



Universidad de Oviedo
Universidá d'Uviéu
University of Oviedo

Facultad de Economía y Empresa

Máster en Sistemas de Información y Análisis Contable, SIAC

CURSO ACADÉMICO 2022/2023

TRABAJO FIN DE MÁSTER

ANÁLISIS DE SOLVENCIA Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS (CNAE 41.2) EN LA COMUNIDAD DE MADRID

Alumno: Pablo Arce Nicolás

Convocatoria: Extraordinaria-Extraordinaria

Oviedo, a 10 de julio de 2023

RESUMEN Y PALABRAS CLAVE

TÍTULO EN ESPAÑOL: Análisis de solvencia y rentabilidad empresarial del sector de la construcción de edificios (CNAE 41.2) en la Comunidad de Madrid

RESUMEN EN ESPAÑOL:

El presente trabajo tiene como finalidad analizar la solvencia y rentabilidad del sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid durante el período 2019-2021. Previamente y a fin de situar la investigación, se expondrá cómo el sector de la construcción no está atravesando su mejor momento, no solo en Madrid sino en el resto de España, basándose para ello en diferentes indicadores como el PIB, número de afiliados a la Seguridad Social, empresas inscritas, índice de siniestralidad, etc.

Una vez definidas y calculadas las ratios a utilizar, se analizarán los resultados obtenidos para el período objeto de estudio, pudiendo concluirse que dicho sector no atraviesa su mejor momento.

Palabras clave: sector de la construcción, empresas, análisis, solvencia, rentabilidad, ratios.

TÍTULO EN INGLÉS: Analysis of business solvency and profitability of the building construction sector (CNAE 41.2) in the Community of Madrid

RESUMEN EN INGLÉS:

The aim of this study is to analyse the solvency and profitability of the building construction sector in the Community of Madrid during the period 2019-2021. Previously, and in order to situate the research, it will be explained how the construction sector is not going through its best moment, not only in Madrid but also in the rest of Spain, based on different indicators such as GDP, number of Social Security affiliates, registered companies, accident rate, etc.

Once the ratios to be used have been defined and calculated, the results obtained for the period under study will be analysed, and it can be concluded that this sector is not going through its best period.

Key words: construction sector, companies, analysis, solvency, profitability, ratios.

**DECLARACIÓN RELATIVA AL ARTÍCULO 8.3 DEL
REGLAMENTO SOBRE LA ASIGNATURA TRABAJO FIN DE
MÁSTER** *(Acuerdo de 17 de julio de 2020, del Consejo de Gobierno de la Universidad de Oviedo).*

Yo, Pablo Arce Nicolás, con DNI

DECLARO

que el Trabajo Fin de Máster titulado “Análisis de solvencia y rentabilidad empresarial del sector de la construcción de edificios (CNAE 41.2) en la Comunidad de Madrid” es una obra original y que he citado debidamente todas las fuentes utilizadas.

10 de julio de 2023

ÍNDICE

RESUMEN Y PALABRAS CLAVE	2
ÍNDICE DE GRÁFICOS/FIGURAS	5
ÍNDICE DE TABLAS	6
1. INTRODUCCIÓN	7
2. LA SITUACIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS (CNAE 41)	8
2.1. DEFINICIÓN DEL SECTOR	8
2.2. ANTECEDENTES DEL SECTOR	8
2.3. SITUACIÓN DEL SECTOR EN ESPAÑA PARA EL PERÍODO 2019-2021	10
2.4. SITUACIÓN DEL SECTOR EN LA COMUNIDAD DE MADRID	13
2.5. PERSPECTIVAS FUTURAS	17
3. INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO.....	19
3.1. SOLVENCIA.....	20
3.1.1. Solvencia a corto plazo	20
3.1.2. Solvencia a largo plazo	22
3.2. RENTABILIDAD	24
4. ANÁLISIS EMPÍRICO DEL SECTOR.....	26
4.1. METODOLOGÍA.....	26
4.2. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN..	28
4.2.1. Análisis de solvencia a corto plazo	29
4.2.2. Análisis de solvencia a largo plazo	32
4.2.3. Análisis de la rentabilidad	37
5. CONCLUSIONES	40
BIBLIOGRAFÍA.....	42
ANEXO.....	45

ÍNDICE DE GRÁFICOS/FIGURAS

Gráfico 2.1. Aportación al PIB (2009-2021)

Gráfico 2.2. Aportación al PIB del sector de la construcción (2019-2021)

Gráfico 2.3. Variación interanual empresas inscritas en la Seguridad Social

Gráfico 2.4. Antigüedad de las empresas de la CNAE 41 (Año 2021)

Gráfico 2.5. Trabajadores afiliados a la Seguridad Social (2019-2021)

Gráfico 2.6. Accidentes mortales en jornada por CNAE (2019-2021)

Gráfico 2.7. Aportación al PIB del sector de la construcción en la Comunidad de Madrid (2019-2021)

Gráfico 2.8. Número de empresas activas por CNAE en la Comunidad de Madrid (2019-2021)

Gráfico 2.9. Trabajadores afiliados a la Seguridad Social, total del sector (2019-2021)

Figura 4.1. Categorías de empresas según el tamaño

Gráfico 4.1. Ratio de solvencia

Gráfico 4.2. Ratio de tesorería

Gráfico 4.3. Ratio de endeudamiento

Gráfico 4.4. Ratio de endeudamiento a c/p

Gráfico 4.5. Ratio de endeudamiento a l/p

Gráfico 4.6. Ratio de garantía

Gráfico 4.7. Ratio de estabilidad

Gráfico 4.8. Ratio de rentabilidad económica

Gráfico 4.9. Ratio de rentabilidad financiera

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 4.1. Criterios de búsqueda delimitados en SABI

Tabla 4.2. Recopilación de ratios con sus respectivos valores

Tabla 4.3. Datos de la ratio de solvencia

Tabla 4.4. Datos de la ratio de tesorería

Tabla 4.5. Datos de la ratio de endeudamiento

Tabla 4.6. Datos de la ratio de endeudamiento a c/p

Tabla 4.7. Datos de la ratio de endeudamiento a l/p

Tabla 4.8. Datos de la ratio de garantía

Tabla 4.9. Datos de la ratio de estabilidad

Tabla 4.10. Datos de la ratio de rentabilidad económica

Tabla 4.11. Datos de la ratio de rentabilidad financiera

1. INTRODUCCIÓN

Las investigaciones sobre la rentabilidad y la solvencia de los diferentes sectores o actividades empresariales son muy comunes entre los inversores, empresarios, prestamistas y todas aquellas personas interesadas en la toma de decisiones de una empresa.

Este tipo de análisis, tanto económico como financiero, les permite evaluar la capacidad que tiene una empresa a la hora de generar beneficios o excedentes, así como su capacidad para hacer frente al pago de sus deudas tanto a corto como a largo plazo. En este sentido se puede afirmar que su objetivo principal consiste en facilitar una visión global de la situación financiera de una empresa, que sirva de base para la toma de decisiones informadas sobre si es rentable invertir o no, o si se puede conceder un préstamo con garantías.

Aclarada la importancia de llevar a cabo un análisis económico-financiero, lo que se pretende en este trabajo es obtener conclusiones de cuál es la situación que atraviesa, en España y en particular en la Comunidad de Madrid, el sector de la construcción de edificios (CNAE 41.2) durante el período comprendido entre 2019 y 2021.

Para ello se van a emplear principalmente los datos financieros extraídos del estudio “Observatorio de la Construcción” (2019-2021) realizado por la Fundación Laboral de la Construcción, los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Estadística y los obtenidos de la base de datos SABI, a la que se ha accedido a través de la página web de la Biblioteca de la Universidad. Es preciso destacar que la totalidad de los datos que contiene esta plataforma se obtienen de los Registros Mercantiles correspondientes y son, por lo tanto, oficiales.

Dada la amplitud y complejidad de este tema, y con el objetivo de realizar un análisis pormenorizado de solvencia y rentabilidad del sector de la construcción de edificios, se dividirá el trabajo en cuatro partes:

- En la primera, se definirá el sector y se realizará un análisis de su situación tanto en España como en la Comunidad de Madrid, de forma individual.
- A continuación, se comentarán brevemente los instrumentos del análisis económico-financiero, es decir, se introducirá la solvencia a corto y a largo plazo y la rentabilidad. También se expondrán las ratios de solvencia y rentabilidad más significativas.
- La tercera parte, constituye el grueso del trabajo, y en ella se realizará, por medio del cálculo de las ratios seleccionadas, un análisis empírico del sector de la construcción de edificios (CNAE 41.2) en la Comunidad de Madrid, diferenciando entre pequeñas, medianas y grandes empresas.
- Finalmente, y a la vista de los resultados obtenidos, se extraerán las principales conclusiones del análisis sobre la solvencia y la rentabilidad del sector.

2. LA SITUACIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS (CNAE 41)

2.1. DEFINICIÓN DEL SECTOR

Se trata de una actividad empresarial que se encuentra clasificada en el epígrafe 41 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2009), establecida mediante el Real Decreto 475/2007, de 13 de abril. Se adjunta en él una lista de todas las actividades económicas agrupadas por divisiones, grupos y clases, hasta llegar a un total de 99 divisiones.

Concretamente la división o actividad económica 41, identificada como “Construcción de edificios”, está ubicada en la Sección F (“Construcción”), y se divide en dos grupos: el 41.1 “Promoción inmobiliaria” y el 41.2 “Construcción de edificios”, que va a ser el objeto de estudio en este trabajo.

Adicionalmente se puede subdividir este grupo (41.2) en dos clases:

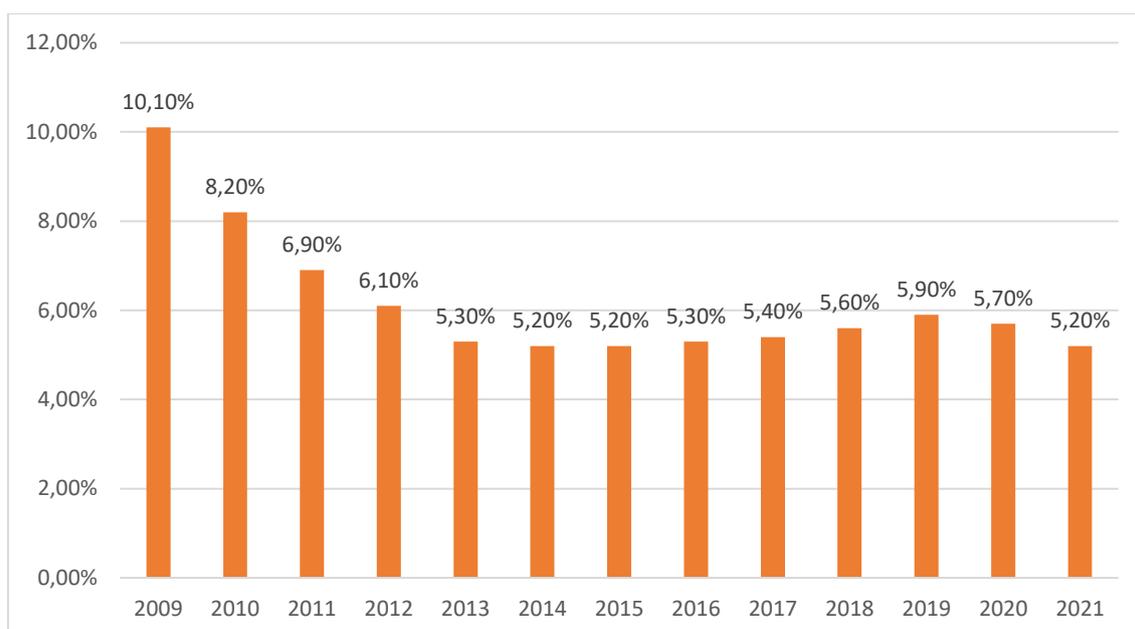
- La 41.21 sobre “Construcción de edificios residenciales”, que incluye viviendas unifamiliares, edificios de varias viviendas, residencias de ancianos, orfanatos, cárceles, conventos, etc.
- La 41.22 sobre “Construcción de edificios no residenciales”, que incluye edificios industriales, hoteles, centros comerciales, iglesias, museos, etc.

Cabe precisar que cuando se habla de la construcción en general se hace referencia a la construcción de edificios de todo tipo: viviendas o alojamientos, edificios de oficinas, establecimientos comerciales, otros edificios de carácter público (hospitales, instalaciones deportivas, aparcamientos, etc.), construcciones agrarias, etc., realizadas por cuenta propia o por cuenta de terceros. Se incluyen también las reparaciones, obras nuevas, ampliaciones y reformas, remodelaciones, el montaje de construcciones prefabricadas de hormigón, etc. Y es precisamente el grupo 41.2 en donde se incluyen muchos de estos tipos de construcciones, y sobre el que se realizará el análisis de solvencia y rentabilidad.

Es preciso indicar que existen también otras actividades dentro del sector de la construcción como las correspondientes a las divisiones 42 “Construcción general de obras de ingeniería civil” y 43 “Actividades de construcción especializadas”, actividades que no van a ser objeto de estudio en este trabajo.

2.2. ANTECEDENTES DEL SECTOR

Si bien el sector de la construcción no está pasando por su mejor momento, tal como se explica en el siguiente epígrafe, cabe matizar que esta situación no siempre ha sido así. Esto queda reflejado en el Gráfico 2.1., el cual recoge su contribución al PIB desde el año 2009 al año 2021 y proporciona una visión general de la evolución de este sector.

Gráfico 2.1. Aportación al PIB (2009-2021)

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe sobre el Sector de la Construcción 2019, 2020 y 2021.

En el año 2007, como consecuencia del estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, se desencadenó una crisis mundial que afectó en gran medida a la economía española y en particular al sector de la construcción. La construcción de edificios y de viviendas se paralizó hasta el año 2016, momento en que ésta comenzó a recuperarse.

Dicho esto, desde el año 2009 y hasta el año 2015, la aportación al PIB de la construcción, medida en términos de Valor Añadido Bruto (VAB), se ha ido reduciendo progresivamente (Gráfico 2.1.). En el año 2009 representaba un 10,10% y en un solo año bajó prácticamente en un 2%. Para el año 2014, ya únicamente representaba el 5,20% del PIB, lo que es casi la mitad de lo que suponía en 2009.

Posteriormente, a partir del año 2016 y hasta el año 2019 llegaría una etapa de crecimiento, pues la contribución al PIB del sector aumentaría, llegando a alcanzar un 5,9% al final del periodo. Pero esta etapa de desarrollo del sector no duraría mucho puesto que para el período objeto de estudio del trabajo, es decir, para el período 2019-2021, la aportación al PIB del sector volvería a disminuir hasta el 5,20% al finalizar el período, en gran medida como consecuencia del impacto del Covid-19 en la economía mundial y nacional.

De esto se deduce que la situación que atraviesa el sector de la construcción en el año 2021 es similar a la de los años posteriores a la crisis financiera (2013, 2014 y 2015).

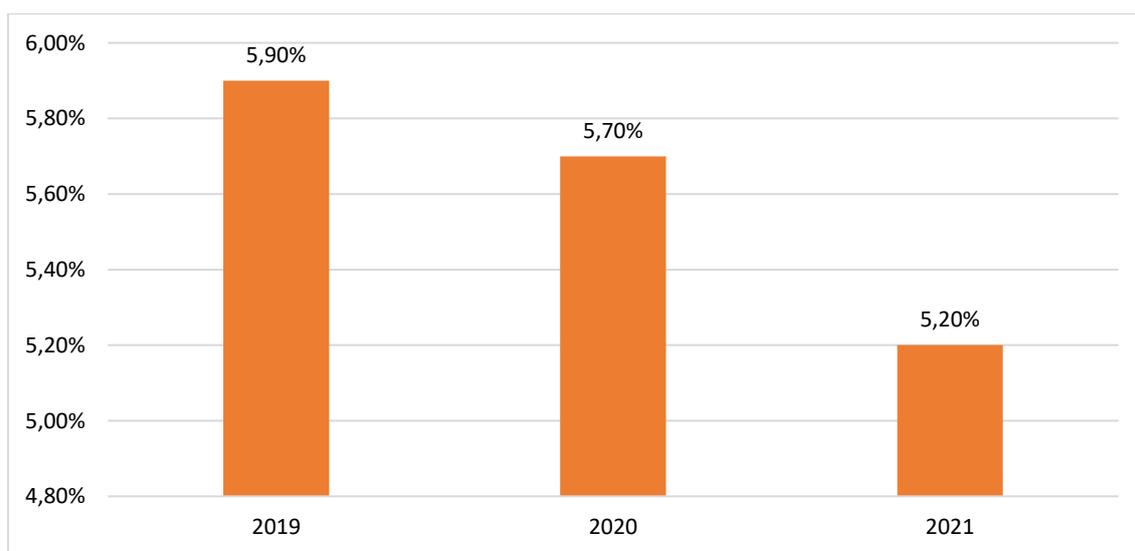
Como consecuencia de todos estos antecedentes, se puede concluir, que el sector de la construcción en España, a lo largo de los últimos quince años, ha tenido que lidiar con numerosos obstáculos e intentar sobreponerse, no siendo la coyuntura del período analizado la más favorable desde el punto de vista económico.

