



**Universidad
Politécnica
de Cartagena**



**FACULTAD DE
CIENCIAS DE LA
EMPRESA**

**TITULACIÓN: MÁSTER EN
CONTABILIDAD Y FINANZAS
CORPORATIVAS.**



**TRABAJO FIN DE MÁSTER:
DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL
SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN**

Trabajo realizado por: Alicia Lorca Jumilla

Director: Domingo García Pérez de Lema

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
1.1. PERFIL DE LA EMPRESA	5
1.2. OBJETIVOS DEL INFORME	5
1.3. DIRECTOR DEL INFORME	5
1.4. FECHA DEL INFORME	5
1.5. LIMITACIONES	6
1.6. ESTRUCTURA DEL INFORME	6
2. CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL	6
2.1. CONTEXTO ECONÓMICO MUNDIAL	6
2.2. CONTEXTO INTERNACIONAL, NACIONAL Y REGIONAL	7
2.3. COMPARATIVA CON EL SECTOR	11
2.4. ANÁLISIS DE PORTER	13
• RIVALIDAD ENTRE COMPETIDORES	13
• AMENAZA DE NUEVOS ENTRANTES	13
• PODER NEGOCIADOR DE LOS CLIENTES	13
• PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS PROVEEDORES	14
• AMENAZA DE PRODUCTOS SUSTITUTIVOS	14
3. METODOLOGÍA DEL INFORME	14
3.1. INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA UTILIZADA	14
3.2. INFORMACIÓN DE LA COMPETENCIA UTILIZADA	15
3.3. MODELO DE RATIOS UTILIZADOS	15
3.4. DATOS ECONOMICOS Y FINANCIEROS DEL SECTOR	15
4. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	15
4.1. ANÁLISIS DEL BALANCE DE SITUACIÓN	15
4.2. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	19
5. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO	20
5.1. POSICIÓN DE CRECIMIENTO	21
5.2. SITUACIÓN DE LIQUIDEZ	23
5.3. PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN	26
5.4. EQUILIBRIO FINANCIERO	28
5.5. NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	29
5.6. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD	32

5.7. ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD.....	36
6. FORTALEZAS Y DEBILIDADES	38
7. PROPUESTAS DE ACTUACIÓN	39
8. INFORME EJECUTIVO	40
9. VALORACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA EMPRESA.	42
9.1. HIPÓTESIS FINANCIERAS.....	42
9.1.1. HIPÓTESIS DE INGRESOS	42
9.1.2. HIPÓTESIS DE GASTOS.....	43
• APROVISIONAMIENTOS:.....	43
• EXISTENCIAS:	44
9.1.3. HIPÓTESIS DE COSTES INDIRECTOS	45
• GASTOS DE PERSONAL:.....	45
• OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN:.....	45
9.1.4. EVOLUCIÓN DEL EBITDA.....	46
9.1.5. AMORTIZACIÓN	46
9.1.6. EVOLUCIÓN DEL EBIT	47
9.1.7. VARIACIÓN FONDO DE MANIOBRA.	48
9.2. ESTIMACIÓN DE LA INVERSIÓN EN CAPEX	48
9.3. ESTIMACIÓN DE LOS FLUJOS LIBRES DE CAJA.....	49
9.4. ESTIMACIÓN COSTE MEDIO PONDERADO DEL CAPITAL (WACC).....	50
9.5. RANGO VALORACIÓN Y ESCENARIOS	52
9.5.1. ESTIMACIÓN DEL VALOR RESIDUAL.	52
9.5.2. VALOR ECONÓMICO Y FINANCIERO	52
9.5.3. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	53
10. ANEXOS.....	55
11. BIBLIOGRAFÍA.....	73

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Tasa de crecimiento de la economía mundial.	7
Tabla 2: Variación licitación pública 2019-2020.	10
Tabla 3: Comparación de ratios sectoriales con González Soto.....	11
Tabla 4: Resultados de la cuenta de pérdidas y ganancias.	19
Tabla 5: Posición de crecimiento 2016-2020.	21
Tabla 6: Fondo de maniobra.....	22

Tabla 7: Fondo de maniobra comparativo.	23
Tabla 8: Ratios de liquidez a corto plazo.	24
Tabla 9: Ratio de liquidez a largo plazo.	25
Tabla 10: Periodos medios González Soto.....	26
Tabla 11: Periodos medios Pav. Asfálticos Lario.....	27
Tabla 12: Periodos medios Construcciones Iniesta.....	27
Tabla 13: Equilibrio financiero González Soto.	28
Tabla 14: Nivel de endeudamiento González Soto.	30
Tabla 15: Rentabilidad económica González Soto.	32
Tabla 16: Rentabilidad económica Pav. Asfálticos Lario.	33
Tabla 17: Rentabilidad económica Construcciones Iniesta.....	33
Tabla 18: Rentabilidad financiera González Soto.	34
Tabla 19: Apalancamiento financiero González Soto.	35
Tabla 20: Valor añadido González Soto.	37
Tabla 21: Productividad González Soto.	37
Tabla 22: Productividad Pav. Asfálticos Lario.....	38
Tabla 23: Productividad Construcciones Iniesta.....	38
Tabla 24: Fortalezas y debilidades González Soto.....	39
Tabla 25: Estimación inversión neta en inmovilizado.....	49
Tabla 26: Estimación flujos libres de caja.....	49
Tabla 27: Obtención de Ke por el método AECA de los tres componentes.....	51
Tabla 28: Cálculo de la beta.....	51
Tabla 29: Cálculo del WACC.....	52
Tabla 30: Escenario base de valoración.....	52
Tabla 31: Análisis de sensibilidad.	53

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Estructura del activo.....	16
Gráfico 2: Evolución del activo.....	16
Gráfico 3: Estructura del pasivo.....	17
Gráfico 4: Evolución del pasivo.....	18
Gráfico 5: Resultados PyG González Soto.....	20

Gráfico 6: Evolución fondo de maniobra.....	22
Gráfico 7: Comparativa fondo de maniobra.....	23
Gráfico 8: Comparativa liquidez corto plazo.....	24
Gráfico 9: Comparativa liquidez a largo plazo.....	25
Gráfico 10: Equilibrio financiero González Soto.....	28
Gráfico 11: Comparativa % capital corriente.....	29
Gráfico 12: Endeudamiento.....	30
Gráfico 13: Comparativa endeudamiento total.....	31
Gráfico 14: Comparativa Rentabilidad Económica.....	33
Gráfico 15: Comparativa Rentabilidad Financiera.....	35
Gráfico 16: Comparativa Apalancamiento Financiero.....	36
Gráfico 17: Evolución ingresos.....	43
Gráfico 18: Evolución provisionamientos.....	44
Gráfico 19: Evolución existencias.....	44
Gráfico 20: Evolución gastos de personal.....	45
Gráfico 21: Evolución otros gastos de explotación.....	45
Gráfico 22: Evolución EBITDA.....	46
Gráfico 23: Evolución amortización.....	47
Gráfico 24: Evolución del EBIT.....	47
Gráfico 25: Evolución Fondo de Maniobra.....	48

1. INTRODUCCIÓN

1.1. PERFIL DE LA EMPRESA

González Soto o Grupo Empresarial González Soto, S.A. está formado por un grupo de empresas, cuyo ámbito de actuación se centra en la Obra Civil, Edificación, Servicios, Conservación y Concesionaria. Es perteneciente al sector de la construcción y se dedica principalmente a la realización de obras públicas y asfaltado.

González Soto S.A. posee dos canteras estratégicas ubicadas en la Región de Murcia, que le permiten abastecer de materia prima a sus propios clientes, y su consumo propio. Además, cuenta con un completo proceso productivo apoyado en diferentes canteras, plantas de hormigón y plantas de mezclas bituminosas en caliente, distribuidas por toda la Región, que dotan a González Soto. S.A, de una gran capacidad operativa. (gonzalezsoto.com s/f).

1.2. OBJETIVOS DEL INFORME

El objetivo principal de este informe es, mediante la realización de un diagnóstico económico-financiero de los últimos 5 años disponibles, 2016-2020, analizar la evolución económica de la empresa realizando también un estudio del entorno externo, donde se va a analizar tanto la posición de la competencia, como las variables macroeconómicas que afectan de manera directa e indirectamente a la misma.

Una vez desarrollado este análisis, se establecerán unas propuestas de actuación donde se pondrán de manifiesto el conjunto de los datos analizados, de forma que se establezcan nuevas alternativas de trabajo, como forma de mejorar la calidad de la empresa, y satisfacer en mayor medida las necesidades de los clientes.

1.3. DIRECTOR DEL INFORME

D. Domingo García Pérez de Lema.

1.4. FECHA DEL INFORME

El informe ha sido realizado en el año 2022, aunque los datos estudiados son los últimos disponibles, de 2016 a 2020.

1.5. LIMITACIONES

La principal limitación de este informe es que los datos utilizados para su realización son externos a la empresa, obteniéndose la información contable de la base de datos SABI¹.

1.6. ESTRUCTURA DEL INFORME

En primer lugar, se ha realizado un estudio del contexto económico y sectorial de la empresa, después se han calculado ratios tanto económicos como financieros y se han comentado y comparado con los de la competencia, posteriormente se han delimitado las fortalezas y debilidades junto con unas propuestas de mejora y unas conclusiones.

Por último, se ha llevado a cabo una valoración económico-financiera de la empresa.

2. CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL

2.1. CONTEXTO ECONÓMICO MUNDIAL

La pandemia de covid-19 que se inició a principios de 2020 supuso uno de los mayores fenómenos destructivos de la economía mundial. Las restricciones y confinamientos provocaron una caída del PIB mundial del 3,5%. (Mart. J.P, Steinberg F., Otero M., 2021).

Esta crisis producida debido a la pandemia por Covid-19 implica en el sector de la construcción altos niveles de desempleo, ya que este sector, a nivel internacional, representa un gran peso en la economía y generación de empleos. Por ejemplo, en Latino América, el 28% del gasto total es destinado a infraestructura pública. (Richter, 2020).

También, la inversión en construcción hace que otras industrias pasen a formar parte de la cadena de producción. Además, que empresas dedicadas a la realización de obras públicas quiebren debido a una crisis supone altos costes y más retrasos en su terminación. Es por ello que muchos países a nivel mundial consideraron el sector de la construcción como esencial para la reactivación de la economía tras la pandemia. (Richter, 2020).

Sin embargo, la rapidez con la que se han aplicado las vacunas hace al Fondo Monetario Internacional (FMI) establecer una previsión de crecimiento para 2021 de un 5,5%.

¹ SABI: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos.

Tabla 1: Tasa de crecimiento de la economía mundial.

	2020	2021 (p)	2022 (p)
Mundo	-3,5	+5,5	+4,2
Economías avanzadas	-4,9	+4,4	+3,1
Eurozona	-7,3	+4,2	+3,6
EEUU	-3,4	+5,1	+2,5
Japón	-5,1	+3,1	+2,4
Reino Unido	-10,3	+4,6	+5,1
Economías en desarrollo	-2,5	+6,3	+5,0
China	+2,3	+8,1	+5,6
India	-8,0	+11,5	+6,8
Brasil	-4,5	+3,6	+2,6
México	-8,5	+4,3	+2,5
Rusia	-3,6	+3,0	+3,9

Fuente: Mart. J.P, Steinberg F., Otero M., 2021.

2.2. CONTEXTO INTERNACIONAL, NACIONAL Y REGIONAL

Para este apartado me he basado en el análisis Pestel.

- Factores políticos:

Un marco político estable y con visión de futuro es clave para asegurar la sostenibilidad de la industria de la construcción.

Uno de los grandes problemas ocasionado por las adjudicaciones públicas es la corrupción. Según la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), si el proceso de contratación pública fuese abierto y transparente, la cuantía de la adjudicación se puede ahorrar cerca de un 10% de media. (Fuertes Lahoz,2019).

Otro grave problema que afecta sobremanera a las empresas constructoras es el fracaso de las administraciones públicas. Aunque en 2018 entró en vigor la nueva Ley de Contratos del Sector Público, que reduce a 30 días el plazo máximo legal para que las administraciones públicas paguen a los proveedores, este plazo sigue incumplándose. (Fuertes Lahoz,2019)

- *Factores económicos:*

La crisis económica iniciada en 2008 tuvo un impacto particular en la industria de la construcción. Entre 2008 y 2012 se destruyeron el 23% de las empresas y el 50% de los puestos de trabajo del sector en España. (Fuertes Lahoz,2019) La oferta de licitación pública cayó casi un 90% entre el año 2006 y 2012.

El sector de la construcción tiene bastante peso en la economía española por lo que cualquier problema de carácter económico afectaría negativamente. “La aportación de la construcción al PIB, medida en términos del Valor Añadido Bruto (VAB), representa en 2020 un 5,7%. Esto supone un descenso de una décima de punto porcentual respecto a 2019, cuando se situaba en un 5,8%”. (Fundación laboral de la construcción,2020).

El indicador de Clima de la Construcción (ICC) obtenido en la encuesta de Coyuntura del sector de la construcción, expone que en 2020 “la Construcción de Edificios muestra un ICC con el valor negativo más alto (-25,8), le sigue la Ingeniería Civil (-14,8) y por último las Actividades de Construcción Especializada (-2,9).” (Fundación laboral de la construcción,2020).

Lo bueno de este sector es que se adapta rápido a las necesidades de la economía

Unos de los principales problemas por los que se ve afectado es el aumento de los costes de edificación. Los costos de construcción aumentaron más del 7 por ciento el año pasado y han aumentado de manera particularmente pronunciada durante los últimos seis meses, aumentando casi un 10 por ciento, según el Índice de costos directos de construcción compilado por el Grupo ACR. (Farodevigo.es, 2021)

- *Factores sociales:* A pesar de tener un 40% de paro juvenil es difícil atraer a los jóvenes a la construcción. El problema puede ser que los jóvenes no ven la construcción como un sector de aprendizaje y formación. En 2020, con relación al año anterior, se aprecia una disminución en la proporción de trabajadores menores de 35 años de dos puntos, pasando de un 20% a un 18%. En relación con el nivel formativo de los ocupados del sector, el último año solamente 5 de cada 10 trabajadores poseían un nivel educativo igual o inferior al de primera etapa de educación secundaria, (Fundación laboral de la construcción,2020).

Tras la crisis económica gran número de peones, albañiles, encofradores, gruistas y jefes de obra abandonaron el sector de la construcción por otros, con lo que nuestro país perdió así

mano de obra experimentada que más de una década después aún no ha conseguido recuperar. (Bastida,2021).

- *Factores tecnológicos:* Tendencias como realidad virtual, drones o impresión 3D le han venido muy bien al sector de la construcción, pero esto también supone unos riesgos para el sector como pueden ser, riesgos derivados de las tecnologías emergentes, aumento del error humano, aumento de los costes por implementación de soluciones digitales, entre otros.

También las inversiones en i+d realizadas por el gobierno y que se destinen a este sector suponen una mejora para este.

- *Factores ecológicos:* Las empresas están cada vez más preocupadas por el medio ambiente y su protección, tratando de minimizar el impacto que sus actividades puedan tener sobre él. Las empresas constructoras juegan un papel clave en este ámbito, ya que la construcción de edificios genera en torno al 40% del consumo energético y es responsable de hasta el 36% de las emisiones de CO2 generadas en Europa. Actualmente, y cada vez más, la construcción se realiza bajo estándares de sostenibilidad, como el uso de luz natural, de energía solar, el uso de materiales reciclados... (Fuertes Lahoz,2019)
- *Factores legales:* La legislación española que regula las actividades de construcción es muy extensa. El más importante de ellos es el Código Técnico de la Edificación (CTE), que regula la construcción de edificios desde 2006, especificando los requisitos que deben cumplir los edificios en cuanto a seguridad básica y habitabilidad. Otra de las leyes más destacadas que afectan a las empresas constructoras es la Ley de Contratos del Sector Público, que pretende aumentar la transparencia en los contratos públicos para una mejor relación calidad-precio. Fuertes Lahoz,2019)

Por otro lado, vamos a comentar un poco la situación del sector de la construcción en España en el último año estudiado, 2020.

Ya hemos visto que la actividad del sector de la construcción es primordial para el desarrollo económico de nuestro país debido a su afecto sobre el PIB.

Tras la pandemia por Covid-19 el sector de la construcción frenó el crecimiento que estaba teniendo tras la crisis.

Los datos publicados por la Asociación de Empresas Constructoras y Concesionarias de Infraestructuras (Seopan) muestran que la licitación de obra pública en el año 2020 ascendió a 14.114,5 millones de euros, lo que supuso un descenso del 22,9% respecto al volumen licitado en el año 2019, cuando se alcanzaron los 18.301,1 millones de euros. (Fundación laboral de la construcción, 2020).

Tabla 2: Variación licitación pública 2019-2020.

	2020	2019	Variación interanual
Licitación. Total	14.114.504	18.301.140	-22,9%
Edificación	5.750.251	6.987.043	-17,7%
Ingeniería civil	8.364.254	11.314.097	-26,1%
Adm. central	3.166.638	6.439.810	-50,8%
Adm. autonómica	5.014.076	5.975.567	-16,1%
Adm. local	5.933.791	5.885.763	0,8%

Fuente: Fundación laboral de la construcción, 2020

“Del total licitado, un 22,4% corresponde a licitaciones de la administración central, un 35,5% a la autonómica y un 42,0% a la local. Por tipo de obra, la licitación de obra civil acaparó el 59,3% del volumen licitado y la de edificación un 40,7%”. (Fundación laboral de la construcción, 2020)

Pero dos años después experimentó una rápida recuperación y la situación mejoró hasta alcanzar cifras incluso mejores a las de antes de la pandemia.

En 2021 las cifras económicas sumaban un total de 16.684 millones de euros en obras civiles. Las licitaciones públicas vuelven a resurgir y el volumen de concursos se dispara. Todo esto también conlleva que se necesiten mucho más profesionales del sector.

Además de esto, la industria de la construcción también se ha visto obligada a modernizarse y desarrollarse.

