALPA SL	B33812959
I.C.G. 2006 SL.	B52504941
ECOVIGA 4 SLL.	B74347980
COGARLA SL	B33576737
PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES ALONSO E HIJOS SA	A33651175
ASOCON PROYECTOS SL.	B74378027
ESTRADA DECORACION E INTERIORISMO SL	B74191313
CONSTRUCCIONES TIEVES SL	B74032921
CONSTRUCCIONES BALBINO-MONES SL.	B74351073
NAMAJA DE MAQUINARIA SA	A33227216
CONVASA CONSTRUCCION E INTERIORISMO SA	A33009960
CONSTRUCCIONES DAYBASA SL	B33789843
GESTECO 2011 SL.	B74319831
JOVIASTUR CONSTRUCCION SL.	B74400425
REFORMAS RUITIÑA SOCIEDAD LIMITADA.	B52503554
CONSTRUCCIONES GONSAN SL	B33228677
FERNANDEZ MILLAR SL	B33581968
ASTURIANA REHABILITACIONES Y SOLUCIONES ARQUITECTONICAS SL	B74273640
CONSTRUCCIONES OVIGAR SL	B74177049
ECO-MODULAR HOUSE SOCIEDAD LIMITADA.	B52501863
DMV VIV UNI SOCIEDAD LIMITADA.	B52500378
PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES CUYFA SL	B33761107
CONSTRUCCIONES COVAFRE SL	B33800715
NEW CONSTRUALFREDO SOCIEDAD LIMITADA.	B74351909
MEGA CONTRATA XXI SL.	B52561206
ZOOM PROYECTOS Y OBRAS SL	B74419060
CONSTRUCCIONES Y PROYECTOS DICAR SOCIEDAD ANONIMA	A33857327
JUANFER, SA	A33608142
CONSTRUCCIONES Y REFORMAS DITECO SL	B33562976
TRESALI DISEÑO Y CONSTRUCCION SL	B74234832
ASTURCON OBRAS Y CONSTRUCCIONES SL	B74057928
CONSTRUCCIONES JOMASTUR SL	B33588047
PAVIMENTOS Y CONSTRUCCIONES IVAN HERNANDEZ SL.	B74359357
OBRAS Y CONTRATAS AREA NORTE SL	B33938978
GESAL DESATASCOS S.L.	B33953464
CONSTRUCCIONES TANO DEL PINO SL	B33425232
PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES ANGOCA SA	A33617218
CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS MAFER SL	B74254194



ASTUROBRAS TEJADOS Y CANALONES SL	B33965146
NORTHCON SL	B33584723
COMAMSA SA	A33092149
ASG 2010 ASOCIADOS SL.	B52558681
REFORMAS KELYAND SL.	B74380254
CONSTRUCCIONES LOS CAMPOS SL	B33620865
FERPA OBRAS Y SERVICIOS SL.	B74416801
CONSTRUCCIONES MARINO FERNANDEZ FERNANDEZ SL	B33480799
ALICATADOS Y SOLADOS CABO PEÑAS SL.	B74430000
GIJON EL LLANO FACHADAS SL	B33975541
SCV PROMOCIONES DEL PRINCIPADO SOCIEDAD LIMITADA	B74077058
SOCIEDAD MIXTA DE GESTION Y PROMOCION DEL SUELO, SA	A33061045
CONSTRUCCIONES ESTEVEZ MENA SL	B74130956
CONSTRUCCIONES SERCONSA XXI SA	A33573213
CONSTRUCCIONES LOS MONTAÑESES SL	B33055856
MUÑIZ Y NOGALES SL.	B74389958
CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS TOLIVIA SL	B33863465
PEVIDA CONSTRUCCIONES Y PROYECTOS SL	B74047291
CSB PARQUE DEL OESTE SL.	B52508645
CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS COVAMI XXI SL	B74184052
ESVEDRA OBRAS Y REFORMAS SL	B33595513
EXGAN CUATRO CAMINOS S.L.	B33957457
BOCETTO INTERIORISMO Y CONSTRUCCION SL	B33851809
IMPULSA2 CONSTRUCCIONES DEL PRINCIPADO SL.	B52553641
OBRAS Y CONSTRUCCIONES COTANO SL.	B74438276
CONSTRUCCIONES FERCAVIA, SA	A33603861
BIENES Y OBRAS DEL PRINCIPADO SA	A74265414
MANTARAS ASTURIAS SL	B33819384
ESTRUCTURAS REHABILITACIONES Y CONSTRUCCIONES HORIZONTE SL	B52502978
CONSTRUCCIONES EMILIO CUETO SL	B33050972
IROCA, SA	A33016031
CONTRATAS SOUTO SL	B74213539
TRIO PROCESOS CONSTRUCTIVOS SL.	B33445925
MURART SL	B33697806
ALMEIDA ALBAÑILERIA Y CONSTRUCCIONES SL	B74021908
GOMEZ FANJUL SL	B74169202
CONSTRUCTORA DE CASTRILLON SA	A33007741
LANZADERA S. C. ASTUR	F52512696
SEDES SA	A33002106
CONSTRUCTORA LOS ALAMOS SA	A33009036
CONTRATAS Y VENTAS SA	A33014218
INGENOR 2000 SOCIEDAD LIMITADA.	B52521267
CONSTRUCCIONES Y PROMOCIONES COPROSA SA	A33021197