2.3. SITUACIÓN DEL SECTOR EN ESPAÑA PARA EL PERÍODO 2019-2021

La aportación del sector de la construcción al Producto Interior Bruto (PIB) ha ido cambiando con el paso de los años. Mientras que en el año 2009 llegó a representar el 10% del PIB en términos de valor añadido, en el año 2021, tal y como se refleja en el Gráfico 2.2., únicamente representa el 5,2%, lo que es prácticamente la mitad (Fundación Laboral de la Construcción, 2019 y 2021). De donde se extrae que el sector de la construcción ha perdido importancia con respecto a la década anterior.

Así, es preciso destacar que hasta el año 2019 ha tenido lugar un crecimiento progresivo del Valor Añadido Bruto de la construcción (del año 2018 al 2019 la aportación al PIB había aumentado un 0,30%), pero en el período 2019-2021 la aportación al PIB se ha reducido (bajó de un 5,9% en 2019 a un 5,2% en 2021) (Fundación Laboral de la Construcción, 2019 y 2021). Esto es un indicador de que el sector de la construcción en España no está atravesando su mejor momento, y la situación provocada por el Covid-19 es una de las culpables.

Gráfico 2.2. Aportación al PIB del sector de la construcción (2019-2021)



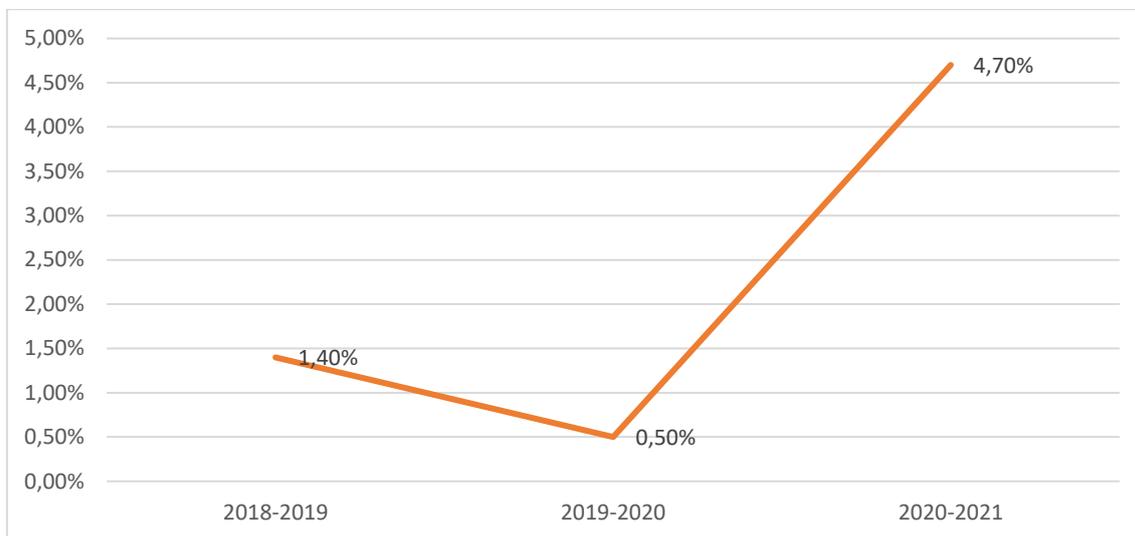
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe sobre el Sector de la Construcción 2019, 2020 y 2021.

Esta disminución de la importancia del sector en España a partir de 2019 se refleja también a través de otros indicadores o datos, como es el número total de empresas inscritas en la Seguridad Social.

A pesar de que el número de empresas del sector de la construcción aumenta cada año, en 2019 y en adelante este crecimiento es mucho más moderado. En este sentido, de 2018 a 2019 la variación interanual ha sido solo del 1,4%, y de hecho de 2019 a 2020 esta se redujo hasta un 0,5%, lo que se traduce solamente en 581 nuevas empresas inscritas en 2020. Sin embargo, de 2020 a 2021 se han registrado muchas más

empresas, incrementándose en un 4,7% (Gráfico 2.3.). Por lo tanto, las expectativas a partir de 2021 son bastante mejores.

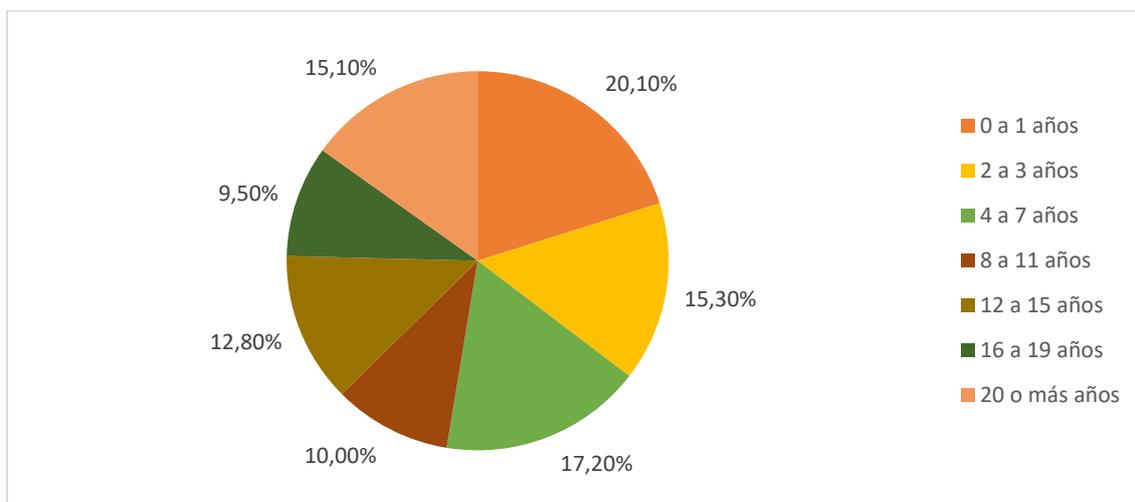
Gráfico 2.3. Variación interanual empresas inscritas en la Seguridad Social



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe sobre el Sector de la Construcción 2019, 2020 y 2021.

Llama la atención según los datos recogidos en el Gráfico 2.4., que en 2021 (muy similar la situación en 2019 y 2020) un 37,4% de las empresas de la CNAE 41 (“Construcción de edificios”) existían ya hace 12 años, mientras que el 35,4% se crearon hace menos de 3 años. Esto muestra el gran dinamismo presente en este sector, habiendo empresas de todas las edades.

Gráfico 2.4. Antigüedad de las empresas de la CNAE 41 (Año 2021)

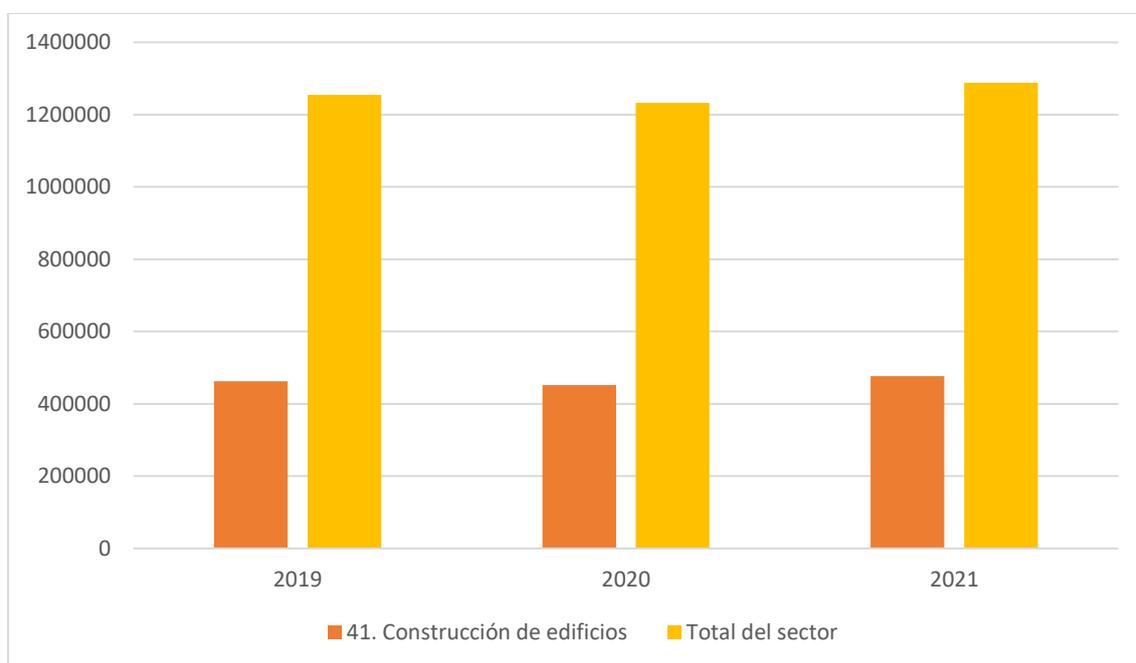


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe sobre el Sector de la Construcción 2021.

Otro dato de gran relevancia para reflejar la situación del sector es el número de trabajadores afiliados a la Seguridad Social. Es preciso destacar que la variación en el número de trabajadores experimentada en el período 2019-2021 para el sector de la construcción de edificios es más o menos proporcional a la del total del sector. Así se puede apreciar en el Gráfico 2.5. una leve disminución de trabajadores del año 2019 al 2020 para posteriormente volver a aumentar el número en el año 2021.

En el año 2021 el número de afiliados a la Seguridad Social ha sido de 476.459 para el sector de la construcción de edificios (CNAE 41), mientras que en el año 2020 había sido de 452.196. Esto supone un incremento interanual del 5,3%. Sin embargo, en el período anterior (2019-2020) había tenido lugar una disminución interanual del 2,2%.

Gráfico 2.5. Trabajadores afiliados a la Seguridad Social (2019-2021)



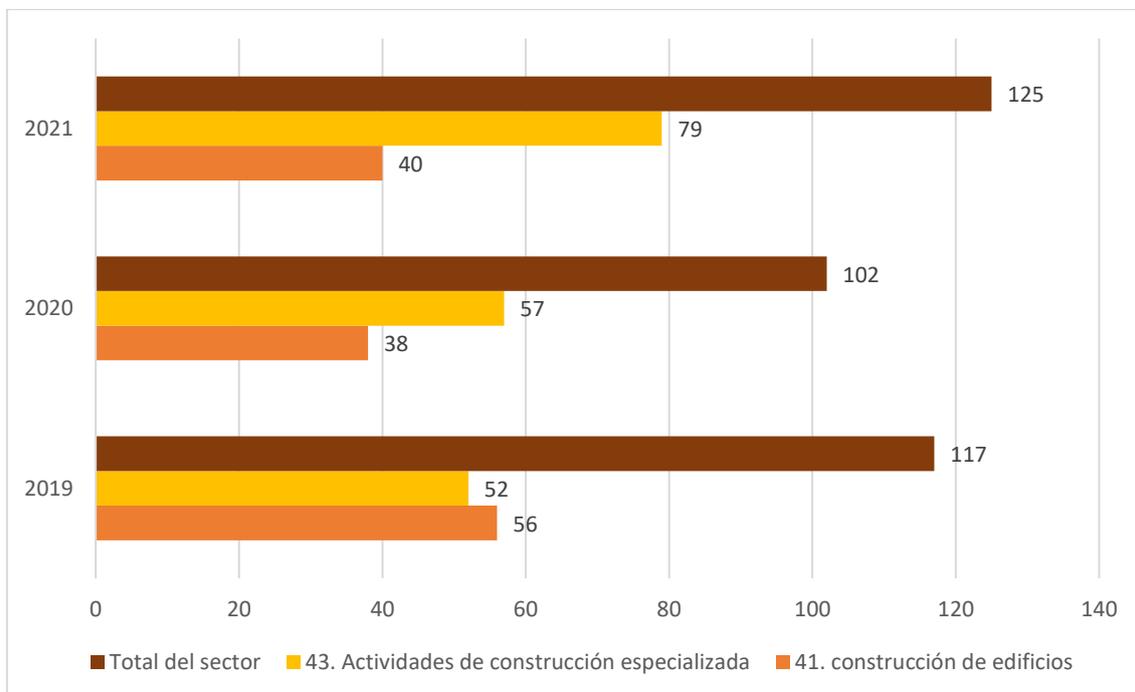
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe sobre el Sector de la Construcción 2019, 2020 y 2021.

Realizado este análisis sobre algunos de los indicadores más importantes que afectan a la situación del sector de la construcción se observa que a lo largo del período 2019-2021 la importancia de este sector se ha reducido con respecto a años anteriores. A pesar de que el número de empresas siga incrementándose año a año la incidencia de la construcción en el PIB español ha sido cada vez menor, lo que es en gran parte consecuencia directa del impacto del Covid-19, ya que a raíz de la pandemia soportada y el Estado de Alarma declarado por el Gobierno español el sector de la construcción, entre otros, sufrió en el año 2020 una paralización casi total de su actividad.

Hay que tener en cuenta también, inevitablemente, cuando se hace referencia a la situación de este sector la accidentabilidad y en concreto, los accidentes mortales. En

este sentido, el Gráfico 2.6. recoge el número de accidentes mortales ocurridos en el período 2019-2021.

Gráfico 2.6. Accidentes mortales en jornada por CNAE (2019-2021)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe sobre el Sector de la Construcción 2019 y 2020. Ministerio de Trabajo y Economía Social, Avance Anuario de Estadísticas 2021.

De 2019 a 2020 el número de muertes producidas en el total del sector se redujo en 15, lo que se debe en gran parte a la paralización de la actividad de la construcción durante la pandemia. Y concretamente, en la construcción de edificios (CNAE 41) las muertes pasaron de 56 en 2019 a 38 en 2020.

Posteriormente, de 2020 a 2021 los accidentes mortales se incrementaron hasta los 125, pero la mayoría de estos no fueron consecuencia de la construcción de edificios (40 muertes) o CNAE 41, sino que se debieron a “actividades de construcción especializada” (79 muertes) o CNAE 43.

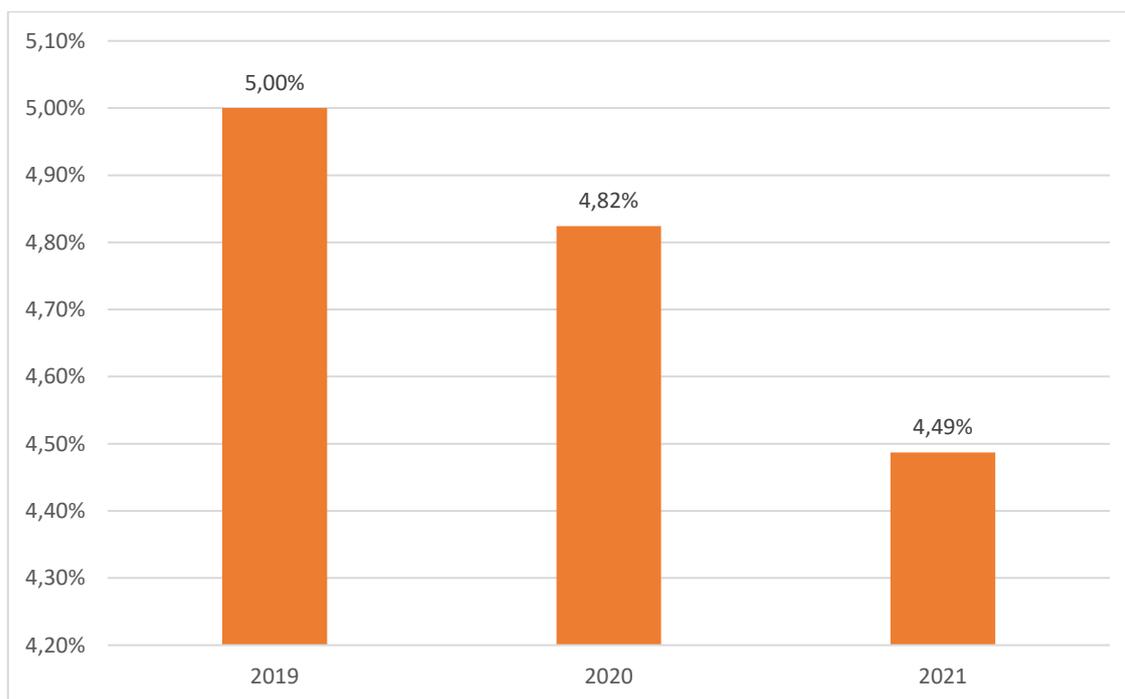
2.4. SITUACIÓN DEL SECTOR EN LA COMUNIDAD DE MADRID

De la misma manera que se han analizado determinados aspectos para el sector de la construcción a nivel nacional se realizará a continuación un estudio similar, pero a nivel autonómico, y en concreto para la Comunidad de Madrid durante el período de 2019 a 2021.