Por tanto, otro aspecto muy importante es la llegada de financiación europea para la recuperación postpandemia y la digitalización y habilitación de la construcción sostenible y eficiente, que permitirá poner en marcha proyectos e iniciativas que tengan impacto en la creación de empleo en el sector infraestructura.

Sin embargo, los fondos insuficientes asignados a la industria, el aumento de los costos de construcción debido a su vez al aumento de los costos de las materias primas y la falta de mano de obra acreditada son desafíos que la industria debe enfrentar. (Randstad.es,2022).

2.3. COMPARATIVA CON EL SECTOR

Vamos a realizar una comparación de unos ratios de González Soto, S.A con los obtenidos a través de la Central de Balances del Banco de España. Para ello, hemos cogido los datos de 2020 correspondientes a la denominación F4299, Construcción de otros proyectos de ingeniería civil n.c.o.p., en la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) con el total de tamaños, ya que esta empresa en algunos de los años estudiados tiene una cifra menor a 10 millones.

Comparar nuestros ratios con la media del sector nos sirve para así conocer mejor las fortalezas y debilidades de la empresa ya que no todos los sectores evolucionan de la misma manera. No obstante, antes de realizar una comparativa hay que tener en cuenta también factores como: La empresa puede desarrollar actividades que no sean fáciles de cuadrar en un único CNAE, hay sectores de los que no se dispone de suficiente información o algunas empresas de un mismo sector pueden utilizar diferentes criterios en la contabilización de determinadas partidas. (Iberinform, 2019).

Tabla 3: Comparación de ratios sectoriales con González Soto.

Ratio	Nombre de Ratio	Q1	Q2	Q3	Ratios González Soto
BENEFICIO Y RENTABILIDADES					
R03	Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	-1,36	4,23	12,69	0,045
R04	Resultado económico bruto / Total deuda neta	-2,41	5,69	23,32	-1,49
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	27,76	101,38	188,50	0,49
R12	Resultado después de impuestos / Fondos propios	-0,99	4,44	18,01	0,026
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS					
R07	Gastos financieros y asimilados / Cifra neta de negocios	0,00	0,24	0,97	0,002
ESTRUCTURA DEL PASIVO					
R22	Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	12,43	38,38	68,49	0,69
R27	Deudas a medio y largo plazo /	0,00	5,23	26,73	0,013

	Total patrimonio neto y pasivo				
R28	Deudas a corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	15,51	37,24	65,85	0,012
ACTIVIDAD					
T1	Tasa de variación de la cifra neta de negocios	-29,74	-7,11	16,08	-0,24

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Banco de España.

En esta tabla se encuentran algunos de los ratios seleccionados de entre los ratios sectoriales para compararlos con los calculados de nuestra empresa. Tal y como explica el banco de España, la interpretación de los cuartiles en la tabla anterior es la siguiente: “según cuál sea la definición de la ratio, es más ventajoso estar por debajo del primer cuartil o por encima del último. Q1: valor de la ratio por encima del cual se encuentra el 75% de las empresas del agregado o, lo que es lo mismo, que por debajo de este valor solo hay un 25% de empresas. Q2: valor por encima del cual se encuentra el 50% de las empresas del agregado. Q3: valor por encima del cual se encuentra el último 25% de las empresas del agregado o, con un importe superior a este valor, solo se localiza un 25% de empresas.”

En cuanto al ratio R03, nos muestra el resultado económico bruto, también conocido como margen bruto de explotación, componente de la rentabilidad económica. En este ratio González Soto está en el Q1 por lo que pertenece al 25% de las empresas que peor resultado obtiene. Lo mismo pasa con el ratio R16 en el que nuestra empresa también se encuentra ubicada en el Q1.

El índice R04 indica la capacidad de una empresa para pagar su deuda con su ingreso primario. Nuestra empresa se ubicó en el cuartil Q1, así como en el 25% de las empresas que tienen el índice R04 más bajo.

Obtenemos el mismo resultado con el ratio R12, el cual nos indica la rentabilidad financiera de la empresa.

González Soto se encuentra en el Q1 de gastos más bajos en relación con la facturación, entre solo el 25% de las empresas. Su índice de gastos financieros (R07) es bajo, lo que indica que tienen poca deuda o que sus gastos financieros no son altos.

En cuanto a los ratios por estructura financiera hemos calculado el ratio R22 que 2 representa la capacidad de la empresa para pagar sus propias deudas mediante la autonomía financiera y se encuentra en el cuartil Q1.

Ocurre lo mismo con el ratio R27 y R28, esto quiero decir que nuestra empresa está dentro del 25% de las empresas con menos deuda.

Y por último, en cuanto al ratio de actividad T1, nuestra empresa se sitúa dentro de la media del sector, Q2, aunque en el año 2020 haya disminuido el nivel de ventas.

2.4. ANÁLISIS DE PORTER

- RIVALIDAD ENTRE COMPETIDORES

La mayor fuerza del sector se encuentra aquí debido a la presencia de grandes empresas y el nivel de concentración que se efectúe en una misma zona. También, este sector cuenta con gran cantidad de pequeñas empresas o microempresas.

Las barreras de salida del sector de la construcción son elevadas como consecuencia de las elevadas inversiones realizadas para empezar a desarrollar su actividad (maquinaria, materiales, vehículos industriales...).

Tampoco existe un grado de diferenciación alto ya que los productos/servicios ofrecidos son prácticamente los mismo por lo que la competencia en precios y calidad es muy propensa.

- AMENAZA DE NUEVOS ENTRANTES

Existen importantes barreras de entrada en este campo, como la necesidad de financiación inicial, formación técnica para determinados puestos de trabajo, etc. Las economías de escala no son un obstáculo, ya que la producción no está estandarizada. La lealtad del cliente a otras empresas también es una amenaza para las empresas que buscan iniciarse en el campo.

- PODER NEGOCIADOR DE LOS CLIENTES

En este sector hay principalmente dos tipos de clientes, los agentes privados y la Administración Pública. La Administración Pública tiene unos recursos financieros limitados y a la hora de adjudicar un proyecto tienen muy en cuenta el precio, haciendo así que su poder de negociación sea más alto. (Fuertes Lahoz,2019)

Por el contrario, en el caso de los agentes privados, considerando que el proyecto no está estandarizado, la tecnología de ingeniería es difícil y no puede ejecutarse por sí mismo, el poder de negociación del cliente en este caso puede considerarse bajo. La constructora simplemente les hará una oferta y el cliente decidirá si la acepta o no. (Fuertes Lahoz,2019)

- PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS PROVEEDORES

El poder de negociación de los proveedores podría considerarse bajo ya que como se comentaba anteriormente en este sector existen gran cantidad de empresas desde grandes hasta microempresas las cuales ofrecen productos/servicios iguales, por lo que los clientes si no están de acuerdo con las condiciones ofertadas no tiene problema a la hora de buscar otro. (Fuertes Lahoz,2019)

- AMENAZA DE PRODUCTOS SUSTITUTIVOS

Los productos sustitutos tienen poca influencia en este sector. La mayor afectación podría darse dentro del área de la edificación siendo la realización de compras de viviendas usadas, el alquiler y, por último, la remodelación. (Then, L., Pimentel, S., Olivero, P., Soto, A., Luna, A., Cruz, G., Peguero, M., Jáquez, C., & Llubes, J., 2014).

En el resto de las áreas de la construcción no se encuentran productos sustitutos que sean relevantes, de modo que la amenaza sería pequeña.

A continuación, se va a explicar cómo se ha llevado a cabo la recogida de la información para la realización del diagnóstico.

3. METODOLOGÍA DEL INFORME

3.1. INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA UTILIZADA

En cuanto al análisis económico-financiero, los datos han sido extraídos de la base de datos de Sabi, concretamente el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias entre los años 2016-2020, los cuales se han trasladados a un Excel para la realización de los cálculos correspondientes y donde se han calculado los ratios necesarios para la puesta en práctica del diagnóstico.

Con respecto a la parte teórica, se ha obtenido información de la página principal de la empresa y además en variedad de buscadores y distintas fuentes de internet.

3.2. INFORMACIÓN DE LA COMPETENCIA UTILIZADA

La información utilizada es el balance y estado de resultados de los competidores. Su información está en el anexo. Con estos datos, analizaremos ratios económicos financieros y los compararemos con nuestra empresa.

3.3. MODELO DE RATIOS UTILIZADOS

3.4. DATOS ECONOMICOS Y FINANCIEROS DEL SECTOR

Los datos del sector se han obtenido a través del Banco de España con el código del CNAE al que corresponde, en su caso 42.

4. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

4.1. ANÁLISIS DEL BALANCE DE SITUACIÓN

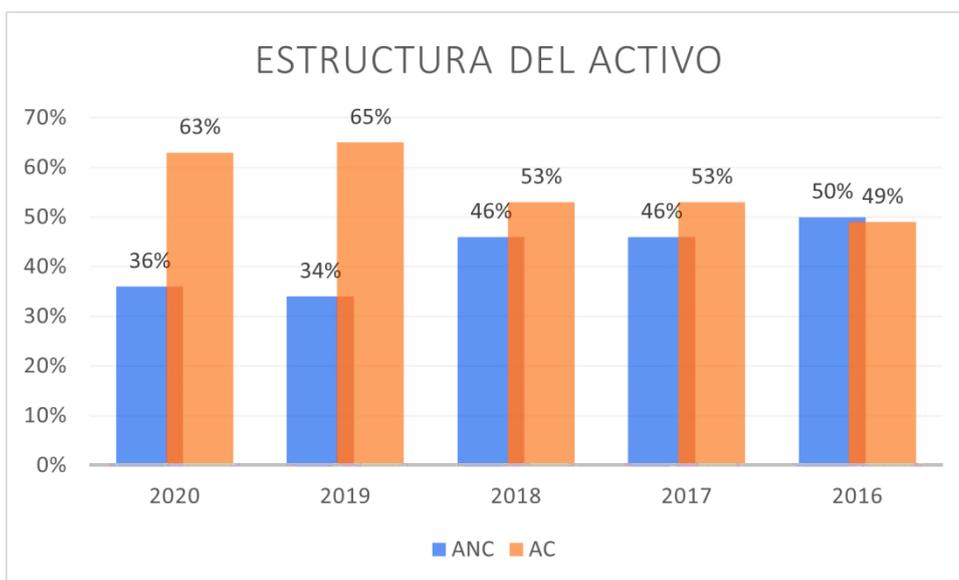
El balance de situación es uno de los elementos básicos en la situación financiera de la empresa. Éste nos muestra cuál es su situación patrimonial en un momento determinado. Entre los elementos del balance, el activo refleja los medios económicos que dispone la empresa para desempeñar su actividad, y el pasivo y patrimonio neto los medios financieros con los que cuenta. (Debitoor, s/f).

Por eso, comenzaremos con un análisis estructural del balance de González Soto, realizando porcentajes verticales para saber cuáles son las partidas más importantes, y porcentajes horizontales para analizar los cambios que ha sufrido el balance a lo largo de los años 2016-2020.

En este caso lo hemos hecho solamente de los principales elementos del balance (activo, pasivo y patrimonio neto).

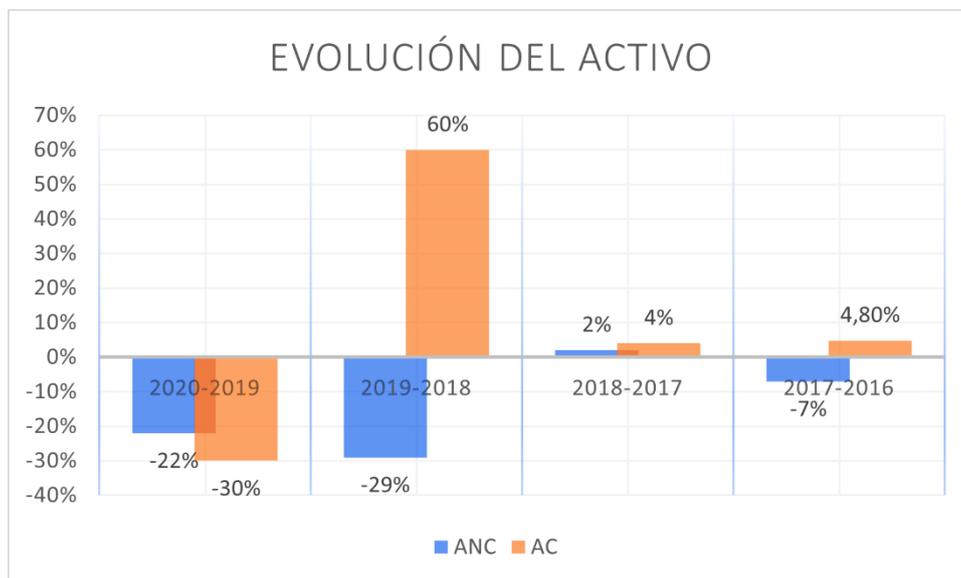
En los siguientes gráficos encontramos los porcentajes verticales y horizontales.

Gráfico 1: Estructura del activo.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Gráfico 2: Evolución del activo.



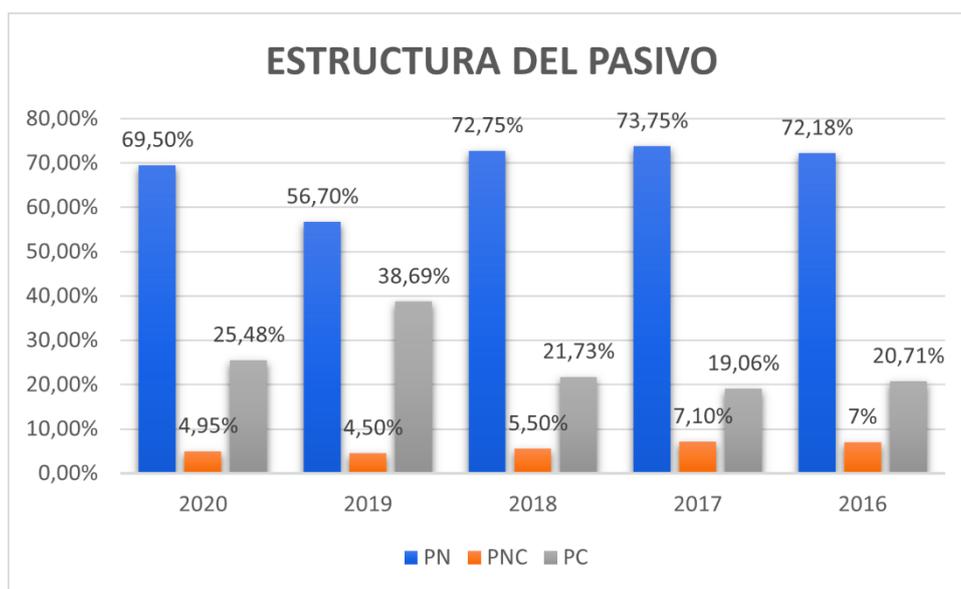
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Como podemos observar el activo corriente representa un 63% del total del activo en 2020. Las partidas con mayor valor dentro de este son los deudores (28,21%) y la Tesorería (33,3%), disponiendo de gran cantidad de dinero en bancos. En general activo corriente se mantiene en valores constantes.

En cuanto al activo no corriente, su peso sobre el activo ha disminuido en comparación los años anteriores (36%), esto puede venir debido a la disminución producida en las inversiones financieras a largo plazo realizadas este último año y la cantidad de inmovilizado intangible del que dispone la empresa, el cual pasa de representar un 1,6% en 2018 dentro del activo no corriente a un 0,0047% en 2020.

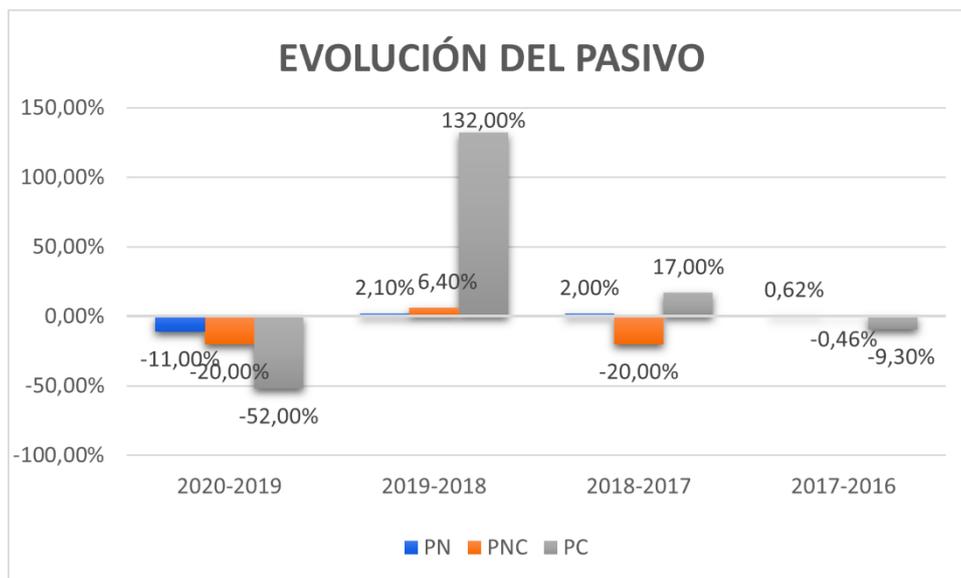
Por otro lado, siguiendo la evolución del activo corriente en el periodo 2016-2020 vemos que del año 2018 a 2019 se produjo un aumento de hasta un 60% del AC, habiendo aumentado anteriormente en cantidades muy pequeñas. Sin embargo, con respecto al último año se produce un descenso del 30%. El activo corriente, sin embargo, desarrolla una evolución negativa desde 2018.

Gráfico 3: Estructura del pasivo.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Gráfico 4: Evolución del pasivo.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Observando los dos gráficos anteriores, podemos determinar que el patrimonio neto es el elemento con más peso dentro de la estructura del pasivo, representando como media en el periodo 2016-2020 un 69% del total. En el año 2019 se ve una disminución en el patrimonio neto, pero rápidamente en 2020 vuelve a aumentar hasta un 69,5%.

Dentro del patrimonio neto la partida más importante son los fondos propios, los cuales se componen en un 94% de reservas.