Realizar esta investigación va a ser vital para saber cuál es la situación que atraviesa este sector en esta comunidad autónoma, durante los años objeto de estudio, y sacar conclusiones al respecto.

En el Gráfico 2.7. se recoge la aportación al PIB del sector de la construcción, en términos de Valor Añadido Bruto (VAB), para la Comunidad de Madrid. De los datos extraídos se desprende una tendencia casi idéntica a la nacional, entre los años 2019 y 2021.

Gráfico 2.7. Aportación al PIB del sector de la construcción en la Comunidad de Madrid (2019-2021)

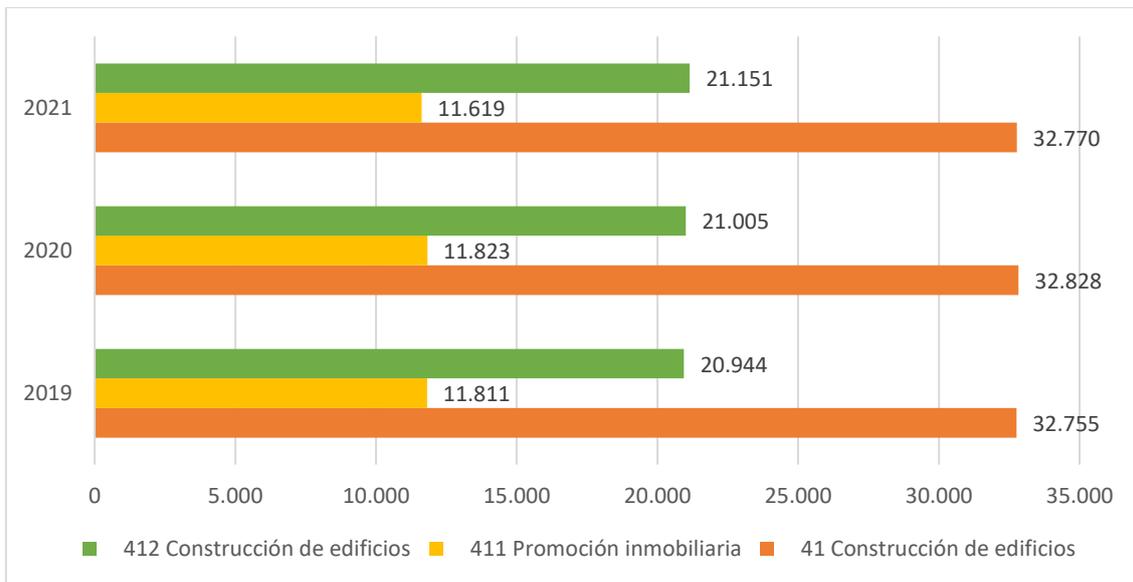


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Instituto Nacional de Estadística (INE), Contabilidad regional de España.

La aportación al PIB del sector de la construcción en la Comunidad de Madrid se redujo en el período 2019 a 2021 (disminuyó desde un 5% en 2019 hasta un 4,49% en 2021). Tal y como se indicó anteriormente para el caso de España, esta situación deficitaria del sector es producto, entre otras cosas, del impacto del Covid-19 en la economía y del incremento en el precio de los materiales.

Otro indicador que refleja cuál es la situación que atraviesa el sector de la construcción a nivel autonómico es el número de empresas activas. El Gráfico 2.8. diferencia entre las empresas de la Comunidad de Madrid pertenecientes a la CNAE 41 y las empresas propias del sector de la construcción de edificios (CNAE 41.2).

Gráfico 2.8. Número de empresas activas por CNAE en la Comunidad de Madrid (2019-2021)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Instituto Nacional de Estadística (INE), DIRCE (Directorio Central de Empresas).

Puede afirmarse que el número de empresas activas del total del sector (CNAE 41) se ha incrementado desde el año 2019 hasta el 2020, para posteriormente disminuir en el año 2021. Concretamente, desde 2019 hasta 2020, la variación interanual ha sido de 0,22%, lo que se traduce sólo en 73 nuevas empresas. Y en cambio, desde 2020 hasta 2021, la variación interanual ha sido de -0,17%, es decir, en este tramo el número de empresas activas se redujo en 58. De este modo, si se tiene en cuenta todo el período 2019-2021 el número de empresas activas habría aumentado en 15.

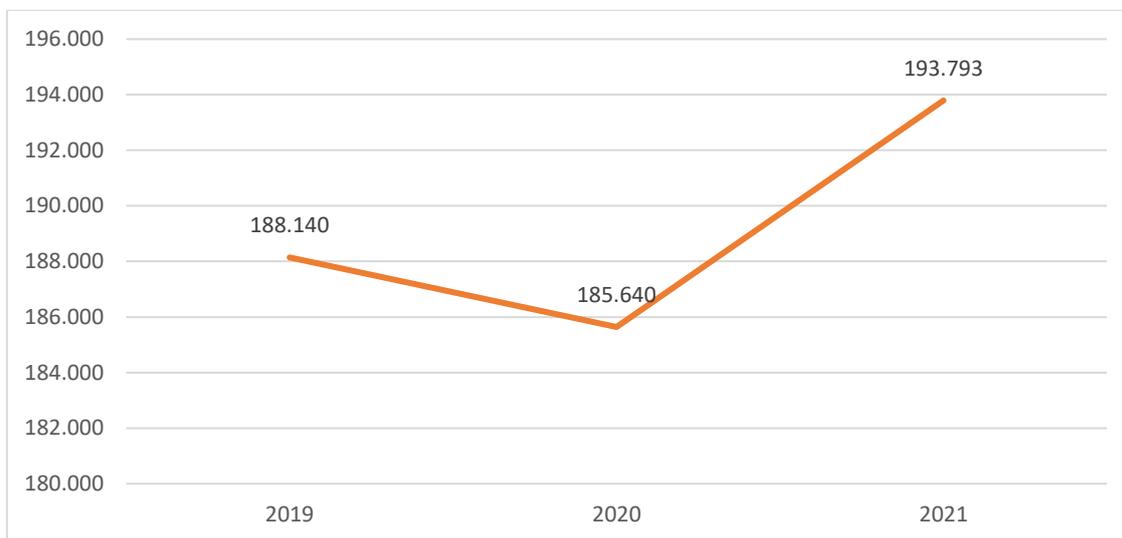
Visto lo anterior y puesto que el sector de la construcción de edificios (CNAE 41.2) ha aumentado desde el año 2019 en adelante, aunque de forma moderada (entre el año 2019 y el 2021 han aparecido 207 nuevas empresas en este ámbito), se puede concluir que las expectativas para el sector de la construcción de edificios son mejores que para el sector de la promoción inmobiliaria (CNAE 41.1).

Otro indicador a tener en cuenta es el número de empleados. Los datos que se van a utilizar en el análisis son globales, es decir, tienen en cuenta los trabajadores afiliados a la Seguridad Social del total del sector (Sección F "Construcción"), ya que son los únicos disponibles en su página web. No obstante, como ya se había puntualizado anteriormente para España, hay que tener en cuenta que el incremento o la disminución de trabajadores que experimenta el sector de la construcción de edificios (CNAE 41) es más o menos proporcional al incremento o la disminución de trabajadores del total del sector.

Aclarado lo anterior, los valores correspondientes al número de trabajadores del sector en la Comunidad de Madrid se reflejan en el Gráfico 2.9. Se puede observar cómo, desde el año 2019 hasta el 2020, el número de empleados se redujo en 2.500 (o, lo que

es lo mismo, en un 1,32%), para posteriormente incrementarse en 8.000 (en un 4,39%) aproximadamente. No existe, por lo tanto, una tendencia clara.

Gráfico 2.9. Trabajadores afiliados a la Seguridad Social, total del sector (2019-2021)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de la página web de la Seguridad Social.

Queda, por lo tanto, de manifiesto que la tendencia de la Comunidad de Madrid con respecto al número de trabajadores afiliados es similar a la situación ya explicada para el total de España.

Para finalizar con el análisis del sector en la Comunidad de Madrid es fundamental, como ya se dijo anteriormente, abordar el tema de la accidentalidad. En esta línea, se comentarán dos noticias, de distintos años, que versan sobre la siniestralidad existente en este sector.

La siniestralidad se contuvo en la Comunidad de Madrid en 2019, aunque en el sector de la construcción sigue creciendo

Fuente: Noticia obtenida de Salud Laboral Madrid.

En la primera, se indica como a pesar de que la siniestralidad en jornada de trabajo en la Comunidad de Madrid haya disminuido en el año 2019 con respecto al 2018, ésta ha aumentado en el mismo período para el sector de la construcción. En este sentido, el número de accidentes mortales en jornada de trabajo se ha incrementado hasta los 16, frente a los 10 ocurridos en 2018. Este hecho supone un aumento de las muertes en un

60% con respecto al año anterior, situación que es aún más alarmante si tenemos en cuenta que en la Comunidad de Madrid el sector de la construcción que abarca un 6,1% de los trabajadores, sufre el 35,6% de los accidentes mortales.

La Comunidad de Madrid registra la siniestralidad laboral más baja de todas las regiones

Fuente: Noticia obtenida de Comunidad.madrid.

En cambio, en la segunda noticia, se argumenta como en el período comprendido entre el año 2020 y 2021 el índice de siniestralidad laboral en la Comunidad de Madrid es el más bajo de toda España, y esto se había visto reflejado además en el sector de la construcción. La siniestralidad se había reducido en prácticamente todos los sectores, y en concreto había caído un 9.1% en el sector de la construcción (comparativa interanual de mayo de 2019 a abril de 2020 con mayo de 2020 a abril de 2021). Asimismo, cabe destacar que en el mes de abril de 2021 únicamente se había registrado un accidente mortal.

Adicionalmente, y con el objetivo de reducir la siniestralidad laboral, el Consejo de Gobierno de la Comunidad de Madrid había aprobado las siguientes medidas: los planes directores de prevención de la siniestralidad laboral (estos planes estratégicos de subvenciones han venido actuando desde el año 2002) y un programa para la concesión de múltiples líneas de subvención destinado a la adquisición de maquinaria nueva o a la adaptación de los equipos (en concreto, se destinaron 850.000 euros, para la convocatoria en 2021, con el objetivo de prevenir riesgos laborales). Es preciso señalar que fue el Instituto Regional de Seguridad y Salud en el Trabajo el que se encargó de divulgar esta última ayuda.

2.5. PERSPECTIVAS FUTURAS

Es un hecho que acontecimientos como la pandemia provocada por el Covid-19 o la guerra de Ucrania han tenido una incidencia negativa en la economía nacional y en concreto en el sector de la construcción de edificios, ya que han supuesto, entre otras cosas, un incremento del precio de los materiales y de los combustibles. No obstante, se esperaba que a partir del año 2022 y, sobre todo, ya en 2023, los costes de este sector se estabilizasen (consecuencia directa de la bajada en el precio de los materiales) (Loxam Hune, 2023).

Es preciso indicar que el sector de la construcción de edificios es una industria clave para la economía española que ha experimentado diversos avances en digitalización, sostenibilidad, utilización de tecnología y métodos innovadores pero que cuenta a su vez con una amplia mano de obra poco cualificada y con una necesidad de adaptación en cuanto a la eficiencia energética.

En base a todos estos factores, se han identificado diferentes aspectos que van a permitir que el sector de la construcción de edificios experimente un crecimiento acelerado, sobre todo, a partir del año 2023, a saber (Loxam Hune & Obras Urbanas, 2023):

- Difusión de la digitalización, automatización y sostenibilidad tanto en nuevas construcciones como en rehabilitaciones. El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) está promoviendo nuevas rehabilitaciones gracias a la ayuda de los fondos europeos *Next Generation*.
- Reducción del tiempo de construcción fabricando todos o parte de los elementos de un edificio en la propia fábrica. Este modelo industrial de construcción permitirá también disminuir la contaminación medioambiental y crear puestos de trabajo más seguros, atractivos y profesionales.
- Empleo de sistemas y elementos que mejoren la eficiencia energética, es decir, que disminuyan el consumo de electricidad y gas, como fachadas mucho más ventiladas, sistemas que permitan ahorrar agua, utilización de energías renovables, instalación de electrodomésticos de bajo consumo, etc.
- Inclusión en el sector de todos aquellos elementos que favorezcan la reducción de los costes energéticos y la sostenibilidad, como pueden ser los paneles solares o fotovoltaicos.
- Implementación de la realidad virtual con el objetivo de poder visualizar una futura construcción, que incidirá positivamente en el éxito del nuevo proyecto.
- Utilización de la metodología colaborativa BIM (*Building Information Modeling*), la cual pretende mejorar la eficacia del sector. Este tipo de tecnología, implantada a partir del año 2014, permite mejorar los procesos de contratación pública.
- Empleo de materiales más resistentes, duraderos y sostenibles como, por ejemplo: nuevos tipos de aleaciones más avanzadas, materiales biodegradables, composites, etc.

De todos los aspectos anteriores, es imprescindible destacar como la mejora de la eficiencia energética del sector es uno de los objetivos prioritarios de los próximos años, y por este motivo se han tomado distintas medidas, todas ellas destinadas a la construcción de edificios más eficientes y sostenibles. En España se ha aprobado el Real Decreto 390/2021, de 1 de junio, mediante el que se establece el procedimiento que certifica la eficiencia energética de los edificios. También se ha publicado a nivel europeo el “Pacto Verde”, que tiene como objetivo la denominada “Oleada de Renovación” del sector, o, en otras palabras, reducir la contaminación medioambiental y conseguir la neutralidad climática para el año 2050. Con este pacto ha cobrado una importancia fundamental la certificación energética de los edificios (SISMO, 2023).

Por otro lado, también es un hecho que la subida de los tipos de interés para mitigar la inflación, anunciada por el Banco Central Europeo, va a tener un impacto significativo sobre el sector inmobiliario y por lo tanto sobre el sector de la construcción de edificios. Esta subida y su respectivo impacto se explican en diversas páginas de periodismo como, por ejemplo, *Brainsre.news* (2022).

En ellas se pone de manifiesto que los tipos de interés han experimentado una subida de 0,5 puntos porcentuales en 2022, siendo los más perjudicados aquellas personas

que hayan contratado una hipoteca variable, las personas que quieran comprar una vivienda puesto que la hipoteca a firmar con los bancos va a ser más cara, y las personas que quieran vender su casa.

Además, esta subida de los tipos de interés va a tener un efecto considerable sobre el *Euríbor*¹ y, por lo tanto, sobre las hipotecas variables. En 2022 las previsiones sostenían que éste índice cerraría el año en torno al 1,5% y en cambio en 2023 superaría el 2%. Así, el aumento de los tipos de interés y del *Euríbor* traerá como consecuencia un encarecimiento de las hipotecas, y por ende el consumo se ralentizará, ya que las personas destinarán más dinero a pagar sus viviendas. Cabe destacar que los tipos de interés de las hipotecas fijas también están aumentando con el objetivo de incentivar la contratación de las hipotecas variables.

3. INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO

Para analizar la situación financiera y económica en el marco de una empresa se puede acudir a múltiples instrumentos, como los porcentajes, las diferencias o las ratios. Para realizar el presente estudio económico-financiero de las empresas del sector de la construcción de edificios se va a hacer uso de distintas ratios.

La información que se obtiene por medio de su cálculo va a ser distinta de la que proporcionan el numerador y el denominador de forma separada, y además también va a ser distinta dependiendo del sector.

Las ratios son doctrinales y aparecen en múltiples manuales. Para un estudio más detallado de las mismas se puede consultar, entre otros, el trabajo de Álvarez et al. (2014; 130 y ss).

Las ratios son muy útiles para identificar aspectos como la rentabilidad, la eficiencia o la liquidez de una empresa, y además pueden ser efectivas a la hora de identificar problemas anticipadamente, contando así con cierto margen de actuación (Leach, 2010). No obstante, basar una estrategia de negocio únicamente en el cálculo de ratios no es la mejor opción, ya que, aunque éstas son un recurso muy útil en el que se apoyan todas las empresas, son solamente una parte de la misma.

El estudio que se va a realizar a continuación sobre las empresas de construcción de edificios va a consistir en un análisis de la solvencia, tanto a corto plazo como a largo plazo, y de la rentabilidad empresarial. Para analizar la situación financiera utilizaremos las ratios de solvencia y para analizar la situación económica las ratios de rentabilidad.

¹ El *Euríbor* se refiere al Tipo Europeo de Oferta Interbancaria ("Euro Interbank Offered Rate"), y es el tipo de interés al que los bancos europeos se prestan dinero entre sí. Se utiliza como referencia para fijar los tipos de interés en una amplia variedad de productos financieros. De hecho, es el principal índice para calcular la revisión de los tipos de interés variable en los préstamos hipotecarios.

3.1. SOLVENCIA

El análisis financiero consiste en estudiar la solvencia y la liquidez empresarial. Para ello se analizan los elementos o partidas del Balance de situación, es decir, los elementos de activo (clasificados de menor a mayor disponibilidad) y los elementos de patrimonio neto y de pasivo (clasificados de menor a mayor exigibilidad).

Según la RAE (2023), la solvencia se puede definir como la “carencia de deudas”, o como la “capacidad de satisfacer las deudas”, definición que se acerca mucho a lo que se entiende por solvencia desde un punto de vista financiero. En este sentido, para una empresa, la solvencia sería su capacidad para atender sus obligaciones de pago frente a sus acreedores.

Cuando se analiza la solvencia empresarial es fundamental acudir a los ratios, que se clasificarán según su plazo, en ratios de solvencia a corto plazo (para un período de tiempo igual o inferior a 12 meses) y a largo plazo (para un período de tiempo superior a 12 meses).

3.1.1. Solvencia a corto plazo

Cuando se habla de la solvencia a corto plazo se hace referencia a la liquidez de la que dispone una empresa, es decir, a la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo en la fecha de vencimiento.

Para analizar la liquidez o solvencia a corto plazo del sector de la construcción de edificios se van a emplear únicamente ratios que se refieren a un momento determinado de la vida de una empresa. Y en concreto se van a utilizar dos: la ratio de solvencia y la ratio de tesorería. Estos ratios darán una primera idea de si una empresa es viable o no en el corto plazo.

Ratio de solvencia o de liquidez:

Esta ratio de análisis financiero a corto plazo recibe diversos nombres como ratio de solvencia, ratio de liquidez o ratio de gestión corriente. Es el resultado de dividir el Activo corriente entre el Pasivo Corriente, o lo que es lo mismo, va a decir cuántos euros hay de Activo Corriente por cada euro que va a tener que pagarse en el corto plazo. Por lo tanto, mediante esta ratio se va a poder analizar la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo.

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

Hay que tener en cuenta que cuanto mayor sea la ratio de solvencia mayor va a ser la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas en el corto plazo. Si el valor

obtenido es superior a 1 la empresa es solvente por lo que no va a tener problemas de liquidez. Por el contrario, si el valor obtenido es inferior a 1 la empresa va a tener problemas de liquidez.

En el primer caso ($RS > 1$) la empresa se encontraría en una situación de equilibrio financiero o equilibrio normal, en donde el Activo Corriente es superior al Pasivo Corriente. En esta situación los capitales o recursos permanentes (el Patrimonio Neto y el Pasivo No Corriente) van a financiar la totalidad del Activo No Corriente y parte del Activo Corriente.

En el segundo caso ($RS < 1$) la empresa se encontraría en una situación de inestabilidad financiera a corto plazo, en donde el Activo Corriente es inferior al Pasivo Corriente. Al contrario que en la situación anterior, ahora el Pasivo Corriente estaría financiando en una parte el Activo No Corriente, lo que significa que hay riesgo de insolvencia ya que no se dispone de la liquidez suficiente para atender los vencimientos de deudas que se producen en el corto plazo.

Es preciso mencionar que esta situación de insolvencia también era conocida como suspensión de pagos en el marco del derecho concursal y es una de las causas de origen del concurso de acreedores voluntario.

No obstante, la empresa puede llevar a cabo algunas medidas mediante las cuales podría acabar con el estado de insolvencia, como, por ejemplo: realizar una ampliación de capital mediante aportaciones dinerarias, vender activos extra-funcionales, volver a negociar las deudas (transformar los pasivos a corto plazo en pasivos a largo plazo), etc.

Ratio de tesorería:

Esta ratio indica cuál es la liquidez inmediata que tiene la empresa para atender a sus obligaciones de pago. Permite medir la capacidad de la empresa para eliminar las deudas a corto plazo haciendo uso exclusivamente de elementos que no necesiten transformarse o venderse para convertirse en efectivo.

La ratio de tesorería se calcula como el cociente entre los recursos disponibles más las inversiones financieras a corto plazo de gran liquidez y el Pasivo Corriente.

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Disponible} + \text{Invers. Financieras } \frac{c}{p} \text{ de gran liquidez}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Resulta complicado establecer un valor de referencia para esta ratio puesto que, un valor bajo sería síntoma de una capacidad reducida para atender al pago de las deudas de manera inmediata sin necesidad de solicitar financiación, y en cambio un valor demasiado alto implicaría un exceso de liquidez y una posible disminución de la rentabilidad y eficiencia de la empresa.

3.1.2. Solvencia a largo plazo

Para realizar un análisis financiero completo del sector de la construcción de edificios, además de calcular las ratios de solvencia a corto plazo explicadas anteriormente va a ser necesario también calcular tres ratios de solvencia a largo plazo: la ratio de endeudamiento (a largo y corto plazo), la ratio de garantía y la ratio de estabilidad.

Estas ratios sirven para medir la solvencia a largo plazo de la empresa en un momento concreto del tiempo.

Ratio de endeudamiento “general”:

Si bien existen diversas variantes de la ratio de endeudamiento, en este análisis financiero del sector de la construcción de edificios sólo se va a hacer uso de la ratio de endeudamiento general.

Esta ratio indica el porcentaje que representa la deuda de la empresa con respecto al Patrimonio Neto y se calcula mediante el cociente entre el Pasivo y la totalidad de la financiación propia. Es una de las ratios de análisis financiero más empleadas por las empresas y su resultado varía bastante de un sector a otro.

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Fondos ajenos}}{\text{Fondos propios}} \text{ o } \frac{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Cuanto mayor sea el valor obtenido, mayor va a ser el endeudamiento de la empresa. No obstante, no existe una referencia clara.

De esta forma, si el endeudamiento es excesivo la empresa estaría perdiendo su autonomía financiera frente a sus acreedores. En este caso debería tomar alguna medida al respecto como, por ejemplo: ampliar capital o vender activos para compensar deudas.

Para analizar con más detalle cómo se estructura la deuda, la ratio de endeudamiento se puede desglosar a su vez en otras dos ratios: a corto plazo y a largo plazo.

- *Ratio de endeudamiento a corto plazo:*

Se calcula mediante el cociente entre el Pasivo Corriente y el Patrimonio Neto. Por medio de esta ratio se mide la relación existente entre financiación ajena a corto plazo y la financiación propia.

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

Lo ideal para las empresas es tener la menor cantidad posible de deudas a corto plazo.

- **Ratio de endeudamiento a largo plazo:**

A diferencia del anterior, se calcula mediante el cociente entre el Pasivo No Corriente y el Patrimonio Neto. Indica el porcentaje que representa la deuda a largo plazo de la empresa con respecto a la financiación propia.

$$\text{Endeudamiento a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

La situación idónea para una empresa es que la mayoría de sus deudas tengan un vencimiento a largo plazo, es decir, que se tengan que pagar en un período superior a un año. En cualquier caso, la estructura financiera se debe adecuar a las inversiones que tenga la empresa según su actividad.

Ratio de garantía:

Esta ratio permite saber cuál es la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago a través de la liquidación de sus activos (bienes y derechos). Representa por lo tanto la garantía que la empresa ofrece a sus acreedores.

Se calcula mediante el cociente entre el Activo y el Pasivo (Pasivo No Corriente y Pasivo Corriente) de la empresa.

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}$$

Cuanto mayor sea la ratio de garantía mejor es para la empresa, y es imprescindible que sea mayor que 1. En el caso de que el valor obtenido fuera menor que 1 significaría que la empresa debe más de lo que tiene y por lo tanto se encontraría en una situación financiera de quiebra “técnica” o “de hecho”.

Esta situación financiera se caracteriza porque el pasivo o la financiación ajena es mayor que el activo como consecuencia de la acumulación de pérdidas, lo que supone que el Patrimonio Neto de la empresa sea negativo. Situación que va acompañada de la disolución de la empresa y su posterior liquidación.

No obstante, existen varias medidas por las que puede optar la empresa para intentar salir de esta situación, como: la venta de activos extra-funcionales por encima de su valor, obtener una quita en convenio de acreedores (es decir, una condonación de la deuda), ampliar capital, etc.

Cabe destacar que esta ratio tiene una desventaja o *hándicap* ya que su cálculo se basa en valores contables que no siempre coinciden con los valores de liquidación de los activos.

Ratio de estabilidad:

Para su cálculo se ponen en relación los recursos o capitales permanentes y los activos fijos de la entidad a analizar.

En resumen, lo que se consigue con esta ratio es establecer una relación entre el Activo No Corriente (inversión en activos fijos) con el Patrimonio Neto y el Pasivo No Corriente (financiación) para comprobar si la composición de la estructura financiera es adecuada a la naturaleza de las inversiones de la empresa.

$$\text{Ratio de estabilidad} = \frac{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}}{\text{Activo No Corriente}}$$

En cuanto a la interpretación de esta ratio, lo ideal es que el importe obtenido sea superior a 1. En este caso todo el inmovilizado (activo fijo) de la entidad y la parte del capital corriente (o fondo de maniobra) imprescindible para que la empresa desarrolle su actividad estarían financiados por capitales permanentes o recursos a largo plazo.

En conclusión, cuanto más equilibrada esté una empresa, en cuanto a los elementos patrimoniales que la componen, mejores van a ser los valores obtenidos por las ratios. Y cuanto mejores sean las ratios más solvente será la empresa y mayor seguridad podrá ofrecer a sus acreedores. No obstante, cada sector es distinto y lo ideal es comparar entre empresas del mismo sector.

3.2. RENTABILIDAD

Se puede entender por rentabilidad empresarial aquellos beneficios o excedentes que ha obtenido una empresa o que se pueden obtener de una o varias inversiones. Es un indicador muy importante y utilizado en el ámbito empresarial.

Para realizar un análisis económico del sector de la construcción de edificios se va a hacer uso de dos indicadores de rentabilidad:

- La rentabilidad económica, conocida también como rentabilidad de los activos, rentabilidad sobre la inversión, *Return On Investment* (ROI) o *Return On Assets* (ROA).
- La rentabilidad financiera, también denominada rentabilidad del Patrimonio Neto o de los fondos propios, o *Return On Equity* (ROE).

Rentabilidad económica o sobre la inversión:

La rentabilidad económica permite calcular la relación existente entre el beneficio y la inversión realizada para su consecución. En otras palabras, es un indicador que expresa la capacidad que tiene una empresa para hacer rendir el activo independientemente de cómo se financie el mismo.

En este análisis vamos a hacer uso de la rentabilidad sobre la inversión antes de impuestos (RSIai).

$$RSIai = \frac{BAII}{ATm}$$

BAII: Beneficio antes de intereses e impuestos.

ATm: Activo total medio (es una media simple del Activo inicial y el final).

La rentabilidad económica antes de impuestos es el resultado de dividir el beneficio antes de intereses e impuestos (también suele recibir el nombre de Beneficio de Explotación) entre el Activo total medio.

Otro dato relevante a tener en cuenta es que la rentabilidad sobre la inversión antes de impuestos se puede descomponer en dos factores: margen y rotación. Y a través de la actuación sobre cada uno de éstos por parte de las empresas se puede mejorar la rentabilidad económica.

$$RSIai = \underbrace{\frac{BAII}{Ingresos}}_{\text{Margen}} \times \underbrace{\frac{Ingresos}{ATm}}_{\text{Rotación}}$$

Rentabilidad financiera o del Patrimonio Neto:

La rentabilidad financiera es otro indicador de análisis económico que mide la ganancia que obtienen los socios por el capital que han invertido en la empresa. En otras palabras, permite valorar el rendimiento de una empresa para generar valor para sus accionistas. Y es por este motivo uno de los parámetros más importantes para las empresas.

En este análisis vamos a hacer uso de la rentabilidad financiera después de impuestos (RFdi).

$$RFdi = \frac{BN}{PNm}$$

BN: Beneficio neto (después de impuestos).

PNm: Patrimonio Neto medio (es una media simple del Patrimonio Neto inicial y el final).

La rentabilidad financiera después de impuestos se calcula mediante el cociente entre el Beneficio Neto y el Patrimonio Neto medio.

Cuanto mayor sea el valor obtenido por la ratio mayor será la rentabilidad de la empresa en cuanto a la generación de fondos propios para financiarse. Y esta debe ser como mínimo positiva e igual o superior a las expectativas de los accionistas o propietarios de la empresa.

4. ANÁLISIS EMPÍRICO DEL SECTOR

4.1. METODOLOGÍA

Se va a llevar a cabo un estudio de solvencia y rentabilidad de las empresas del sector de la construcción de edificios (en específico de la CNAE 41.2) de la Comunidad de Madrid para el período 2019-2021. Para ello, las magnitudes necesarias se extraerán de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), a la cual se puede acceder por medio de la página web de la biblioteca de la Universidad de Oviedo. Esta plataforma ofrece un gran abanico de posibilidades, pues facilita, en base a lo extraído de los Registros Mercantiles correspondientes, información financiera y de las cuentas anuales de la mayoría de las empresas de España y Portugal. De este modo, puede utilizarse para buscar empresas concretas, para realizar investigaciones sobre la competencia y comparaciones empresariales, para hacer análisis personalizados, etc.

En la Tabla 4.1. se reflejan los criterios de búsqueda empleados en este estudio con el fin de delimitar la muestra de empresas.

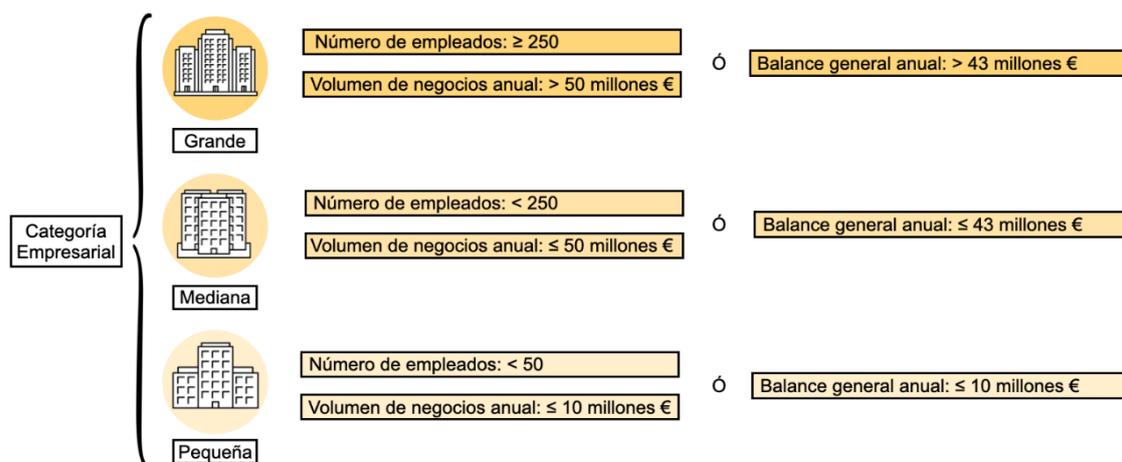
Tabla 4.1. Criterios de búsqueda delimitados en SABI

Criterios de búsqueda		
1	CNAE 2009 (sólo códigos secundarios)	41.2. Construcción de edificios
2	Región/País	Madrid
3	Estados España	Activa
4	Activo corriente	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
5	Pasivo corriente	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
6	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
7	Pasivo no corriente	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
8	Patrimonio neto	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
9	Activo no corriente	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
10	Resultado de explotación	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
11	Total activo	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
12	Ingresos de explotación	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
13	Resultado del ejercicio	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
14	Número empleados	Todas las empresas con un valor conocido, 2021, 2020, 2019
15	Número empleados	2021, 2020, 2019, min=10

Fuente: elaboración propia.