El pasivo no corriente se mantiene en valores constantes todos los años, teniendo más peso dentro de él las provisiones a largo plazo (73% en 2020). González Soto es una empresa que apenas tiene deuda a largo plazo (4,95%).

En su caso el pasivo no corriente tiene más peso sobre el total de la estructura financiera en 2020 pero su valor como tal ha disminuido con respecto al año anterior, lo mismo ocurre con el patrimonio neto.

El pasivo corriente también se mantiene dentro de sus valores constantes a pesar de haber disminuido su peso sobre el total en el último año. La partida con más peso dentro del pasivo corriente son los proveedores en todo el periodo. En este caso su evolución es bastante negativa de 2019 a 2020 a pesar del grandísimo aumento producido en 2019, (132%).

4.2. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

“La cuenta de pérdidas y ganancias refleja el resultado que una empresa ha obtenido durante un ejercicio como diferencia entre sus ingresos y gastos”. (debitoor.es, s/f).

Para analizar cuáles han sido los resultados obtenidos por González Soto S.A vamos a realizar un análisis de su estructura y evolución ya que, viendo las distintas partes del resultado, como el resultado de explotación, podemos entender mejor las causas del resultado del ejercicio. (debitoor.es, s/f).

Tabla 4: Resultados de la cuenta de pérdidas y ganancias.

	2020	2019	2018	2017	2016
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	644.890	818.923	656.588	921.388	382.412
Resultado de Explotación (EBIT)	349.468	385.035	264.267	590.089	31.191
Resultado financiero	20.190	25.791	34.289	-465	65.994
Resultado antes de impuestos (EBT)	369.658	410.825	298.556	589.624	97.186
Resultado del ejercicio	276.910	313.663	235.547	440.130	73.384

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

En primer lugar, encontramos el Resultado Bruto de Explotación o EBITDA². Podemos observar que en todo el periodo estudiado su valor es positivo lo que nos refleja un buen funcionamiento de la empresa. A su vez también hay que analizar el Resultado de Explotación o EBIT³ el cual nos indica si la empresa obtiene beneficios procedentes de su actividad una vez deducidas las amortizaciones. Cabe destacar su valor más bajo dentro del periodo de estudio que se produce en 2016 pero su rápido crecimiento un año después.

En cuanto al resultado financiero se mantiene positivo en todos los años menos en 2017, esto significa que en ese año los gastos financieros eran mayores a los ingresos que la empresa obtenía.

² EBITDA corresponde a las siglas en inglés de Earning Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations. Es el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

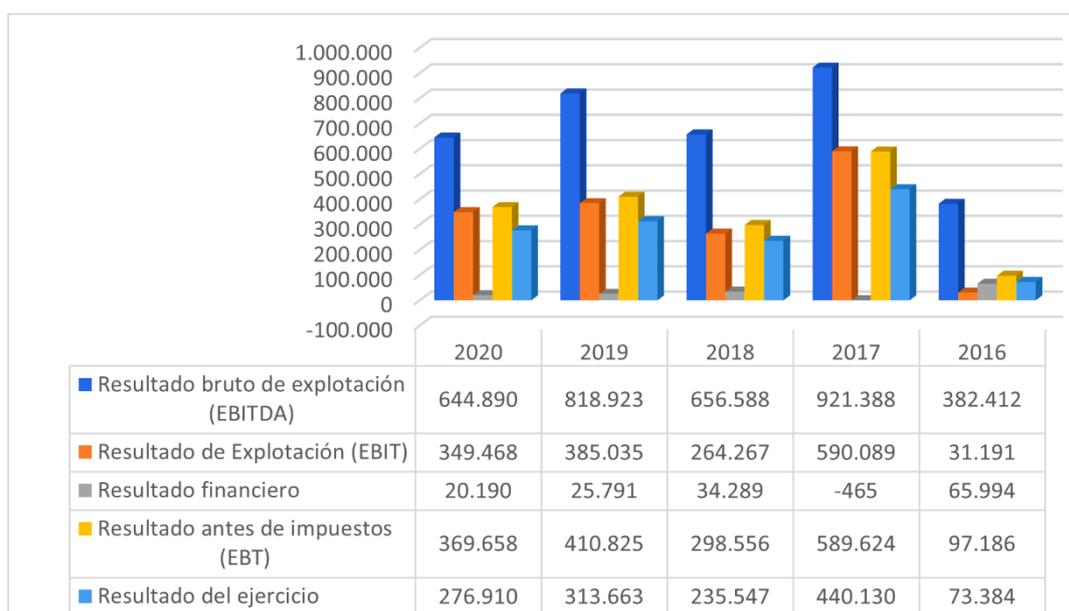
³ EBIT corresponde a las siglas en inglés de Earnings Before Interests and Taxes. Es el resultado de la empresa sin tener en cuenta los ingresos y costes financieros.

También hay que destacar el Resultado Antes de Impuestos (EBT⁴) el cual se calcula sumando el Resultado de Explotación y el Resultado financiero. En todo el periodo se mantiene positivo.

Por último, en cuanto al resultado del ejercicio podemos decir que es positivo en todos los años del periodo destacando su valor más alto en 2017.

A continuación, vamos a ver de manera gráfica los resultados de la empresa.

Gráfico 5: Resultados PyG González Soto.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

Con este gráfico podemos determinar que González Soto obtiene beneficios de su actividad en todos los años del periodo 2016-2020, en menor proporción en el año 2016 y con mayor en 2017. Concluimos así que esta empresa desarrolla un buen funcionamiento de sus actividades de explotación.

5. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

En este apartado se van a calcular una serie de ratios para analizar la situación económico-financiera de la empresa, a su vez se van a comparar estos ratios con dos de sus principales empresas competidoras, en este caso hemos seleccionado a y Pavimentos Asfálticos Lario, S.L. para así analizar mejor los resultados.

⁴ EBT son sus siglas en inglés de Earnings Before Taxes. Resultado antes de impuestos.

5.1. POSICIÓN DE CRECIMIENTO

Podemos considerar la empresa González Soto como una empresa pequeña ya que su número de empleados ronda los 40 y su cifra de negocios se sitúa en algo más de los 14 millones en 2020.

A continuación, vamos a analizar algunas de las partidas de las cuentas anuales de la empresa para ver cuál ha sido su evolución.

Tabla 5: Posición de crecimiento 2016-2020.

	2020	%	2019	%	2018	%	2017	%	2016
Importe neto cifra de negocios	14.117.287	-0,24	18.816.364	1,41	7.796.431	-0,13	8.977.448	0,21	7.398.474
Total activo	14.901.472	-0,27	20.688.137	0,3	15.816.434	0,034	15.281.643	-0,015	15.517.864
Total inmovilizado	4.281.278	-0,05	4.511.575	-0,01	4.560.220	-0,03	4.708.605	-0,02	4.808.889
Existencias	40.290	-0,67	122.554	0,038	117.986	5,45	18.280	-0,97	651.378
Inversiones financieras a L/P	3.704	-0,9	1.402.229	-0,04	1.462.089	0,2	1.216.171	-0,27	1.680.780

Fuente: elaboración propia a partir de datos de Sabi.

En cuanto al importe neto de la cifra de negocios podemos observar que en el último año estudiado se produce un pequeño descenso, pero aun así sigue siendo bastante más elevado al importe de años más atrás.

El total de inmovilizado se mantiene en valores constantes en todos los años.

Encontramos una variación significativa en el total de activo junto con las existencias. Tanto uno como otro se ha visto reducido en más de la mitad en el último año.

Donde más variación encontramos es en las inversiones financieras a largo plazo las cuales se mantenían constantes hasta el año 2019 pero en 2020 sufre un grandísimo descenso hasta la cifra de 3.704€.

Debido al nivel de estos datos podríamos decir que la empresa se encontraba en estado de expansión pero que debido a la llegada de la pandemia por COVID 19 ha visto afectada su actividad pasando a una situación más bien estacionaria.

Ahora vamos a calcular el fondo de maniobra, el cual nos indica la capacidad que tiene la empresa para continuar desarrollando su actividad en el corto plazo.

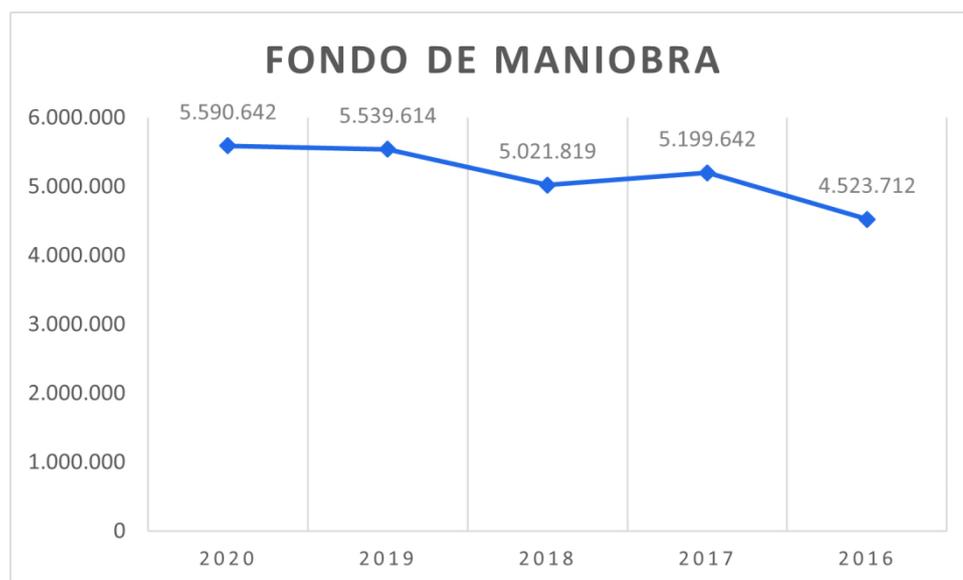
$$FM = AC - PC$$

Tabla 6: Fondo de maniobra.

2020	2019	2018	2017	2016
5.590.642	5.539.614	5.021.819	5.199.642	4.523.712

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales.

Gráfico 6: Evolución fondo de maniobra.



Fuente: Elaboración propia.

Obtenemos un fondo de maniobra positivo en todos los años lo que significa que la empresa tiene muy buena estabilidad y poco riesgo financiero.

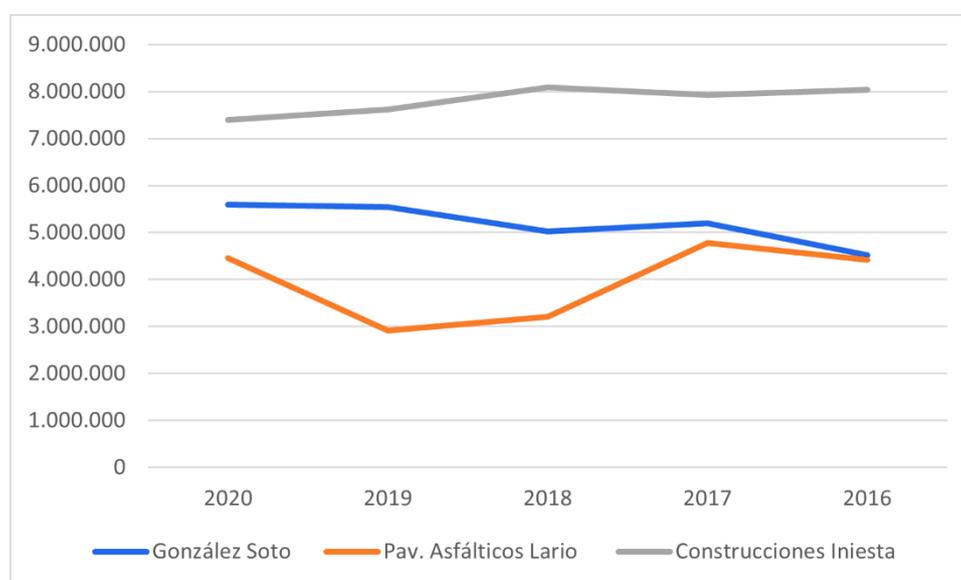
En comparación con las dos empresas de su competencia podemos ver los siguientes resultados:

Tabla 7: Fondo de maniobra comparativo.

	2020	2019	2018	2017	2016
González Soto	5.590.642	5.539.614	5.021.819	5.199.642	4.523.712
Pav. Asfálticos Lario	4.456.169	2.912.970	3.211.921	4.783.575	4.423.965
Construcciones Iniesta	7.401.617	7.615.689	8.090.679	7.922.432	8.042.622

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Gráfico 7: Comparativa fondo de maniobra.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Como podemos observar en el gráfico 7 su competidor Construcciones Iniesta es la empresa que mayor fondo de maniobra obtiene, seguido de nuestra empresa.

5.2. SITUACIÓN DE LIQUIDEZ

Para evitar tensiones financieras en la corriente monetaria de las transacciones realizadas por la empresa es necesario mantener una buena posición de liquidez.

Estos ratios son una medida de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas, tanto a corto como a largo plazo.

Una buena situación de liquidez permite a la empresa llevar a cabo sus operaciones y mantener el proceso productivo.

$$\begin{aligned} \text{Liquidez a corto plazo} &= \frac{\text{Activo corriente-Existencias}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100 \\ \text{Liquidez a medio plazo} &= \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100 \\ \text{Garantía a largo plazo} &= \frac{\text{Activo no corriente + Activo corriente}}{\text{Pasivo no corriente + Pasivo corriente}} \times 100 \end{aligned}$$

Tabla 8: Ratios de liquidez a corto plazo.

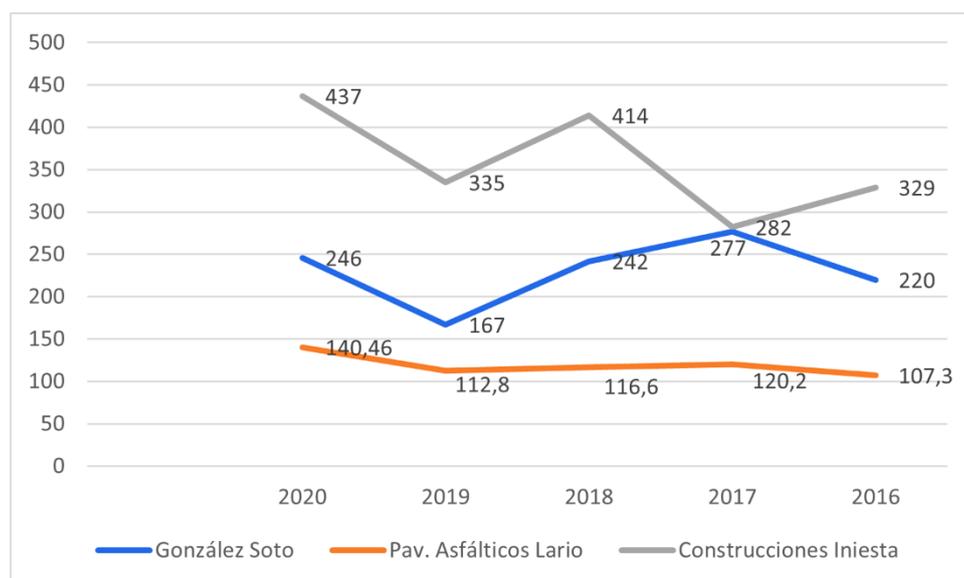
	2020	2019	2018	2017	2016
Liquidez a corto plazo	246	167	242	277	220
Liquidez a medio plazo	247	169	246	278	240

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

Como se puede observar las 2 ratios han aumentado en el último periodo a pesar de haber disminuido conjuntamente en 2019 y además se mantienen en unos valores muy favorables, por lo que esta empresa puede cubrir perfectamente con sus activos circulantes el total de sus acreedores a corto plazo.

Ahora vamos a realizar una comparativa de la liquidez a corto plazo con sus competidores:

Gráfico 8: Comparativa liquidez corto plazo.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales.

Con respecto a la liquidez a corto plazo de las 3 empresas observamos que Construcciones Iniesta es la que obtiene valores más altos. Aun así, siguen un ritmo parecido ya que las 3 empresas sufriendo un descenso de su liquidez en el año 2019 y en 2020 vuelve a aumentar considerablemente.

Por otro lado, en cuanto a la liquidez a largo plazo tenemos la siguiente tabla:

Tabla 9: Ratio de liquidez a largo plazo.

	2020	2019	2018	2017	2016
Garantía a largo plazo	324	230	360	380	359

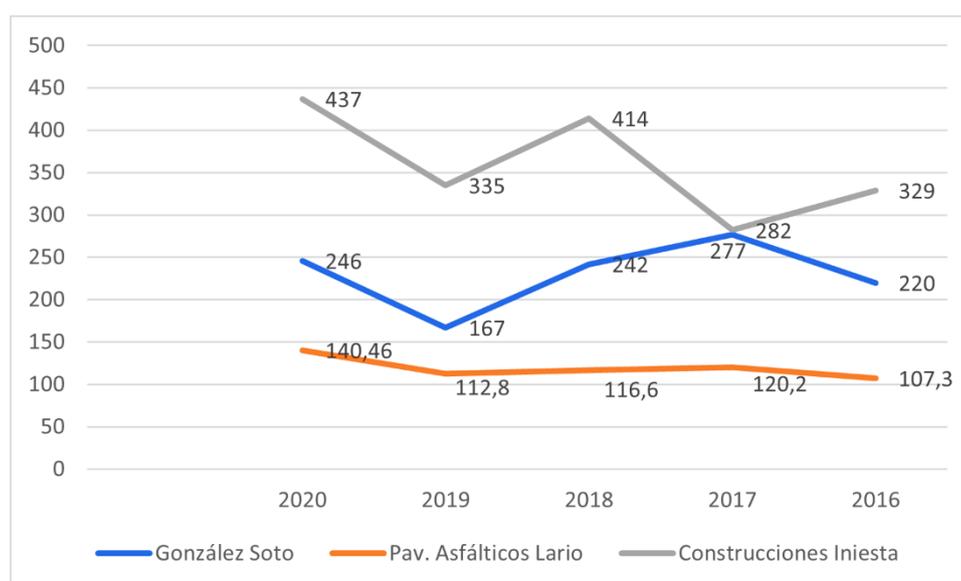
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

La garantía a largo plazo, que viene a ser la liquidez a largo plazo que ofrece la empresa a terceros, también va aumentando, acercándose a su valor más alto que obtuvo en 2017. Aun así, se sigue manteniendo dentro de niveles bastante favorables y en 2020 dispone de 3,24 euros activos para afrontar sus deudas.