Para estudiar posibles diferencias entre grupos se clasificarán las empresas por su tamaño (según el número de empleados del año 2021) en tres categorías diferentes: pequeñas, medianas y grandes empresas.

Esta clasificación se establece en el artículo 2 del Anexo I del Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión, de 17 de junio, en función del número de efectivos y límites financieros (Figura 4.1.):

Figura 4.1. Categorías de empresas según el tamaño

Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída del BOE sobre el Reglamento (UE) nº 651/2014 adoptado por la Comisión Europea.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, el estudio de este sector para la Comunidad de Madrid se realizará sobre un total de 387 empresas, segmentadas en función del número de trabajadores:

- Grandes: 14 empresas
- Medianas: 52 empresas
- Pequeñas: 321 empresas

Se comenzará calculando las ratios, a las que ya se ha hecho referencia, de cada una de las categorías empresariales (grandes, medianas y pequeñas empresas) para todo el período (2019-2021). Para ello, se hallarán las ratios de cada empresa por separado y se calculará después la mediana del conjunto de valores obtenidos. La mediana es una medida de tendencia central, la cual divide a la distribución en dos, dejando la misma cantidad de valores a cada lado. Sin embargo, a diferencia de la media, no se ve afectada por ningún valor extremo, lo que la convierte en una opción más apropiada para este análisis.

Por último, se procederá a analizar los resultados obteniendo así las conclusiones acerca de la solvencia y rentabilidad del sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid.

4.2. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Antes de empezar con el análisis empírico del sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid y con el objetivo de tener una visión más clara del conjunto, se recopilan en la Tabla 4.2. las ratios explicadas anteriormente y sus respectivos valores de referencia. No obstante, estos valores pueden variar dependiendo del sector.

Tabla 4.2. Recopilación de ratios con sus respectivos valores

ANÁLISIS	TIPO	RATIO	FÓRMULA	VALOR
Financiero	Solvencia a c/p	Solvencia o liquidez	AC / PC	Superior a 1 e inferior a 2
		Tesorería	$(Disp. + IF \text{ a c/p}) / PC$	Sin referencia
	Solvencia a l/p	Endeudamiento	$(PC + PNC) / PN$	Sin referencia
		Endeudamiento a c/p	PC / PN	Sin referencia
		Endeudamiento a l/p	PNC / PN	Sin referencia
		Garantía	$AT / (PNC + PC)$	Máximo posible
		Estabilidad	$(PN + PNC) / ANC$	Ligeramente superior a 1
Económico	Rentabilidad	Económica o sobre la inversión	BII / AT	Máximo posible
		Financiera o del PN	BN / PN	Máximo posible

Fuente: elaboración propia.

4.2.1. Análisis de solvencia a corto plazo

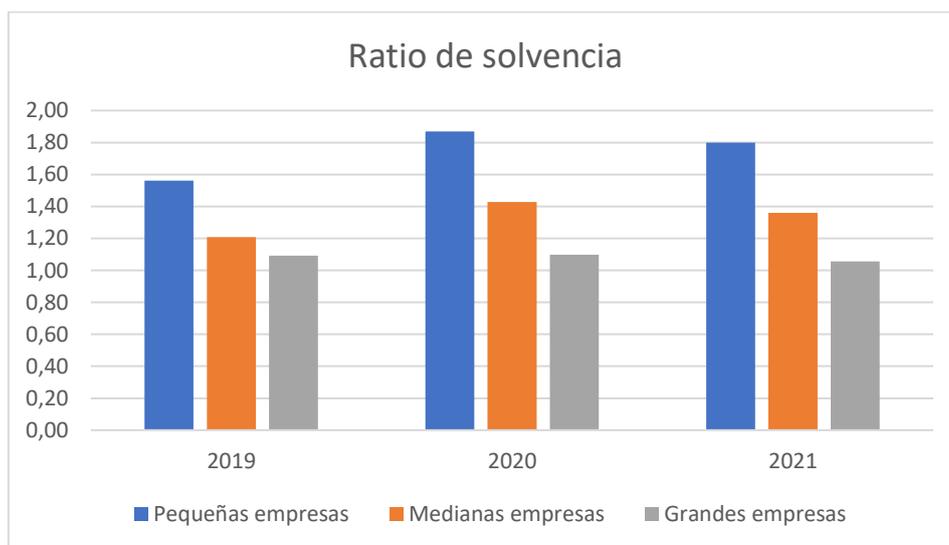
Se va a realizar un análisis de la solvencia a corto plazo de las empresas del sector de la construcción de edificios, y para ello se utilizarán los dos ratios siguientes.

- *Ratio de solvencia o de liquidez:*

En la Tabla 4.3. y el Gráfico 4.1. se reflejan los resultados obtenidos respecto al ratio de solvencia o de liquidez, tanto para las distintas categorías empresariales como para el total del sector.

Tabla 4.3. Datos de la ratio de solvencia

RATIO DE SOLVENCIA			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	1,56	1,87	1,80
Medianas empresas	1,21	1,43	1,36
Grandes empresas	1,09	1,10	1,06
Total empresas	1,46	1,74	1,72

Gráfico 4.1. Ratio de solvencia

Fuente: elaboración propia.

En la Tabla 4.3. se muestra como la solvencia global del sector de la construcción de edificios ha seguido una tendencia ascendente hasta el 2020 para luego mantenerse durante el año 2021. La ratio se sitúa en todo el período dentro del valor de referencia, es decir, por encima de 1 y por debajo de 2, por lo que el total del sector se encuentra en una situación de equilibrio financiero o equilibrio normal, siendo buena su solvencia a corto plazo. Esto significa que el activo corriente es superior al pasivo corriente.

El Gráfico 4.1., respecto a las distintas categorías empresariales, refleja que son las pequeñas empresas las más solventes dentro del sector para todo el período. Por el contrario, las grandes empresas son las que ostentan los valores más bajos, aunque por encima de la unidad.

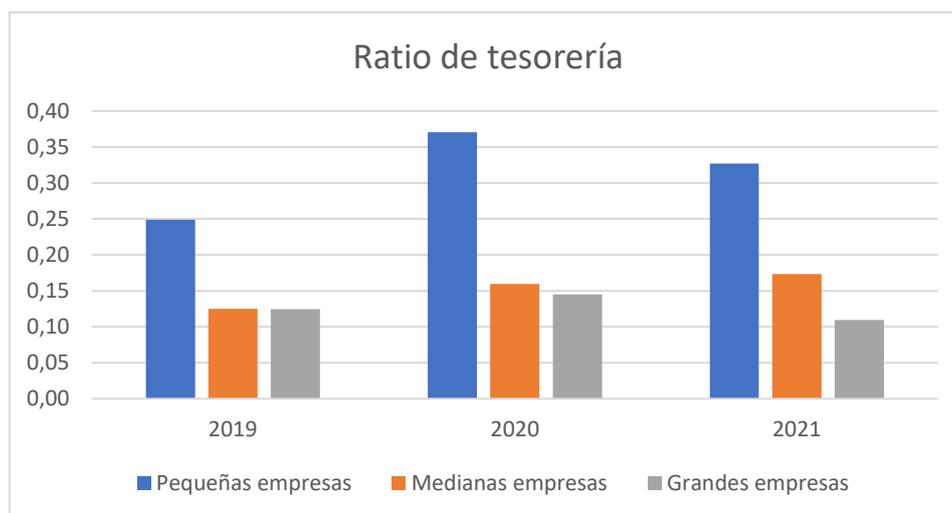
En este sentido se puede concluir que el sector dispone de la liquidez suficiente para hacer frente al vencimiento de las deudas a corto plazo en todas las categorías.

- *Ratio de tesorería:*

Se muestran los valores obtenidos mediante el cálculo de esta ratio en la Tabla 4.4. y en el Gráfico 4.2.

Tabla 4.4. Datos de la ratio de tesorería

RATIO DE TESORERÍA			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	0,25	0,37	0,33
Medianas empresas	0,12	0,16	0,17
Grandes empresas	0,12	0,14	0,11
Total empresas	0,22	0,31	0,27

Gráfico 4.2. Ratio de tesorería

Fuente: elaboración propia.

Analizando los datos obtenidos se puede concluir que las empresas dentro del sector de la construcción de edificios disponen de una tesorería más bien reducida, aunque ésta se encuentra dentro de unos valores razonables. Esto quiere decir que las empresas del sector tendrían que solicitar financiación para el caso de que tuvieran que hacer frente de manera inmediata a sus obligaciones de pago a corto plazo.

Si nos fijamos en el global de empresas el valor más bajo de la ratio de tesorería para el período objeto de estudio tuvo lugar en el año 2019. En este año tanto las grandes como las medianas empresas registraban un valor de 0,12 mientras que las pequeñas empresas registraban un valor de 0,25.

Aunque en 2020 la tesorería para el total del sector se incrementó, llegando las pequeñas empresas a registrar un valor de 0,37 (valor más alto en todo el período), la tendencia que sigue es descendente.

Analizados los resultados de estas dos ratios se puede concluir que, aunque las empresas de construcción de edificios sean solventes a corto plazo no lo serían para el caso de que únicamente pudieran hacer frente al pago de sus deudas con el efectivo depositado en caja y no mediante la transformación o venta de otros elementos.

4.2.2. Análisis de solvencia a largo plazo

A continuación, se analizará la solvencia a largo plazo del sector empleando para ello cinco ratios.

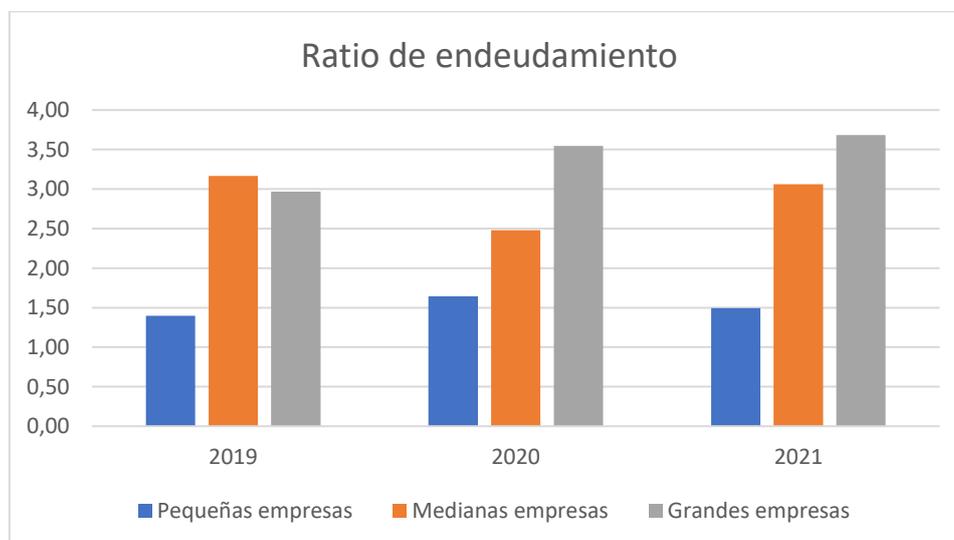
- *Ratio de endeudamiento:*

En la Tabla 4.5. y en el Gráfico 4.3. se recogen los resultados obtenidos para las distintas categorías empresariales y para el total del sector.

Tabla 4.5. Datos de la ratio de endeudamiento

RATIO DE ENDEUDAMIENTO			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	1,40	1,64	1,49
Medianas empresas	3,17	2,48	3,06
Grandes empresas	2,97	3,55	3,68
Total empresas	1,63	1,76	1,63

Gráfico 4.3. Ratio de endeudamiento



Fuente: elaboración propia.

A partir de los resultados obtenidos se puede afirmar que para el total del sector el valor de la ratio de endeudamiento se sitúa bastante por encima de la unidad en todo el período, lo que significa que la deuda es superior a los fondos propios. Además, las variaciones de un año a otro son muy pequeñas por lo que no se puede establecer una tendencia clara.

En lo que respecta al endeudamiento de las diferentes categorías de empresas en función del tamaño es preciso destacar como en 2019 eran las medianas empresas las

que tenían un mayor nivel de endeudamiento (3,17), mientras que al año siguiente ya eran las grandes empresas las que tenían un endeudamiento superior (3,55), el cual seguiría aumentando hasta alcanzar el valor 3,68 en el año 2021. Se podría decir por lo tanto que las empresas del sector, en su conjunto, son más de los acreedores que de los accionistas.

Este excesivo nivel de endeudamiento que sufren las empresas del sector de la construcción de edificios puede dar lugar a graves problemas de solvencia a largo plazo, por lo que las empresas tendrán dificultades a la hora de pagar sus deudas frente a terceros, sobre todo las medianas y grandes empresas.

La ratio de endeudamiento puede a su vez dividirse en otras dos ratios en función de si el endeudamiento se debe a deudas contraídas a corto o a largo plazo:

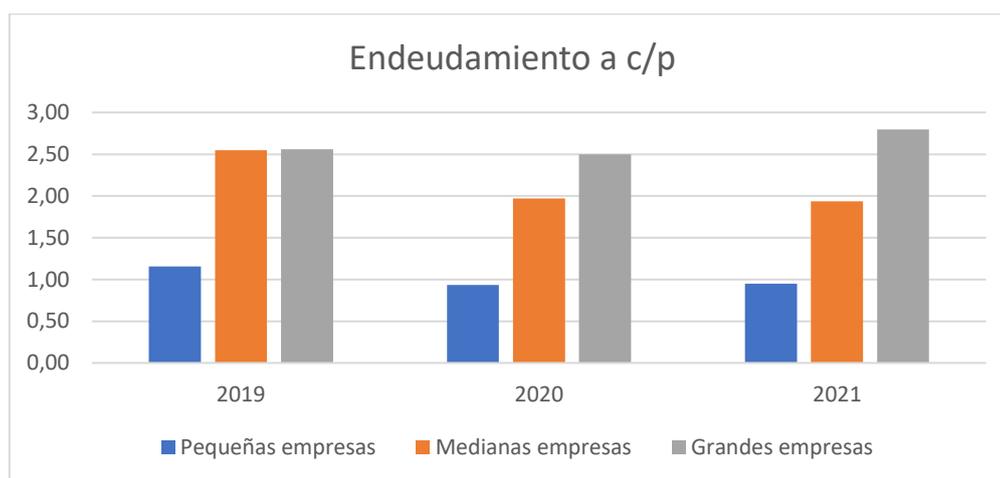
- *Ratio de endeudamiento a corto plazo:*

En la Tabla 4.6. y el Gráfico 4.4. se recogen los resultados obtenidos.

Tabla 4.6. Datos de la ratio de endeudamiento a c/p

ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	1,15	0,93	0,95
Medianas empresas	2,55	1,97	1,94
Grandes empresas	2,56	2,50	2,80
Total empresas	1,25	1,04	1,06

Gráfico 4.4. Ratio de endeudamiento a c/p



Fuente: elaboración propia.

Según los datos obtenidos se observa que existe un endeudamiento a corto plazo bastante alto en el total del sector, ya que se supera la unidad en todos los años del período objeto de estudio.

Esta situación se traduce en que las empresas en la Comunidad de Madrid padecen grandes dificultades para pagar a sus acreedores a corto plazo. No obstante, este elevado nivel de endeudamiento no se manifiesta de la misma manera en todas las categorías empresariales, sino que existen diferencias. Es, sobre todo, en las medianas y las grandes empresas donde el grado de endeudamiento a corto plazo es superior con valores en torno al 2. De hecho, en el año 2021 las grandes empresas han alcanzado un nivel de endeudamiento a corto plazo de 2,80.

No obstante, el mayor nivel de endeudamiento a corto plazo para la totalidad del sector en el período de estudio tuvo lugar en 2019 llegando a ser de 1,25. Endeudamiento que se reduciría al siguiente año y que prácticamente se mantuvo en 2021.

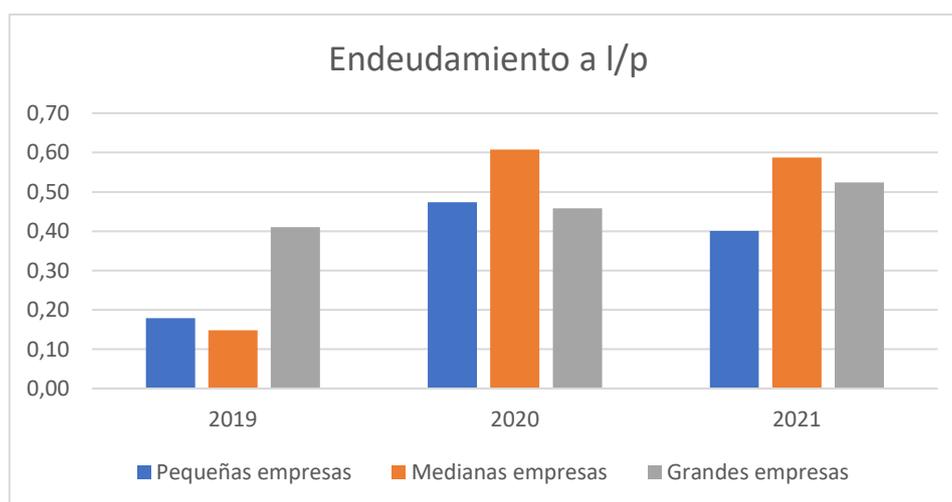
- *Ratio de endeudamiento a largo plazo:*

Los resultados obtenidos para la Comunidad de Madrid se reflejan en la Tabla 4.7. y en el Gráfico 4.5.

Tabla 4.7. Datos de la ratio de endeudamiento a l/p

ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	0,18	0,47	0,40
Medianas empresas	0,15	0,61	0,59
Grandes empresas	0,41	0,46	0,52
Total empresas	0,18	0,49	0,42

Gráfico 4.5. Ratio de endeudamiento a l/p



Fuente: elaboración propia.

Los datos de la Tabla 4.7. muestran que el nivel de endeudamiento a largo plazo para el total del sector ha aumentado de 2019 a 2021, alcanzando su valor máximo en 2020 (0,49). No obstante, este aumento en el nivel de endeudamiento se sitúa bastante por

debajo de la unidad lo que quiere decir que las empresas del sector no tendrían en principio problemas para pagar sus deudas a largo plazo.

Asimismo, llama la atención el incremento producido en el nivel de endeudamiento a largo plazo experimentado por las pequeñas empresas y, sobre todo, por las medianas empresas, entre los años 2019 y 2020. Las medianas empresas pasaron de un nivel de endeudamiento de 0,15 a 0,61.

Después de haber analizado los datos relativos al ratio de endeudamiento y teniendo en cuenta que la situación ideal es que la mayoría de las deudas de una empresa sean a largo plazo, se puede llegar a la conclusión de que el sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid no atraviesa su mejor momento en el período objeto de estudio. La ratio de endeudamiento a corto plazo es significativamente superior a la ratio de endeudamiento a largo plazo, lo que significa que las empresas del sector sufren bastantes más dificultades a la hora de pagar sus deudas con vencimiento inferior a un año. Esta situación les va a obligar a recurrir a la financiación ajena para poder hacer frente a sus obligaciones de pago frente a terceros.

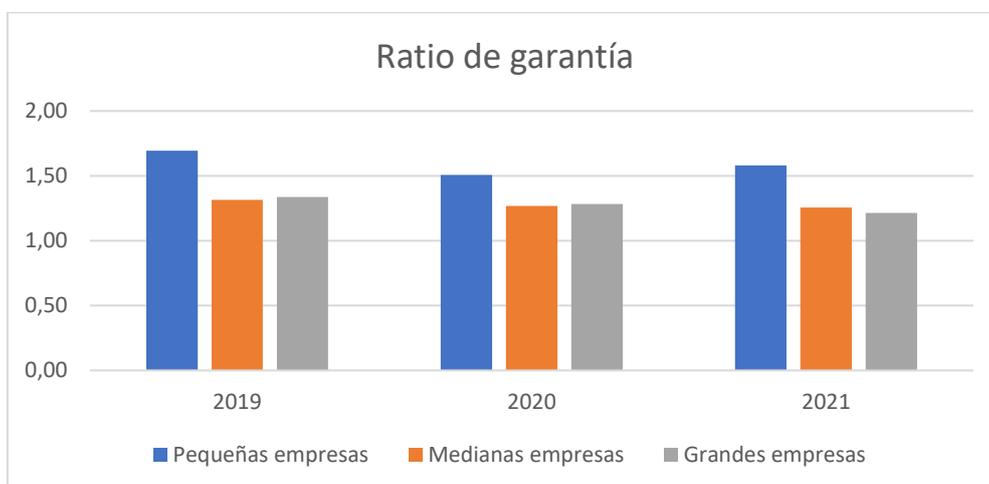
- *Ratio de garantía:*

Los valores obtenidos a través de su cálculo se recogen en la Tabla 4.8. y en el Gráfico 4.6.

Tabla 4.8. Datos de la ratio de garantía

RATIO DE GARANTÍA			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	1,69	1,51	1,58
Medianas empresas	1,31	1,27	1,26
Grandes empresas	1,34	1,28	1,21
Total empresas	1,60	1,47	1,49

Gráfico 4.6. Ratio de garantía



Fuente: elaboración propia.

Teniendo en cuenta los resultados expresados en la Tabla 4.8. y que el valor de referencia de esta ratio ha de ser el máximo posible y siempre por encima de 1, se pueden sacar las siguientes conclusiones para la Comunidad de Madrid: la ratio de garantía es superior a 1 para todo el período objeto de estudio no dando lugar en principio a una situación de quiebra técnica; además desde el año 2019 ha seguido una tendencia descendente la cual se manifiesta principalmente en las grandes empresas y se puede afirmar que las empresas del sector de la construcción de edificios ofrecen en conjunto buenas garantías a sus acreedores.

Además, los datos muestran como son las pequeñas empresas las que por lo general más garantías ofrecen a sus acreedores, siendo el año 2019 en el que la ratio de garantía alcanzó su máximo valor (1,69). La tendencia que sigue esta categoría empresarial, al contrario que las grandes y medianas empresas, no está del todo clara ya que de 2019 a 2020 la ratio disminuyó y en 2021 se incrementó.

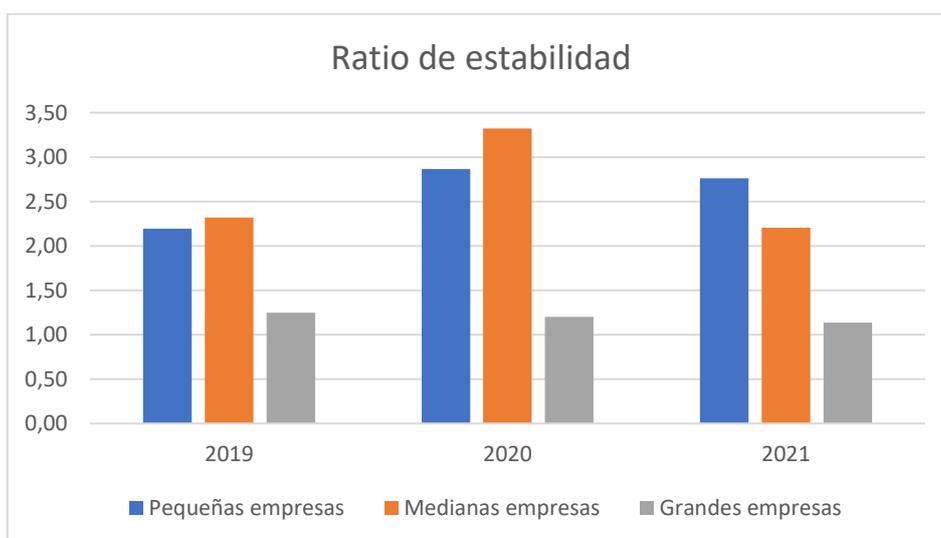
- *Ratio de estabilidad:*

En la Tabla 4.9. y el Gráfico 4.7. se recogen los resultados obtenidos.

Tabla 4.9. Datos de la ratio de estabilidad

RATIO DE ESTABILIDAD			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	2,19	2,86	2,76
Medianas empresas	2,32	3,32	2,20
Grandes empresas	1,25	1,20	1,14
Total empresas	2,15	2,78	2,60

Gráfico 4.7. Ratio de estabilidad



Fuente: elaboración propia.

De los valores obtenidos se pueden obtener las siguientes conclusiones: por un lado, la ratio de estabilidad es superior a 1 para todos los años objeto de estudio y para todas las categorías empresariales, lo significa que la totalidad del activo fijo o activo no corriente, indispensable para que las empresas desarrollen su actividad, se encuentra financiado por capitales permanentes y, por otro lado, no sigue una tendencia clara ya que del año 2019 al 2020 la ratio se incrementa en más de 0,6 puntos para reducirse al año siguiente.

Como la ratio es superior a 1, se puede afirmar que las empresas del sector de la construcción de edificios viven una muy buena situación desde el punto de vista de la ratio de estabilidad, sobre todo las pequeñas y medianas empresas. La ratio de estabilidad para estas dos categorías empresariales alcanzó su máximo valor en el año 2020 llegando a 2,86 puntos las pequeñas y a 3,32 puntos las medianas empresas.

También llama la atención la ratio de estabilidad de las grandes empresas la cual se sitúa siempre por encima de 1, pero a diferencia de las otras categorías empresariales sigue una tendencia descendente desde el año 2019. Se puede por lo tanto afirmar que de no cambiar esta tendencia es posible que en futuros años la ratio de estabilidad para las grandes empresas se sitúe por debajo de 1, es decir, los recursos permanentes no serían suficientes para financiar el activo fijo (se tendría que financiar en parte con pasivo corriente), lo que implicaría que el riesgo de suspensión de pagos aumente.

Por medio de esta ratio queda finalizado el análisis realizado de la solvencia del sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid.

4.2.3. Análisis de la rentabilidad

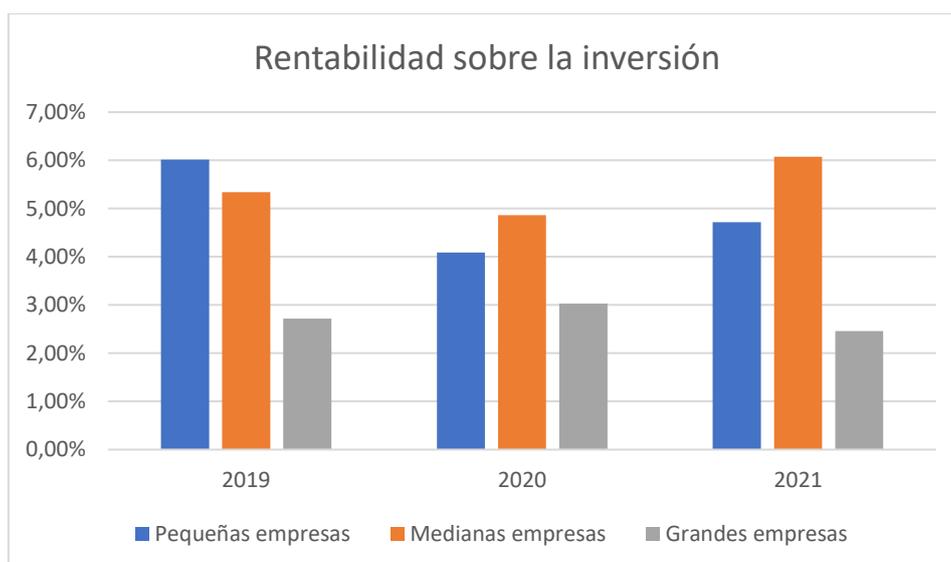
A continuación, se expone la última parte del estudio realizado consistente en el análisis de la rentabilidad, que permitirá saber cuál es la situación económica del sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid. Para llevar a cabo este análisis se calcularán las ratios de rentabilidad económica y rentabilidad financiera, las cuáles se expresan en porcentajes.

- *Rentabilidad económica o sobre la inversión:*

La Tabla 4.10. y el Gráfico 4.8. muestran los valores de la ratio de rentabilidad económica.

Tabla 4.10. Datos de la ratio de rentabilidad económica

RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	6,02%	4,09%	4,72%
Medianas empresas	5,34%	4,87%	6,07%
Grandes empresas	2,71%	3,03%	2,46%
Total empresas	5,73%	4,16%	4,72%

Gráfico 4.8. Ratio de rentabilidad económica

Fuente: elaboración propia.

Teniendo en cuenta que este indicador varía dependiendo del sector se puede concluir que es el año 2019 cuando el sector de la construcción de edificios ha sido más rentable, alcanzando la ratio de rentabilidad un 5,73%; además las inversiones en activos de las pequeñas y medianas empresas son mucho más rentables que las de las grandes empresas y no existe una tendencia clara de la ratio de rentabilidad económica en el período 2019-2021.

Es cierto que tanto las pequeñas como las medianas empresas superaron la horquilla del 6% en los años 2019 y 2021 respectivamente, pero a pesar de esto, y sobre todo debido a la baja rentabilidad de las grandes empresas, el sector de la construcción de edificios en su totalidad no consigue generar un rendimiento óptimo de sus activos en el período objeto de estudio.

No obstante, y a la vista de los resultados obtenidos es preciso destacar que posiblemente en años futuros la rentabilidad de las empresas de este sector en la Comunidad de Madrid aumente ya que la tendencia que sigue este indicador desde el año 2020 hasta el año 2021 es positiva.

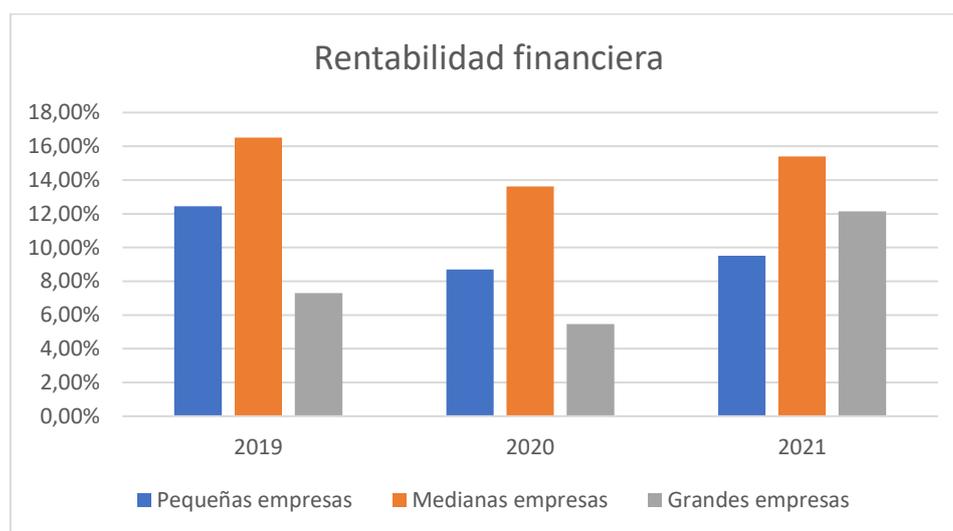
Adicionalmente, también podría ocurrir que la rentabilidad económica de las empresas se incrementara en esos mismos años a través de la actuación de éstas sobre el margen o la rotación.

- *Rentabilidad financiera o del Patrimonio Neto:*

Los valores obtenidos con la ratio de rentabilidad financiera se muestran en la Tabla 4.11 y en el Gráfico 4.9.

Tabla 4.11. Datos de la ratio de rentabilidad financiera

RENTABILIDAD FINANCIERA O DEL PN			
	2019	2020	2021
Pequeñas empresas	12,45%	8,70%	9,51%
Medianas empresas	16,52%	13,61%	15,41%
Grandes empresas	7,30%	5,47%	12,15%
Total empresas	12,61%	9,12%	10,53%

Gráfico 4.9. Ratio de rentabilidad financiera

Fuente: elaboración propia.

A la vista de los resultados reflejados se puede afirmar que la rentabilidad financiera para el total de las empresas se sitúa en torno al 10% en todos los años analizados, lo que es una señal muy positiva puesto que cuanto mayor sea este indicador mayor será la rentabilidad de la empresa a la hora de generar fondos propios para financiarse; además las medianas empresas presentan los valores más altos durante todos los años y son por ello las más rentables, llegando a alcanzar en 2019 una rentabilidad del 16,52% y no existe una tendencia clara en ninguna de las categorías empresariales.