Estos niveles tan altos de liquidez también pueden dar a pensar que la empresa puede incurrir en activos ociosos, parados, sin producir ni generar beneficios y que podría rentabilizarlos de alguna manera mejor.

En este caso también comparamos la liquidez a largo plazo con la competencia.

Gráfico 9: Comparativa liquidez a largo plazo.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales.

Si observamos el gráfico 9 vemos de las 3 empresas vuelve a ser el competidor Construcción Iniesta el que mayor liquidez presenta. Esta empresa destaca porque apenas cuenta con pasivo corriente, de ahí estos resultados, de hecho, en el 2020 obtienen un valor de 0 en el pasivo corriente. No obstante, nuestra empresa estudiada, González Soto, también presenta muy buena liquidez metiéndose dentro de los valores normales ya que es muy poco endeudada por lo que puede hacer frente a sus operaciones sin problema.

5.3. PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN

A partir del periodo medio de maduración obtenemos el tiempo que la empresa necesita para recuperar una unidad monetaria desde que la invierte en el proceso productivo hasta el cobro de los productos vendidos.

Por un lado, calculamos el periodo medio de cobro a clientes (PMC): Corresponde al tiempo medio anual que discurre desde que se realiza la venta hasta que se procede al cobro por parte del cliente.

$$\text{Periodo Medio de Cobro a Clientes (PMC)} = \frac{\text{Clientes a su estado medio}}{\text{Importe neto cifra de negocios}} \times 365$$

Y por otro, el periodo medio de pago a proveedores (PMP): Corresponde al tiempo medio anual que tarda la empresa en pagar a sus proveedores.

$$\text{Periodo Medio de Pago a Proveedores (PMP)} = \frac{\text{Proveedores a su estado medio}}{\text{Aprovisionamientos}} \times 365$$

Tabla 10: Periodos medios González Soto.

	2020	2019	2018	2017	2016
PMC	107	143	175	234	203
PMP	72	131	131	90	133

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Como podemos ver en la tabla anterior, tanto el periodo medio de cobro como el periodo medio de pago han disminuido en 2020, pasando de 143 a 107 días el PMC y de 131 a 72 días el PMP.

Al ser el PMP menor que el PMC la empresa puede encontrarse un poco justa a la hora de llegar a sus pagos, pero es prácticamente imposible que ocurra debido al grado de liquidez del que dispone a corto plazo.

Ahora vamos a ver cuáles han sido los periodos medios en sus dos empresas competidoras.

Tabla 11: Periodos medios Pav. Asfálticos Lario.

	2020	2019	2018	2017	2016
PMC	198	215	159	193	104
PMP	39	42	72	91	138

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

Con su competidor Pavimentos Asfálticos Lario ocurre más o menos lo mismo. En su caso el PMP es bastante más bajo lo que puede causar tensiones a la hora de pagar a sus proveedores, aun así, esta empresa cuenta con buena liquidez en el corto plazo.

Tabla 12: Periodos medios Construcciones Iniesta.

	2020	2019	2018	2017	2016
PMC	65	94	90	111	137
PMP	24	26	20	33	19

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Sabi.

De las 3 empresas Construcciones Iniesta es la que tiene los periodos medios de cobro y pago más cortos. Esto le podría generar problemas en su corriente monetaria, pero con la liquidez que anteriormente hemos analizado de esta empresa puede sustentar estos periodos.

5.4. EQUILIBRIO FINANCIERO

Una empresa debe lograr un equilibrio entre su estructura económica (activo) y financiera (pasivo y patrimonio neto) para desarrollar un negocio estable. (Coves, 2017).

Los elementos circulantes o corrientes necesarios para la continuidad del ciclo de explotación deber ser financiados en las proporciones adecuadas con recursos propios y externos de largo plazo.

Lo mediremos a través del cálculo del capital corriente:

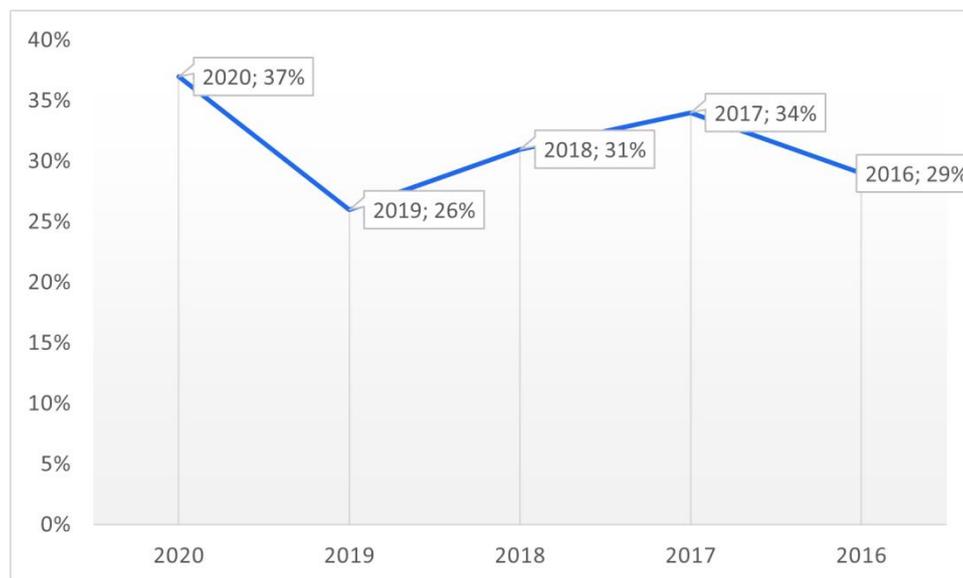
$$\% \text{ Capital Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}}{\text{Activo Total}} \times 100$$

Tabla 13: Equilibrio financiero González Soto.

	2020	2019	2018	2017	2016
%Capital corriente	37	26	31	34	29

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Sabi.

Gráfico 10: Equilibrio financiero González Soto.

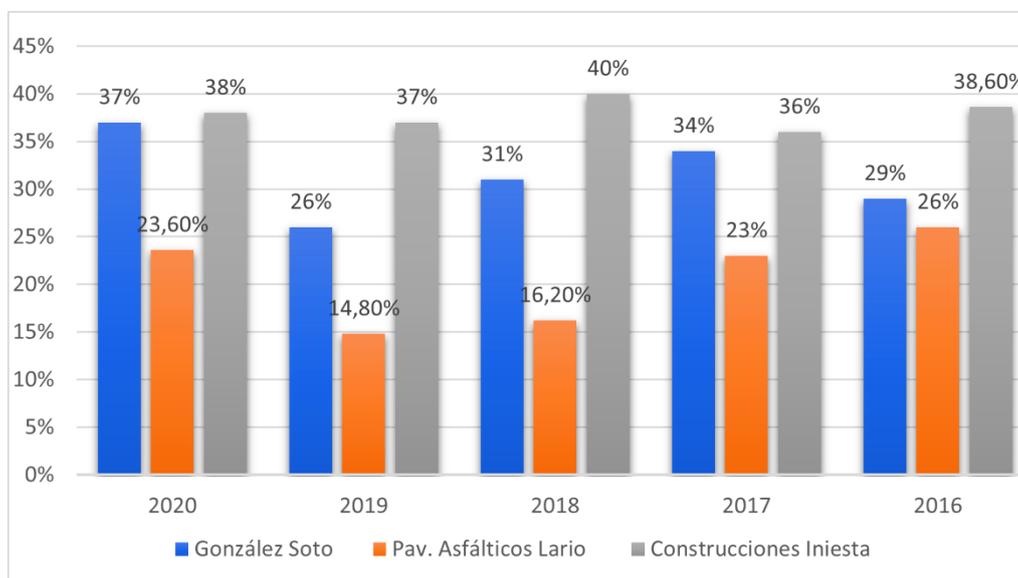


Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

Se observa una tendencia muy favorable en el último periodo analizado en comparación con los anteriores. Es positivo, lo que significa que todos los activos no corrientes y algunos

activos corrientes de la empresa se financian con recursos permanentes, ya sean propios o pasivos no corrientes. (Coves, 2017).

Gráfico 11: Comparativa % capital corriente.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales.

En el gráfico anterior vemos que González Soto y Construcciones Iniesta presentan valores prácticamente iguales en este ratio. Estas dos empresas mantienen valores constantes durante todo el periodo. Pavimentos Asfálticos Lario en cambio presenta valores más bajos.

5.5. NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

A partir de los siguientes ratios vamos a comprobar cuál es el origen y composición de los recursos financieros propios o ajenos.

$$\text{Autonomía financiera} = \text{PN} / (\text{PN} + \text{PNC} + \text{PC})$$

$$\text{Endeudamiento a corto plazo} = \text{PC} / (\text{PN} + \text{PNC} + \text{PC})$$

$$\text{Endeudamiento a largo plazo} = \text{PNC} / (\text{PN} + \text{PNC} + \text{PC})$$

$$\text{Carga financiera} = \text{Gastos financieros} / \text{Ventas}$$

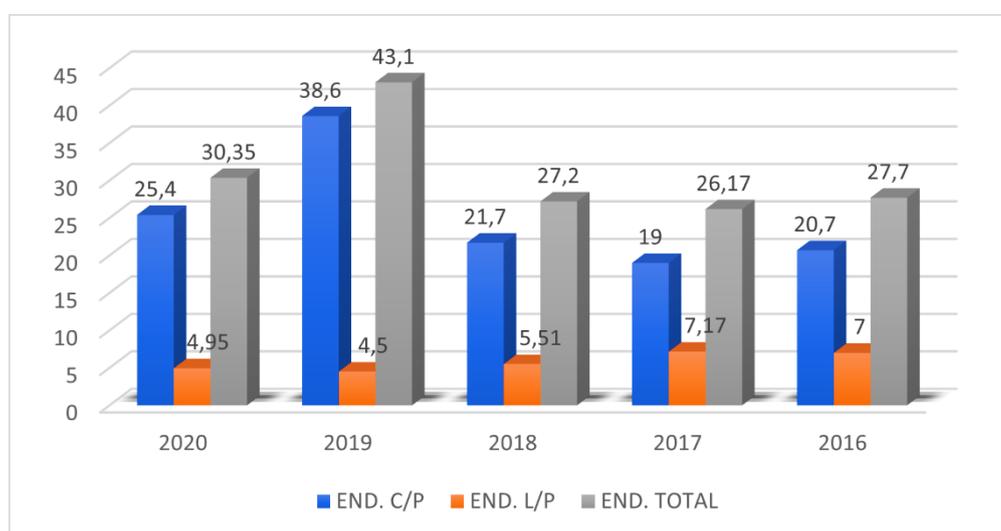
$$\text{Capacidad de devolución de deuda} = (\text{Dot. Amor} + \text{Resultado ejercicio}) / (\text{PNC} + \text{PC})$$

Tabla 14: Nivel de endeudamiento González Soto.5

%	2020	2019	2018	2017	2016
AUTONOMÍA FINANCIERA	69,5	56,7	72,7	73,7	72,1
END. C/P	25,4	38,6	21,7	19	20,7
END. L/P	4,95	4,5	5,51	7,17	7
END. TOTAL	30,35	43,1	27,2	26,17	27,7
CARGA FINANCIERA	0,21	0,13	0,39	0,31	0,39
CAP. DEV. DEUDA	12,61	8,3	14,5	19,23	9,8

Fuente: Elaboración propia a partir de sus cuentas anuales.

Gráfico 12: Endeudamiento.



Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico 12 podemos ver mejor la composición de su endeudamiento.

-Tras el cálculo de estos ratios podemos determinar que gran parte de la estructura financiera de la empresa se basa en recursos propios (69,5% en el año 2020). La empresa dispone de muy poca cantidad de deudas a largo plazo y esto quiere decir que se está

⁵ Estos valores son en porcentaje (%).

financiando sobre todo con sus recursos propios y que tiene bastante independencia con respecto a sus acreedores.

Dispone de gran cantidad de reservas y el capital escriturado se mantiene constante todos los años.

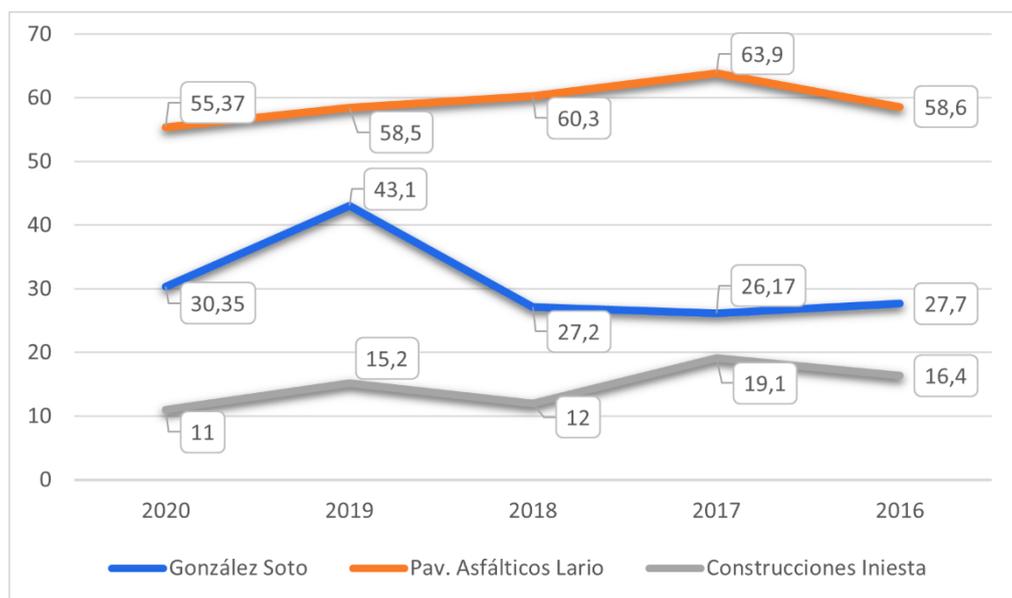
Donde más deuda tiene la empresa es a corto plazo con sus proveedores, aunque así no representa un porcentaje significativo sobre el total del pasivo.

Esta empresa al tener un buen equilibrio y posición de liquidez puede hacer frente sin problema al pago de sus deudas en un periodo máximo de un año.

-Los gastos financieros de la empresa tienen muy poca incidencia sobre los ingresos que ésta obtiene. A pesar de haber aumentado en el periodo estudiado sigue siendo un porcentaje pequeño, esto también puede deberse a la disminución de las ventas del año 2019 al 2020. Podríamos determinar que la empresa tiene una buena relación entre el endeudamiento bancario y la autofinanciación.

- En cuanto a la capacidad de devolución de deuda, en el año 2020 ha vuelto a aumentar a pesar de sufrir un importante descenso en el periodo 2018-2019 que podría hacer que necesite de renovar sus pasivos para continuar con la actividad, pero tras esta mejoría la empresa puede devolver el 12,6% de sus deudas con los recursos que ella misma es capaz de generar.

Gráfico 13: Comparativa endeudamiento total.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales.

Observamos que la empresa más endeudada es Pavimentos Asfálticos Lario.

González Soto reduce su endeudamiento en el último año lo que puede corroborar el aumento de su liquidez. Y, por último, Construcciones Iniesta presenta muy poco endeudamiento debido a la poca deuda que posee.

5.6. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

El análisis de la rentabilidad de una empresa nos sirve para medir los rendimientos que produce una determinada inversión. La empresa debe lograr un justo equilibrio que maximice el beneficio sin poner en riesgo la empresa y su actividad.

Para esto vamos a calcular, por un lado, la rentabilidad económica y por otro, la rentabilidad financiera.

La rentabilidad económica mide la relación entre el resultado de explotación ajustado y el activo total de la explotación. Es un medidor de la eficiencia del ciclo de explotación de la empresa.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Resultado de explotación ajustado}}{\text{Activo no corriente de la explotación} + \text{Activo corriente de la explotación}} \times 100$$

Aun así, para explicar mejor su evolución, vamos a calcular la rentabilidad económica a partir de los dos factores por los que ésta se compone, margen sobre las ventas y rotación de las ventas sobre el activo.

$$\text{Rentabilidad económica} = \text{Margen}^6 \times \text{Rotación}^7$$

Tabla 15: Rentabilidad económica González Soto.

	2020	2019	2018	2017	2016
MARGEN	1,44	2,13	2,34	6,34	-4,39
ROTACIÓN	1,046	1,045	0,59	0,71	0,6
RENTABILIDAD ECONÓMICA	1,5%	2,2%	1,38%	4,5%	-2,6%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

⁶ Margen: Resultado de explotación ajustado/ Importe neto de la cifra de negocios x 100

⁷ Rotación: Importe neto cifra negocios/ ANC explotación + AC explotación

La empresa consiguió remontar muy favorablemente la situación que tenía en 2016 pasando en 2017 a un valor de 4,5%, valor más alto dentro del periodo que hemos estudiado. Esta mejora se debe al incremento que se dio en el margen de explotación. Sin embargo, a pesar de que la rentabilidad económica en el último año ha disminuido en relación con el año anterior encontramos una mayor rotación de las ventas sobre el activo, por lo que en el año 2020 la empresa por cada euro invertido consigue generar ventas por valor de 1,046 euros.

Tabla 16: Rentabilidad económica Pav. Asfálticos Lario.