Es preciso destacar que, al igual que ocurría con la rentabilidad económica, son las grandes empresas las que tienen una menor rentabilidad financiera, aunque éstas han mejorado su situación desde el año 2020 hasta el año 2021, llegando incluso a tener una rentabilidad del 12,15%, rentabilidad que es incluso bastante superior a la de las pequeñas empresas.

Se puede concluir que, desde el punto de vista de la rentabilidad, el sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid atraviesa un buen momento ya que todos los resultados analizados son positivos. No obstante, también es cierto que la rentabilidad financiera de estas empresas es bastante superior a la rentabilidad económica lo que significa que las empresas de este sector tienen un apalancamiento financiero positivo en el período objeto de estudio.

5. CONCLUSIONES

El sector de la construcción de edificios ha sido siempre una industria clave para España, pero desde el año 2019 hasta el año 2021 ha ido perdiendo importancia, principalmente como consecuencia de la paralización de la actividad provocada por el Covid-19 y también debido al incremento en el precio de los combustibles y las materias primas necesarias para la construcción. Así, a pesar de que el número de empresas del sector haya aumentado año tras año, su aportación al PIB ha pasado de representar prácticamente un 6% en 2019 a un 5,20% en 2021. Esta pérdida de importancia también se pone de manifiesto por medio de otros indicadores, como son: número de empresas inscritas en la Seguridad Social (de 2019 a 2020 disminuyó el número de inscripciones) y número de trabajadores afiliados a la Seguridad Social (de 2019 a 2020 se redujo el número de afiliados en un 2,2%).

Una situación muy similar a la nacional es la que experimenta el sector de la construcción de edificios en la Comunidad de Madrid. De este modo, aunque el número de empresas activas haya aumentado en 15, la aportación al PIB del sector a nivel autonómico pasó de ser un 5% en 2019 a un 4,49% en 2021. Además, tal y como ocurría para el total de España, el número de trabajadores afiliados a la Seguridad Social, a nivel autonómico, disminuyó de 2019 a 2020, concretamente en un 1,32%.

En relación con el estudio empírico realizado, y a la vista de los resultados obtenidos del análisis del sector en la Comunidad de Madrid, para el período objeto de estudio, se puede concluir que:

1. En cuanto a la solvencia a corto plazo se puede destacar que son las pequeñas empresas las más solventes dentro del sector; también que, a pesar de que por lo general las empresas del sector de la construcción de edificios son solventes a corto plazo (por estar todas las ratios por encima de 1), no lo serían en cambio, si se encontrasen en la situación de que sólo pudieran atender al pago de sus deudas con el disponible en caja de la empresa y no mediante la conversión o venta de otros elementos.
2. Respecto de la solvencia a largo plazo los resultados más destacables son: el nivel de endeudamiento total que sufren las empresas del sector es excesivo (ratio de endeudamiento bastante por encima de 1), y mucho más elevado en las medianas y grandes empresas; además, la mayor parte de la deuda se origina a corto plazo, lo que quiere decir que, por lo general, las empresas del sector encuentran mayores dificultades cuando tienen que atender sus deudas con vencimiento inferior a un año; también se observa que esta situación de endeudamiento obligará a muchas empresas a solicitar financiación ajena para hacer frente a sus obligaciones de pago frente a terceros; asimismo, es importante destacar que, aunque son las pequeñas empresas las más garantes, el total del sector ofrece, en su conjunto, buenas garantías a sus acreedores; finalmente es un hecho que la totalidad del activo fijo del sector de la construcción se encuentra financiado con capitales permanentes en todo el período objeto de estudio, lo que es una buena señal ya que el riesgo de suspensión de pagos es, por lo tanto, bajo (sobre todo en las pequeñas y medianas empresas).

3. Por lo que respecta a la rentabilidad los resultados más destacables son: las pequeñas y medianas empresas suelen ser bastante más rentables que las grandes empresas; aunque desde el punto de vista de la rentabilidad económica el sector de la construcción de edificios no esté en su punto álgido, también es cierto que no hemos obtenido ningún resultado negativo; teniendo esto en cuenta, y que la rentabilidad financiera se sitúa próxima al 10% para todos los años analizados, podemos afirmar que desde el punto de vista de la rentabilidad, el sector atraviesa un buen momento, que mejorará en los años sucesivos; por último, es preciso destacar que la rentabilidad económica es mucho menor que la rentabilidad financiera, lo que quiere decir que el apalancamiento financiero ha sido positivo en el período analizado.

BIBLIOGRAFÍA

LEGISLACIÓN:

Real Decreto 475/2007, de 13 de abril, por el que se aprueba la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE-2009) (B.O.E. nº 102, de 28 de abril), <https://www.boe.es/buscar/pdf/2007/BOE-A-2007-8824-consolidado.pdf> (Consultada el 20 de enero de 2023).

Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión, de 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 (B.O.E. nº 187, de 26 de junio), <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2014-81403> Anexo 1, (Consultada el 6 de abril de 2023).

Real Decreto 390/2021, de 1 de junio, por el que se aprueba el procedimiento básico para la certificación de la eficiencia energética de los edificios (B.O.E. nº 131, de 2 de junio), <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2021-9176> (Consultada el 8 de mayo de 2023).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

ÁLVAREZ PÉREZ, B.; DE ANDRÉS SUÁREZ, J.; CÁRCABA GARCÍA, A.; CASTRO PÉREZ, O.; FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, E.; GARCÍA CORNEJO, B.; GARCÍA DIEZ, J.; GARCÍA FERNÁNDEZ, R.; LORCA FERNÁNDEZ, P.; PÉREZ MÉNDEZ, J. A.; SUÁREZ ÁLVAREZ, E. (2014): *“Manual de Análisis de los Estados Financieros”*, Textos Universitarios, Ediuno, 2ª Edición, pp. 129-196.

LEACH, R. (2010): *“Ratios made simple. A begginer’s guide to the key financial ratios”*, Harriman House.

PÁGINAS WEB CONSULTADAS:

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (INE) (2023):

<https://www.ine.es/> (Consultada el 20 de enero de 2023).

https://www.ine.es/daco/daco42/clasificaciones/cnae09/notasex_cnae_09.pdf (Consultada el 20 de enero de 2023).

https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736167628&menu=ultiDatos&idp=1254735576581 (Consultada el 6 de mayo de 2023).

LOXAM HUNE (2023): <https://www.loxamhune.com/5-tendencias-que-marcaran-el-sector-de-la-construccion-en-2023/> (Consultada el 8 de mayo de 2023).

MINISTERIO DE TRABAJO Y ECONOMÍA SOCIAL (2023): <https://www.mites.gob.es/ficheros/ministerio/estadisticas/anuarios/2021/ATR/ATR.pdf> (Consultada el 24 de enero de 2023).

OBRAS URBANAS (2023): <https://www.obrasurbanas.es/ocho-tendencias-que-marcaran-la-construccion-y-la-arquitectura-en-2023/> (Consultada el 8 de mayo de 2023).

OBSERVATORIO INDUSTRIAL DE LA CONSTRUCCIÓN (2019, 2020 & 2021):

<https://www.observatoriodelaconstruccion.com/uploads/media/FrjP4j3Xoh.pdf>
(Consultada el 23 de enero de 2023).

<https://www.observatoriodelaconstruccion.com/uploads/media/fJ7qNgj6dv.pdf>
(Consultada el 24 de enero de 2023).

<https://www.observatoriodelaconstruccion.com/uploads/media/HKQvbb7Q4Z.pdf>
(Consultada el 24 de enero de 2023).

REAL ACADEMIA ESPAÑOLA (RAE) (2023): <https://dle.rae.es/solvencia> (Consultada el 4 de febrero de 2023).

SISMO (2023): <https://www.sismospain.com/eficiencia-energetica/> (Consultada el 8 de mayo de 2023).

SISTEMA DE ANÁLISIS DE BALANCES IBÉRICOS, SABI (2023): <https://sabi-r1.bvdinfo.com/version-20230105-3378-0/home.serv?product=SabiNeo&>
(Consultada el 8 de febrero de 2023).

PÁGINAS WEB DE NOTICIAS:

BRAINSRE.NBRAEWS (2022): <https://brainsre.news/como-afectara-la-subida-de-tipos-de-interes-anunciada-por-el-bce-al-sector-inmobiliario/> (Consultada el 29 de mayo de 2023).

COMUNIDAD.MADRID

(2023):

<https://www.comunidad.madrid/noticias/2021/05/17/comunidad-madrid-registra-siniestralidad-laboral-baja-todas-regiones> (Consultada el 6 de mayo de 2023).

SALUD LABORAL MADRID (2023):

<https://www.saludlaboralmadrid.es/la-siniestralidad-se-contuvo-en-la-comunidad-de-madrid-en-2019-aunque-en-el-sector-de-la-construccion-sigue-creciendo/> (Consultada el 6 de mayo de 2023).

ANEXO

Listado de las empresas que componen la muestra analizada.

NOMBRE	NIF
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA	A28004885
ELECENOR SERVICIOS Y PROYECTOS SAU	A79486833
ACCIONA CONSTRUCCION SA.	A81638108
DRAGADOS SOCIEDAD ANONIMA	A15139314
METROVACESA SA	A87471264
ORTIZ CONSTRUCCIONES Y PROYECTOS SA	A19001205
VIAS Y CONSTRUCCIONES SA	A28017986
SIGMA REPARACIONES SL	B83411132
ACCIONA, SA	A08001851
SALTOKI CENTRO SA	A82825456
MADRID CALLE 30 SA	A83981571
LANTANIA SA	A87268116
CONSTRUCIA SL	B62819792
ATLAS COPCO SOCIEDAD ANONIMA ESPAÑOLA	A28000057
FAIN ASCENSORES SA	A28303485
LICUAS SA	A78066487
LEVITEC SISTEMAS SL	B22263644
TABLEROS Y PUENTES SA	A33615931
SACYR CONSERVACION SA.	A30627947
VIA CELERE GESTION DE PROYECTOS SL.	B86426590
CONSTRUCCIONES RUESMA, SOCIEDAD ANONIMA	A81873903
DRACE GEOCISA SA	A84864941
FATECSA OBRAS SA	A83452516
HOSPITAL MAJADAHONDA SA	A84288497
ALDARA CONSTRUCCIONES E INFRAESTRUCTURAS SL.	B80422330
TECNOLOGIA DE FIRMES SA	A85058618
INNOVIA COPTALIA SA.	A63001705
ENCLAVAMIENTOS Y SEÑALIZACION FERROVIARIA ENYSE SA	A78913431
REBILITA HABILITA SL.	B70423165
GI GROUP OUTSOURCING 2016 SL.	B87216594
PACSA SERVICIOS URBANOS Y DEL MEDIO NATURAL SL	B85187292
DITECPESA S.A.	A28870749
PROMOCIONES, EDIFICIOS Y CONTRATAS, SA	A28019461
ASFALTOS VICALVARO SL	B81767246
CENTROCAR SPAIN-CENTRO DE EQUIPAMIENTOS MECANICOS SL.	B86775905
PROFORMA EJECUCION DE OBRAS Y RESTAURACIONES SL.	B13434246
FERPI TRANSPORTES Y OBRAS SA	A33610536
BAUEN EMPRESA CONSTRUCTORA SA	A78078516
SAINT GOBAIN DISTRIBUCION CONSTRUCCION SL	B82706136
COTODISA OBRAS Y SERVICIOS SA.	A81942674
OBRAS Y DECORACION YUGO SL	B82386913
2VG DREAMS SL.	B86334992
COPLADUR SL	B80251424
OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS, SA	A28012359
BARROSO NAVA Y COMPAÑIA SA	A28297760

OBRAS Y PAVIMENTOS ESPECIALES SA	A28410850
AZMER SL	B80900285
AQUATERRA SERVICIOS INFRAESTRUCTURAS, SOCIEDAD LIMITADA.	B04783338
PENINSULAR DE CONTRATAS SA	A78546249
MONTAJES COMPLUTUM SL.	B86696085
ORIA SERVICIOS CONSTRUCCION E INTERIORISMO SL	B45626371
PERFILES BLANCO SL	B87240339
EUROSYSTEMAS TEF SL	B86223500
CONSTRUCTORA CONSVIAL SL	B05004999
CONDUCCIONES DE SANEAMIENTO INTEGRADO SL	B85286318
CONSTRUCTORA INTERURBANA SA	A28674968
MATRA MANTENIMIENTO INTEGRAL SL	B95601027
SERRAZAR SL	B28281095
SOCIEDAD ANONIMA DE CONSTRUCCIONES INDUSTRIALES	A28027811
EUROSERVICIOS EMSA SA	A82744236
ALMA BEAUTY CORPORATION SL.	B82575382
TALLER DE CONSTRUCCION TMR SA	A78159654
DISEÑO Y DESARROLLO DE INSTALACIONES SL	B80856438
ERCER DISEÑO CONSTRUCCION E INSTALACIONES SL	B84508902
FERROVIAL CONSERVACION SA	A81890824
CODEC OBRAS SERVICIOS Y PROYECTOS SL.	B85870152
BETAZUL SA	A81493603
DANMUR INSTALACIONES SL	B85731776
PROYECTOS CONSTRUCTIVOS MODERNOS SL.	B86618402
COMPAÑIA INTERNACIONAL DE CONSTRUCCION Y DISEÑO SA	A78571353
ARCOR SL	B24009284
G D E CONSTRUCCIONES SL	B28534063
AGYFER 91 SA	A83629428
INNER XXI SL	B81667776
PEYCO PROYECTOS ESTUDIOS Y CONSTRUCCIONES SA	A78315348
PROJECT WORK T&A SL	B85432078
SIKLA HISPANIA SL.	B86468733
OPS INFRAESTRUCTURAS Y SERVICIOS HIDRAULICOS SL.	B85047835
IBERICA DE REMOLQUES SA	A28573905
HILARIO RICO MATELLANO SA	A28602696
AVANT SOLUCIONES INTEGRALES DE EDIFICACION SL.	B86279213
URVIOS CONSTRUCCION Y SERVICIOS SL.	B92333004
PROMATEC ASISTENCIA 24H SL.	B87026928
AXIS ARQUITECTURA ASSOCIATES SL.	B87009460
CIECA SL	B28357069
GESTINOVA PROYECTOS INMOBILIARIOS SL	B86172392
EURO RESA SL	B78766391
ARCHITECTURE MEETS ENGINEERING SL.	B87009734
SDS PROYECTA Y CONSTRUYE SL.	B87118824
CONVIMAR CONSTRUCCIONES SL	B81145369
CAREYES CONTRACT SL.	B83155697
CONSTRUCTORA MOLINA E HIJOS SL	B23206824
CYS CONEZTA SL.	B47700224
H & D HOGAR Y DISEÑO SL	B31581960
RETINEO INGENIERIA SL	B85867612

CHGG ASOCIADOS INTERBUILDING SL.	B88379805
HERMANOS SAN JUAN SA	A79203154
PRODESA DESING PROYECT & CONSTRUCCION SL.	B85869543
PROYECTOS Y CONSTRUCCIONES WINK SL.	B88218946
COYMAL SL	B80553373
SEGURA E HIJOS SA	A78144524
MACE 2000 CONSTRUCCION SL	B84787142
COVinsa SOLUCIONES CONSTRUCTIVAS SL	B84977313
HORMIGONES MAJADAHONDA II SA	A82250713
IBERGRUAS SA	A28945608
PGD CONS 06 SL	B84642826
MIAL SL	B78823200
CONSTRUCCIONES METALICAS CEREZUELA SL	B43668037
TRAUXIA SA	A84465749
JUPASE ESCOLAR SL	B85810489
EDIAR SL	B78832763
INGEPIEDRA SL.	B86521663
MARICHAL FORWARDING SL	B82176710
PILOTES Y OBRAS S. A.	A28837151
PAVYURBA PAVIMENTOS SL	B83067496
DEMOLICIONES DEMA SL.	B86076965
GARUBE OBRAS Y SERVICIOS SA	A28487742
HISPANICA DE VIALES 2011 SL.	B37511375
GEAR OBRAS Y CONSTRUCCIONES SL	B83286625
INNERSPEC TECHNOLOGIES EUROPE S.L.	B99182321
DIVEGON OBRAS S.A.	A84117241
TORVISCO ZONA CENTRO SL	B81212607
CONSTRUCCIONES METALICAS ALBERO SL	B81972614
LAFOZCONS SL.	B86585403
TRAMODEC SL	B83375956
TECVICAL SOLUCIONES SL	B45783412
CONTROL IGNIFUGO SOLUCIONES AVANZADAS SOCIEDAD ANONIMA.	A19199892
PROYECTOS AVANZADOS TECNICOS SL.	B86648995
DEVOLCONSA SL.	B84164813
URBAZO SA	A28625176
SAGARBE XXI SL	B84797588
TRAFICO DE MINERALES E INMUEBLES SL	B82523911
BOLMA SA	A28962538
ALSERCONS 2000 SL	B81775785
COMUNICACIONES ELECTRICIDAD CONSTRUCCION OBRA CIVIL Y SUMINISTROS SL	B86124112
TANKEROS SL	B81216400
PINTURAS PINCOR SL.	B85871309
ESTRUCTURAS PAYCAR SL.	B87534368
AXIOM INGENIERIA SL.	B86640067
CONDUCTOS LASO SL	B81972747
ANTENAS LASSER SL	B28458370
CONSTRUCCIONES J J PASCUAL SANCHEZ SL	B80774219
SILSOIL SL	B81252819
PAHERSA CONSTRUCCIONES SOCIEDAD ANONIMA.	A82205337
INNOVACIONES PRINCIPADO SL.	B74352089