	2020	2019	2018	2017	2016
MARGEN	7,4	5,4	6,6	3,7	8
ROTACIÓN	0,58	0,6	0,6	0,5	0,63
RENTABILIDAD ECONÓMICA	4,2%	3,2%	3,96%	1,85%	5%

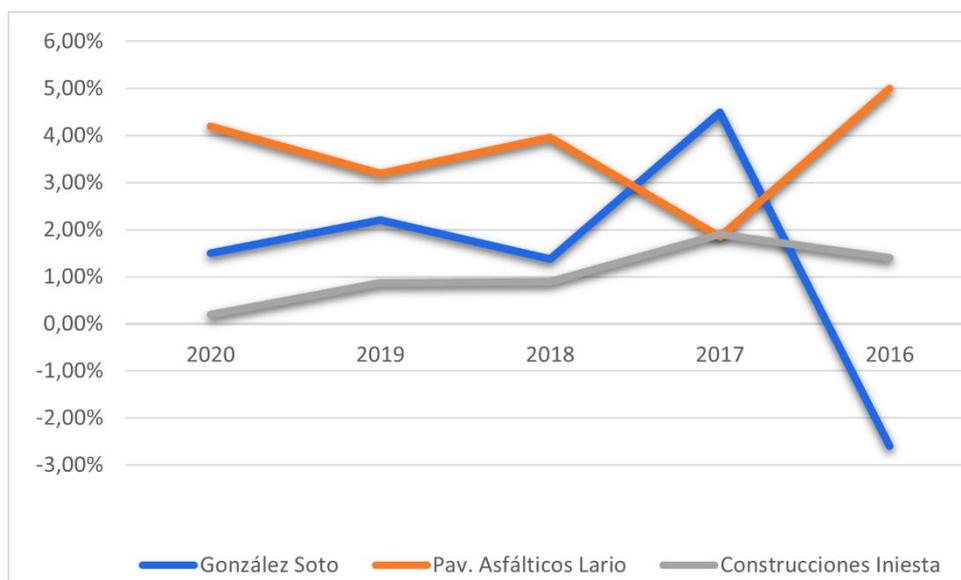
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Pav. Asfálticos Lario.

Tabla 17: Rentabilidad económica Construcciones Iniesta.

	2020	2019	2018	2017	2016
MARGEN	0,49%	1,9%	2,6%	4,6%	3,6%
ROTACIÓN	0,44	0,46	0,37	0,43	0,39
RENTABILIDAD ECONÓMICA	0,2%	0,87%	0,9%	1,9%	1,4%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Construcciones Iniesta.

Gráfico 14: Comparativa Rentabilidad Económica.



Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar en el gráfico Pavimentos Asfálticos Lario es la única de las 3 empresas que aumenta su rentabilidad económica en 2020. Nuestra empresa y su otro competidor disminuyen en ese año.

La rentabilidad financiera refleja el porcentaje de rendimiento obtenido sobre los fondos propios de la empresa. Esto nos permite juzgar los ingresos que alcanzan los propietarios en función del riesgo asumido.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}} \times 100$$

Tabla 18: Rentabilidad financiera González Soto.

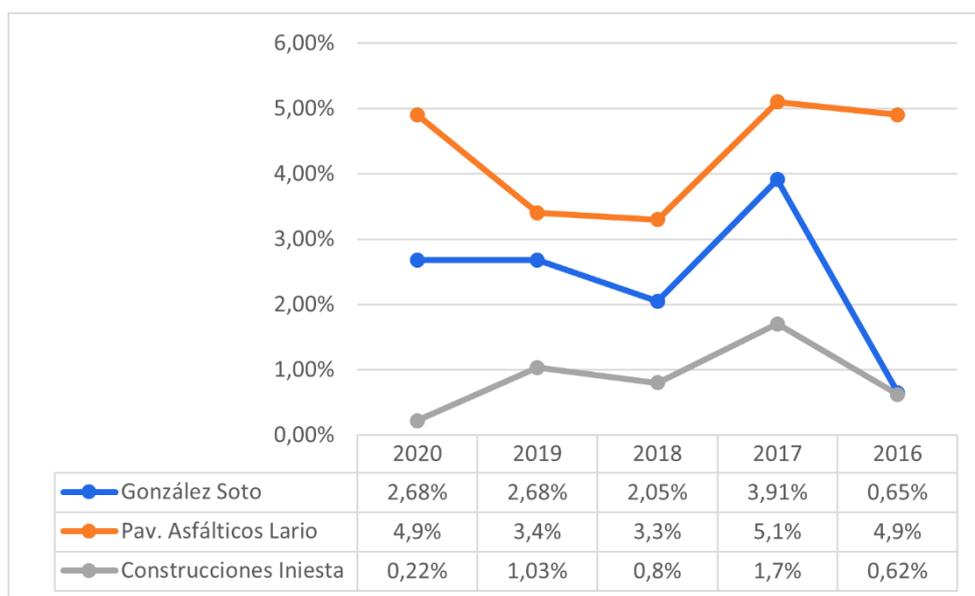
	2020	2019	2018	2017	2016
Rentabilidad financiera	2,68	2,68	2,05	3,91	0,65

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

En cuanto a la rentabilidad financiera, en todo el periodo se obtiene un resultado positivo, pero bastante pequeño. Ha ido aumentando en 2020 hasta llegar a un valor de 2,68 tras la bajada que sufrió en el periodo 2017-2018.

Estos resultados tan bajos también pueden deberse a que el resultado del ejercicio es muy pequeño en comparación con el volumen de fondos propios de los que la empresa dispone. A su vez, como hemos visto anteriormente, González Soto no es una empresa muy endeudada y el patrimonio neto tiene bastante peso en el total de su estructura financiera, entonces estos valores pueden darse debido a esta situación, por lo que volvemos a determinar que la empresa se financiera principalmente con fondos propios.

Gráfico 15: Comparativa Rentabilidad Financiera.



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a la rentabilidad financiera de la competencia Construcciones Iniesta es la empresa que presenta valores más pequeños. Presenta en parte una situación parecida a González Soto en el volumen del resultado del ejercicio con respecto a sus fondos propios. Pavimentos Asfálticos Lario en cambio refleja valores mayores y aumentando en 2020.

Para entender mejor estos datos y comprobar si los valores obtenidos afectan o no a la actividad de la empresa, vamos a calcular el apalancamiento financiero:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Rentabilidad financiera}}{\text{Rentabilidad económica}}$$

Tabla 19: Apalancamiento financiero González Soto.

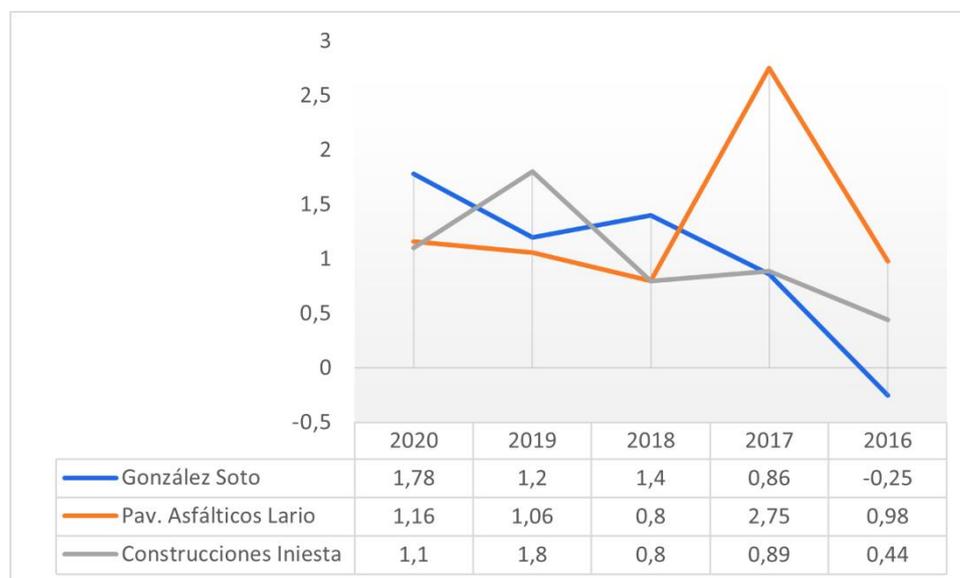
	2020	2019	2018	2017	2016
Apalancamiento financiero	1,78	1,2	1,4	0,86	-0,25

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

Cuando el apalancamiento financiero es mayor que 1 significa que a la empresa le sale rentable recurrir a la financiación ajena y no perjudicaría a la rentabilidad de los accionistas. Dados estos resultados podríamos decir que González Soto, S.A. no presentaría problemas

al financiarse mediante préstamos y demás, pero aun así cabe destacar el poco uso que hace de ello.

Gráfico 16: Comparativa Apalancamiento Financiero.



Fuente: Elaboración propia.

Comparando los resultados de las 3 empresas del sector obtenemos resultados bastante similares y con una buena evolución.

5.7. ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD

El análisis de la productividad nos va a permitir saber si algo se está realizando de manera correcta o no y así conocer el desempeño que tiene la empresa. También, nos indica nuestra posición con respecto a los objetivos de la organización. (Santaella, 2022).

El valor añadido es considerado como un aumento en la riqueza generada por la actividad de la empresa. (Coves, 2017).

A partir de la información contable, vamos a calcular el valor añadido a partir de la siguiente fórmula:

Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de la explotación ± Variación de existencias de productos terminados y en curso = Valor de la producción – Aprovisionamiento – Otros gastos de explotación = **Valor añadido al coste de los factores.**

Tabla 20: Valor añadido González Soto.

	2020	2019	2018	2017	2016
Valor añadido	1.252.267	2.212.556	1.734.292	1.437.682	1.109.791

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

Una vez calculado el valor añadido se calculan los siguientes ratios:

$$\text{Product. Por empleado} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Nº medio empleado}}$$

$$\text{Product. s/importe neto CN} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Importante neto de la cifra de negocios}} \times 100$$

$$\text{Product. por gastos de personal} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Gastos de personal}}$$

Tabla 21: Productividad González Soto.

%	2020	2019	2018	2017	2016
Product. Por empleado	46.328,78	84.352,11	67.640,09	55.854	32.028,6
Product. s/importe neto CN	8,87	11,75	22,24	16	15
Product. Por gastos de personal	1,52	1,58	1,33	1,42	0,92

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de González Soto.

Como podemos observar el valor añadido de González Soto, S.A. disminuye con la bajada de las ventas en el año 2020, a pesar de ir aumentando poco a poco hasta el año 2019. Pasó de un valor añadido de 1.109.791€ en 2016 a 2.212.556€ en 2019 y volvió a disminuir hasta 1.252.267€ en el último año. Esto también provoca una bajada en la productividad por empleado a pesar de haber aumentado en 2020 el número medio de empleados.

Debido a la disminución dada en las ventas y como consecuencia en el valor añadido de la empresa ocurre lo mismo con la productividad sobre las ventas y sobre los gastos de personal que también disminuyen en el último año, aunque manteniéndose esta última en valores mayores a los de años atrás.

Tabla 22: Productividad Pav. Asfálticos Lario

%	2020	2019	2018	2017	2016
Valor añadido	2.267.293	2.410.484	2.438.091	1.845.969	2.198.513
Product. Por empleado	71.075,01	75.563,76	73.215,94	55.434,5	66.021,4
Product. s/importe neto CN	27,7	25,4	26,7	20,5	26,5
Product. Por gastos de personal	1,67	1,7	1,7	1,34	1,62

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Pav. Asfálticos Lario.

Tabla 23: Productividad Construcciones Iniesta.

%	2020	2019	2018	2017	2016
Valor añadido	4.387.954	4.571.929	4.453.382	4.768.963	4.403.792
Product. Por empleado	60.774,9	60.959	62.900,8	124.874.65	74.640,54
Product. s/importe neto CN	57,21	53,9	67,7	58,3	63,8
Product. Por gastos de personal	1,03	1,09	1,11	1,17	1,3

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Construcciones Iniesta.

Al comparar nuestra empresa con la competencia vemos que González Soto, S.A. obtiene valores inferiores en cuanto a valor añadido. El escaso valor añadido de nuestra empresa en comparación con las demás es debido a los altos valores de aprovisionamientos que refleja en su cuenta de pérdidas y ganancias.

6. FORTALEZAS Y DEBILIDADES

En este punto se van a destacar algunas de las fortalezas y debilidades con las que cuenta el sector de la construcción.

La fortaleza se entiende como aquellos factores internos que una empresa está desarrollando de manera efectiva, pero también la hace fuerte y la diferencia de la competencia, por lo que crea una ventaja sobre sus competidores. (Myriam Quiroa, 2020).

Y, al contrario, se entiende como **debilidad** aquellos internos, por los que una organización se sitúa en inferior posición o desventaja ante sus competidores más cercanos. Si no son detectadas tempranamente pueden afectar el cumplimiento de sus objetivos a corto y largo plazo. (Quiroa, 2020.)

De esta manera se va a realizar un diagnóstico **interno** de la empresa.

Tabla 24: Fortalezas y debilidades González Soto.

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none">- Sector muy maduro.- Fuerte especialización en el sector- Tiene su propio equipo de transporte y productor de materia prima.- Formación continua de los trabajadores.- Poco endeudamiento.- Muy buena solvencia.- Independencia con acreedores, autofinanciación.	<ul style="list-style-type: none">- Falta de personal cualificado en la empresa.- Capital inmovilizado en bancos. Gran cantidad de activos ociosos.- Organización vertical, poca operativa y funciona.- Dependencia de subcontratas.- Licitación pública.

Fuente: Elaboración propia.

7. PROPUESTAS DE ACTUACIÓN

En este apartado vamos a comentar algunas actuaciones que se podrían desarrollar en la empresa para así corregir las debilidades puntualizadas en el apartado anterior. Estas debilidades se han determinado en cuanto a los resultados obtenidos en el diagnóstico económico-financiero realizado y en cuantos a otros aspectos internos de la empresa.

Por un lado, con respecto a los resultados económicos-financieros que hemos obtenido, la única debilidad que hemos encontrado en la empresa es la gran cantidad de activos ociosos de los que dispone. González Soto es una empresa que apenas tiene préstamos y que casi todo su capital se encuentra en cuentas corrientes que le hacen pagar grandes comisiones todos los meses. Una propuesta que se podría hacer en este caso sería invertir parte de ese dinero en actividades de la empresa, formación del personal, innovación, activos...

Por otro lado, otra propuesta a desarrollar sería la de formar a su personal en otros ámbitos, ya que es una empresa que cuenta con su propio suministro de material y transporte, pero a la hora de desarrollar obra pública hace un gran uso de la subcontratación.

También, la organización vertical de la empresa hace que pierda control de gestión de los trabajadores sobre sus funciones, entonces si se cambiase a una estructura más horizontal en el que el poder de la alta dirección no tuviese tanto peso haría que todo fuese más funcional, con mayor comunicación, innovación y más rápido.

8. INFORME EJECUTIVO

González Soto, S.A. es una de las empresas del sector de la construcción con más peso en la Región de Murcia. Es una empresa que destaca por tener un proceso de producción completo y su propio abastecimiento de materia prima y transporte. Para conocerla mejor se ha realizado un análisis económico-financiero tanto de ella como de dos de sus competidores más directos y a la vez se ha comentado cual es la situación del sector de la construcción en nuestro país.

También hemos considerado elaborar un análisis del sector utilizando los ratios ofrecidos por la central de Balances del banco de España mediante su código de CNAE 4299, en el año 2020 y para un nivel de facturación menor a 10 millones. A su vez también nos encontramos con un análisis Pestel y análisis de Porter.

Posteriormente, se ha realizado un análisis de los estados financieros analizando tanto el balance de situación como la cuenta de pérdidas y ganancias a través del cálculo de porcentajes horizontales y verticales de sus elementos más importantes. Centrándonos en este análisis obtenemos un peso del activo corriente sobre el total activo del 63% debido también al peso de los deudores y la tesorería, y un peso del activo no corriente del 36%. Esto refleja la buena liquidez de la empresa. Con respecto a la estructura financiera el patrimonio neto es el elemento con más peso representando una media del 69% en el periodo estudiado. Lo que más destaca es el nivel de reservas que la empresa posee. También podemos observar que González Soto es una empresa que no tiene un excesivo endeudamiento ya que éste representa un total (suma de largo y corto plazo) de 30,43% en 2020.

Con respecto al análisis sobre la cuenta de pérdidas y ganancias destaca favorablemente que el resultado financiero sea positivo, esto quiere decir que los ingresos financieros son mayores a los gastos, estando así entre las empresas del sector con menos gastos financieros. Con respecto al resto de partidas analizadas podemos decir que su evolución es

buena ya que tanto el resultado antes de impuestos y el resultado del ejercicio son positivos en el periodo estudiado.

Por otro lado, en cuanto al análisis económico financiero en primer lugar encontramos el fondo de maniobra el cual presenta una evolución positiva queriendo decir que la empresa tiene poco riesgo financiero. Con respecto a la competencia Construcciones Iniesta es la única de las 3 que va disminuyendo su fondo de maniobra, pero aun así sigue siendo positivo.

La liquidez a corto plazo de nuestra empresa se mantiene en niveles favorables por lo que afronta sin problema sus deudas a corto plazo. Construcciones Iniesta presenta valores más altos per las 3 siguen un buen ritmo.

En el caso de la garantía a largo plazo, aumenta considerablemente en 2020. En cuanto a la competencia ocurre lo mismo que con la liquidez a corto plazo.

Los periodos medios de González Soto presentan un periodo de cobro algo elevado (107), igual ocurre con Pavimentos Asfálticos Lario. Construcciones Iniesta, sin embargo, tiene unos periodos medios muy cortos.

El equilibrio financiero de la empresa es muy positivo, igual pasa con su competidor Construcciones Iniesta.

La empresa presenta en 2020 un nivel de endeudamiento total del 30,35% ya que su estructura financiera se compone principalmente por recursos propios. En cuanto a la competencia nuestra empresa es la segunda menos endeudada ya que Construcciones Iniesta apenas tiene pasivo no corriente.

Consiguió mejorar su rentabilidad económica del año 2016. Muestra una evolución creciente, aunque disminuye en el último año. En cuanto a sus competidores Construcciones Iniesta aumenta en 2020 y Pavimentos Asfálticos Lario muestra una tendencia decreciente desde 2017.

Con respecto a la rentabilidad financiera se mantiene constante, aunque tanto González Soto como Const. Iniesta presentan un bajo rendimiento respecto a sus fondos propios, y a su vez el apalancamiento financiero de nuestra empresa nos muestra que no tendría problemas al recurrir a financiación ajena.

González Soto disminuye su valor añadido en 2020 debido a los altos valores de aprovisionamiento que refleja en sus cuentas anuales. Esto hace bajar su productividad. Sus competidores, por otro lado, se mantienen constantes.

9. VALORACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA EMPRESA.

El objetivo de este apartado es aproximarnos al valor real de la empresa analizada. Para ello se utilizará el sistema de descuento de flujos de efectivo.

Se presentará una opinión objetiva y razonable sobre el valor de González Soto, S.A., con independencia de las circunstancias concretas de los posibles compradores o nuevos socios de la sociedad. Este informe se ha elaborado a partir de las cuentas anuales de la empresa desde el año 2016 hasta el último disponible en la base de datos SABI, 2020.

El valor actual de los flujos de caja se determina mediante una tasa de descuento determinada (WACC-Coste Medio Ponderado de Capital). Agregando el valor residual o terminal y la suma de los flujos de caja, todo descontado a la tasa WACC anterior, obtenemos el valor de negocio, deduciendo o añadiendo de esta cifra la deuda o caja, calcularemos el valor de sus fondos propios.

9.1. HIPÓTESIS FINANCIERAS

9.1.1. HIPÓTESIS DE INGRESOS

La hipótesis de ingresos se ha realizado teniendo en cuenta los datos históricos de ingresos obtenidos por la empresa durante los últimos años mediante su proyección.

Gráfico 17: Evolución ingresos



Fuente: Elaboración propia.

Observamos un aumento de los ingresos en los años proyectados con relación al año 2020, siguiendo así una tendencia alcista.

9.1.2. HIPÓTESIS DE GASTOS

- APROVISIONAMIENTOS:

Para la hipótesis de compras durante el periodo proyectado, estimamos que aumentarán en relación con el crecimiento porcentual promedio que estas compras sobre las ventas durante 2016-2020, siendo este del 70,35%. Por lo que los provisionamientos también siguen una tendencia alcista en dicho porcentaje.

Gráfico 18: Evolución aprovisionamientos.



Fuente: Elaboración propia.

- EXISTENCIAS:

En cuanto a las existencias, observamos que durante la proyección aumenta en gran cantidad con respecto a los últimos años estudiados, alcanzando niveles muy similares a los de 2016.

Gráfico 19: Evolución existencias.



Fuente: Elaboración propia.

9.1.3. HIPÓTESIS DE COSTES INDIRECTOS

- **GASTOS DE PERSONAL:**

Los gastos de personal han supuesto un 11,48% sobre las ventas y en el periodo de la proyección aumenta cada año considerablemente.

Gráfico 20: Evolución gastos de personal.

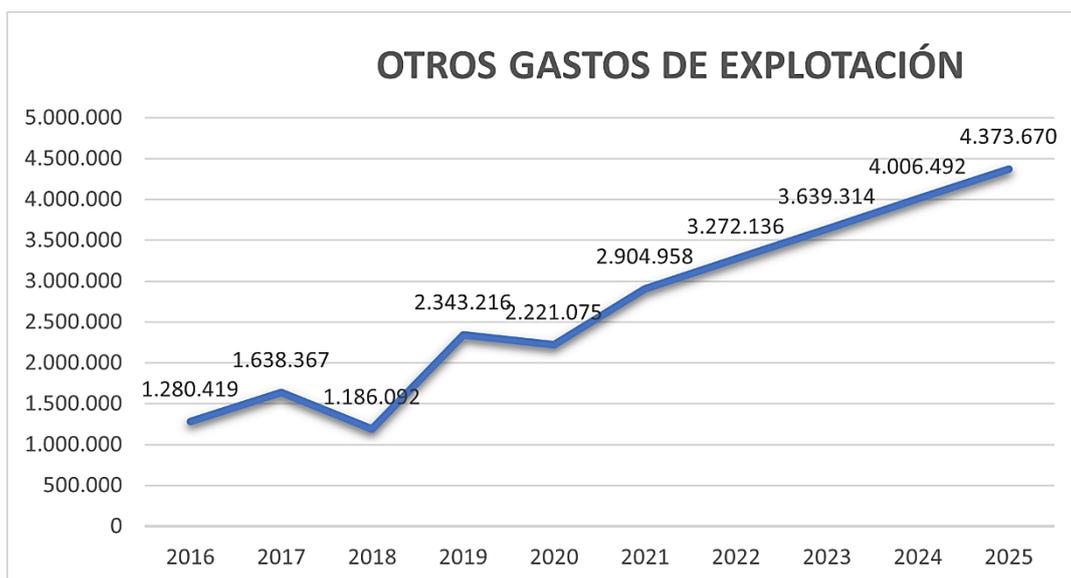


Fuente: Elaboración propia.

- **OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN:**

En este caso podemos observar también la tendencia alcista que vemos en los valores anteriores.

Gráfico 21: Evolución otros gastos de explotación.



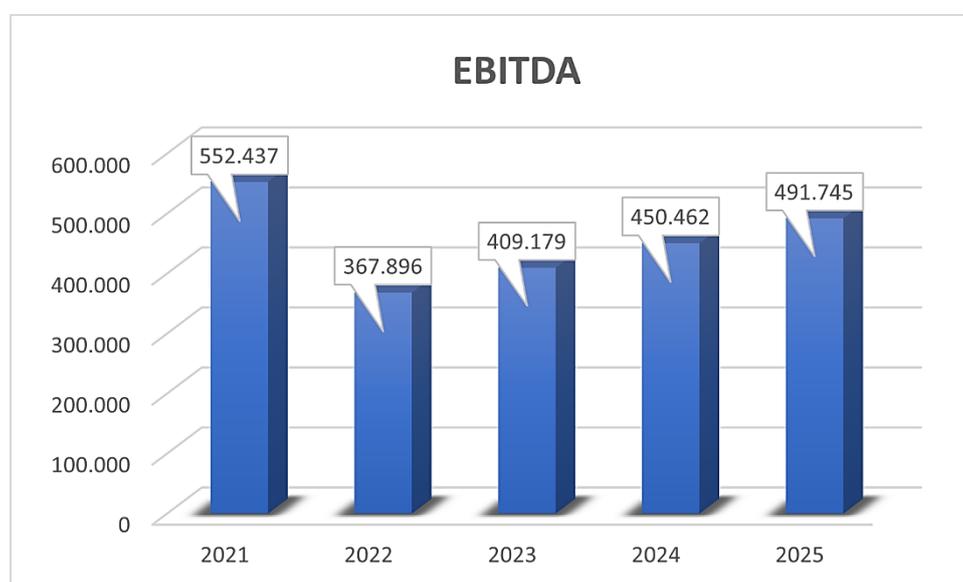
Fuente: Elaboración propia.

9.1.4. EVOLUCIÓN DEL EBITDA

El EBITDA es un indicador financiero del beneficio bruto de explotación calculado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, es decir, lo que la empresa genera en el desarrollo de sus actividades de explotación.

Con su análisis de evolución podremos estimar si la empresa será capaz de generar los flujos suficientes de su actividad como para generar beneficios.

Gráfico 22: Evolución EBITDA



Fuente: Elaboración propia.

Observamos una tendencia creciente en la obtención del margen bruto, a pesar de la bajada producida en la estimación de 2021, por lo que no está en riesgo la rentabilidad futura de la empresa. En general se mantiene en valores constantes a los de antes de la previsión.

9.1.5. AMORTIZACIÓN

Suponiendo que la empresa mantiene la misma política de amortización en el futuro, la relación media de ésta sobre las ventas es del 3,57%.

Gráfico 23: Evolución amortización.

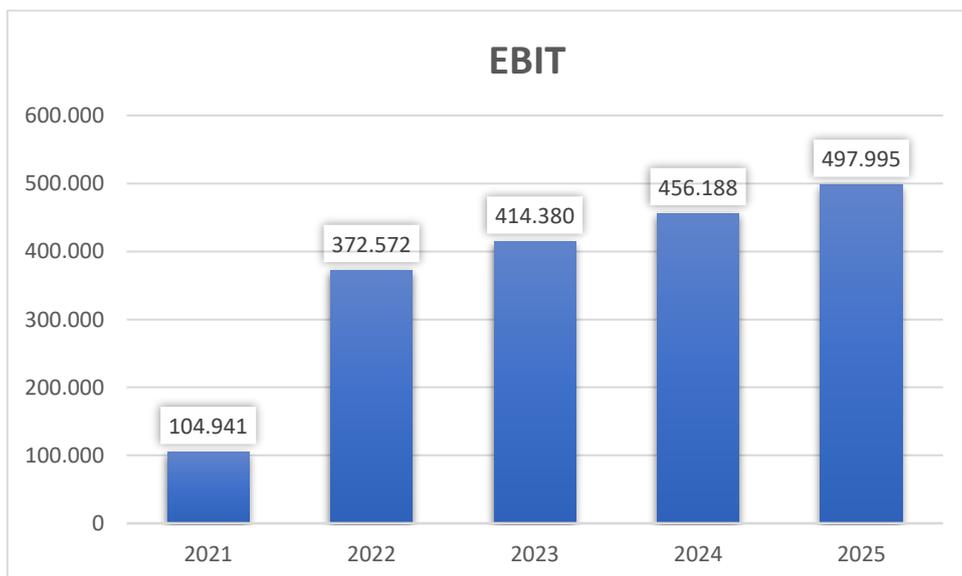


Fuente: Elaboración propia.

9.1.6. EVOLUCIÓN DEL EBIT

El EBIT representa las ganancias operativas, es el beneficio de la empresa sin tener en cuenta intereses e impuestos, también se conoce como resultado de explotación.

Gráfico 24: Evolución del EBIT.



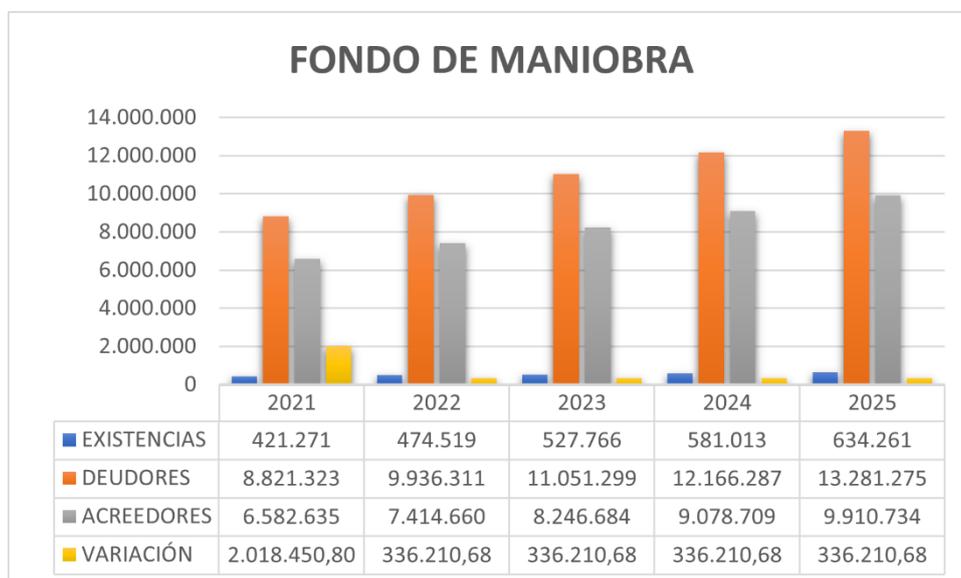
Fuente: Elaboración propia.

9.1.7. VARIACIÓN FONDO DE MANIOBRA.

Para determinar la variación en el fondo de maniobra consideramos las partidas de existencias, deudores y acreedores.

Una vez proyectada cada una de esas tres partidas, se calcula el fondo de maniobra de cada periodo sumando las existencias y los deudores, de los cuales restamos los acreedores. El gráfico 25 muestra los cambios obtenidos en los años de la proyección.

Gráfico 25: Evolución Fondo de Maniobra.



Fuente: Elaboración propia.

9.2. ESTIMACIÓN DE LA INVERSIÓN EN CAPEX

Este valor se calcula como una estimación de la variación anual de la inversión en activos fijos de años anteriores. Creemos que este es un método apropiado porque no sabemos en qué está invirtiendo realmente la empresa, pero probablemente podría acercarse a la realidad de estas.

La estimación obtenida de la inversión es la siguiente:

Tabla 25: Estimación inversión neta en inmovilizado.

	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020
Inm. Intangible	271.726,00	181.151,00	123.825,00	29.750,00	26.250,00
Inm. Material	4.537.163,00	4.527.454,00	4.536.395,00	4.481.825,00	4.255.028,00
TOTAL	4.808.889	4.708.605	4.660.220	4.511.575	4.281.278
Variación anual		-100.284	-48.385	-148.645	-230.297
Promedio					-131.903

Fuente: Elaboración propia.

9.3. ESTIMACIÓN DE LOS FLUJOS LIBRES DE CAJA

El flujo de efectivo libre de caja nos ayuda a comprender con precisión las entradas y salidas de efectivo, para que podamos controlar de manera efectiva la posición financiera de la empresa.

Después de hacer los supuestos anteriores, las estimaciones de flujo libre de caja para el periodo proyectado de 2021 a 2025 se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 26: Estimación flujos libres de caja.

	ESTIMACIÓN FREE CASH FLOWS				
	2021	2022	2023	2024	2025
Beneficio operativo	-104.941	-372.572	-414.380	-456.188	-497.995
Impuesto sobre B.operativo	26.235	93.143	103.595	114.047	124.499
B.O. después impuestos	-78.706	-279.429	-310.785	-342.141	-373.496
Amortización	657.378	740.468	823.559	906.650	989.740
Inversión neta nueva prevista en activos fijos	-131.903	-131.903	-131.903	-131.903	-131.903
Cambio en fondo de maniobra	2.018.451	336.211	336.211	336.211	336.211
Flujos libres de caja	-1.307.876	256.731	308.466	360.201	411.936

Fuente: Elaboración propia.

El tipo impositivo utilizado para el cálculo del impuesto es del 25%.

Los flujos estimados siguen una tendencia creciente y lineal a partir del 2022.

9.4. ESTIMACIÓN COSTE MEDIO PONDERADO DEL CAPITAL (WACC)

Una vez obtenidos los flujos de caja debemos descontarlos a una tasa de descuento adecuada siendo esta el coste medio ponderado del capital (WACC). La cual se obtiene a través de la siguiente fórmula:

$$WACC = Ke \times (RP / RP + RAc) + Ki \times (1 - t) \times (RAc / RP + RA)$$

Siendo,

RP: Recursos propios.

RAc: Recursos Ajenos con Coste (suma de las deudas financieras con coste).

Ki: Es el cociente entre los gastos financieros del último ejercicio y la deuda financiera con coste del último año.

t: tipo impositivo del impuesto de sociedades, actualmente 25%.

Ke: es el coste de capital del inversor propietario (rentabilidad esperada).

Para estimar la tasa de actualización, primero es necesario conocer el coste de capital (Ke). En este caso, se ha aplicado el modelo de 3 componentes de AECA para pymes, siendo la expresión la siguiente:

$$Ke = \text{Tasa libre de riesgo} + \text{Prima de riesgo del mercado} + \text{Prima específica}$$

- La tasa libre de riesgo hace referencia al tipo de interés de la deuda emitida por el Estado.
- La prima de riesgo de mercado es entendida como la rentabilidad adicional obtenida por el inversor que debe exigir con respecto a la deuda libre de riesgo emitida por el Estado. Los datos tasa libre de riesgo y prima de riesgo de mercado se obtienen del estudio “Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020” publicado por Fernandez, Pablo, de Apellániz, Eduardo y F. Acín, Javier (2020).

- La prima específica obtenida del estudio es igual a la beta total multiplicada por la prima de riesgo de mercado, siendo ésta la desviación típica de la rentabilidad de la empresa dividida entre la desviación típica del mercado tal y como se muestra a continuación:

Tabla 27: Obtención de K_e por el método AECA de los tres componentes

	2020	2019	2018	2017	2016
Recursos propios	10.324.833,69	11.697.923,71	11.474.109,43	11.238.562,35	11.168.802,31
RP medios	11.011.378,70	11.586.016,57	11.356.335,89	11.203.682,33	
Rdo. Explotación	349.467,84	385.034,59	264.267,17	590.089,01	31.191,29
Gastos financieros	-29.798,06	-25.496,24	-30.849,06	-28.297,78	-29.106,16
Impuestos	-92.748,32	-97.162,29	-63.009,02	-149.493,24	-23.802,10
Rdo. Después de impuestos	226.921,46	262.376,06	170.409,09	412.297,99	
Rentabilidad fra. Después de imptos.	2,06%	2,26%	1,50%	3,68%	
Promedio de la rentabilidad (2016-2020)					2,38%
Desviación típica (2016-2020)					0,0093

	2020	2019	2018	2017	2016
Índice sectorial total	753,24	922,31	971,16	1034,00	879,08
Rentabilidad sectorial del mercado	-18%	-5,03%	-6,08%	17,62%	
Promedio de la rentabilidad (2016-2020)					-2,95%
Desviación típica (2016-2020)					0,1499

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 28: Cálculo de la beta.

Beta total	0,062
------------	-------

Tasa libre de riesgo (i)	1,30%
Rentabilidad sectorial del mercado	-2,95%
Prima de riesgo del mercado	6,30%
Prima específica	0,39%
Rentabilidad esperada	7,99%

Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, ya podemos calcular la tasa de descuento (WACC).

Tabla 29: Cálculo del WACC.

k_e	0,0799	
WACC	7,91%	
k_i	7,61%	
t	25,00%	Pond.
RP	10.324.833,69	96,34%
Deuda fra. con coste (Rac)	391.813	3,66%

Fuente: Elaboración propia.

En nuestro caso, la tasa de descuento es de un 7,91%.

9.5. RANGO VALORACIÓN Y ESCENARIOS

9.5.1. ESTIMACIÓN DEL VALOR RESIDUAL.

El valor residual lo obtenemos a través de la siguiente fórmula:

$$VR = FLCj (1 + g) / WACC - g$$

Siendo g la tasa de crecimiento a perpetuidad, la cual estimamos en 1,50%.