AISLAMIENTO DE CORRAL SL.	B86966769
AISLAMIENTOS MANUEL CALVILLO SL.	B85944056
TRANSPORTES Y EXCAVACIONES MARPRI SL	B82257692
EDIFICACION ARQUIMAC GESTION SL	B84505312
SUPPORT MAN INDUSTRIAL SL.	B87077335
GRUPO HH VIVIENDA PROVIGESTION SL.	B87521456
CASOMBRAS SL	B85106888
GILSA CONSERVACION Y MANTENIMIENTO SL	B82409681
ARJOSA GESTION DE OBRAS Y PROYECTOS SL	B86105863
JIMENEZ ROMERO SA	A28770360
MONCASER INDUSTRIA Y SERVICIOS SL	B85379766
GRES Y AZULEJOS GALAPAGAR SL	B80797293
MC PLAC SISTEMAS CONSTRUCTIVOS SL.	B86955580
GALATZO INVERSIONES SLU	B84598192
EICO INGENIERIA Y ECONOMIA SL.	B86842267
SERDURAN CONSTRUCCIONES SL	B83088674
HERMANOS LOPEZ OSA SL	B13174222
SISTEMAS INTEGRALES DE MANTENIMIENTO SA	A41222043
GECSA ESTRUCTURALES DE HORMIGON OBRA CIVIL Y EDIFICACION SA	A86067139
MEDITER PROYECTOS Y OBRAS SL	B85667350
ASFALTOS BITUMINOSOS SA	A81317695
CONSTRUCCIONES GARZON SA	A28393478
REVAL REVESTIMIENTOS Y OBRAS SL	B84321090
PIANORTE OBRAS Y SERVICIOS SL	B80200181
EUROCOBEL 98 SL	B81994535
OBRAS Y REFORMAS CARSAN SL	B84580257
MADREXTREM SL.	B87353108
FLODI SL	B80683451
ROANSA ASISTENCIA S.L.	B84342732
FURMEN 2000 SL	B81641052
FATLUM SL.	B87016549
HARADO DE CONSTRUCCIONES Y ASISTENCIA TECNICA SL	B85124485
REHAURA SOCIEDAD LIMITADA.	B95600094
CYC VIAS SL.	B05237615
SERVICIOS INTEGRALES JUALI SL	B83966580
PROYECT BUILDING OF SPACE SL	B84921147
OPCION 2005 SA	A84320845
E O S ESPAÑOLA DE OBRAS Y SERVICIOS SL	B81442725
MOLORRAMO SL	B80391758
ALCEDAN SL	B24265902
ALMAMETAL SL.	B86309853
INGENIERIA GEOTECNICA DE CIMENTACIONES Y OBRAS SL	B85858009
RECRECIDO DE MORTERO CACERES SL	B84984392
ENVIROSOIL SL.	B86801065
HORMISOL PAVIMENTOS DEL HENARES SL	B85133767
CONSTRUCTORA LEYCO SA	A24026965
SOCIEDAD DE CALDERERIA COALCA SA	A79447819
GENESA KONSTRUCT SL	B85675197
INSTALACIONES MADRILEÑAS SECIS SL	B86075785
WALLS INTERIORISMO SL.	B87517041

SAVEFFI SOLUTIONS SL	B85432250
DRAGO MULTISERVICIOS SL.	B86577095
DEYCON PISCINAS SA	A78123601
CARLOS SUAREZ E HIJOS SL.	B85854461
EGSON CONSTRUCCIONES SA	A28603983
ZETUS SOLUCIONES ENERGETICAS SL.	B87562633
UGARTE FEIJOO SA EMPRESA CONSTRUCTORA	A28231744
CONSTRUCCIONES FRANCISCO CARRASCO NOVILLO SA	A28714566
CONSTRUCCIONES DEPORTIVAS TENYAQUA SL	B81381972
UNION ANDAMIOS S.A.	A84347699
SERVICIOS DE INGENIERIA Y COMERCIALES SA	A78480324
PLACAVILA SL.	B05238134
SISTEMAS Y MONTAJES INSONOPLAC S.L.	B85171015
ART CASAM SL	B84083757
LODEAL GREEN SL.	B85185031
ESENCIALPOOL SL.	B11968583
SYMMETRIA OBRAS Y PROYECTOS SL.	B86866738
UNYLODER SL	B83024471
DESAMIANTA SA.	A86326790
GROEN ENERGIA SL.	B86269917
BOMBEOS Y GRUAS LA ALCARRIA SL	B83846469
ASYCAR SA	A28780807
MULTIASISTENCIA HUETE SL	B86213196
OPROUR OBRAS Y DISEÑOS INTERIORES SL.	B86584604
XERVICON XXIGLO SERVICIOS INTEGRALES Y CONSTRUCCIONES SL	B83489708
CENTABRICK SL	B02377968
IGNIPROYEC MADRID SL.	B87462669
IMPERMEABILIZACIONES APARICIO SL	B85801181
TABIMANCHA SL	B02112969
A TODA REPARACION SL	B81737744
CONSTRUCCIONES METALICAS MARTIN CARRETERO SL	B83753756
COSUAL OBRAS Y SERVICIOS SL.	B86393451
CONSTRUCCION Y DESARROLLO DE PISCINAS DE LUXE SL.	B87933990
OBRAS Y URBANIZACIONES VICTORIA SL	B13298849
DECORACIONES HERMANOS CASTAÑEDA SL	B84344134
CONSTRUCCIONES SANCHEZ YUSTRES SL	B45378262
INTESTA CONSTRUCCIONES Y SERVICIOS SL.	B86792330
GRUPO OLIVAS CANALIZACIONES SL.	B79420253
GUNITADOS Y PISCINAS Q2A Z SL	B84078179
SUOMI NORT SL	B81879611
ARECO OBRAS Y EDIFICACION SOCIEDAD ANONIMA.	A02496560
INVERSIONES HORMOLCOLOR SL	B19251354
AIMAR LG99 CONSTRUCCION SL	B86061397
PLANO 2000 SL	B82465857
DICONSFY SL	B83322453
INTERNATIONAL SERVICES OF CONSTRUCTION URAMID SL	B85496719
GEO NOVATEK SOCIEDAD LIMITADA	B95332565
ALFEBA SOCIEDAD ANONIMA	A05012901
STROTEC SL.	B86639051
CONSTRUCCION REFORMAS Y DECORACION ARRANZ SL	B87268686

QUINFO SL	B28915395
PROYECAD 2008 TECNICOS CONSTRUCTIVOS SL	B85458933
LECUMBERRI OBRAS SLL	B83666461
LAMEIRO 77 SL.	B86814217
CASUAR SL	B80372816
ENGLISH CONNECTION MASTER SANSEGUNDO SL	B85712917
ZENTROMACHINE SA	A85833911
CONSTRUCCIONES ALEMAR SL	B79164059
DECORAYAL SL	B83433086
AUSTRAL ESPAÑA SL	B79829297
OC CONSTRUCCIONES RODISA SL.	B87240172
PIRENAICA DE TRAZADOS 2010 SA	A85865855
DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURAS CIVILES Y SERVICIOS ASOCIADOS SL.	B27419241
ARENAS JIMENEZ DISEÑO SL.	B86931318
OCHOA Y PINALVEZ SL.	B88034400
CONSTRUCCIONES ARQUITECTONICAS Y TECNICAS SL	B86069259
CHEMTROL ESPAÑOLA SA	A28429348
AGORA Y DISEÑO CONSTRUCCION E INTERIORISMO SL.	B88199765
CONSTRUCCIONES Y EXCAVACIONES LEVERSAN SL	B82025693
AUXPAMA SL	B64067820
MAQUINARIA OBRAS PUBLICAS PRIVADAS MAQOP SL	B80721699
NOVOPOLIS 2010 SL	B45545548
REFORMAS INTEGRALES DALSO SL.	B87440400
PAVIMENTOS INDUSTRIALES Y SELLADOS SA	A19158419
JONALO ESTRUCTURAS SL.	B85867182
VALLELEC MONTAJES ELECTRICOS SL.	B83845057
TARGET INGENIEROS Y ASOCIADOS S.A.	A79776274
METROPISTA SA	A82516527
HEVER ALTURA SL.	B83966531
IBERICA DE BOMBEOS ESPECIALES SL	B83737619
GARCIA DIAZ PINTORES SL	B82602087
ASERON GESTION SL.	B86799061
RENHOGAR CORREDOR SL	B82421710
MAPEGAS SOCIEDAD LIMITADA.	B78039245
LATER ARQUITECTURA Y CONSTRUCCION SA	A83256149
INSONIPLAC S.L.	B82742214
SERVIMAX ASISTENCIA SL	B85664001
SIALSER SL	B80819527
JULVI & MANRESER SL.	B78010733
PROESCEN SL	B82512831
TECPRESA STRUCTURAL SOLUTIONS SA.	A80653041
TRENTO ARQUITECTURA SLL	B83995175
BUSERMA SL	B81150948
ESTRUCTURAS MHB SA	A78097102
PAVIMENTACIONES VOLADURAS Y EXCAVACIONES SL	B81975948
INMOLUX INSTALACIONES SL	B80597123
DASME CONTROL SL.	B86428836
GRADCOM CONSTRUCCIONES EN GENERAL SL	B85092880
DINCOTEC INSTALACIONES Y CONTRATAS SL.	B87394532
JATRIAN SL	B86128576

SIENATPC SL.	B86756814
MADRID HOME DESIGN AND STYLE SL.	B87465993
COMPREHENSIVE INTERVENTION MODEL 14 SL.	B87052999
CIMA GESTORES INMOBILIARIOS S.L.	B82620931
MARQUEZ INSTALACIONES Y MANTENIMIENTO SL	B86061413
UTICA CONSTRUCCIONES Y REFORMAS SL	B82186842
ESING ESPACIOS SL.	B86442472
EPSILON OBRAS Y REFORMAS SL	B84390129
TENNISPORT INSTALACIONES DEPORTIVAS SL	B86006517
VALSAN NEW PROJECT SL.	B88474960
REFORMAS Y MULTISERVICIOS DANA-ERS SL	B84063957
HUA LEI GRUPO SL	B86019684
GRUPO TORRES BASTERRECHEA SL.	B87680294
SAMACO SL	B28764223
EXCAVACIONES Y CANALIZACIONES MEJIAS SL	B81083438
EL ROSAL PROYECTOS 1985 SL.	B86771474
REVESTIMIENTOS Y MORTEROS SL	B81100281
SANHER OBRAS Y PROYECTOS SL	B82272774
IMPELLO DESARROLLOS SL	B84668508
REFORMAS SUPLAD SL	B85726180
ACTUACIONES DE DEMOLICIONES Y CONSTRUCCION SL.	B87833299
ECHAFAN SL	B86025103
CONSTRUCCIONES PARGA PABON SL	B82702622
DECOR ROPEMA SL.	B87428355
PAVIMENTOS IMPRESOS SOBRE HORMIGON SL	B80817562
CONSTRUCCIONES NAVARREVISCA SL	B05124516
PULI-OBRAS ALBERTO S.L.	B84642438
ESTRUCTURAS RODRIGUEZ BRAVO SL	B82317397
INSTALACIONES IGNASER SL.	B86672292
CONSTRUCCIONES CASTA DITIU GONZALEZ SL.	B85633220
ACOMETIDAS EUROPA SL	B83859058
JAFRA GOLD SL	B85569234
INGENIERIA Y OBRAS SAN ISIDRO SL.	B86772365
CONSTRUCCIONES Y URBANIZACIONES FERJOVI SOCIEDAD LIMITADA.	B13411061
MERINO PISCINAS SL	B79361317
GRUPO EMPRESARIAL MAM SL	B83910182
REMCA OBRA CIVIL Y EDIFICACION SL.	B87810297
CONSTRUSA INTEGRAL PROJECTS SL.	B87422887
POCERIA LA CAÑADA SL	B82219320
SERLIAL SL	B82607508
MAKASA CONSTRUCCIONES Y OBRAS S.L.	B84344308
REHABILITACIONES VIO SL	B85782530
COSMADECO SL	B85457869
NUÑEZ GARCIA SERVILIMP SL	B82553934
INTERMARGEN SL.	B86345857
DECORACIONES LLAMAS SL	B80208689
TEJADOS COFAM SL.	B87892162
DOS54 SL.	B87713798
PAS38 ARQUITECTURA SL	B85230282
JARYPARK SL	B82119488

CONAL REHABILITACION INTEGRAL DE EDIFICIOS SL	B84735273
OBRAS Y PROMOCIONES PROVISA SL	B84735935
SERVICIOS SOCIALES PGV SL.	B85862282
PERGAR HERMANOS SL	B05026109
TECNICA ESTRUCTURAS Y CIMENTACIONES SA	A78217981
RESTAURACIONES HERNANDEZ SL	B81014433
MURGA SL	B28511798
TECNICAS Y PROYECTOS IGNIFUGOS SL	B78670049
S C MITRAN REFORMAS SL	B84216811
ARQUITECTURA Y GESTION DE OBRAS SA	A80782824
FONTANERIA ALBAÑILERIA CALEFACCION SA	A28946754
DECORACION DE EXTERIORES SERVICIO INTEGRAL, SOCIEDAD LIMITADA.	B87101762
ESTUDIO INTEGRAL TECNICO DE MOVIMIENTOS DE TIERRA SL.	B85922086
EDIFICACIONES NIVEL-07 SL	B85243608
ARENAS Y AGUAS MANTENIMIENTO DE PISCINAS Y COMUNIDADES SL.	B86659604
JUANBAR SL	B79596391
HOME HOUSE CONSTRUCCIONES Y REFORMAS SL	B83607275
ENLACE BELMA SL	B86173267
TYCSPORT PAVIMENTOS DEPORTIVOS SLL.	B85896488
ABYDU REHABILITACIONES SL.	B86203866
CONSTRUCCIONES JIRSA 5 SL	B82319740
RUMAPE PINTURA Y SEÑALIZACION SL.	B86895877
INNOVACIONES TECNOLOGICAS PARA EL SANEAMIENTO SL	B84706977
BROPIMAN SL	B86167004
GRUPO SOFIREN SL.	B86672433
DEDI SL	B28455087
NEDELCU -OBRAS SL.	B86983830
INFRAESTRUCTURAS ANI SOCIEDAD LIMITADA.	B85105393
ROZAS Y TALADROS HNOS. MOLINA SL.	B87295192
IMPROSERV OVIMAR SL.	B85986842
FRANCISCO JAVIER MORA LOPEZ SL.	B86680030
HELENA NUNES DESIGN & DECOR SL.	B87529459
GABINETE DE DIBUJO TECNICO SL	B83077073
STAR KYLON SL	B83707034
POCERIA Y DESATRANCOS CASTELLANA SL.	B86732955
YAMI CANALIZACIONES SL.	B86984374
PAPE SA	A08424814
CONSTRUARTE MARIN GARCIA SL.	B45708120
ALVARADO REFORMAS Y SERVICIOS SL.	B87473955
ECL SERVICIOS SL.	B50551092
REGILERA CONSTRUCCIONES SL	B81863581
ZASIL CREATIVOS DE ESPACIOS S.L.	B84233105
Total	387