9.5.2. VALOR ECONÓMICO Y FINANCIERO

El valor económico se obtiene descontando los flujos libres de caja a la tasa de descuento (WACC) obtenida anteriormente. Una vez descontados todos los flujos, se suman.

El valor financiero se calcula restándole al valor económico el valor de la deuda financiera.

$$VF = VE - RAc.$$

Tabla 30: Escenario base de valoración.

	2021 dscn.	2022 dscn.	2023 dscn.	2024 dscn.	2025dscn.	VR
g	-1.212.049,72	220.488,88	245.510,05	265.681,05	281.578,29	4.461.392,22
1,50%						

Valor económico	4.262.600,77
Valor financiero	3.870.788,15

Fuente: Elaboración propia.

9.5.3. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

En este apartado se realizará un análisis de sensibilidad, que nos permitirá analizar el comportamiento de los valores de la empresa cuando el WACC y tasa de crecimiento (g) puedan cambiar, dándonos una idea del valor de la empresa basado en el riesgo y las expectativas de rentabilidad de los inversores potenciales.

Tabla 31: Análisis de sensibilidad.

Valor Económico		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	5,91%	5.084.222,46	5.596.998,78	6.214.292,88	6.971.686,35	7.922.979,19	9.153.561,64	10.807.589,83
	6,41%	4.550.759,58	4.975.414,66	5.478.620,61	6.084.393,63	6.827.651,22	7.761.189,28	8.968.804,34
	6,91%	4.095.992,46	4.452.411,25	4.869.177,44	5.363.035,25	5.957.554,72	6.687.004,70	7.603.200,27
	7,41%	3.703.958,43	4.006.551,54	4.356.379,69	4.765.439,34	5.250.165,08	5.833.691,12	6.549.652,62
	7,91%	3.362.733,42	3.622.188,11	3.919.211,64	4.262.600,77	4.664.131,19	5.139.934,97	5.712.720,51
	8,41%	3.063.230,85	3.287.632,35	3.542.333,34	3.833.914,83	4.171.012,43	4.565.186,05	5.032.272,20
	8,91%	2.798.405,11	2.993.977,10	3.214.285,89	3.464.341,55	3.750.605,07	4.081.554,56	4.468.539,10
	9,41%	2.562.709,09	2.734.315,85	2.926.337,12	3.142.646,08	3.388.161,84	3.669.228,08	3.994.168,99
	9,91%	2.351.716,03	2.503.211,02	2.671.716,24	2.860.267,00	3.072.666,49	3.313.744,91	3.589.731,28

Valor Financiero		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	5,91%	4.692.409,84	5.205.186,16	5.822.480,26	6.579.873,73	7.531.166,57	8.761.749,02	10.415.777,21
	6,41%	4.158.946,96	4.583.602,04	5.086.807,99	5.692.581,01	6.435.838,60	7.369.376,66	8.576.991,72
	6,91%	3.704.179,84	4.060.598,63	4.477.364,82	4.971.222,63	5.565.742,10	6.295.192,08	7.211.387,65
	7,41%	3.312.145,81	3.614.738,92	3.964.567,07	4.373.626,72	4.858.352,46	5.441.878,50	6.157.840,00
	7,91%	2.970.920,80	3.230.375,49	3.527.399,02	3.870.788,15	4.272.318,57	4.748.122,35	5.320.907,89
	8,41%	2.671.418,23	2.895.819,73	3.150.520,72	3.442.102,21	3.779.199,81	4.173.373,43	4.640.459,58
	8,91%	2.406.592,49	2.602.164,48	2.822.473,27	3.072.528,93	3.358.792,45	3.689.741,94	4.076.726,48
	9,41%	2.170.896,47	2.342.503,23	2.534.524,50	2.750.833,46	2.996.349,22	3.277.415,46	3.602.356,37
	9,91%	1.959.903,41	2.111.398,40	2.279.903,62	2.468.454,38	2.680.853,87	2.921.932,29	3.197.918,66

Fuente: Elaboración propia.

10. ANEXOS

Tabla 1: Balance de situación González Soto S.A.

Activo	2020	2019	2018	2017	2016
A) Activo no corriente	5.513.034	7.143.452	7.356.909	7.168.196	7.779.479
I Inmovilizado intangible	26.250	29.750	123.825	181.151	271.726
1. Desarrollo	n.d.	0	90.575	181.151	271.726
2. Concesiones	26.250	29.750	33.250	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Propiedad intelectual	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
9. Otro inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Inmovilizado material	4.255.028	4.481.825	4.536.395	4.527.454	4.537.163
1. Terrenos y construcciones	3.532.966	3.591.670	3.650.374	3.709.079	3.766.908
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	722.062	890.155	886.021	818.376	770.256
3. Inmovilizado en curso y anticipos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.219.564	1.219.564	1.219.564	1.219.564	1.219.564
1. Instrumentos de patrimonio	1.206.564	1.206.564	1.206.564	1.206.564	1.206.564
2. Créditos a empresas	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	0	1.402.229	1.462.089	1.216.171	1.680.780
1. Instrumentos de patrimonio	301	301	301	n.d.	n.d.
2. Créditos a terceros	n.d.	1.398.525	1.457.178	1.203.281	1.666.391
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	3.404	3.404	4.610	12.890	14.390
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	8.488	10.084	15.036	23.856	70.244
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	9.388.438	13.544.686	8.459.525	8.113.448	7.738.385
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

II Existencias	40.290	122.554	117.986	18.280	651.378
1. Comerciales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Productos en curso	40.290	122.554	99.706	n.d.	633.098
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	40.290	122.554	99.706	n.d.	633.098
4. Productos terminados	n.d.	n.d.	18.280	18.280	18.280
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	18.280	18.280	18.280
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.203.887	7.483.890	3.796.195	5.847.228	4.172.253
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.017.999	7.440.587	3.793.973	5.840.377	4.149.964
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	4.017.999	7.440.587	3.793.973	5.840.377	4.149.964
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Deudores varios	n.d.	44	44	n.d.	n.d.
4. Personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Activos por impuesto corriente	870	43.260	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	185.017	n.d.	2.178	6.851	22.288
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	177.436	53.622	118.340	292.674	278.271
1. Instrumentos de patrimonio	110.461	n.d.	90.000	278.271	278.271
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	66.975	53.622	28.340	14.404	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	0	559	0	0	0
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.966.825	5.884.060	4.427.004	1.955.265	2.636.484
1. Tesorería	4.966.825	5.884.060	4.427.004	1.955.265	2.636.484
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total activo (A + B)	14.901.472	20.688.137	15.816.434	15.281.643	15.517.864

Pasivo					
A) Patrimonio neto	10.364.600	11.750.070	11.506.755	11.271.208	11.201.448
A-1) Fondos propios	10.324.834	11.697.924	11.474.109	11.238.562	11.168.802
I Capital	312.526	312.526	312.526	312.526	312.526
1. Capital escriturado	312.526	312.526	312.526	312.526	312.526
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Reservas	9.735.397	11.071.734	10.836.187	10.396.057	10.693.044
1. Legal y estatutarias	62.505	62.505	62.505	62.505	62.505
2. Otras reservas	9.576.971	10.954.408	10.773.682	10.308.268	10.600.184
3. Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Reserva de capitalización	95.921	54.821	n.d.	25.284	30.355
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	89.849	89.849	89.849
1. Remanente	n.d.	n.d.	89.849	89.849	89.849
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	276.910	313.663	235.547	440.130	73.384
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	39.767	52.146	32.646	32.646	32.646
B) Pasivo no corriente	739.075	932.995	871.972	1.096.629	1.101.743
I Provisiones a largo plazo	540.767	665.126	665.126	630.126	673.204

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Actuaciones medioambientales	251.469	251.469	251.469	216.469	216.469
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	289.298	413.658	413.658	413.658	456.735
II Deudas a largo plazo	198.309	267.869	206.846	466.503	428.539
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	63.475	88.359	114.188	315.800	428.539
3. Acreedores por arrendamiento financiero	134.834	179.510	92.658	150.703	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
C) Pasivo corriente	3.797.796	8.005.072	3.437.706	2.913.806	3.214.673
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	1.624	n.d.	22.862	109.126	108.489
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otras provisiones	1.624	n.d.	22.862	109.126	108.489
III Deudas a corto plazo	193.504	382.513	155.352	50.336	117.146
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	89.877	274.866	87.562	n.d.	n.d.
3. Acreedores por arrendamiento financiero	45.069	78.706	38.849	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	58.558	28.942	28.942	50.336	117.146
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.602.668	7.622.559	3.259.492	2.754.344	2.989.038
1. Proveedores	2.825.673	6.832.322	2.829.186	2.246.058	2.744.602
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	2.825.673	6.832.322	2.829.186	2.246.058	2.744.602
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Acreedores varios	n.d.	3.800	2.484	6.275	29.802
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	58.558	69.207	61.383	54.980	66.741
5. Pasivos por impuesto corriente	n.d.	24.077	41.235	84.270	5.483

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	654.219	542.012	278.279	360.192	139.842
7. Anticipos de clientes	64.218	151.141	46.926	2.568	2.568
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	14.901.472	20.688.137	15.816.434	15.281.643	15.517.864

Fuente: Base de datos Sabi.

Tabla 2: Cuenta de pérdidas y ganancias González Soto S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias	2020	2019	2018	2017	2016
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	14.117.287	18.816.364	7.796.431	8.977.448	7.398.474
a) Ventas	14.117.287	18.816.364	7.796.431	8.977.448	7.398.474
b) Prestaciones de servicios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-82.263	4.567	99.706	n.d.	280.653
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-10.561.682	-14.274.124	-4.975.753	-5.903.399	-5.299.490
a) Consumo de mercaderías	-5.147.743	-6.051.947	-2.909.087	-3.183.419	-3.040.451
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	n.d.	n.d.	n.d.	-633.098	-2.865
c) Trabajos realizados por otras empresas	-5.413.939	-8.222.177	-2.066.666	-2.086.882	-2.256.174
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros ingresos de explotación	n.d.	8.965	n.d.	2.000	10.573
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	n.d.	6.865	n.d.	n.d.	1.215
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	n.d.	2.101	n.d.	2.000	9.358
6. Gastos de personal	-821.972	-1.400.099	-1.296.859	-1.010.659	-1.204.681
a) Sueldos, salarios y asimilados	-1.055.151	-1.058.317	-935.415	-883.213	-1.076.725
b) Cargas sociales	-379.013	-363.288	-368.770	-286.722	-336.409
c) Provisiones	612.192	21.506	7.326	159.276	208.453
7. Otros gastos de explotación	-2.221.075	-2.343.216	-1.186.092	-1.638.367	-1.280.419
a) Servicios exteriores	-949.054	-1.620.788	-699.434	-924.601	-865.330
b) Tributos	-474.727	-785.117	-472.677	-362.563	-239.301
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-797.294	62.689	-13.981	-351.203	-175.695
d) Otros gastos de gestión corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-93

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Amortización del inmovilizado	-295.422	-433.888	-392.321	-331.299	-351.221
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	12.379	6.500	n.d.	n.d.	8.162
10. Excesos de provisiones	124.359	n.d.	n.d.	n.d.	320.000
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	8.535	-23.899	81.580	20.116	28.244
a) Deterioro y pérdidas	-15.084	-15.084	-15.084	-15.084	-15.084
b) Resultados por enajenaciones y otras	23.619	-8.815	96.664	35.200	43.328
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	69.322	23.864	137.574	474.248	120.898
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	349.468	385.035	264.267	590.089	31.191
14. Ingresos financieros	50.128	44.783	31.786	27.832	95.101
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) En empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) En terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	50.128	44.783	31.786	27.832	95.101
a) De empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	17.699	27.464
b) De terceros	50.128	44.783	31.786	10.134	67.636
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
15. Gastos financieros	-29.798	-25.496	-30.849	-28.298	-29.106
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	n.d.	-37	n.d.	n.d.	n.d.
b) Por deudas con terceros	-29.798	-25.459	-30.849	-28.298	-29.106
c) Por actualización de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-139	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Cartera de negociación y otros	-139	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	6.504	33.352	n.d.	n.d.
a) Deterioros y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	6.504	33.352	n.d.	n.d.
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	20.190	25.791	34.289	-465	65.994
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	369.658	410.825	298.556	589.624	97.186
20. Impuestos sobre beneficios	-92.748	-97.162	-63.009	-149.493	-23.802
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	276.910	313.663	235.547	440.130	73.384
B) Operaciones interrumpidas					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	276.910	313.663	235.547	440.130	73.384

Fuente: Base de datos Sabi.

Tabla 3: Balance de Situación Pav. Asfálticos Lario.

Activo	2020	2019	2018	2017	2016
A) Activo no corriente	7.322.876	7.537.493	7.807.674	6.618.545	5.818.051
I Inmovilizado intangible	29.681	39.240	41.820	19.877	21.150
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	15.488	23.878	25.430	2.734	3.293
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Propiedad intelectual	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
9. Otro inmovilizado intangible	14.193	15.362	16.390	17.143	17.857
II Inmovilizado material	6.936.776	7.142.090	7.407.843	6.273.036	5.543.842
1. Terrenos y construcciones	4.898.536	4.911.539	4.917.331	3.765.470	3.777.933
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.974.346	2.180.729	2.490.512	2.286.907	1.765.909
3. Inmovilizado en curso y anticipos	63.894	49.821	n.d.	220.660	n.d.
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	249.898	247.795	247.795	247.795	138.642
1. Instrumentos de patrimonio	73.198	71.095	71.095	71.095	137.142
2. Créditos a terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	175.200	175.200	175.200	175.200	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	106.521	108.369	110.216	77.836	114.417
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	11.534.749	12.048.111	12.015.988	14.202.345	11.203.655
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	1.591.560	1.741.550	1.749.960	2.878.674	3.922.702
1. Comerciales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Productos en curso	n.d.	399.099	307.278	1.538.457	2.248.807
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	399.099	307.278	1.538.457	2.248.807
4. Productos terminados	1.591.560	1.342.451	1.442.682	1.340.216	1.673.895
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	1.591.560	1.342.451	1.442.682	1.340.216	1.673.895
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.523.317	5.696.996	4.093.363	4.843.815	2.393.746
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.890.562	3.105.408	2.954.544	4.315.446	1.918.136
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	2.890.562	3.105.408	2.954.544	4.315.446	1.918.136
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	1.602.034	1.705.075	1.132.631	524.734	440.143
3. Deudores varios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	732.214	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	30.721	154.300	6.189	3.635	35.467
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	65.561	65.561	65.458	63.458	355.648

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	65.561	65.561	65.458	63.458	355.648
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	4.553.052	3.574.755	4.395.608	4.131.494	3.387.904
1. Instrumentos de patrimonio	3.591.377	2.933.118	3.144.741	2.666.360	1.675.886
2. Créditos a empresas	433.690	433.690	434.117	434.132	433.884
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	527.985	207.947	816.749	1.031.002	1.278.133
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	10.461
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	801.260	969.249	1.711.599	2.284.904	1.133.194
1. Tesorería	801.260	969.249	1.711.599	2.284.904	1.133.194
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total activo (A + B)	18.857.625	19.585.604	19.823.661	20.820.890	17.021.706

Pasivo

A) Patrimonio neto	8.407.947	8.109.431	7.852.465	7.489.400	7.032.299
A-1) Fondos propios	8.239.410	7.920.045	7.642.229	7.374.567	7.032.299
I Capital	241.607	241.607	241.607	241.607	241.607
1. Capital escriturado	241.607	241.607	241.607	241.607	241.607
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Reservas	7.508.585	7.354.175	7.095.425	6.704.189	6.539.067
1. Legal y estatutarias	57.158	57.158	57.158	57.158	57.158
2. Otras reservas	7.380.082	7.297.017	7.038.267	6.636.773	6.471.650
3. Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Reserva de capitalización	71.345	n.d.	n.d.	10.258	10.258
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	80.778	45.314	45.314	45.314	-99.054
1. Remanente	80.778	45.314	45.314	45.314	42.684
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-141.738
VI Otras aportaciones de socios	2.880	2.880	2.880	2.880	2.880
VII Resultado del ejercicio	405.560	276.069	257.003	380.577	347.799
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	168.537	189.386	210.236	114.833	n.d.
B) Pasivo no corriente	3.371.098	2.341.032	3.167.130	3.912.719	3.209.717
I Provisiones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Deudas a largo plazo	3.371.098	2.341.032	3.167.130	3.912.719	3.209.717
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	3.211.522	2.341.032	3.167.130	3.849.422	3.091.801
3. Acreedores por arrendamiento financiero	159.576	n.d.	n.d.	63.298	117.916
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Pasivos por impuesto diferido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
C) Pasivo corriente	7.078.580	9.135.141	8.804.066	9.418.770	6.779.690
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	n.d.	41	21.547	11.971	13.298
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otras provisiones	n.d.	41	21.547	11.971	13.298
III Deudas a corto plazo	5.893.743	7.497.926	6.370.760	6.007.658	2.188.003
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	5.846.163	7.497.926	6.311.368	5.943.787	2.125.224
3. Acreedores por arrendamiento financiero	42.442	n.d.	59.392	63.872	62.780
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	5.138	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.184.837	1.637.173	2.410.703	3.389.324	4.578.389
1. Proveedores	887.310	1.100.384	1.851.517	2.279.652	3.185.363

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	887.310	1.100.384	1.851.517	2.279.652	3.185.363
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	112.259	15.701
3. Acreedores varios	n.d.	n.d.	3.484	n.d.	552
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	70.303	59.159	80.724	63.264	68.257
5. Pasivos por impuesto corriente	8.660	55.235	68.598	28.226	39.866
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	217.888	120.980	134.578	221.268	384.217
7. Anticipos de clientes	677	301.416	271.801	684.655	884.433
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	1.056	9.818	n.d.
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	18.857.625	19.585.604	19.823.661	20.820.890	17.021.706

Fuente: Base de datos Sabi.

Tabla 4: Cuenta de pérdidas y ganancias PaV. Asfálticos Lario.

Cuenta de pérdidas y ganancias	2020	2019	2018	2017	2016
1. Importe neto de la cifra de negocios	8.162.279	9.468.949	9.124.461	8.999.592	8.275.761
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-149.990	91.821	-1.128.711	-710.353	-254.902
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-4.856.703	-6.268.886	-4.859.124	-5.455.992	-4.650.133
5. Otros ingresos de explotación	73.460	52.401	116.623	45.090	22.450
6. Gastos de personal	-1.350.943	-1.364.621	-1.384.069	-1.373.180	-1.353.260
7. Otros gastos de explotación	-961.753	-933.801	-815.158	-1.032.368	-1.194.663
8. Amortización del inmovilizado	-444.760	-526.165	-422.494	-319.972	-256.237
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	20.850	20.850	11.358	n.d.	n.d.
10. Excesos de provisiones	41	21.506	11.930	n.d.	30.324
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	3.328	4.837	-2.504	77.476	14.000
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	133.149	-651	-23.908	183.409	76.512
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	628.959	566.240	628.405	413.702	709.853
14. Ingresos financieros	10.361	17.988	10.404	365.847	16.907

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Otros ingresos financieros	10.361	17.988	10.404	365.847	16.907
15. Gastos financieros	-189.984	-179.214	-166.367	-164.076	-212.219
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	35.909	40.295	-34.037	49.725	-84.789
17. Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	-76	n.d.	n.d.
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-10.847	-1.924	-108.276	-175.339	-75.600
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-154.561	-122.856	-298.352	76.157	-355.701
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	474.398	443.384	330.053	489.860	354.152
20. Impuestos sobre beneficios	-68.838	-167.315	-73.050	-109.283	-6.353
D) Resultado del ejercicio (C + 19)	405.560	276.069	257.003	380.577	347.799

Fuente: Base de datos Sabi.

Tabla 5: Balance de situación Construcciones Iniesta.

Activo	2020	2019	2018	2017	2016
A) Activo no corriente	9.853.159	9.739.428	9.488.365	9.565.182	9.420.686
I Inmovilizado intangible	3.115	2.145	2.145	2.456	2.474
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	2.145	2.145	2.145	2.456	2.456
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	970	n.d.	n.d.	110	128
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	-110	-110
7. Propiedad intelectual	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
9. Otro inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Inmovilizado material	9.499.555	9.393.385	9.406.905	9.541.398	9.388.761
1. Terrenos y construcciones	9.297.599	9.179.070	9.180.211	9.392.382	9.223.629
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	174.001	186.361	198.740	121.061	137.178

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

3. Inmovilizado en curso y anticipos	27.954	27.954	27.954	27.954	27.954
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	327.852	328.096	61.256	1.012	2.692
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a terceros	326.840	326.840	60.000	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	1.012	1.256	1.256	1.012	2.692
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	22.637	15.802	18.060	20.317	26.759
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	9.561.633	10.742.766	10.504.475	12.037.023	11.371.450
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	115.798	256.428	494.334	423.439	405.493
1. Comerciales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	1.192	n.d.	n.d.
3. Productos en curso	100.667	235.514	453.312	397.771	380.470
a) De ciclo largo de producción	n.d.	2.720	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	100.667	232.794	453.312	397.771	380.470
4. Productos terminados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	15.131	20.914	39.829	25.668	25.023
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.417.175	2.247.144	1.717.129	2.556.351	2.666.520
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.325.449	2.154.850	1.619.423	2.459.840	2.572.443
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	1.325.449	2.154.850	1.619.423	2.459.840	2.572.443

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

2. Clientes empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Deudores varios	100	100	100	100	100
4. Personal	1.000	1.000	3.143	1.000	304
5. Activos por impuesto corriente	890	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	89.735	91.194	93.810	95.411	93.673
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	653	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.087	1.087	1.087	1.087	1.087
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	1.087	1.087	1.087	1.087	1.087
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	1.722.805	1.847.545	2.272.238	2.594.848	3.467.890
1. Instrumentos de patrimonio	187.594	306.291	328.862	493.857	361.345
2. Créditos a empresas	18.489	26.547	296.387	356.092	347.535
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	1.516.722	1.514.707	1.646.989	1.744.898	2.759.010
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	11.802	13.047	13.354	15.744	12.167
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6.292.966	6.377.514	6.006.332	6.445.554	4.818.293
1. Tesorería	6.292.966	6.377.514	6.006.332	6.445.554	4.818.293
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total activo (A + B)	19.414.792	20.482.194	19.992.840	21.602.206	20.792.136

Pasivo

A) Patrimonio neto	17.254.776	17.341.685	17.565.107	17.462.866	17.372.320
A-1) Fondos propios	17.638.984	17.599.110	17.799.961	17.560.725	17.372.320
I Capital	60.100	60.100	60.100	60.100	60.100
1. Capital escriturado	60.100	60.100	60.100	60.100	60.100
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Reservas	17.412.253	17.229.429	17.469.382	17.073.625	17.076.037
1. Legal y estatutarias	12.020	12.020	12.020	12.020	12.020
2. Otras reservas	17.400.233	17.217.409	17.457.362	17.061.605	17.064.017
3. Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Reserva de capitalización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	126.574	126.757	126.757	126.757	126.757

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

1. Remanente	127.825	127.825	127.825	127.825	127.825
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-1.251	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	40.057	182.824	143.722	300.243	109.426
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	-384.208	-257.425	-234.854	-97.858	n.d.
I Activos financieros disponibles para la venta	-384.208	-257.425	-234.854	-97.858	n.d.
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Pasivo no corriente	n.d.	13.432	13.937	24.748	90.987
I Provisiones a largo plazo	n.d.	5.000	5.000	n.d.	n.d.
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	n.d.	5.000	5.000	n.d.	n.d.
II Deudas a largo plazo	n.d.	2.055	n.d.	14.442	90.987
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	2.055	n.d.	2.128	6.355
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	12.314	84.632
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Pasivos por impuesto diferido	n.d.	6.378	8.937	10.306	n.d.
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
C) Pasivo corriente	2.160.016	3.127.077	2.413.796	4.114.592	3.328.828
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	434	434	293.361	1.092.201	941.200
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otras provisiones	434	434	293.361	1.092.201	941.200

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

III Deudas a corto plazo	565.199	1.290.729	715.432	327.468	914.532
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	537.467	1.264.039	673.147	260.008	833.364
3. Acreedores por arrendamiento financiero	2.055	1.738	2.128	4.227	24.729
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	25.677	24.952	40.157	63.232	56.439
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.594.384	1.835.914	1.405.003	2.694.923	1.473.096
1. Proveedores	515.342	630.246	378.547	768.166	371.704
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	515.342	630.246	378.547	768.166	371.704
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	61.605	41.819	3.670
3. Acreedores varios	742.779	759.725	636.433	1.149.105	415.737
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	3.207	2.817	4.851	5.002	4.661
5. Pasivos por impuesto corriente	n.d.	36.018	22.743	73.395	195.172
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	333.056	407.108	300.825	657.437	482.152
7. Anticipos de clientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	19.414.792	20.482.194	19.992.840	21.602.206	20.792.136

Fuente: Base de datos Sabi.

Tabla 6: Cuenta de pérdidas y ganancias Construcciones Iniesta.

Cuenta de pérdidas y ganancias	2020	2019	2018	2017	2016
1. Importe neto de la cifra de negocios	7.668.659	8.480.810	6.570.574	8.169.612	6.901.151
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	29.442	-217.798	55.541	17.301	10.066
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	130.703	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-2.993.817	-3.565.235	-2.443.614	-2.727.455	-2.155.349
5. Otros ingresos de explotación	178.785	150.652	270.881	122.211	100.129
6. Gastos de personal	-4.259.367	-4.167.570	-3.990.926	-4.075.908	-3.359.119
7. Otros gastos de explotación	-495.115	-276.500	n.d.	-812.706	-452.205
8. Amortización del inmovilizado	-275.883	-276.271	-272.908	-279.843	-300.111
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Diagnóstico económico y financiero del sector de la Construcción

11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	2.800	n.d.	-961	n.d.	1.375
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	54.315	36.304	-15.204	-29.681	-495.366
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	40.522	164.391	173.383	383.531	250.571
14. Ingresos financieros	11.530	102.079	29.073	40.703	265.331
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Otros ingresos financieros	11.530	102.079	29.073	40.703	265.331
15. Gastos financieros	-6.177	-22.341	-8.309	-19.487	-140.139
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	8.087	n.d.	n.d.	n.d.	-42.841
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	13.439	79.738	20.764	21.216	82.351
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	53.961	244.129	194.147	404.747	332.922
20. Impuestos sobre beneficios	-13.905	-61.305	-50.425	-104.504	-223.496
D) Resultado del ejercicio (C + 19)	40.057	182.824	143.722	300.243	109.426

Fuente: Base de datos Sabi.

Tabla 7: Escenario Base Valoración Económico-Financiera.

		2016	2017	2018	2019	2020			2021	2022	2023	2024	2025
ESCENARIO BASE													
							Promedio (% s/ventas)						
	Ingresos explotación	7.409.047	8.979.448	7.796.431	18.825.329	14.117.287			18.404.217	20.730.453	23.056.689	25.382.925	27.709.162
	Aprovisionamientos	-5.299.490	-5.903.399	-4.975.753	-14.274.124	-10.561.682			-12.946.612	-14.583.024	-16.219.436	-17.855.847	-19.492.259
	% sobre ventas	71,53%	65,74%	63,82%	75,82%	74,81%	70,35%		70,35%	70,35%	70,35%	70,35%	70,35%
	Variac. existencias PT y en curso	280.653	0	99.706	4.567	-82.263			112.912	-127.184	-141.455	-155.727	-169.999
	% sobre ventas	-3,79%	0,00%	1,28%	0,02%	-0,58%	-0,61%		0,61%	0,61%	0,61%	0,61%	0,61%
	Gastos de personal	-1.204.681	-1.010.659	-1.296.859	-1.400.099	-821.972			-2.113.121	-2.380.213	-2.647.305	-2.914.397	-3.181.489
	% sobre ventas	16,26%	11,26%	16,63%	7,44%	5,82%	11,48%		11,48%	11,48%	11,48%	11,48%	11,48%
	Otros gastos de explotación	-1.280.419	-1.638.367	-1.186.092	-2.343.216	-2.221.075			-2.904.958	-3.272.136	-3.639.314	-4.006.492	-4.373.670
	% sobre ventas	17,28%	18,25%	15,21%	12,45%	15,73%	15,78%		15,78%	15,78%	15,78%	15,78%	15,78%
	EBITDA	-94.891	427.023	437.434	812.457	430.294			552.437	367.896	409.179	450.462	491.745
	Amortizaciones	-351.221	-331.299	-392.321	-433.888	-295.422			-657.378	-740.468	-823.559	-906.650	-989.740
	% sobre ventas	4,74%	3,69%	5,03%	2,30%	2,09%	3,57%		3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%
	EBIT	-446.112	95.725	45.114	378.570	134.872			-104.941	-372.572	-414.380	-456.188	-497.995
	Fondo de maniobra												

	Gastos de personal	-1.204.681	-1.010.659	-1.296.859	-1.400.099	-821.972			-2.113.121	-2.380.213	-2.647.305	-2.914.397	-3.181.489
	% sobre ventas	16,26%	11,26%	16,63%	7,44%	5,82%	11,48%		11,48%	11,48%	11,48%	11,48%	11,48%
	Otros gastos de explotación	-1.280.419	-1.638.367	-1.186.092	-2.343.216	-2.221.075			-2.904.958	-3.272.136	-3.639.314	-4.006.492	-4.373.670
	% sobre ventas	17,28%	18,25%	15,21%	12,45%	15,73%	15,78%		15,78%	15,78%	15,78%	15,78%	15,78%
	EBITDA	-94.891	427.023	437.434	812.457	430.294			552.437	367.896	409.179	450.462	491.745
	Amortizaciones	-351.221	-331.299	-392.321	-433.888	-295.422			-657.378	-740.468	-823.559	-906.650	-989.740
	% sobre ventas	4,74%	3,69%	5,03%	2,30%	2,09%	3,57%		3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%
	EBIT	-446.112	95.725	45.114	378.570	134.872			-104.941	-372.572	-414.380	-456.188	-497.995
	Fondo de maniobra												
	EXISTENCIAS	651.378	18.280	117.986	122.554	40.290			421.271	474.519	527.766	581.013	634.261
	% sobre ventas	8,79%	0,20%	1,51%	0,65%	0,29%	2,29%		2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%
	DEUDORES COMERCIALES	4.172.253	5.847.228	3.796.195	7.483.890	4.203.887			8.821.323	9.936.311	11.051.299	12.166.287	13.281.275
	% sobre ventas	56,31%	65,12%	48,69%	39,75%	29,78%	47,93%		47,93%	47,93%	47,93%	47,93%	47,93%
	ACREEDORES COMERCIALES	2.989.038	2.754.344	3.259.492	7.622.559	3.602.668			6.582.635	7.414.660	8.246.684	9.078.709	9.910.734
	% sobre ventas	40,34%	30,67%	41,81%	40,49%	25,52%	35,77%		35,77%	35,77%	35,77%	35,77%	35,77%
	Fondo de maniobra	1.834.592	3.111.164	654.689	-16.115	641.509			2.659.960	2.996.170	3.332.381	3.668.592	4.004.802
	VARIACION FONDO DE MANIOBRA		1.276.572,13	-2.456.475,78	-670.803,71	657.623,90			2.018.450,80	336.210,68	336.210,68	336.210,68	336.210,68

ESTIMACIÓN FREE CASH FLOWS					
	2021	2022	2023	2024	2025
Beneficio operativo	-104.941	-372.572	-414.380	-456.188	-497.995
Impuesto sobre B.operativo	26.235	93.143	103.595	114.047	124.499
B.O. después impuestos	-78.706	-279.429	-310.785	-342.141	-373.496
Amortización	657.378	740.468	823.559	906.650	989.740
Inversión neta nueva prevista en activos fijos	-131.903	-131.903	-131.903	-131.903	-131.903
Cambio en fondo de maniobra	2.018.451	336.211	336.211	336.211	336.211
Flujos libres de caja	-1.307.876	256.731	308.466	360.201	411.936

INVERSIÓN NETA					
	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020
Inm. Intangible	271.726,00	181.151,00	123.825,00	29.750,00	26.250,00
Inm. Material	4.537.163,00	4.527.454,00	4.536.395,00	4.481.825,00	4.255.028,00
TOTAL	4.808.889	4.708.605	4.660.220	4.511.575	4.281.278
Variación anual		-100.284	-48.385	-148.645	-230.297
Promedio					-131.903

11. BIBLIOGRAFÍA

Banco de España.
[https://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/Bases de datos p/Ratios sectoria 70456df33de7551.html](https://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/Bases_de_datos_p/Ratios_sectoria_70456df33de7551.html)

Bastida G. (2021). *La falta de personal y el aumento de los costes disparan las alarmas en la construcción.* <https://www.efe.com/efe/espana/economia/la-falta-de-personal-y-el-aumento-los-costes-disparan-las-alarmas-en-construccion/10003-4602344>

Coves, V. (2017). *Estrategia de penetración de Decathlon Elche, la tarjeta fidelidad.* <http://dspace.umh.es/handle/11000/7305>

Debitoor.es, s/f. *Cuenta de pérdidas y ganancias.* <https://debitoor.es/glosario/definicion-cuenta-perdidas-ganancias>

Farodevigo.es, (2021). *Falta de personal y aumento de costes encienden las alarmas en la construcción.* <https://www.farodevigo.es/economia/2021/08/06/falta-personal-aumento-costes-encienden-55964271.html>

Fuertes Lahoz, N. (2019). *Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España.* <https://zagan.unizar.es/record/85347/files/TAZ-TFG-2019-2164.pdf>

Fundación Laboral de la Construcción, 2020. *Informe sobre el sector de la Construcción Año 2020*. <https://www.observatoriodelaconstruccion.com/informes/detalle/informe-sobre-el-sector-de-la-construccion-2020>

Gonzalezsoto.com (s/f) <http://gonzalezsoto.com/empresa-obras-publicas/>

Iberinform.es (2019) *¿Cómo comparar los ratios de una empresa con su sector?* <https://www.iberinform.es/noticias/detalle/Como-comparar-los-ratios-de-una-empresa-con-su-sector>

Mart. J.P, Steinberg F., Otero M., 2021. *La economía mundial ante 2021*. <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/la-economia-mundial-ante-2021/>

Fernandez, Pablo, de Apellániz, Eduardo y F. Acín, Javier, Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020 (25 de marzo, 2020). IESE Business School Working Paper No. WP-1244-E, <https://ssrn.com/abstract=3560869> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3560869>

Quiroa, M. (2020). *Fortalezas de una empresa*. Economipedia.com <https://economipedia.com/definiciones/fortalezas-de-una-empresa.html>

Quiroa, M., (2020). *Debilidades de una empresa*. Economipedia.com <https://economipedia.com/definiciones/debilidades-de-una-empresa.html>

Randstad.es, (2022). *¿cómo será el 2022 en el sector de la construcción?* <https://www.randstad.es/tendencias360/como-sera-el-2022-en-el-sector-de-la-construccion/>

Richter, A. (2020). *El impacto de la crisis del coronavirus en el sector de la construcción pública*. <https://blogs.iadb.org/ciudades-sostenibles/es/el-impacto-del-covid-19-en-la-construccion-publica/>

Santaella, J. (2022). 7 de junio de 2022. *¿Qué es la productividad, cómo se calcula y qué efectos tiene sobre la empresa?* Economía9.com. <https://economia3.com/que-es-productividad-empresa-como-calcularlo/#:~:text=La%20medici%C3%B3n%20de%20la%20productividad,metas%20fijadas%20por%20la%20organizaci%C3%B3n.>

Then, L., Pimentel, S., Olivero, P., Soto, A., Luna, A., Cruz, G., Peguero, M., Jáquez, C., & Llubes, J. (2014). *Análisis de las fuerzas competitivas de Porter en el sector de la promoción inmobiliaria del gran Santo Domingo*. *Ciencia y Sociedad*, 39(3), 441-476. <https://doi.org/10.22206/cys.2014.v39i3.pp441-476>